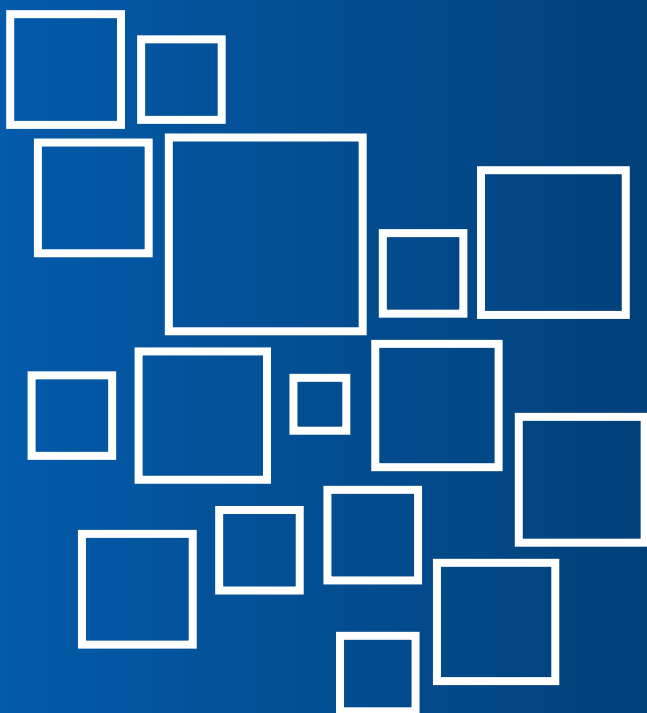


ISSN 1022-4057

Português

English

Español



# ECONOMIC ANALYSIS OF LAW REVIEW

**abde**  
Associação Brasileira  
de Direito e Economia

 **Universidade  
Católica de Brasília**

  
EDITORA  
**universa**

[www.ealr.com.br](http://www.ealr.com.br)

# Economic Analysis of Law Review

## A SOCIEDADE ANÔNIMA NO BRASIL E O VOTO MÚLTIPLO The Brazilian Corporation and Cumulative Voting

Manoel Valente Figueiredo Neto<sup>1</sup>  
*UNIFOR*

Gina Vidal Marcilio Pompeu<sup>2</sup>  
*UNIFOR*

---

### RESUMO

A sociedade anônima ou companhia caracteriza-se como o ente empresarial em que o capital encontra-se dividido por meio de ações, sendo que cada sócio ou acionista obriga-se em regra somente pelo preço de emissão das ações que subscrever ou adquirir. A sociedade anônima é motriz do sistema capitalista. Nesse contexto, o estudo demonstra a relação que existe entre a estrutura organizacional das sociedades anônimas e o voto múltiplo no âmbito exercido por quotistas minoritários, de acordo com o ordenamento jurídico brasileiro. Constitui-se como pesquisa bibliográfica e documental, com foco na análise das legislações, doutrina jurídica e jurisprudência, em atenção ao direito nacional e também ao direito comparado norte-americano. Conclui que se deve estimular o investimento no mercado de capitais brasileiro, por intermédio do desenvolvimento de novas perspectivas, tanto para acesso às decisões por acionistas minoritários como para a desburocratização e democratização dos investimentos nas sociedades anônimas no Brasil.

**Palavras-chave:** Sociedade Anônima; Estrutura; Voto Múltiplo; Acordo de Voto; Ações Representativas do Capital.

**JEL:** K00, K2

### ABSTRACT

The corporation or company is characterized as the society in which the capital is divided into shares, each partner or shareholder is obliged only by the issue price of shares to subscribe for or acquire. The corporation is driving the capitalist system. In this context, the study has the objective to present comprehension of the relationship between the organizational structure of corporations and multiple voting within which may be exercised by minority shareholders, according to the Brazilian legal system. It is constituted as bibliographic and documentary research, with a particular focus on the analysis of legislation, legal doctrine and jurisprudence, with attention to the national and North American comparative law. We conclude to the fact that should encourage investment in the Brazilian capital market through the development of new perspectives both for access to decisions by minority shareholders, and likewise for reducing bureaucracy and democratization of investments in corporations in Brazil.

**Keywords:** Economic Corporations; Structure; Cumulative Voting; Voting Agreement; Capital Stocks.

**R:** 22/07/14 **A:** 18/08/15 **P:** 20/02/16

---

<sup>1</sup> E-mail: manoelvalentefn@icloud.com.

<sup>2</sup> E-mail: ginapompeu@gmail.com.

## 1. Introdução

As sociedades anônimas são relevantes ao sistema capitalista e a democratização da possibilidade de investimento no mercado de capitais pela população que compõe o Estado é fulcral ao crescimento econômico. O estímulo à aplicação no mercado de capitais brasileiro perpassa pelo desenvolvimento de novas perspectivas em relação às sociedades anônimas que discutam o liame entre Estado, Constituição e Economia. O incentivo para a participação dos acionistas minoritários, aliado a desburocratização, são meios aptos à consecução de índices econômicos sustentáveis para o progresso do país e fortalecimento democrático, com acesso às oportunidades individuais de crescimento.

Classicamente, a sociedade anônima (ou companhia) caracteriza-se como a sociedade em que o seu capital encontra-se dividido em ações. Marca-se por sua natureza mercantil e pela impessoalidade, em que cada sócio (ou acionista) obriga-se pelo preço de emissão das ações que subscrever ou adquirir. Os sócios podem ser alterados sem que isso ocasione transformação do seu ato constitutivo.

As sociedades anônimas são estatutárias (institucionais), ou seja, constituem-se por um estatuto social, votado em assembleia e devidamente arquivado na Junta Comercial. Este estatuto social deve definir o seu objeto de modo preciso, delimitado e completo. Pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei.

Constituem-se de duas maneiras: por intermédio de subscrição pública de valores mobiliários ou por subscrição particular. Podem ser sociedade anônima aberta ou sociedade anônima fechada. Os valores mobiliários são os títulos que emitem para captar recursos financeiros no mercado. No cenário nacional, destacam-se como valores mobiliários as partes beneficiárias, as debêntures, os bônus de subscrição, o commercial paper (notas promissórias) e, em especial, as ações.

As ações são títulos circuláveis no mercado de capitais como um título de crédito, dada a sua liquidez, ou como um título corporativo. Legitimam a participação do acionista na sociedade, pois representam, em parte, o capital da sociedade anônima (valor mobiliário). Podem ser consideradas de valor nominal ou não nominal, sendo que as ações nominais possuem um valor representativo, já nas sem valor nominal estabelece-se o preço de mercado por ocasião do lançamento.

O estudo tem como objetivo geral compreender as perspectivas atuais das sociedades anônimas, em especial na relação existente entre a sua estrutura organizacional e o voto múltiplo com possibilidade do acionista minoritário participar da gestão societária. Os objetivos específicos são: analisar o regime jurídico das sociedades anônimas no Brasil e as novas perspectivas na legislação; verificar como se manifesta a estrutura organizacional das sociedades anônimas; e, identificar o voto múltiplo como um processo que permite o acionista minoritário participar da gestão da sociedade anônima. Baseia-se em pesquisa bibliográfica e documental, em especial diante das legislações vigentes e doutrina jurídica, mas também considera questões filosóficas e sociais relativas ao tema. Verifica no direito comparado norte-EALR, V. 6, n° 2, p. 228-245, Jun-Dez, 2015

americano o posicionamento jurídico compatível com as necessidades do amadurecimento jurídico brasileiro.

Inicia com o entendimento sobre o regime jurídico das sociedades anônimas no Brasil, tencionando na aplicação supletiva das regras da Lei Federal nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades Anônimas). Disserta sobre a estrutura organizacional das sociedades anônimas e analisa a manifestação dos órgãos sociais (assembleia geral, administradores e conselho fiscal) das sociedades anônimas. Em seguida, verifica o voto múltiplo e sua relação com a gestão dos acionistas minoritários. Nesta linha de raciocínio, reverbera o direito comparado, com foco no cumulative voting do Delaware General Corporation Law (EUA). Por fim, conclui para a necessidade de estímulo no investimento do mercado de capitais brasileiro pelos acionistas minoritários, aliado a desburocratização.

## 2. Sociedades Anônimas no Brasil e Crescimento Econômico

O papel desempenhado pelas sociedades anônimas moldou a estrutura econômica do capitalismo na atualidade e as possibilidades de crescimento econômico. Randall K. Morck e Lloyd Steier (2015) argumentam que o capitalismo representa na América do Norte um sistema em que expressivo número de sociedades anônimas independentes competem umas com as outras para satisfação das necessidades do mercado com crescimento econômico. Em relação à América Latina, os autores criticam dialeticamente que a inserção das sociedades anônimas no capitalismo representa, em geral, uma minoria de famílias ricas que controlam quase todas as sociedades anônimas e, muitas vezes, ocorre a utilização do aparato estatal para manutenção de privilégios e monopólios. Assim, para esses países, a concorrência e a livre iniciativa é uma miragem, pois são poucas as sociedades anônimas genuinamente independentes.

As sociedades anônimas no Brasil se relacionam diretamente com a atividade econômica. Lamy Filho e Pedreira Netto (1997, p. 19) analisam que “as sociedades por ações possuem um papel importante no processo de desenvolvimento econômico” e sua subutilização pode acarretar problemas que repercutirão na estrutura socioeconômica do país. Em relação às características clássicas das sociedades anônimas no ordenamento jurídico brasileiro, tem-se que:

Em primeiro plano, destaca-se a fixidez do capital da companhia, o que era substancial para seu êxito, com a divisão desse capital em parcelas de iguais valores, representadas por títulos chamados de ações. Firmado o princípio da limitação da responsabilidade dos subscritores desses títulos ao montante de seu valor nominal, abriu-se vaza à sua livre negociação, desde que o número das ações, em consequência da fixidez do capital social, era também limitado. Limitada a responsabilidade dos acionistas, estabeleceu-se a inquietude destes (FERREIRA, 1961, p. 12).

Ferri (1965, p. 74) assevera que nenhum outro instituto jurídico mergulha suas raízes tão profundamente no húmus da vida econômica quanto a companhia. Pelas possibilidades e consequências que provocou nas sociedades capitalistas, as sociedades anônimas evidenciam

que nem sempre é a organização econômica que gera o direito, mas que a ordem jurídica condiciona e promove a vida econômica, também. Por vezes é a ordem econômica que produz o direito, e ora é a ordem jurídica que condiciona e promove a vida econômica. Nessa interação entre a sociedade por ações e o universo econômico é que se revela o regime jurídico das sociedades anônimas.

Boiteux (1988, p. 23) analisa que, no fim do século XII, existiam na França empresas moageiras cujos moinhos tinham o seu valor total dividido em certo número de partes cessíveis, na mesma proporção em que os sócios participavam dos resultados. Mas as sociedades anônimas tiveram seu (re)surgimento e organização atrelados às Grandes Descobertas dos séculos XV e XVI. Nesta linha de raciocínio, Papini (1999, p. 30) verifica que esse decurso histórico propiciou um processo de transferência de riquezas, com a modificação do quadro comercial existente e o surgimento de situações não previstas naquele sistema jurídico. Neste contexto, a elevação do risco econômico que era decorrente da natureza dos empreendimentos e a necessidade de captação de recursos compatíveis com o grande porte dos empreendimentos fizeram com que a sociedade anônima fosse o instrumento adequado para superar estas dificuldades e promover o crescimento econômico com segurança e estabilidade.

Nas peculiaridades do caso brasileiro, a primeira sociedade anônima, com destaque, foi o Banco do Brasil, instituída através de Alvará do Príncipe Regente de Dom João VI, em 1808. Requião (1986, p. 45) destaca que, desde o Império, a sociedade anônima foi disciplinada por várias leis. O Código Comercial de 1850 (Lei nº 556 de 25 de junho de 1850) tratou das sociedades anônimas, mantendo o sistema da autorização ou concessão, no qual o governo autorizava a constituição das sociedades anônimas e aprovava os seus estatutos sociais. Para Mendonça (2000, p. 118) isto objetivava prevenir especialmente os abusos das sociedades bancárias que surgiam no Rio de Janeiro e nas capitais de algumas províncias.

O Decreto nº 8.821 de 30 de dezembro de 1882 possibilitou a liberdade de constituição da companhia. Dissertou sobre sistema de regulamentação positiva que tornou livre a criação de sociedade por ações, de acordo com as normas regulamentares da constituição. Advieio das ideias do liberalismo jurídico e proporcionou a separação entre os acionistas e a administração. Fez parte de um regime de plena liberdade que se iniciou na Inglaterra e depois na França. Mendonça (2000, p. 120) traz a fala do membro do Parlamento brasileiro Afonso Celso, que durante a sessão no Senado em 24 de abril de 1882 comentou a respeito desta alteração: “Nessa trilogia, liberdade, publicidade e responsabilidade, resume-se a missão da lei quanto às sociedades anônimas. Fora daí e além daí não há senão restrições injustificáveis ao direito individual” (MENDONÇA, 2000, p. 122).

Depois disto, cabe destacar o Decreto nº 434 de 04 de julho de 1891, que vigorou até 1940, quando foi revogado pelo Decreto-lei nº 2.627 de 26 de setembro de 1940. Esta legislação representou marco para as sociedades anônimas no que se refere à organização social. Mas, em parte, limitou a liberdade de constituição da companhia. Tem-se, assim, por exemplo, o caso do artigo 63 do Decreto-lei nº 2627/40 que foi reproduzido de modo semelhante

no atual Código Civil (Lei 10.406 de 10 de janeiro de 2002), que tem o seguinte teor em seu artigo 1.132:

Art. 1.132. As sociedades anônimas nacionais, que dependam de autorização do Poder Executivo para funcionar, não se constituirão sem obtê-la, quando seus fundadores pretenderem recorrer a subscrição pública para a formação do capital. § 1º Os fundadores deverão juntar ao requerimento cópias autênticas do projeto do estatuto e do prospecto. § 2º Obtida a autorização e constituída a sociedade, proceder-se-á à inscrição dos seus atos constitutivos.

Contextualmente, Wald (2002, p. 196) analisa que, após a crise econômica de 1930 e a Segunda Guerra Mundial, a sociedade anônima sofreu completas renovações, em particular nos Estados Unidos, o que a tornou instrumento jurídico apto a impulsionar o capitalismo e promover o crescimento econômico. A abertura do capital das sociedades e a constituição dos grandes grupos de acionistas permitiu a realização do que se chamou de a revolução invisível, movimento que ocorreu paralelamente as possibilidades que os fundos de pensão permitiram aos empregados o acesso à propriedade das ações das companhias, ou seja, o sistema de stock option e a participação acionária dos empregados.

A Lei Federal nº 4.728 de 14 de julho de 1965 foi promulgada para disciplinar o mercado de capitais e estabelecer medidas para o seu desenvolvimento. Introduziu alterações com relação à disciplina das sociedades anônimas, como a sociedade de capital aberto e a de capital autorizado.

Apesar das inovações, houve a necessidade de reforma da Lei Federal nº 4.728 de 1965, com o objetivo de que a sociedade anônima viabilizasse o crescimento e desenvolvimento econômico do sistema comercial brasileiro. O início da industrialização brasileira, após o Segunda Guerra Mundial, e as primeiras manifestações do capitalismo financeiro fomentaram as preocupações com o acionista minoritário e acionista preferencial, pois as sociedades brasileiras perdiam o seu caráter familiar.

No início da década de 1970, o economista Simonsen elaborou diagnóstico da economia brasileira que contribuiu na formulação do II Plano Nacional de Desenvolvimento. Despontou a proposta, já sugerida pelo economista, em uma nova disciplina da sociedade por ações. Os juristas brasileiros José Luiz de Bulhões Pedreira Netto e Alfredo Lamy Filho redigiram a minuta do texto que deu origem a Lei Federal 6.404 de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades Anônimas). Seu surgimento na época do governo do Presidente Ernesto Geisel voltou-se ao desenvolvimento nacional, como instrumento apto ao fortalecimento das empresas privadas nacionais. “Técnicamente excelente e com uma visão prospectiva e didática, a Lei nº 6.404/76 constituiu um passo importante para a criação de um mercado moderno de capitais no Brasil” (WALD, 2002, p. 223).

A Lei Federal nº 6.404 de 1976 prevê a criação de dois tipos de sociedade anônima: a de capital aberto e a de capital fechado. A diferença é que a companhia aberta tem seus valores mobiliários admitidos para negociação no mercado de valores e a companhia fechada não. Exige-se da sociedade anônima de capital aberto que os correspondentes valores mobiliários de sua emissão estejam admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários, em bolsa ou mercado de balcão. Nas sociedades fechadas com menos de 20 (vinte) acionistas estabelecem-se facilidades procedimentais para o seu funcionamento, conforme o disposto no artigo 294 da Lei das Sociedades Anônimas.

Neste sentido, Ascareli (2001, p. 43) analisa que dois são os princípios fundamentais que regem a sociedade anônima. O primeiro refere-se ao da responsabilidade limitada, de modo que o acionista não responde pelas dívidas da sociedade. O segundo princípio é o da divisão do capital em ações. Por conseguinte é prescindível a pessoa do acionista para a identificação da sociedade. Daí a nomenclatura anônima, devido seu caráter impessoal.

Campinho (2005, p. 151) leciona que a utilização supletiva das regras da Lei nº 6.404/76 às sociedades limitadas condiciona-se à verificação das seguintes situações: a) omissão no Capítulo pertinente do Código Civil; b) lacuna no regramento da matéria pelo contrato social; c) existência de cláusula no contrato determinando expressamente a regência supletiva da limitada pelas normas da sociedade anônima; d) não contrariar a natureza contratualista da sociedade limitada. Por outro lado, Lobo (2004, p. 57) assevera que o disposto no art. 1.053, caput, do Código Civil de 2002, só admite a aplicação supletiva da Lei das Sociedades Anônimas às limitadas, nas omissões dos artigos que regulamentam especificamente a sociedade limitada no Código Civil e diante da ausência de previsão nas normas que disciplinam as sociedades simples no referido diploma legal.

O Código Civil de 2002, quando trata das sociedades personificadas, estabelece a integração subsidiária das normas das sociedades simples. Ao prever a possibilidade de regência supletiva pela Lei da Sociedade Anônima (Lei nº 6.404/76), no parágrafo único do art. 1.053, o Código não excepcionou a regra contida no caput do artigo. Paralelamente, Papini (2004, p. 209) argumenta que “a aplicação subsidiária das regras da sociedade simples ocorrerá independentemente da manifestação dos sócios”. Assim, a aplicação da Lei das Sociedades Anônimas só ocorrerá diante de hipóteses não previstas nas normas que especificadamente disciplinam a sociedade limitada e a sociedade simples, e, desde que exposta possibilidade no contrato social.

No ordenamento jurídico brasileiro, as sociedades anônimas regem-se pela Lei Federal nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976, que sofreu alterações pela Lei Federal nº 10.303 de 31 de outubro de 2001. Supletivamente, o Código Civil (Lei 10.406 de 10 de janeiro de 2002) se aplica aos casos omissos, conforme o disposto em seu artigo 1.089. Assim, o Código Civil não encampa por inteiro a matéria de Direito Comercial que continua com autonomia didática, legislativa e jurídica, destaca-se, portanto sua importância na regência dos atos comerciais.

Taxativamente, a sociedade anônima é uma sociedade empresária, independente de seu objeto, segundo o parágrafo único do artigo 982 do Código Civil. Isto decorre do fato da

sociedade por ações exercer ocupação própria de empresário, no sentido de desenvolver atividade organizada de produção ou circulação de bens e serviços, sempre com intuito econômico de lucro.

O artigo 1089 do Código Civil dispõe que a sociedade anônima rege-se por lei especial, aplicam-se, nos casos omissos, as disposições do Livro II do Código Civil sobre Direito de Empresa. Como as normas da sociedade simples podem, em certos aspectos, constituírem normas gerais do direito societário, verifica-se que nos casos não previstos e imprecisos em que conste no estatuto social a utilização subsidiária do Código Civil, poderão ser aplicadas às sociedades anônimas, as disposições relativas à sociedade simples, conforme as circunstâncias concretas.

Exemplificativamente, na jurisprudência brasileira, a 4ª Turma do Superior Tribunal de Justiça (STJ) no Recurso Especial nº 917531 de 1º de fevereiro de 2012, em decisão unânime restabeleceu sentença que havia determinado a exclusão de dois sócios (pai e filho) da sociedade Continente Cine Organização S/A, bem como a apuração do ativo e passivo. Esta empresa é familiar e dois membros da família ajuizaram ação, com o escopo de dissolução parcial da sociedade, apuração de haveres ou a decretação da exclusão daqueles dois (pai e filho), além da apuração dos ativos e passivos, procedendo-se às devidas compensações entre os sócios. A sentença inicial decretou a exclusão dos sócios demandados da sociedade e determinou a apuração do ativo e passivo em liquidação de sentença. Em apelação, o Tribunal de Justiça reformou a sentença por considerar que o pedido de dissolução parcial de sociedade anônima é juridicamente impossível. “Instituto que se aplica às sociedades pessoais, especialmente as por cotas de responsabilidade limitada, e não às impessoais”, afirmara a decisão (STJ, 2013).

Em recurso ao STJ, os autores da ação disseram que todos os sócios são parte de uma mesma família, o que caracteriza a situação de sociedade anônima fechada. Alegaram também a quebra da *affectio societatis*, além da impossibilidade de execução dos fins sociais. Defenderam a dissolução parcial da sociedade e a exclusão dos outros dois do quadro social. Em seu voto, o ministro relator Luis Felipe Salomão destacou que a exclusão é medida extrema que visa à eficiência da atividade empresarial, que torna necessária expurgação do sócio que gera prejuízo ou possibilidade de dano grave ao exercício da empresa. Portanto, é imprescindível a comprovação do justo motivo (STJ, 2013).

No caso jurisprudencial brasileiro do Recurso Especial de número 917531 (STJ, 2013), o acórdão salientou série de fatos tendentes a ensejar a exclusão dos dois sócios da companhia, pois consignavam a quebra do que se denomina *bona fides societatis* (boa-fé nas relações entre sócios). Tais fatos caracterizam *justa causa*, uma vez que a circunstância de pai e filho exercerem a diretoria de forma ilegítima resulta no fato de ambos serem os únicos a perceber rendimentos mensais, não distribuindo dividendos aos demais. De acordo com o voto do relator, ao se caracterizar a sociedade anônima como fechada e personalista – o que teria o poder de propiciar a sua dissolução parcial –, torna-se possível aplicar as regras sobre exclusão de sócios das sociedades previstas pelo Código Civil, em seu artigo 1.089, que dis-



põe: “A sociedade anônima rege-se por lei especial, aplicando-se-lhe, nos casos omissos, as disposições deste Código”.

### 3. Estrutura Organizacional das Sociedades Anônimas

No decurso do tempo, as sociedades anônimas mantiveram suas características originais, quais sejam: personalidade jurídica com patrimônio distinto em relação aos acionistas e responsabilidade dos quotistas limitada à contribuição feita ao capital da sociedade. As alterações que ocorreram em seu formato dizem respeito, principalmente, a desburocratização. Relacionam-se ao modo de administração, à disciplina da responsabilidade dos administrados e às normas que visam à proteção dos acionistas minoritários. As expectativas refletem para a utilização de vídeo conferência e das demais ferramentas da internet com a substituição de documentos físicos por registros eletrônicos, com a utilização do certificado digital.

Neste contexto, Requião (1977, p. 87), ao verificar sobre o reflexo da evolução das sociedades anônimas, assevera que elas surgiram como instrumento da economia capitalista privada. As três etapas de privilégio, autorização e liberdade não resultaram na extinção das características originais da sociedade anônima. No sistema atual predomina o regime do privilégio e autorização, pois ainda são muitas as sociedades anônimas que necessitam de carta de autorização (estrangeiras, bancárias, de capitalização, de investimento) que o Poder Público concede, ou são constituídas apenas por lei, como as sociedades que exploram os serviços públicos ou de comunicações, transportes e minas, em que se fazem “certas exigências de natureza nacionalista”.

O mercado de capitais no Brasil sofreu abalos no início dos anos 2000, em especial fiscais com a criação da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF) e devido às migrações de ações para o exterior através da American Depositary Receipts (ADRs). Nas necessidades que se evidenciavam de reformulação na legislação societária, a Lei das Sociedades Anônimas foi reformada pela Lei Federal 10.303 de 2001, com o objetivo de proteção dos acionistas minoritários.

A análise da estrutura organizacional das sociedades anônimas pressupõe que é através dos órgãos sociais que estas se manifestam. A estrutura organizacional é composta pela assembleia geral, pelos administradores (conselho de administração e diretoria) e pelo conselho fiscal.

A assembleia geral é órgão de deliberação da sociedade que reúne todos os seus acionistas, com ou sem direito a voto, e reveste-se de poderes para a decisão de todos os negócios relativos ao objeto da sociedade com foco no desenvolvimento de suas operações. O artigo 121 da Lei das Sociedades Anônimas consagra a sua competência e afirma que ela “tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento”, mas estes poderes só existem se convocada e instalada assembleia.

É de suma importância a providência convocatória da assembleia geral. Não há como admitir esta sem aquela. Se os acionistas, ainda que representando a totalidade do capital, em dado momento, se juntam, ocasional ou intencionalmente; e, aproveitando-se do ensejo, deliberam sobre interesses sociais, isto não é assembleia geral. É ajuntamento. E tudo quanto se resolve é como

se resolvido não fosse, mercê de sua nulidade absoluta (FERREIRA, 1954, p. 469).

No que se refere à administração das companhias, universalmente se conhecem dois sistemas: o unitário (tradicional) e o bipartido. Este último divide o exercício da administração entre dois órgãos, o conselho de administração e a diretoria. Desse modo, Toledo (1999, p. 15) verifica que o sistema dualista puro é caracterizado pela divisão das funções de cada órgão. Foi introduzido na Alemanha em 1937 e aperfeiçoado em 1965. No modelo norte-americano, a estrutura da administração é basicamente dualística, mas não é puro, “o board of directors, embora potencialmente dotado de funções executivas, não as exerce, delegando-as aos officers, que, de fato e de direito, gerem a sociedade” (TOLEDO, 1999, p. 22). Assim, a estrutura organizacional norte americana preconiza que:

1 The statutory scheme. The statutory scheme may be summarized as follows: a) Shareholders. The shareholders act principally through two mechanisms (1) electing and removing directors, and (2) approving or disapproving fundamental or non-ordinary changes (e.g., mergers); b) Directors. The directors manage the corporations business. That is, they formulate policy, and appoint officers to carry out that policy; c) Officers The corporations. Officers administer the day-to-day affairs of the corporation, under the supervision of the board. 2 Inappropriate structure for very large or very small corporations For very large or very small corporations, this statutory scheme does not reflect reality. For instance, a small closely-held corporation generally does not have its affairs managed by the board of directors – the shareholders usually do not act as a body of directors, and the controlling shareholders often disregard any non-shareholder directors. At the other end of the spectrum, a very large publicly-held company is really run by its officers, and the board of directors frequently serves as little more than a rubber stamp to approve decisions made by officers (L. EMANUEL, 2005, p. 54).

Randall K. Morck e Lloyd Steier (2015, p. 17) consideram que cada sociedade anônima norte-americana tem órgão ativo (conselho de administração) que ditam as políticas corporativas e estratégias para diretoria basicamente passiva. Avaliam que a maioria dos acionistas que compõe as grandes sociedades anônimas da América são desorganizados e geralmente impotentes. Poucos investidores institucionais acumulam grandes investimentos – três ou até cinco por cento das ações da sociedade anônima – que lhes dão capacidade para transportar seus interesses em salas de reuniões corporativas, e usam ou abusam de seus poderes consideráveis conforme suas crenças políticas, sociais e econômicas.

Paralelamente, nas peculiaridades do caso brasileiro, a administração das sociedades anônimas na vigência do Decreto-Lei nº 2.627 de 1940 era exercida pela diretoria, adotava-se o sistema unitário. Cada membro era responsável pessoal e solidariamente pelos atos de gestão que se praticavam. O ordenamento jurídico introduziu o conselho de administração com a Lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964 que instituiu o Sistema Financeiro Nacional, mas suas funções restringiam-se à elaboração da política da companhia e à apresentação do relatório perante assembleia geral.

Em sintonia com a tendência internacional, a Lei 6.404 de 1976 (Lei das Sociedades Anônimas) instituiu a obrigatoriedade do conselho de administração como órgão societário independente e autônomo, decisório e colegiado, que se situa entre a assembleia geral de acionistas e a diretoria das sociedades anônimas. Para Carvalhosa e Latorraca (1997, p. 7), as razões para a adoção do sistema dualista no Brasil se encontram no novo perfil empresarial e no projeto do governo de acelerar a economia de escala na esfera privada de produção de bens

e serviços, com a criação de conglomerados globais liderados pelos bancos. Na formação do joint ventures entre grupos nacionais e estrangeiros, o conselho era o órgão executor e fiscalizador do cumprimento dos acordos de acionistas.

Destarte destaca-se o conselho fiscal das sociedades anônimas, este órgão foi instituído no Brasil pelo Decreto-Lei 2.627 de 1940. Desde o início, incumbiu-lhe a função de fiscalizar de modo permanente e eficaz o desenvolvimento das atividades societárias. A Lei 6.404 de 1976 reforçou seus poderes de órgão fiscalizador e ampliou suas atribuições para fiscalizar os administradores da companhia, opinar sobre propostas e sobre o relatório anual da administração; e para denunciar aos órgãos da administração e à assembleia geral: erros, fraudes ou crimes descobertos.

O conselho fiscal assume a função de assessoramento às sociedades anônimas, possibilita maior consciência para a assembleia geral na votação das matérias atinentes à regularidade dos atos de administração. Borges (1976, p. 498) considera que as atribuições do conselho fiscal podem se equiparar às da diretoria, em importância e responsabilidade. Isto ocorre porque o conselho é responsável pela fiscalização da diretoria, eleita pelos acionistas. Desse modo,

Se se pudesse falar, legal e teoricamente, em predominância hierárquica de um órgão sobre o outro, seria a diretoria o órgão de menor importância, porque subordinado, de certo modo, ao conselho fiscal, que representa e substitui, perante os diretores, a assembleia geral de que dependem e da qual recebem os poderes que exercem (BORGES, 1976, p. 499).

Porém, Borges (1976, p. 500) critica que na prática das sociedades anônimas é a diretoria quem exerce o poder de fiscalização, pois controla a assembleia, e logo o conselho fiscal se transformara em órgão decorativo. Ressalte-se que a Lei 6.404 de 1976 confere ao conselho de administração poderes de fiscalização, no art. 142, inciso III. Mas estas fiscalizações diferenciam-se das exercidas pelo conselho fiscal.

Ao conselho fiscal não cabe entrar no mérito da decisão adotada pelos diretores na condução dos negócios sociais, porque ele não os pode substituir na administração da empresa. Já o conselho de administração, ao fiscalizar a diretoria, tem poderes para questionar qualquer ato praticado, na forma ou no conteúdo, bem como determinar as correções possíveis, se entender pertinente, ou sustar providências em andamento. Convém recordar, a propósito, que, no Brasil, o conselho de administração, embora detenha poderes para tanto, não costuma ingerir-se nos assuntos da diretoria (COELHO, 2007, p. 235).

No conselho fiscal, as atribuições e poderes que a lei confere aos conselheiros não podem ser outorgados a outros órgãos (Lei das Sociedades Anônimas, artigo 163, § 7º). Ferreira (1954, p. 377) alerta que os conselheiros fiscais devem não somente atender aos desígnios dos que lhes elegeram, mas também aos interesses públicos relacionados à sociedade, pois a lei deu-lhes “incumbência de denunciar os erros, fraudes e crimes”.

A existência do conselho fiscal é obrigatória, mas seu funcionamento é facultativo. Se a atuação do conselho não for permanente, a assembleia geral o instalará, a pedido dos acionistas que representem no mínimo um décimo das ações com direito a voto ou cinco por cento das ações sem direito a voto, conforme a Lei das Sociedades Anônimas, artigo 161, § 2º. O conselho fiscal é órgão colegiado e seus atos derivam da deliberação majoritária. Porém, a

lei prevê o poder individual de diligência para cada um de seus membros, e utiliza a expressão “por qualquer um dos seus membros” no artigo 163, incisos I e IV; e no artigo 164, em seu parágrafo único. Carvalhosa e Eizirik (2000, p. 389) consideram que “sempre que possível, as deliberações do conselho fiscal deverão ser conjuntas, mas, se houver divergência entre os seus membros, estes passarão a atuar individualmente em todas as atribuições legais concedidas ao conselho”.

#### **4. Constitucionalização do Direito Privado e Voto Múltiplo nas Sociedades Anônimas**

A constitucionalização do Direito Privado situa-se no contexto da transição do Estado Liberal para o Social e, por conseguinte, ocasiona impactos na relação que se estabelece entre o Estado, a Constituição e a Economia. Esta perspectiva constitucional do direito privado objetiva harmonizar os ditames do direito comercial e empresarial com as acepções de tutela da dignidade humana no Estado Democrático de Direito. A aplicação dos direitos fundamentais às relações entre particulares impacta na regulamentação jurídica da sociedade anônima. Um dos desafios é conferir tratamento mais humano às relações particulares comerciais e empresariais que devem se pautar na matriz axiológica da dignidade humana, prevista no artigo 1º, III, da Constituição Federal de 1988 do Brasil.

Rompe-se com a dicotomia entre direito público e direito privado, que o Estado Liberal preconizava, para sinalizar uma reformulação jurídica no sentido de possibilitar que o direito privado se situe na lógica dos direitos e garantias fundamentais, e destarte, harmonizar o direito à liberdade com o direito à igualdade. Nesta linha de raciocínio, o jurista italiano Pietro Perlingieri propõe que:

Se, porém, em uma sociedade onde é precisa a distinção entre liberdade do particular e autoridade do Estado, é possível distinguir a esfera do interesse dos particulares daquela do interesse público, em uma sociedade como a atual, torna-se difícil individuar um interesse particular que seja completamente autônomo, independente, isolado do interesse dito público. As dificuldades de traçar linhas de fronteiras entre direito público e privado aumentam, também, por causa da cada vez mais incisiva presença que assume a elaboração dos interesses coletivos como categoria intermediária (PERLINGIERI, 2002, p. 53).

A matriz axiológica da dignidade da pessoa humana é a linha mestra do Estado Democrático de Direito, o que possibilita aos direitos fundamentais ingressarem nas relações privadas com um caráter de normas imediatamente aplicáveis ou com um perfil de ordem objetiva de valores. A mudança de paradigma que se denomina publicização do direito privado objetiva a defesa dos princípios constitucionais e, conseqüentemente, a sua direta e imediata aplicação em todas as relações jurídicas, inserindo-se nas relações tipicamente estabelecidas no âmbito das sociedades anônimas.

Com a constitucionalização do Direito Privado, a Constituição perpassa sua função de ser apenas limite ao poder político, sem qualquer interferência nas relações privadas, para o paradigma de que influência nas relações sociais e econômicas. Assim, "os direitos fundamentais, desde quando reconhecida sua dimensão objetiva, isto é, desde que foram concebidos como uma ordem objetiva de valores, projetam-se sobre todo o direito privado, alterando a compreensão dos institutos jurídicos jus-privatísticos" (MIRANDA, 2010, p.120). Neste sentido,

A empresa, concebida pelo legislador brasileiro como atividade profissional organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços com finalidade lucrativa, desenvolve-se através de dois institutos, o contrato e a propriedade, de modo que sua função social existe não de forma autônoma, mas por dependência da função social do contrato e da propriedade. A função social representa a exigência de o titular de determinada faculdade jurídica exercer essa faculdade de modo a gerar proveitos socialmente úteis, vedando-se os atos meramente emulativos. A propriedade e o contrato, sobre os quais se estruturam a empresa, devem ser funcionalizados, advindo a noção se sua funcionalização dos dispositivos já constantes no ordenamento jurídico. (...) Por fim, os contratos empresariais submetem-se ao regramento principiológico do art. 421, do Código Civil, que, inovando o sistema jurídico brasileiro, consagrou a função social dos contratos. Dessa forma, devem-se pautar por este princípio todos os contratos celebrados em empresa, desde o contrato de constituição – o contrato social, até contratos outros, dotados de maior carga axiológica, como o contrato de consumo e o contrato de trabalho (MIRANDA, 2010, p. 120-121).

No contexto da contitucionalização do direito privado, situam-se novas perspectivas empresariais às sociedades anônimas com o escopo de promover a tutela da dignidade humana, ao possibilitar oportunidades para o crescimento e desenvolvimento social e individual, com liberdade de escolha nos investimento e igualdade de oportunidade nas participações. O princípio da função social empregado às sociedades anônimas representa a exigência de o titular de determinada faculdade jurídica que se situe no feixe legal da regulamentação para este formato societário exerça sua competência de modo a gerar proveitos socialmente úteis. Vedam-se os atos meramente emulativos, ou seja, que configurem o abuso de direito, sejam meramente burocráticos, feitos para travar os ganhos financeiros e para possibilitar o que se denomina mero custo de oportunidade, com base em atos ilícitos.

A administração das Sociedades Anônimas compete ao conselho de administração e à diretoria, ou somente a esta, conforme dispuser o estatuto, visto como os fundamentos que regularão sua atividade social. Alerta-se que os estatutos não constituem propriamente o contrato que vincula os sócios.

Para a sociedade anônima formar-se são necessários vários atos, que se substanciam no ato constitutivo, que pode ser elaborado como ata de fundação, em decorrência da constituição da sociedade ou de escritura pública. Essa ata é que, verdadeiramente, representa o contrato. Os estatutos seriam, assim, um elemento do contrato, regulamentando não só a formação da sociedade como também traçando as normas segundo as quais a sociedade atuará e se desenvolverá. Sem este ato de constituição, lavrado em ata, escrito particular ou público, não se aperfeiçoa o contrato. A simples assinatura do estatuto não serve para vincular contratualmente os sócios (REQUIÃO, 1986, p. 24).

O conselho de administração, que no direito comparado norte-americano chama-se board of directors, é órgão de deliberação colegiado que representa a propriedade da empresa e “as companhias abertas e as de capital autorizado terão, obrigatoriamente, conselho de administração” (§ 2º, art. 138, Lei 6.404). Os conselheiros necessariamente devem ser acionistas.

A explicação da oposição de interesses entre os “proprietários sem controle apreciável” e o “controle sem a propriedade significativa” (BERLE JR; MEANS, 1957, p. 160) mostra-se necessária à compreensão das consequências que advém das alterações nas relações de

permanente conflito das sociedades anônimas entre os acionistas minoritários e os majoritários quanto ao seu exercício do direito de voto. Mencía (1995, p. 39) analisa que a verificação da imutabilidade da situação que perpassa o acionista minoritário tornou-se inapropriada para aplicação pura e simples do princípio majoritário. A eventual insatisfação de um acionista diante de decisão da assembleia converteu-se em estável vinculação da vontade de alguns sujeitos aos interesses de outrem. A propósito, a primeira acepção de minoria em uma sociedade anônima é “o conjunto dos acionistas discordantes de uma deliberação da assembleia geral” (MENCÍA, 1995, p. 40).

Lamy Filho e Pedreira (1997, p. 58), ao verificarem o valor do direito de voto nas sociedades anônimas, argumentam que este distingue-se dos demais devido seu caráter instrumental que possibilita a cada acionista formar a vontade social. Já os outros direitos contidos em cada ação protegem os interesses individuais do acionista no resultado ou no patrimônio social, como o de participar nos lucros, ou no acervo líquido, em caso de liquidação, o de fiscalizar a gestão social, o de preferência para subscrever aumento de capital ou de retirada.

No contexto do valor do direito de voto nas sociedades anônimas, apresenta-se o voto múltiplo com a finalidade de garantir a representação dos sócios minoritários no Conselho de Administração. O voto múltiplo mostra-se como um critério hábil para multiplicar o número de ações pelo número de membros que serão eleitos como conselheiros. O caput do artigo 141 da Lei das S.A. dispõe sobre o voto múltiplo.

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

O voto múltiplo possibilita ao acionista minoritário participação da gestão societária, principalmente quando ocorre a redução de percentual de ações detidas, conferidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2015, p.1). Mostra-se como um mecanismo que atrai sócios minoritários, pois possibilita seu poder de mando e de controle, dentro de suas limitações, de acordo com o propósito de zelar pelo funcionamento eficiente, integridade e desenvolvimento do mercado de capitais, promove-se o equilíbrio entre a iniciativa dos agentes e a efetiva proteção dos investidores.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2015, p.1) regulamenta que a função do voto múltiplo é a quebra do poder da maioria de eleger com seus votos todos os conselheiros de administração. Deste modo, aos acionistas que representam, no mínimo, 0,1 (um décimo) do capital social com direito a voto faculta-se o requerimento para a adoção do processo de voto múltiplo, independente de previsão estatutária.

Com o processo do voto múltiplo, atribui-se a cada ação tantos votos quantos sejam os membros do conselho de administração. Ao acionista é reconhecido o direito de cumular os votos num só candidato ou distribuí-los entre vários. Nesta perspectiva, Rubens Requião (2014, p. 180) avalia que nas sociedades anônimas de grande porte o controle se caracteriza mais pela ausência do que presença, ante ao grande absenteísmo de pequenos acionistas com direito a voto nas assembleias. Neste sentido, pode-se considerar que o voto múltiplo

É, assim, um método matemático de concentração de votos para possibilitar a representação da minoria no órgão deliberativo da sociedade. Por minoria, entende-se um grupo ativo detentor de uma participação mínima no capital social votante, que atua no interesse da administração da sociedade contra eventual abuso de poder dos conselheiros majoritários (KASHIO, 2007, p. 64).

Nas peculiaridades brasileiras, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2015, p.1) expõe que a utilização do voto múltiplo ocorre parcamente. Nesse sentido, a Bovespa estabelece o número mínimo de 5 membros do Conselho de Administração para tornar eficaz a utilização do voto múltiplo, cujo sistema aumenta as chances de participação dos acionistas minoritários no quadro deliberativo. A Instrução CVM nº 282/9896 escalona a participação necessária no capital votante para requerer o voto múltiplo.

O voto múltiplo propicia aos acionistas minoritários maior participação e poder, pois possibilita adequação na quantidade de votos. Podem pulverizar seus votos, de forma que garanta o maior número de assentos que a quantidade de suas ações lhes permita. Assim, o voto múltiplo mostra-se como ferramenta eficiente para a proteção do acionista minoritário.

Porém, cumpre salientar que no contexto brasileiro já existem posicionamentos contrários à utilização do voto múltiplo, argumenta-se que o mesmo não é ferramenta eficiente para a proteção do acionista minoritário. Neste sentido, Everton Rodrigo Volpi (2014, p. 58) desenvolve simulações a partir das quais se investigam os resultados da aplicação do voto múltiplo em comparação com o voto proporcional simples, com a finalidade de demonstrar a sua eficácia real, sustenta a ineficácia do instituto do voto múltiplo para a finalidade de proteção ao acionista minoritário, pois "sua aplicação prática é inócua, pois não é capaz de produzir resultados diversos e mais benéficos do que aqueles obtidos com a aplicação do voto proporcional simples" (VOLPI, 2014, p. 59).

#### **4.1 Cumulative Voting no Delawere General Corporation Law (EUA)**

A legislação societária norte-americana do Estado do Delawere mostra-se como a mais avançada e eficiente às companhias, haja vista que metade das empresas que existem nos Estados Unidos tem como base legal o Estado do Delawere, conforme a agência do estado americano ([www.state.de.us](http://www.state.de.us)). A Constituição do Estado do Delawere é dividida em 31 capítulos, e o oitavo é dedicado às sociedades.

As sociedades anônimas do Delawere podem emitir ações de uma ou mais classes, a exemplo do que ocorre também no Brasil, com ou sem valor nominal, confere-se a cada uma suas limitações e distinguem-se pelo direito ou não ao voto. Porém, na legislação do Delawere, em caso de perda, roubo ou destruição de certificados de ações, a sociedade pode emitir nova ação em substituição àquela anteriormente emitida, desde que a pessoa que alegue a titularidade da ação conceda à sociedade alguma garantia para reclamações futuras.

Jonathan R. Macey e Geoffrey P. Miller (2015, p. 16) analisam a importância da desburocratização, com base na legislação do Estado do Delawere, asseveram que as assembleias gerais de acionistas não precisam ser realizadas na sede da sociedade, nem no próprio território do Estado do Delawere, pois atenderão ao que determinar seu estatuto social. O propósito é promover funcionamento eficiente com equilíbrio entre a iniciativa dos agentes e a efetiva proteção dos investidores

A possibilidade do voto múltiplo nas sociedades anônimas denomina-se, no direito comparado norte-americano, *cumulative voting* e, no caso do Estado do Delawere, tem previsão estatutária no parágrafo 214 do Delawere General Corporation Law, nos seguintes termos:

Cumulative voting – The certificate of incorporation of any Corporation may provide that at all elections of directors of the Corporation or at elections held under specified circumstances, each holder of stock or of any class or classes or of a series or series thereof shall be entitled to as many votes as shall equal the number of votes which (except for such provision as to cumulative voting) such holder would be entitled to cast for the election of directors with respect to such holder's shares of stock multiplied by the number of directors to be elected by such holder, and that such holder may cast all of

such votes for a single director or may distribute them among the number to be voted for for, or for any or more of the as such holder may see fit.

O cumulative voting não desqualifica os acionistas minoritários, de forma isolada ou conjunta com outros minoritários. A possibilidade do cumulative voting, por si, não faz com que eles consigam o controle do conselho de administração. O interessante é sua existência ao direito de voto e às possibilidades de eleição. Nem o estatuto ou a assembleia geral podem excluir qualquer acionista do âmbito de incidência de seus direitos essenciais.

## 5. Considerações Finais

A legislação brasileira em vigor sobre a sociedade anônima (Lei Federal nº 6.404 de 1976) faz distinção entre a figura da pessoa jurídica e da pessoa física dos respectivos administradores, bem como a diferenciação entre o patrimônio de cada um. Em regra, cada sócio (ou acionista) obriga-se somente pelo preço de emissão das ações que subscrever ou adquirir. As expectativas acadêmicas para a análise do ordenamento jurídico brasileiro são de que, no âmbito das sociedades anônimas, ocorram crescentes debates sobre a relação que se estabelece entre o Estado, a Constituição e a Economia, diante do fenômeno da constitucionalização do direito privado.

Verifica-se que a liberdade de constituição das sociedades anônimas, nas peculiaridades brasileiras, ocorreu com a instituição do Decreto nº 8.821 de 1882. Porém, historicamente, a livre iniciativa em relação às sociedades anônimas se afeta por entraves normativos. Assim, por exemplo, as companhias de seguro e as instituições financeiras dependem de autorização governamental especial para funcionar no Brasil. A desburocratização é desafio para o sistema jurídico, de modo a se atingir melhores índices de crescimento econômico, com liberdade de escolha e igualdade de oportunidades.

Analisa-se que o texto da Lei Federal nº 6.404 de 1976 é tecnicamente adequado e contribui com visão prospectiva para o fortalecimento das empresas privadas nacionais. As sociedades anônimas são importantes para o crescimento econômico de um país, impulsionam o capitalismo, por meio da promoção de investimentos com segurança e estabilidade.

Através da compra de ações, a sociedade anônima viabiliza a captação de recursos de diversos segmentos da população. A perspectiva otimista é tornar a compra mais estável, segura e acessível. O financiamento para a constituição e manutenção da empresa ganha suporte com a possibilidade de circulação das ações, sendo que aos acionistas se garante a participação nos lucros.

Quanto à estrutura organizacional das sociedades anônimas, no âmbito da constitucionalização do direito privado, faz-se necessário o cumprimento das funções sociais de cada órgão, de modo que seja bem delimitada e atendida as atribuições prescritas da Lei Federal 6.404 de 1976. Deve-se atentar para a importância da providência convocatória da assembleia geral, e as expectativas são de que existam novas regras para as assembleias por vídeo conferência, a utilização das ferramentas da internet e a substituição de documentos físicos por registros eletrônicos, além de uma contínua desburocratização nos arquivamentos perante os órgãos de registro competente (no caso brasileiro, as Juntas Comerciais).

É neste contexto que o voto múltiplo mostra-se como processo hábil para incentivar a multiplicação do número de ações pelo número de membros que serão eleitos como conselheiros. Na eleição dos conselheiros, faculta-se aos acionistas que representem, no mínimo, 0,1 (um décimo) do capital social com direito a voto, esteja ou não previsto no estatuto, requerer a adoção do processo de voto múltiplo.

Com o processo do voto múltiplo, confere-se a cada ação tantos votos quantos sejam os membros do conselho de administração. Ao acionista é reconhecido o direito de cumular os votos num só candidato ou distribuí-los entre vários. Desse modo, possibilita-se ao acionista minoritário participar da gestão societária, principalmente quando ocorre a redução de percentual de ações detidas, conferidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

No direito comparado, em especial o norte-americano, a possibilidade do voto múltiplo nas sociedades anônimas denomina-se cumulative voting e tem previsão estatutária no Delaware General Corporation Law. Observam-se novas perspectivas na legislação do Delaware, por exemplo, em caso de perda, roubo ou destruição de certificados de ações, a sociedade pode emitir nova ação em substituição



àquela anteriormente emitida, desde que a pessoa que alegue a titularidade da ação conceda à sociedade alguma garantia para reclamações futuras; e as assembleias gerais de acionistas não precisam ser realizadas na sede da sociedade, nem no próprio território do Estado do Delaware (EUA), pois atendeção é o que determina seu estatuto social.

O incentivo ao crescimento da economia brasileira é fulcral ao fortalecimento das bases democráticas. O acesso na participação empresarial é necessário à Ordem Econômica e Financeira no Estado Democrático de Direito. Deve-se estimular o investimento no mercado de capitais brasileiro por parte de empresários com o perfil de acionistas minoritários, por meio do aprimoramento de técnicas e instrumentos legais que possibilitem a participação e resguardo contra possíveis abusos por parte do acionista controlador. E para a proteção dos acionistas minoritários é essencial sua participação na gestão societária, com segurança e estabilidade.

## 6. Referências

ASCARELLI, Túlio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. Campinas: Book Seller, 2001.

BERLE JR., Adolf A.; MEANS, Gardner C. *A propriedade privada na economia moderna*. Trad. de Olavo Miranda. Rio de Janeiro: Ipanema, 1957.

BOITEUX, Fernando Neto. O acesso ao voto na sociedade anônima. *Revista Forense*. Rio de Janeiro, v. 303, p. 63-79, jul./set., 1988.

BORGES, João Eunápio. *Curso de Direito Comercial Terrestre*. 5. ed. 3. tir. Rio de Janeiro: Forense, 1976.

CAMPINHO, Sérgio. *O direito de empresa à luz do novo Código Civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

CARVALHOSA, Modesto e LATORRACA, Nilton. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. v. 3. São Paulo: Saraiva, 1997.

CARVALHOSA, Modesto e EIZIRIK, Nelson<sup>o</sup> *A Nova Lei das S.A.* São Paulo: Saraiva, 2000.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial. Direito de Empresa*. 10. Ed. v. 2. São Paulo: Saraiva, 2007.

CVM - Comissão de Valores Mobiliários. *Legislação e Regulamentação*. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 23 mai 2015

FERREIRA, Waldemar Martins. *Instituições de Direito Comercial*. 4. ed., rev. e aum. São Paulo: Max Limonad, 1954, vol. 1.

FERRI, Carlo Emilio. La società per azioni come strumento dello sviluppo economico. IN: VV, AA. *La riforma delle società per azioni*. Atti del Simposio sulla riforma delle società per azioni, Varenna, Villa Monastero, 10-13 settembre 1964, a cura del Centro italo-statunitense di studi giudiziari di Como, I, Como, 1965, Cairoli, pp. 15-31.

KASHIO, Gaudêncio Mitsuo. *O Conselho de Administração como mecanismo de governança corporativa*. Dissertação (Mestrado em Direito Político e Econômico). São Paulo: Universidade Presbiteriana Mackenzie, 2007.

L.EMANUEL, Steven. *Corporations*. 5. ed. EUA: Editora Aspen, 2005.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA NETTO, José Luiz de Bulhões. *A lei das S. A.* 3. ed. v. 1 Rio de Janeiro: Renovar, 1997.

LOBO, Jorge. *Sociedades limitadas*. v. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2004.

MACEY, Jonathan R.; MILLER, Geoffrey P. *Toward An Interest Group Theory of Delaware Corporate Law*. Disponível em: <[http://digitalcommons.law.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2789&context=fss\\_papers](http://digitalcommons.law.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2789&context=fss_papers)>.

Acesso em: 18 jun 2015.

MENCÍA, Javier Juste. *Los derechos de minoria em la sociedad anónima*. Pamplona: Aranzadi, 1995.

MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. *Tratado de Direito Comercial brasileiro*. 1. ed. Atualizado por Ricardo Negrão. Campinas: Editora Bookseller, 2000. v.1, Livro 1.

MIRANDA, Daniel Gomes de. *Constitucionalização do direito privado e a função social do contrato e da propriedade na empresa*. Dissertação (Mestrado) apresentada ao Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Ceará, orientador João Luis Nogueira Matias. Fortaleza: UFC, 2010.

MORCK, Randall K.; STEIER, Lloyd. *The Global History of Corporate Governance: An Introduction* Randall. National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper No. 11062, January, 2005. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w11062>>. Acesso em: 03 mai 2015

PAPINI, André Lemos. A sociedade limitada e o novo código civil. In: RODRIGUES, Frederico Viana (Coord.). *Direito de empresa no novo Código Civil*. Rio de Janeiro: Forense, 2004.

PAPINI, Roberto. *Sociedade anônima e mercados de valores mobiliários*. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999.

PERLINGIERI, Pietro. *Perfis de direito civil*. Introdução ao Direito Civil Constitucional. Tradução Maria Cristina De Cicco. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2002.

REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*. 31. ed. rev. e atual. v. 2. São Paulo: Saraiva, 2014.

\_\_\_\_\_. *Curso de direito comercial*. 16. ed. v. 2. São Paulo: Saraiva, 1986.

\_\_\_\_\_. *Aspectos Modernos do Direito Comercial*. (Estudos e pareceres). São Paulo: Saraiva, 1977.

STJ – Superior Tribunal de Justiça do Brasil. *Quarta Turma restabelece sentença que excluiu sócios de sociedade anônima familiar*. REsp 917531 (2007/0007392-5 - 01/02/2012). Disponível em:

<[http://www.stj.gov.br/portal\\_stj/publicacao/engine.wsp?tmp.area=398&tmp.texto=104287](http://www.stj.gov.br/portal_stj/publicacao/engine.wsp?tmp.area=398&tmp.texto=104287)>.

Acesso em: 12 ago 2013.

TOLEDO, Fernando Campo Salles de. *O Conselho de Administração na Sociedade Anônima*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

VOLPI, Everton Rodrigo. *A Ineficácia do Voto Múltiplo como Ferramenta de Proteção ao Acionista Minoritário*. Centro de Ciências Jurídicas. Florianópolis (SC): Universidade Federal de Santa Catarina, 2014. Disponível em: <<https://repositorio.ufsc.br/>>. Acesso em 03 mai 2015.

WALD, Arnaldo. Reforma da Lei das Sociedades Anônimas. In: Jorge Lobo (coord.). *A Reforma da Lei das Sociedades Anônimas: Os Direitos dos Minoritários na Nova Lei das S.A.* 2. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002.