

# A Proteção da Minoria Acionista nos Direitos Brasileiro e Suíço.

*Rudolf Moser*

Catedrático de Direito Internacional Privado  
na Universidade de Saint-Gall (Suíça).

A lei brasileira, como a lei suíça das sociedades anônimas, confere certos direitos a uma minoria de acionistas, i.e., a 50% do capital social menos um ou mais votos; fala-se, para simplificar, de “até 49%”. Assim fazendo, a lei protege a minoria contra a maioria, i.e., contra 50% plus um ou mais votos, praticamente 51% ou mais. Fica exigida cada vez uma quota mínima, sejam 5, 10, 20, 25% ou um têrço (33,1/3%). estabelecendo-se assim uma minoria qualificada. Abaixo de tais limites trata-se não somente de proteção de minorias, mas sim ao mesmo tempo de direitos adquiridos ou garantias individuais conferidas ao acionista por si só, independentemente da quota de participação dele ao capital social.

## I.

Proteção perfeita, absoluta de uma minoria existe se ela tem fôrça de impedir uma resolução. Isto se realiza nos casos de a lei exigir aprovação por maioria qualificada. Se não se constituir tal maioria, a minoria então “bloqueia” a resolução. (A doutrina alemã fala, por isso, de “minoría de bloqueio”, *Sperminorität*).

O *Código suíço das Obrigações*, de 18 de dezembro de 1936, (CO) concede tal proteção a uma minoria de 33 1/3 a 49% do capital social, nas seguintes matérias:

- fundação da sociedade anônima com entradas em natureza, assunção de valores patrimoniais ou vantagens dos fundadores (chamada fundação qualificada), art. 636;
- modificação da finalidade;
- criação de ações com voto plural;
- supressão de limitações estatutárias;  
todos êstes últimos casos previstos no art. 648.

O *direito brasileiro*, por sua vez, i. e., o Decreto-lei n.º 2.627 de 26 de setembro de 1940, sôbre as Sociedades Anônimas por Ações, desconhece uma proteção absoluta de minorias no sentido indicado. O art. 104 fala também, de verdade, de  $\frac{2}{3}$  do capital social, em relação a uma assembléia geral extraordinária com objeto de reforma dos estatutos; mas, esta minoria somente deve estar presente para outorgar a assembléia àquele assunto, e só em primeira e segunda convocação, ficando a terceira convocação dispensada de qualquer exigência dêste gênero. Trata-se de presença qualificada, conhecida também pelo Código das Obrigações o qual, porém, exige  $\frac{2}{3}$  só na primeira convocação, reduzindo a exigência de presença a  $\frac{1}{3}$  em segunda ou futura convocação, vide o art. 649 alínea 2 e o art. 655.

A assembléia geral ordinária instala-se, conforme o art. 90 do Decreto-lei brasileiro, com a presença de 25% do capital, em primeira convocação, e com qualquer número de ações representadas, em segunda convocação.

As deliberações são tomadas, na assembléia geral ordinária como extraordinária, com a maioria dos votos presentes (não se computando os votos em branco), vide o art. 94; é exigida a maioria do capital nas votações da assembléia extraordinária sôbre os seguintes assuntos, conforme o art. 105:

- a) criação de ações preferenciais ou restrição de direitos preferenciais existentes.

- b) criação de partes beneficiárias;
- c) criação de obrigações ao portador;
- d) mudança do objeto essencial da sociedade;
- e) fusão e operações semelhantes;
- f) concordata de falência;
- g) processo de cessar liquidação.

A constituição de uma sociedade anônima depende, conforme o art. 44 e seu parágrafo 2, da presença de 2/3 do capital e da aprovação pela metade (“não havendo oposição de . . . metade do capital social”).

O *Código suízo das Obrigações* opera — por parte — de maneira análoga exigindo presença qualificada de 2/3 do capital nos casos seguintes:

- alargamento ou limitação do âmbito de negócios (sem modificação da finalidade);
- fusão;
- modificação da razão social;
- mudança da sede;
- continuação da sociedade além do termo estabelecido ou, ao contrário, dissolução precoce; vide o art. 649;
- criação de ações preferenciais, art. 655;
- criação de partes beneficiárias, art. 658.

Se houver a presença de 2/3, a assembléa geral toma as deliberações sobre estes assuntos com a aprovação pela maioria dos votos presentes (e não do capital).

Podemos, daí, quanto às matérias, constatar concordância de discordância nas regulamentações brasileiras e suíça sôbre os direitos das minorias acionistas usando da seguinte sinopse (que se limita aos casos mais importantes) e deixa de lado as medidas administrativas de proteção previstas em

ambas as legislações, como, por exemplo, no direito brasileiro, a avaliação dos bens em conexão com a constituição qualificada):

	<i>Direito brasileiro</i>	<i>Direito suíço</i>
Constituição qualificada	presença de 2/3 em 1. <sup>a</sup> e 2. <sup>a</sup> convocação, aprovação pela maioria do capital social.	maioria de 2/3 do capital
Modificação da finalidade	presença de 2/3 etc., maioria do capital	maioria de 2/3 do capital
Criação de ações com voto plural	vedado, vide o art. 80, parágrafo único.	maioria de 2/3 do capital
Criação de ações preferenciais	presença de 2/3 etc., maioria do capital	presença de 2/3 do capital em 1. <sup>a</sup> e de 1/3 em 2. <sup>a</sup> e futura convocação, maioria dos votos presentes

Nota: A restrição dos direitos de ações preferenciais existentes, é só licenciada segundo ambas as legislações, com a aprovação pela maioria destes acionistas preferenciais, vide Decreto-lei, art. 106, CO art. 654, alíneas 2 e 3.

Criação de novas partes beneficiárias	presença de 2/3 etc., maioria do capital	presença de 2/3 — 1/3 do capital, maioria dos votos presentes
---------------------------------------	--	---

Nota: A restrição dos direitos de partes beneficiárias existentes efetua-se, como a de ações preferenciais, segundo ambas as legislações, com a cooperação dos acionistas a prejudicarem; exige, assim, o art. 37 do Decreto-lei a presença de 2/3 e a aprovação pela maioria deles, conquanto que o art. 657, alínea 5, CO se limite à aprovação pela maioria. Vide também o Decreto-lei n.º 781, de 12 de outubro de 1938, e os arts. 1.157 ss. CO.

	<i>Direito brasileiro</i>	<i>Direito suíço</i>
Fusão	presença de 2/3 etc., maioria do capital	presença de 2/3 — 1/3 do capital, maio- ria dos votos pre- sentes.
Modificação ordiná- ria dos estatutos	presença de 2/3 etc., maioria dos votos pre- sentes (arts 104/94.	maioria dos votos presentes (art. 703 CO).

Enquanto a lei suíça admite a criação (por maioria de 2/3) de *ações com voto plural*, a lei brasileira proíbe tais ações, assegurando deste modo a igualdade de direitos dos acionistas e protegendo-os contra toda restrição deste princípio.

A criação de *ações preferenciais* é permitida conforme ambas as legislações, mediante a presença qualificada, exigindo a lei brasileira a aprovação por maioria do capital e contentando-se a lei suíça com a maioria dos votos presentes.

Análoga é a regulamentação pela criação de *partes beneficiárias* e pela  *fusão*. Mostrando-se, em todos estes casos, a lei brasileira como a mais rígida, a lei suíça faz maiores exigências para uma resolução da assembléia geral quanto à *mudança de objeto* essencial da companhia, querendo, para isto, a aprovação por 2/3 do capital. A mesma coisa vale em referência à *constituição qualificada*, não tomando em consideração a avaliação dos bens do direito brasileiro.

A *modificação ordinária dos estatutos* efetua-se, no Brasil, com presença qualificada, na Suíça com qualquer presença, já em primeira convocação. (*Modificação da razão social e mudança da sede* — objetos “ordinários” no Brasil — dependem, também, na Suíça, de presença qualificada). A votação para modificar os estatutos se faz com a maioria dos votos presentes, nos dois direitos. Pode-se por isso dizer

que, neste assunto, as regulamentações são praticamente de igual rigor.

Perguntando-nos, em resumo, quando ou aonde existe uma proteção absoluta da minoria acionista (no sentido de que falamos no início deste capítulo), e de se verificar que só o direito suíço a prevê, exigindo aprovação por 2/3 do capital social quanto à constituição qualificada, à mudança do objeto, às ações com voto plural e à supressão de limitações estatutárias.

## II.

A *lei brasileira* da sociedade anônima compensa, porém, em quatro matérias, a falta de proteção absoluta das minorias, substituindo-a por uma proteção relativa, indireta (e, por isso, quem sabe, não menos eficaz): No caso da criação de ações preferenciais (ou da restrição de tais direitos existentes), como também nos demais casos da mudança do objeto, da fusão e do processo de cessar liquidação — letras a, d, e, g do art. 105 — a lei dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da sociedade mediante o reembolso do valor de suas ações. Trata-se de um direito de retirada, de reembolso, de venda ou retrovenda, regulamentado pelo art. 107. TRAJANO DE MIRANDA VALVERDE, no seu comentário *Sociedades por Ações*, 3.<sup>a</sup> Ed. Rio de Janeiro 1959, Vol. II nota 560, p. 241, diz:

“No conflito de interesses respeitáveis entre acionistas, que representam, no mínimo, metade do capital com direito de voto (Art. 105), e acionistas dissidentes da deliberação tomada por essa maioria qualificada, nos casos expressos no preceito, o legislador encontrou uma fórmula de solução justa, originária do direito italiano. Pois que garante a subsistência da pessoa jurídica, dando à maioria mão forte, e assegura aos membros dissidentes, à minoria, portanto, o direito de

se retirar da sociedade mediante o reembolso do valor de suas ações.”

Competindo ao acionista dissidente por si só sem que ele represente certa porcentagem do capital social, o reembolso é meramente objeto de direito adquirido, de garantia individual.

No *direito suiço*, a este reembolso corresponde, por parte, só o art. 648 alínea 2 CO, segundo o qual os acionistas nominativos dissidentes do “quorum” previsto na alínea 1, não estão vinculados à limitação estatutária da transmissibilidade das ações durante seis meses. Isto quer dizer que eles têm a autorização legal para vender as suas ações apesar de estas serem “vinculadas” — caso os dissidentes encontrarem um comprador! Não existe reivindicação pelo reembolso contra a sociedade, como na legislação brasileira. Vide SIEGWART, *Comentários ao CO*, Zürich 1945, art. 648, nota 16.

### III.

A maioria qualificada e a correlata minoria “de bloqueio” (apto a impedir uma resolução), bem como o direito ao reembolso do dissidente estão em conexão direta com a participação do acionista na assembléia geral. Relação com esta cooperação, menos direta, porém, tem a autorização, pela lei ou pelos estatutos, de uma minoria para *convocar a assembléia geral*. Ambos os direitos focalizados neste modesto estudo de direito comparado, conhecem e regulam dita competência, o direito brasileiro no art. 89 de seu Decreto-lei n.º 2.627, o direito suiço no art. 699 CO. Enquanto o art. 89, parágrafo único, letra b), prevê a convocação pelo acionista ou pelos acionistas eles mesmos, o art. 699, alíneas 3 e 4, a reserva ao juiz, a pedido dos requerentes.

É interessante a diferença entre a atual regulamentação brasileira que confere o direito em questão a uma minoria

de mais de 20% (“mais de um quinto”) do capital-ações, e a da Suíça que exige só 10% ou mais “no mínimo ,a décima parte”. Destarte, a proteção minoritária suíça dobra, por assim dizer, a brasileira.

Existe, todavia, no Brasil, tendência para igualar as percentagens: o projeto de uma nova lei das sociedades anônimas elaborado em 1970 num simpósio organizado pelo Instituto de Direito Comercial Comparado de São Paulo, quer autorizar uma minoria de apenas 10% para convocar a assembléia geral.

#### IV.

Um típico direito minoritário que não se refere à assembléia geral, mas sim à administração da sociedade por ações, é o direito de se fazer *representar* nela. A *lei brasileira* em vigor, repartindo as funções administrativas entre a Diretoria e o Conselho Fiscal, confere tal direito de representação a uma minoria dissidente de 20% ou mais (“um quinto ou mais do capital social”) e aos acionistas preferenciais, mas só em relação ao Conselho Fiscal, conforme o art. 125. Estes grupos podem eleger, separadamente, um dos membros do conselho fiscal (e o respectivo suplente).

A *lei suíça* só conhece o direito de representação no conselho administrativo<sup>1</sup>. Conforme o art. 708, alínea 4, aos grupos de acionistas “com diferentes posições jurídicas” deve ser assegurada, pelos estatutos, a escolha de pelo menos um representante. É claro que as ações preferenciais constituem tal grupo, vide BÜRGI, *Comentários ao CO*, Zürich 1969, art. 708, nota 51.

Prevê, além disso, o art. 708 na sua alínea 5:

---

1. O órgão de fiscalização, o “Controle”, tem mera função de contabilidade, art. 272 ss, CO.

“Os estatutos podem, para a proteção das minorias ou de grupos particulares de acionistas, estabelecer mais amplas disposições sobre o processo de eleição.”

Não é exigida nenhuma percentagem minimal destes grupos.

Se não houver, nos estatutos, disposição sobre a eleição do conselho administrativo pelos diversos grupos de acionistas, uma minoria dele carece, no direito suíço, de participação obrigatória no órgão executivo da companhia, por mais forte que ela seja, formando, talvez, um bloco permanente de até 49%! Somente os grupos com posição jurídica especial, como p. ex., os acionistas preferenciais, podem, ex lege, reclamar representação no executivo. O direito suíço adotou por isso, em grau bem mais alto do que o direito brasileiro, o sistema majoritário. Há “propórcio”, i. e., representação proporcional, só na política helvética e não na legislação comercial! O domínio da maioria ficou limitado, por esta lei, não pelo direito da dissidência de cooperar na administração, nem pelo de vender as suas ações contra reembolso, mas só por certas barreiras de “quorum”, como vimos sob cifra I. Fica sempre reservado o princípio da boa-fé, da proibição do abuso de direito estabelecido pelo art. 2 do Código Civil de 1907; vide BÜRGI, *Comentários*, art. 708, nota 65.

Quanto ao Brasil e à lei futura, o citado simpósio de 1970 em São Paulo postulou a representação das minorias acionistas em geral, não dependendo de votação e de dissidência em concreto, e não reservada ao caso das ações preferenciais. Além disso, a representação seria obrigatória a partir de 10% do capital-ações, em vez dos 20% estipulados no atual art. 125.

Formula o art. 92, § 3 daquele projeto:

“Os estatutos das grandes sociedades ou de sociedades de capital aberto <sup>2</sup> poderão estabelecer normas que atribuam a determinada classe ou número de ações o direito de elegerem um ou mais membros do Conselho de Administração, de forma que fique assegurada uma representação efetiva das minorias naquêlê órgão.”

Mais concreto, o art. 109 propõe:

“Os acionistas que representarem um décimo ou mais do capital social deverão poder eleger, pelo menos, um membro do Conselho de Administração.”

O mesmo valeria, segundo o art. 121, § 3, do projeto, em relação ao Conselho Fiscal.

## V.

O último meio para dirimir conflitos graves entre maioria e minoria na sociedade anônima, quando todos os outros malogram, é a dissolução da mesma, por sentença judicial. Esta ação está prevista em ambos os direitos em consideração, sendo legitimada a ela uma minoria idêntica de 20%, pelo art. 138, literal b, do Decreto-lei, e pelo art. 736, cifra 4, do Código de Obrigações, respectivamente. Também a motivação do pedido é praticamente a mesma, a saber, que a sociedade “não pode preencher o seu fim” (art. 138), ou seja, que “motivos poderosos” (“de justes motifs”, “wichtige Gründe”) exijam ou justifiquem a sua dissolução. Estes motivos consistirão, em regra, no fato de que a companhia

---

2. O projeto prevê, para estes tipos de sociedades, a subordinação da Diretoria a um Conselho de Administração, sem prejuízo do Conselho Fiscal.

não é mais capaz de funcionar (vide BÜRGL, *Comentários*, art. 736, notas 38 ss.).

Podemos, aqui, constatar coincidência das duas legislações, com a pequena divergência de que a lei brasileira protege uma minoria de “*mais* de um quinto do capital social”, enquanto a lei suíça fala de “*no mínimo*, a quinta parte”. (Vide, pelo caso análogo da convocação da assembléia geral, cifra III).

## VI.

Seria incompleto, este resumo sobre os direitos minoritários na sociedade anônima, sem mencionar o art. 57 do Decreto-lei brasileiro, o qual autoriza um acionista representando pelo menos 5% do capital social, a exigir, por ordenança do juiz ou tribunal, a *exibição integral dos livros* de escrituração da sociedade. Este direito, um “*mixtum compositum*” de direito minoritário e garantia individual, não tem paralelo na lei suíça, a não ser através do art. 697, alínea 3, do código de Obrigações que dispõe:

“Pode o juiz determinar que tenha a sociedade de comunicar ao sócio, para o exercício do direito de fiscalização, fatos importantes por meio de cópia autenticada dos seus livros comerciais e da correspondência. Por esta autorização não podem ser prejudicados os interesses da sociedade.”

Trata-se, obviamente, de garantia individual do acionista, não dependendo da quota do capital que ele representa; quanto à sua substância, porém, este direito de informação é bem mais restrito do que o regulamentado pelo art. 57 brasileiro.