

Direito de Preferência para a Aquisição de Ações em Companhia Fechada

Maria Bernadete Miranda
Direito Empresarial & Defesa do Consumidor



“As oportunidades pequenas são o princípio das grandes empresas...”
Demóstenes

A *affectio societatis*

O direito de preferência à aquisição de ações em companhia fechada, no contexto de uma relação societária, é sensivelmente diverso daquela que resultaria da interpretação de um direito de preferência em contrato bilateral. Não se trata, apenas, de recorrer ao modelo ou fórmula do contrato plurilateral, mas, sim, de discutir a utilidade ou não de uma revalorização da antiga e abandonada noção de “*affectio societatis*” nas sociedades anônimas.

Diz o Artigo 36, da Lei nº 6.404/76: “*O estatuto da companhia fechada pode impor limitações à circulação das ações nominativas, contanto que regule minuciosamente tais limitações e não impeça a negociação, nem sujeite o acionista ao arbítrio dos órgãos de administração da companhia ou da maioria dos acionistas. Parágrafo único. A limitação à circulação criada por alteração estatutária somente se aplicará às ações, cujos titulares com ela expressamente concordarem, mediante pedido de averbação no livro de “Registro de Ações Nominativas”.*”

Observa-se que a “*Affectio Societatis*” foi rejeitada pela doutrina moderna, sendo considerada uma noção inútil à compreensão do mecanismo das sociedades empresárias, sobretudo das anônimas.

Nas sociedades de sociedades, o que se procura na pessoa jurídica sócia, ou o que dela se espera, não é apenas uma contribuição de capital, absolutamente anônima e fungível, mas, antes de tudo, uma experiência tecnológica acumulada, ou seja: a tradição comercial, a capacidade gerencial, o fato do acionista controlador, ter a nacionalidade do país em que vai atuar, e assim por diante. Daí ser possível falar-se em “*sociedades anônimas de pessoas*”, ao lado das “*sociedades anônimas de capitais*”, grifando-se, pela contradição da primeira dessas expressões, a importância do “*intuitu personae*” como pressuposto integrativo do pacto societário.



No direito norte-americano, encontra-se a existência das “*joint venture corporations*”, algumas vezes também chamadas “*joint companies*”, “*jointly owned subsidiaries*”, “*collaborative subsidiaries*” ou, simplesmente “*business consortiums*” sob a forma de companhias.

Desta forma, desde a última guerra mundial, criaram-se nos Estados Unidos centenas de “*joint venture corporations*”, provocando um “tremendo impacto” na economia do país.

Cenários distintos

Especificamente, no Brasil, procura-se incentivar a formação de companhias tripartidas, em que uma empresa multinacional se associa a um grupo de controle privado brasileiro ou a uma empresa estatal. Em outros setores, como no financeiro, exclui-se, tradicionalmente, o controle estrangeiro sobre certo tipo de instituições, como os bancos comerciais ou de depósito, pela limitação da participação acionária; o que conduz, naturalmente, à criação de sociedades bancárias “*intuitu personae*”, em que ao sócio

estrangeiro minoritário são reconhecidos certos poderes extraordinários para garantia de seu investimento.

As “*sociedades anônimas de pessoas*” apresentam certas características próprias, que as distinguem das demais companhias, são elas: a) limitação à circulação das ações, seja no estatuto, seja em acordo de acionistas; b) quorum deliberativo mais elevado do que o legal, para certas e determinadas questões, tanto na assembleia geral, quanto no conselho de deliberação, o que equivale à atribuição de um poder de voto à minoria; c) a distribuição equitativa dos cargos administrativos entre os grupos associados; e d) a solução arbitral dos litígios societários.

Na Europa Continental e na América Latina, a possibilidade jurídica das “*sociedades anônimas de pessoas*” está ligada a mais larga admissão da validade jurídica e da execução específica de estipulações em acordo de acionistas, conforme disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Essa possibilidade jurídica prende-se, também, ao reconhecimento de que os acionistas podem ter, para com a companhia, obrigações de prestação acessória, além da normal responsabilidade capitalista pelo pagamento das ações subscritas ou adquiridas.

No direito italiano, as chamadas prestações acessórias, encontram-se inseridas no artigo 2.345 do Código Civil, que estabelece: “*Além da obrigação de efetuar os pagamentos de capital, o ato constitutivo pode estabelecer a obrigação de os sócios executarem prestações acessórias não consistentes em dinheiro, determinando-lhes o conteúdo, a duração, as modalidades e a contrapartida, e estabelecendo sanções particulares para o caso de inadimplemento. As ações às quais é conexas a obrigação das prestações referidas devem ser nominativas e não são transferíveis sem o consentimento dos administradores. Salvo disposição em contrário do ato constitutivo, as obrigações previstas neste artigo não podem ser modificadas sem o consentimento de todos os sócios*”.

No Decreto-Lei argentino nº 19.550, de 1972, disciplinador das sociedades mercantis, as prestações acessórias são admitidas e reguladas para todos os tipos societários (artigo 50). Sublinha-se que elas não integram o capital social, devendo atender às seguintes exigências: a) resultar de um contrato, onde se precisarão seu conteúdo, duração, modalidade, retribuição e sanções no caso de inadimplemento, sendo que, não resultando de contrato, elas se consideram obrigações de terceiros; b) devem ser claramente diferenciadas das contribuições de capital; c) não podem ser em dinheiro; e d)

só podem ser modificadas de acordo com o estipulado no contrato ou, caso este seja omissivo, conforme as exigências e a maioria requeridas para a reforma contratual. Tratando-se de prestações acessórias em companhias, as ações às quais sejam conexas devem ser nominativas.

Dessa forma nota-se o caráter acessório de tais prestações. Não se trata de substituir, por meio delas, a necessária participação do acionista no capital da companhia.

Inteira aplicação do princípio

No direito brasileiro, não se admite as chamadas contribuições de capital atípicas, ou seja, o *Know-how*. Mas essa acessoriedade é mais de cunho jurídico do que econômico. Economicamente, pode suceder que a prestação principal do acionista não seja a participação no capital e, sim, a outra; que o acionista subscreva, por hipótese, uma única ação - porque a lei obriga, a fim de adquirir o *status socii* - e se comprometa a fornecer à sociedade, em condições altamente favoráveis, a matéria-prima indispensável à sua produção industrial, ou uma assistência técnica de grande relevância. Juridicamente, a prestação não capitalística permanece sempre acessória e, portanto, suprimível.

Daí dizer que nas “*sociedades anônimas de pessoas*” aplicam-se aos acionistas, regras consideradas próprias das sociedades não acionárias, como a proibição de concorrência à sociedade.

Resultando, portanto, que nesse tipo de sociedade, os acionistas não são meros investidores de capital, mas colaboradores específicos num empreendimento comum, encontrando assim inteira aplicação ao princípio da “*affectio societatis*”.



Logo, a “*affectio societatis*” é, portanto, não um elemento exclusivo do contrato de sociedade, distinguindo-o dos demais contratos, mas um critério interpretativo dos deveres e responsabilidades dos sócios entre si, em vista do interesse comum. Significando então, que a sociedade não é a única relação jurídica marcada por esse estado de ânimo continuativo, mas que ele comanda, na sociedade, uma exacerbação do cuidado e diligência próprios de um contrato “*bonae fidei*”. Em especial, o sócio que descumpra disposição estatutária e, sobretudo, contratual (pois a relação convencional é mais pessoal e concreta do que a submissão a normas estatutárias), como é o caso de acordo de acionistas numa sociedade anônima, pratica falta particularmente grave sob o aspecto da ética societária; ele se põe em contradição com sua anterior estipulação ou declaração de vontade, revelando-se pessoa pouco confiável enquanto sócio (*venire contra factum proprium*).

Elementos fundamentais e restrições

Há, assim, dois elementos componentes da “*affectio ou bona fides societatis*”, representativos do duplo aspecto dessa relação: a fidelidade e a confiança.

A fidelidade é o escrupuloso respeito à palavra dada e ao entendimento recíproco que presidiu à constituição da sociedade, ainda que o quadro social se haja alterado, mesmo completamente. E a confiança é também um dever do sócio para com os demais, dever este de tratá-los não como contrapartes, num contrato bilateral em que cada qual persegue interesses individuais, mas como colaboradores na realização de um interesse comum.

Portanto não resta dúvida que essa característica de contrato de boa fé varou os séculos e marca ainda, as “*sociedades de pessoas*”, mesmo revestidas da forma acionária.

Após estudo sobre o comando da “*affectio societatis*”, nas relações entre os sócios, como dever de fidelidade e diligência, próprio de um contrato “*bonae fidei*”, importa agora, examinar, mais precisamente, como se aplica esse princípio na hipótese de um pacto de preferência entre acionistas para a aquisição de ações da companhia.

Assim, estava presente na antiga Lei das Sociedades por Ações, em seu artigo 27, § 2º que o estatuto poderia impor limitações à circulação das ações nominativas, desde que essas fossem reguladas minuciosamente e de tal modo que não impedissem a sua circulação, nem sujeitassem os acionistas ao arbítrio da administração ou da maioria acionária.

Na lei atual essas regras foram conservadas, mas apenas para as ações nominativas das sociedades fechadas, isto é, das que não têm as suas ações negociadas em bolsas ou no mercado de balcão. Com isso quer a lei que não sejam criados entraves à negociação das ações nas sociedades abertas, já que o sucesso do mercado de capitais se deve, em parte, à facilidade com que podem ser transferidas as ações.

Portanto, de acordo com a atual Lei das Sociedades por Ações, somente as ações nominativas da companhia fechada podem sofrer restrições estatutárias quanto à sua circulação, sendo, em princípio, livremente cessíveis as ações das sociedades abertas.

Dessa forma, as restrições devem constar do estatuto, onde serão minuciosamente estabelecidas. Não podendo, entretanto, haver impedimentos a negociação das ações nem sujeitar o acionista ao arbítrio dos órgãos de administração da companhia ou da maioria dos acionistas.

Dentre as restrições que o estatuto pode impor à circulação das ações nominativas destaca-se: a) as que estipulam que as ações só podem ser vendidas a estranhos, depois de oferecidas aos outros acionistas e por esses recusadas; b) as que determinam que as ações, só podem ser vendidas aos outros acionistas; c) as que estabelecem que, só podem ser acionistas pessoas pertencentes a uma mesma profissão, daí a restrição da venda das ações às pessoas que tenham profissão diversa.

Portanto, constando do estatuto, a restrição à circulação das ações nominativas da sociedade fechada produz efeito em relação a todos os acionistas, quer aqueles originários, quer os que tenham adquirido essa qualidade, posteriormente à constituição da sociedade. Mas, se tais limitações não constarem do estatuto original, não pode a companhia, por reforma estatutária, estabelecê-la com efeitos amplos, porque em tal caso iria impor aos acionistas anteriores uma alteração nos seus direitos, impedindo-os de livremente dispor de suas ações.

Assim, ressalta-se o que dispõe o parágrafo único, do artigo 36, da Lei nº 6.404/76, *in verbis*: “a limitação à circulação criada por alteração estatutária somente se aplicará às ações, cujos titulares com ela expressamente concordarem, mediante pedido de averbação no livro de “Registro de Ações Nominativas”.

Pelo exposto, compreende-se facilmente a necessidade da concordância expressa do acionista a essa alteração do estatuto, porque tinha assegurado, pelo estatuto primitivo, a livre negociabilidade das ações. Com a concordância, o acionista, adere ao novo estado de coisas, nada podendo reclamar, mas havendo oposição conservará os direitos anteriormente

garantidos, apesar de haver a sociedade, mudado de orientação, com a admissão de restrições quanto à circulação das ações.

Observa-se que a lei impede restrição quanto à circulação das ações nominativas das sociedades abertas, mas isso não quer dizer que particularmente, essa limitação não possa ser estabelecida pelos proprietários das ações. De fato, admite a lei em seu artigo 118 o “*acordo de acionistas*”, versando sobre a compra e venda de suas ações e a preferência para adquiri-la ou o exercício do direito de voto. Uma vez averbados tais acordos pela sociedade, as obrigações deles decorrentes serão oponíveis a terceiros, não podendo as ações de tais acionistas “*ser negociadas em bolsa ou no mercado de balcão*” (artigo 118, §§ 1º e 4º).



Nessas condições, pode haver restrição na circulação de ações das companhias abertas, mas essa restrição não será estatutária, significando que não serão todos os acionistas subordinados a ela. Trata-se de um acordo extraestatutário, que irá depender apenas da vontade das partes, apesar da companhia tomar ciência através da averbação nos livros respectivos. As ações afetadas por ele não poderão ser livremente negociadas nas bolsas e no mercado de balcão, que é a finalidade precípua da lei ao prescrever que somente as ações nominativas das sociedades fechadas poderão ter a sua circulação limitada, nos termos do artigo 36.

Conclusão

Por fim, entende-se que essa limitação deverá ser regulada pelo estatuto da companhia, limitando e obrigando o acionista a notificar os demais através da sociedade, que suas ações estão à venda, conferindo-lhes prioridade de opção na compra. O prazo de

vigência da venda dessas ações também deverá constar e ser regulado como matéria do estatuto para que assim os antigos acionistas tenham o direito de preferência, em igualdade de condições com terceiros, impedindo dessa maneira que ingressem na companhia pessoas estranhas e indesejáveis ao quadro societário.

Afinal, *“A affectio societatis é um pressuposto subjetivo inicial para o surgimento da sociedade empresária, porém, sua permanência futura sempre será incerta...”*



Maria Bernadete Miranda é Articulista do Direito Brasil Publicações, Mestre e Doutora em Direito das Relações Sociais, subárea Direito Empresarial pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. Professora de Direito Empresarial e Advogada.