

Restrições à Circulação de Ações em Companhia Fechada

Maria Bernadete Miranda

Mestre em Direito das Relações Sociais, sub-área Direito Empresarial, pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, Coordenadora e Professora do Curso de Pós-Graduação da Faculdade de Direito de Itu e Professora de Direito Empresarial, Direito do Consumidor e Mediação e Arbitragem da Faculdade de Administração e Ciências Contábeis de São Roque. Advogada.

Resumo

Trata-se do estudo do direito de preferência à aquisição de ações em companhia fechada, partindo do pressuposto de que a análise dessa problemática, no contexto de uma relação societária, é sensivelmente diversa 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.

Abstract

The study of pré-emptive rights to the purchase of stocks in a closed capital company is the scope of reflections herein, stemming from the assumption that the analysis of such a matter, context of a corporation relationship, is sensibly different from that resulting from the construction of a pré-empative right in a bilateral contract. It is not only resorting to a multilateral contract model or formula, but it is indeed the discussion of whether a revaluation of the former and abandoned concept of “affection societatis” in joint stock companies is useful or not.

Diz o Art. 36 - *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”.*

1. A Importância da “*Affectio Societatis*” no Direito Acionário

A “*Affectio Societatis*” foi rejeitada pela doutrina moderna, sendo considerada como uma noção inútil à compreensão do mecanismo das sociedades mercantis, sobretudo das anônimas.

Tullio Ascarelli observava que *“mesmo as sociedades anônimas têm uma individualidade própria, e podem, elas também, possuir uma tradição de correção e integridade - naturalmente baseada na dos homens que as compõem - de sorte que, ao se celebrar um contrato social com uma companhia, podem assumir um peso decisivo considerações tiradas da individualidade do sócio, além das ligadas ao montante de sua contribuição de capital”*.¹

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, a tradição comercial, a capacidade gerencial, o fato de o controlador ter a nacionalidade do país em que se vai atuar, e assim por diante. Daí ser possível falarmos 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, vamos encontrar a existência das “*joint venture corporations*”, algumas vezes também chamadas “*joint companies*”, “*jointly owned subsidiaries*”, “*collaborative subsidiaries*” ou, simplesmente “*business consortiuns*” sob a forma de companhias.²

¹ ASCARELLI, Tullio. Confusione del patrimonio della società e del socio; società con una società anonima e società anonima simulata, in Studi in Tema di Società, Milão, Giuffrè, 1952, p.57.

² O'NEAL, F.Hodge. **Close corporations, law and practice**, 2ª ed, Chicago, Callaghan & Company, 1971, vol.I, § 1.06.

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.

Especificamente, em nosso país, procura-se incentivar a formação de companhias tripartidas, em que uma empresa multinacional se associa a um grupo de controle privado brasileiro e 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, tais como:

1 - limitação à circulação das ações, seja no estatuto, seja em acordo de acionistas;

2 - quorum deliberativo mais elevado do que o legal, para certas e determinadas questões, tanto na assembléia geral, quanto no conselho de deliberação, o que equivale à atribuição de um poder de voto à minoria;

3 - a distribuição eqüitativa dos cargos administrativos entre os grupos associados;

4 - a solução arbitral dos litígios societários.

Na Europa Continental e na América Latina, a possibilidade jurídica das “sociedades anônimas de pessoas” está ligada à mais larga admissão da validade jurídica e da execução específica de estipulações em acordo de acionistas, como é o caso da nossa 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 capitalística pelo pagamento das ações subscritas ou adquiridas.

No direito italiano, as chamadas prestações acessórias, encontram-se inseridas no art. 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 conexa 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 (art.50). Sublinha-se que elas não integram o capital social, devendo atender às seguintes exigências: 1) 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; 2) devem ser claramente diferenciadas das contribuições de capital; 3) não podem ser em dinheiro; 4) 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 notamos o caráter acessório de tais prestações. Não se trata de substituir, por meio delas, a necessária participação do acionista no capital da companhia.

No direito brasileiro, não se admitem as chamadas contribuições de capital atípicas, como o *Know-how*.³ Mas essa acessoriedade é mais de cunho jurídico 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 a tanto 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.

³ PORTALE, Giuseppe B. - **I Conferimenti in natura “atipici” nella S.P.A.**, Milão, Giuffrè, 1974.

Daí dizermos 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*”.

Diremos então que 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 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*).

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

2. A Questão do Direito de Preferência para a Aquisição de Ações de Companhia Fechada

Após um 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, examinarmos, mais precisamente, como se aplica esse princípio na hipótese de um pacto de preferência entre acionistas para a aquisição de ações da companhia.

Tínhamos na antiga lei de sociedades por ações - art. 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 circulação das mesmas, 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.

Segundo Amador Paes de Almeida “*nas companhias fechadas, normalmente, as ações estão distribuídas dentro de um pequeno círculo de pessoas e, em algumas oportunidades, circunscritas à própria família. Em tais circunstâncias, é facultado estabelecer limitações à circulação das ações, desde que tais limitações não impeçam a negociação nem sujeitem o acionista ao arbítrio dos órgãos da administração da companhia ou da maioria dos acionistas.*

Em duas oportunidades podem ser fixadas tais restrições: uma, quando da constituição da sociedade, e, outra, quando da alteração do estatuto, ocasião em

que, na forma do parágrafo único do art. 36, mister se faz o consentimento expresso dos respectivos titulares.

Tais restrições, como pode se constatar, impedem o ingresso na sociedade de pessoas indesejáveis sob diversos aspectos, reservando, outrossim, as ações a determinados grupos ou indivíduos.⁴

Para Rubens Requião, as sociedades fechadas são consideradas, segundo as doutrinas mais modernas e realistas, as “sociedades de pessoas”. Em sua obra,⁵ faz as seguintes considerações: “Os sócios elegem, pela confiança ou parentesco, seus companheiros, impedindo que, pela transferência de ação negociada, ingresse em seu grupo social elemento estranho ou indesejável.

Não pode, pois o estatuto impedir o direito de negociabilidade das ações nominativas. Pode limitá-lo, tão somente. Essa limitação deve ser regulada claramente no estatuto, de forma a não sujeitar o acionista ao arbítrio da administração ou da maioria dos demais acionistas. Geralmente o modo de limitação é obrigar o acionista a notificar os demais através da sociedade, cientificando-os de que suas ações estão à venda, segundo as condições que apresenta, conferindo-lhes uma opção de compra. Essa opção e prazo de vigência constituem matéria que o estatuto deve claramente regular. Os antigos acionistas podem, destarte, usar do direito de preferência, em igualdade de condições com terceiros pretendentes compradores, impedindo que na sociedade ingresse elemento estranho e destoante do quadro social”.

Para Waldirio Bulgarelli, “a Lei nº 6.404/76 admitiu possam ser impostas limitações à circulação das ações nominativas (art.36), desde que, no estatuto da companhia fechada, se regule minuciosamente e não impeça a negociação nem sujeite o acionista ao arbítrio dos órgãos de administração da companhia ou da maioria dos acionistas. Já a limitação à circulação criada por alteração estatutária

⁴ ALMEIDA, Amador Paes de. **Manual das sociedades comerciais**. São Paulo: Saraiva, 1995, p. 205.

⁵ REQUIÃO, Rubens - **Curso de direito comercial**. São Paulo: Saraiva, São Paulo, 2º volume, 2008, p. 68.

*somente se aplicará às ações cujos titulares com ela expressamente concordarem, mediante pedido de averbação no livro de Registro das Ações Nominativas”.*⁶

Dessa forma diremos que 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 destacam-se: a) as que estipulam que as ações só podem ser vendidas a estranhos, depois de oferecidas a outros acionistas e por esses recusadas; b) as que determinam que as ações só podem ser vendidas a outros acionistas; c) as que estabelecem que da companhia só podem ser acionistas pessoas pertencentes a uma mesma profissão, daí a restrição da venda das ações à pessoas que tenham profissão diversa.

Constando do estatuto, a restrição à circulação das ações nominativas da sociedade fechada produz efeito em relação a todos os acionistas, quer 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.

Daí esclarecer o parágrafo único do art.36 que *“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”.*

Compreende-se facilmente a necessidade da concordância expressa do acionista a essa alteração do estatuto, porque ele 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

⁶ BULGARELLI, Waldírio - **Manual das sociedades anônimas**. São Paulo: Atlas, 1988, p.198

mudado de orientação, com a admissão de restrições quanto à circulação das ações.

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 próprios proprietários das ações. De fato, admite a nova lei o “acordo de acionistas”, versando sobre a compra e venda de suas ações preferência para adquiri-la ou exercício do direito de voto (art.118). 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” (art.118, §§ 1º e 3º).

Nessas condições, pode haver restrição na circulação das ações das companhias abertas mas essa restrição não será estatutária, o que significa, que não serão todos os acionistas subordinados a ela. Trata-se de um acordo extra-estatutário, a depender apenas da vontade das partes, apesar de, tomando a companhia conhecimento do mesmo, pela averbação nos livros respectivos, as ações afetadas por ele não poderem 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 art.36 que estudamos.

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.

Referências Bibliográficas

ALMEIDA, Amador Paes de. **Manual das sociedades comerciais**. São Paulo: Saraiva, 1995.

ASCARELLI, Tullio. **Studi in tema di società**. Milão: Giuffrè, 1952.

BULGARELLI, Waldírio. **Manual das sociedades anônimas**. São Paulo: Atlas, 1988.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1982.

MARTINS, Fran. **Comentários à lei das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Forense, 1977.

O'NEAL, F.Hodge. **Close corporations, law and practice**. Chicago: Callaghan & Company, 1971.

PORTALE, Giuseppe B. **Conferimenti in natura “atipici” nella S.P.A.** Milão: Giuffrè, 1974.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de direito comercial**. São Paulo: Saraiva, 2008.