

REVISTA DE DIREITO
EMPRESARIAL
ReDE

ANO 2 • 4 • JULHO-AGOSTO • 2014

COORDENAÇÃO:
HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA

THOMSON REUTERS

**REVISTA DOS
TRIBUNAIS™**

Coordenação

HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA

CONSELHO EDITORIAL NACIONAL

Alberto Camelier, Alfredo Assis Gonçalves, André Antunes Soares de Camargo, Alexandre Broedel, Alexandre Bueno Cateb, Alexandre Demetrius Pereira, Alfredo de Assis Gonçalves, Ana Paula Deda Gordilho, Antonio Penteadó Mendonça, Antonio Martin, Armando Rovai, Carlos Klein Zanini, Carlos Alberto Carmona, Clávio Valença, Cristiano Brito, Décio Policastro, Décio Zilberstein, Eduardo Damião Gonçalves, Emanuelle Urbano Mafioletti, Erasmo Valladão E. e N. França, Erika Gorga, Ernesto Tzulrinik, Felipe Chagas Villasuso Chagas, Fernando Pinheiro, Francisco Satiro de Souza Júnior, Frederico José Straube, Gilberto Giusti, Giovanni Magalhães, Gustavo Saad Dinis, Gustavo Tepedino, Ivo Waisberg, José Alexandre Tavares Guerreiro, Juliana Abrusio, Juliana Krueger Pela, Judith Martins-Costa, Leandro Rennó, Leonardo M. Morato, Lauro Gama, Luciano Benetti Timm, Luiz Felipe Amaral Calabró, Luiz Gastão Paes de Barros Leães, Luiz Olavo Batista, Marcos, Paulo de Almeida Salles, Maristela Basso, Mauro Rodrigues Penteadó, Modesto de Souza Barros Carvalhosa, Milton Barossi, Nelson Eizirik, Nelson Nery Junior, Newton Silveira, Otavio Yazbek, Paulo Succar, Rachel Sztajn, Renato Macedo Buranello, Rui Alves, Sergio Botrel, Sérgio Mourão Correa Lima, Silvio Venosa, Tarcísio Oliveira, Thiago Spercel, Vera Fradera Vera Helena de Mello Franco, Ubiratan Mattos, Uinie Caminha

CONSELHO EDITORIAL INTERNACIONAL

Ana Sofia Carvalho (Universidade do Porto, Portugal), Guy Horsmans (Universidade de Louvain Le Neuf, Bélgica), Ingeborg Schwenzer (Universidade da Basileia), Isabel Candelario Macias (Universidade Carlos III de Madrid), Isabel Gemma Fajado de Garcia (Universidade de Valencia), Masao Ikeda (Universidade Keio), Maurizio Levi-Minzi (Universidade de Nova York), Peter Sester (Universidade St. Gallen, Suíça), Robert Hillman (Universidade da Califórnia, Davis, USA)

SUMÁRIO

APRESENTAÇÃO.....	7
TEORIA GERAL DO DIREITO COMERCIAL	
Uma análise econômica do Projeto para o novo Código Comercial Brasileiro LUCIANA YEU E LUCIANO BENETTI TIMM.....	13
SOCIEDADES	
A impossibilidade de controle minoritário e gerencial no sistema legislativo empresarial brasileiro ALEXANDRE BUENO CATEB E JERFFERSON DA MATA ALMEIDA.....	61
Evolução da propriedade acionária e <i>agency</i> NORLAN MOREIRA NAVARRO E TELMILA DO CARMO MOURA.....	73
Abuso do direito de voto nas sociedades limitadas: remédios judiciais LEONARDO HONORATO COSTA.....	99
FALÊNCIA E RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS	
Recuperação de empresa em crise: incompletude contratual e reputação RACHEL SZTAJN.....	113
BANCÁRIO	
As instituições financeiras e a proteção do meio ambiente HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA.....	121
MERCADO DE CAPITAIS	
Challenges and regulatory alternatives to promote the Brazilian Takeover Panel DÉCIO PIO BORGES DE CASTRO.....	133
Utilização de informação privilegiada – <i>Insider trading</i> ANA PAULA PASCHOALINI, FERNANDA PEREZ JACOMINI, MARIANA SILVEIRA MARTINS JOST E NATÁLIA PARMIGIANI MERLUSSI.....	159

A IMPOSSIBILIDADE DE CONTROLE MINORITÁRIO E GERENCIAL NO SISTEMA LEGISLATIVO EMPRESARIAL BRASILEIRO

ALEXANDRE BUENO CATEB

Doutor em Direito pela UFMG (2003). Professor da Universidade Fumec, Graduação e Mestrado, e do Ibmec/MG. Fundador, ex-presidente e atual vice-presidente da Associação Mineira de Direito e Economia – AMDE. Fundador, ex-presidente e atual diretor tesoureiro da Associação Brasileira de Direito e Economia – ABDE. Consultor em Direito Societário e em Contratos Empresariais. Advogado.

JERFFERSON DA MATA ALMEIDA

Mestre em Direito pela Faculdade de Direito Milton Campos (2014). Pós graduado em Direito Empresarial (2012) e em Direito Tributário (2009). Professor universitário e advogado e consultor nas áreas empresarial, societária, cível, administrativa, com foco em instituições financeiras. Advogado.

ÁREA DO DIREITO: Comercial/Empresarial; Societário

RESUMO: O exercício da empresa envolve a atuação de sócios, administradores, colaboradores, capital e a sociedade civil de um modo em geral a fim de cumprir o objeto social e a função social da empresa dentro do regramento próprio. O sistema societário pátrio, no que tange a Lei 6.404, de 15.12.1976, elenca aos sócios importantes direitos, deveres e responsabilidades sobretudo quando se trata de controlador de uma sociedade empresária. Embora o controle seja definido pelo art. 116 da Lei das S.A., há intensas divergências técnicas no mercado de negociação de ações para afirmações dos termos sócio majoritário, controle minoritário e gerencial, precipuamente, quando se tem um panorama em que a pulverização é relativamente pequena dentro do sistema acionário brasileiro. O presente estudo tem o condão de externar características dos sócios, com a identificação daqueles que poderão ascender a posição empresarial como majoritário, como controlador e minoritários, bem como a identificação da utilização imprópria dos termos técnicos de controle minoritário e gerencial face às vestes do Novo Mercado criado pela BMFBovespa e o termo *control* abduzido do direito societário norte-americano. Serão avaliados requisitos intrínsecos de cada termo societário à luz do ordenamento empresarial nacional, com exposição do cenário acionário de bolsa de valores, mercado de balcão e Banco Central do Brasil a fim de identificar o controlador, os motivos de preocupação do legislador para com

ABSTRACT: The result of the company involves the performance of partners in general in a way to meet the corporate objectives and the social function of the company within its own rules. The paternal corporate system, as it pertains to Brazilian corporate law, lists the partners important rights, duties and responsibilities especially when it comes to a business company controller. Although the control is defined by article 116 of the Brazilian corporate law, there is intense technical differences in the trading market for the terms assertions majority shareholder, minority and managerial control, primarily, that when you have a scene where the spray is relatively small within the Brazilian stock system. The present study has the power to express characteristics of the partners, identifying those that could amount to corporate position as majority, minority and as a controller as well as the identification of improper use of the technical terms of minority and management control in the face of the new robes market created by BMFBovespa and the term control of abducted American corporate law. Intrinsic requirements of each term under national corporate business planning will be evaluated with the equity exposure scenario of the stock market, OTC market and the Central Bank of Brazil to identify the driver, matters of concern to the legislature this figure and any possibilities to guarantee rights to shareholders, minority and majority or controlling, in order to complete the perfect adequacy of legal terms employed in each case.

esta figura e eventuais possibilidades de garantia de direitos aos acionistas, sejam eles minoritários ou majoritários ou controladores, a fim de concluir pela perfeita adequação dos termos juridicamente empregados a cada caso.

PALAVRAS-CHAVE: Sociedade anônima – Controle por grupo de pessoas – Acionista controlador – Acordo de acionistas.

KEYWORDS: Corporation – Control by group of people – Controlling shareholder – Shareholders' agreement.

SUMÁRIO; 1. Introdução – 2. Dos sócios: 2.1 Do acionista controlador; 2.2 Do controle por grupo de pessoas: o acordo de acionistas; 2.3 Do falso conceito de controle minoritário; 2.4 Do falso conceito de controle gerencial; 2.5 Do cenário atual de ações no mercado brasileiro – 3. Da conclusão – 4. Bibliografia.

1. INTRODUÇÃO

O exercício da empresa¹ envolve a atuação de sócios, administradores, colaboradores, capital e a sociedade civil de um modo em geral a fim de cumprir o objeto social e a função social da empresa dentro do regramento próprio.

O sistema societário pátrio, no que tange a Lei 6.404/1976, elenca aos sócios importantes direitos, deveres e responsabilidades, sobretudo, quando se trata de controlador de uma sociedade empresária.

Embora o controle seja definido pelo art. 116 da Lei das S.A., há intensas divergências técnicas no mercado para afirmações dos termos sócio majoritário, controle minoritário e gerencial, precipuamente, quando se tem um panorama em que a pulverização é relativamente pequena dentro do sistema acionário nacional.

O presente estudo tem o condão de externar características dos sócios, com a identificação daqueles que poderão ascender a posição empresarial como majoritário, como controlador e minoritários, bem como a utilização imprópria dos termos técnicos do controle minoritário e controle gerencial face às vestes do Novo Mercado criado pela BMFBovespa e o termo *control* abduzido do direito societário norte-americano.

Serão avaliados requisitos intrínsecos de cada termo societário à luz do ordenamento societário nacional, com exposição do cenário acionário de bolsa de valores, mercado de balcão e de Sistema Financeiro a fim de identificar o sócio controlador.

1. Trabalho apresentado no grupo de trabalho “Governança Corporativa”, no VI Congresso Anual da Associação Brasileira de Direito e Economia, realizado na FGV-RJ em 17 e 18 de outubro de 2013.

2. Dos sócios

Partindo de uma análise subjetiva da sociedade empresária, a primeira indagação que se tem é a de quem poderia figurar como sócio?

Marlon Tomazette² informa que “o substrato de uma sociedade é o conjunto de pessoas que lhe dá origem, isto é, são os sócios”. E acrescenta que “a princípio, quaisquer pessoas podem ser sócios de qualquer sociedade” devendo ser observadas as peculiaridades dos incapazes (art. 974) e aqueles cônjuges casados sob o regime matrimonial da comunhão universal de bens e os de separação obrigatória previstos no art. 977 do CC/2002.

Neste diapasão temos que sócios são pessoas, naturais e jurídicas, que se unem por meio de um contrato plurilateral a fim de desenvolver profissionalmente atividade econômica organizada, constituindo uma sociedade empresária e vertendo recursos ao escopo pretendido.

2.1 Do acionista controlador

Nos dizeres do art. 116 da Lei 6.404/1976, acionista controlador “é a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: (a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e (b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.”

A lei é bem clara no sentido de definir o controlador e, nos dizeres legais, estabelece pontos estratégicos para tal, sendo:

- a) a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto que detém, em conjunto;
- b) permanência na maioria dos votos nas deliberações assembleares, de forma que nenhum outro acionista possa quitar-lhe sua supremacia, decidindo sem a interferência ou a anuência de outro acionista, tido por poder autônomo;
- c) o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia, mesmo em caso de voto múltiplo e acima das disposições estatutárias, caso em que havendo acionistas que elejam administradores no mesmo número dos controladores, estes poderão eleger mais um para registrar sua superioridade, mesmo que não conste do diploma estatutário, em conformidade com o § 7.º do art. 141 da Lei das S.A.,³ condizente com um poder meta-estatutário;

2. TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário*. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2013. vol. 1, p. 373-374.

3. “Art. 141. (...) § 7.º Sempre que, cumulativamente, a eleição do conselho de administração se der pelo sistema do voto múltiplo e os titulares de ações ordinárias ou preferenciais

d) usa seu poder para dirigir as atividades sociais decidindo sobre todas as coisas e orienta o funcionamento dos órgãos da companhia – Conselho de Administração (se houver), Diretoria Estatutária e Conselho Fiscal.

Não se confunde, em hipótese alguma, com a figura do acionista majoritário, pois este é, pura e simplesmente, quem detém maioria do capital social, ou que possa, inclusive, deter mais da metade das ações com direito a voto, contudo, não impõe ou não exerce seu poder de modo permanente na sociedade, sendo omissor com seu mister.

A seu termo, a Comissão de Valores Mobiliários no julgado CVM RJ 2005/4069 de Relatoria de Pedro Marcílio, julgado em 11.04.2006, externou *in concreto*, a figura do controlador, afirmando que aquele que não se enquadra nestes termos do art. 116 da Lei das S.A. deve ser equiparado ao acionista comum.⁴

Muito embora o acionista controlador tenha que seguir os requisitos descritos no *caput* do art. 116 da Lei das S.A., deve ele usar este poder “com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender” como dito no parágrafo único do artigo retro mencionado, condizente com *fidúcia* e a *lealdade* para com os demais acionistas.

Egberto Lacerda Teixeira e Tavares Guerreiro, citados por José Waldecy Lucena, informam que:

“A função social da empresa não se restringe à captação de poupança junto ao público investidor, haja vista que, como unidade de produção, a empresa se insere no quadro econômico de uma nação, como um vínculo de riquezas, mobilizando

exercerem a prerrogativa de eleger conselheiro, será assegurado a acionista ou grupo de acionistas vinculados por acordo de votos que detenham mais do que 50% (cinquenta por cento) das ações com direito de voto o direito de eleger conselheiros em número igual ao dos eleitos pelos demais acionistas, mais um, independentemente do número de conselheiros que, segundo o estatuto, compoem o órgão. (Incluído pela Lei 10.303, de 2001).”

4. “Outro ponto importante desse primeiro requisito é a necessidade de permanência do poder. Em razão dele, vencer uma eleição ou preponderar em uma decisão não é suficiente. É necessário que esse acionista possa, juridicamente, fazer prevalecer sua vontade sempre que desejar (...) Por esse motivo, em uma companhia com ampla dispersão, ou que tenha um acionista, titular de mais de 50% das ações, que seja omissor nas votações e orientações da companhia, aleatório acionista que consiga preponderar sempre, não está sujeito aos deveres e responsabilidades do acionista controlador, uma vez, que preponderará por questões fáticas das assembleias não preenchendo o requisito da alínea ‘a’ do art. 116, embora preencha o da alínea ‘b’. Esse acionista seria considerado, para determinação de sua responsabilidade, como um acionista normal sujeito, portanto, ao regime do art. 115” (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo CVM RJ 2005/4069, rel. Pedro Marcílio, j. 11.04.2006).

matérias-primas e produtos intermediários, comprando e vendendo, prestando serviços, recolhendo tributos, assalariando empregados, enfim, contribuindo para o desenvolvimento geral da comunidade.”

Para Milton Friedman,⁵ “existe apenas uma responsabilidade social nos negócios: utilizar recursos e se engajar em atividades que aumentem suas receitas desde que permaneça nas regras do jogo, ou seja, que engaje em concorrência aberta sem enganação ou fraude”.

Com visões aparentemente diferentes, os autores Milton Friedman, Egberto Lacerda Teixeira e Tavares Guerreiro identificam a mesma coisa.

Se o negócio vai bem, com boas receitas e cumprindo com todas as suas obrigações legais e dentro da ética empresarial, o empresário gerará riquezas para ele e para o meio social inserido, contribuindo para com a sociedade civil e cumprindo com a justiça social inscrita no art. 170 da CF/1988, bem como atingindo a parte final do parágrafo único do art. 116 da Lei 6.404/1976.

Não há falar, neste caso, em hipóteses de a sociedade empresária cumprir com funções incumbidas ao Estado como forma de função social, notadamente aquelas relacionadas a saúde, recreação, educação, entre outros, descritos no art. 6.º da CF/1988.

Tal atitude, se praticada pelos administradores de uma sociedade empresária, ensejaria até conflito de interesses, uma vez que poderia estar direcionando recursos a entidades ligadas aos controladores, fundadores ou a eles próprios para fins adversos do que se propõe a empresa.

2.2 Do controle por grupo de pessoas: o acordo de acionistas

O poder coletivo advém de um acordo de vontade formulado entre acionistas que não detêm o poder originário. Esse acordo de acionistas tem por objeto “nas suas tipificações de (a) controle, de (b) voto dos minoritários e de (c) compra e venda preferencial de ações ou de opção, chamados ‘acordo de bloqueio’, instituídos no Direito Societário Brasileiro como contratos nominados, *ex vi* do art. 118 da Lei 6.404/1976, com as alterações trazidas pela Lei 10.303, de 2001.”

Observa-se que o acordo de acionistas pode ser das três tipificações ou com apenas uma delas, porém, costumeiramente, se há uma convergência de vontades

5. “There is one and only one social responsibility of business to use its resources and engage in activities designed to increase its profits so long as it stays within the rules of the game, which is to say, engages in open and free competition without deception or fraud”. FRIEDMAN, Milton. The social responsibility of business is to increase its profits. *The New York Times Magazine*. 1970. Disponível em: [www.colorado.edu/studentgroups/libertarians/issues/friedman-soc-resp-business.html]. Acesso em: 11.12.2012.

que afinam as partes a formar um acordo de controle, também o farão para o acordo de bloqueio, afirmando uma afinidade entre elas e, apenas, acordaram porque são aquelas pessoas definidas.

Independente do objeto deverá ser formalizado o acordo de acionistas, arquivado na sede social e averbado no livro de registro de ações nominativas ou nos certificados das ações escriturais, para validade e vigência do instituto. Fato é que, mesmo que não haja ou ainda não tenha havido este arquivamento, terá validade entre as partes que poderão executar suas cláusulas e condições.

Com o controle definido, aqueles acionistas signatários poderão efetuar toda e qualquer situação que bem lhes convier o que acaba por gerar ao controlador, um valor agregado, que ensejará um prêmio para eventual venda dessas ações integrantes do bloco de controle. Robert Clark, citado por Érica Gorga,⁶ assinala duas razões principais pelas quais possa atingir a atenção de um terceiro comprador, sendo:

“A primeira é aumentar o valor da companhia: se o comprador acredita ter competência, poderá esperar que, detendo o controle da companhia, será capaz de melhorar a sua administração, tornando a companhia mais lucrativa. A segunda razão é obter um tipo de relacionamento de não acionista (*obtain some nonshareholder relationship*), ou seja, se o comprador detiver o controle, poderá fazer com que a companhia negocie com ele mesmo, ou com partes a ele relacionadas, e, uma vez que tais negociações possam ser lucrativas o bastante, a aceitação de pagar um alto prêmio de controle está justificada.”

Ocorre que, além desse bônus, o controlador tem, também, obrigações a cumprir com a companhia e seu bom andamento, respondendo pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder, nos termos do art. 117 e seus parágrafos contidos na Lei 6.404/1976.

O controle é, portanto, um poder de direito autônomo, que age independente de outro grupo acionário, permanente e jurígeno, orientador das atividades e dos órgãos sociais, mas que deve ser fiel aos demais acionistas visando cumprir o objeto social e sua função social, respeitando o estatuto e a lei.

2.3 Do falso conceito de controle minoritário

A pulverização ou maior dispersão das ações de uma companhia no mercado é que vem adotando esta nomenclatura do controle minoritário. Isto porque se há

6. GORGA, Érica. Análise da eficiência de normas societárias: emissão de preferenciais, *tag along* e composição do conselho fiscal. *Latin American and Caribbean Law and Economics Association (Alacde) Annual Papers*. 05.03.2007, p. 16-17. Disponível em: [<http://escholarship.org/uc/item/6xd441jce>]. Acesso em: 17.07.2013.

uma dispersão capaz de retirar a figura do acionista majoritário de cena, aquele que detiver a maior participação é que ditará as regras para o *business*.

O acionista minoritário é então, naquele instante, titular de direitos de sócio que lhe asseguram a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral, podendo, inclusive eleger os administradores da companhia e orientar os negócios sociais.

Muito embora seja o acionista minoritário que esteja deliberando naquela assembleia geral, pelo voto majoritário dentre os presentes, não detém ele o poder permanente, o poder autônomo. Está este acionista com um poder transitório, um poder de fato, por uma ausência momentânea do controlador.

O acionista minoritário com tal participação relevante e que está com domínio do fato, está dirigindo os negócios sociais, contudo, não pode ser atribuído a ele a nomenclatura de controlador, ainda mais equivocada quando se diz de controle minoritário. É a utilização indevida e mal utilizada do termo *control*, abduzido do direito societário norte-americano que representa uma situação fática de domínio.

Nesse sentido o julgado da CVM, sob a relatoria do Diretor Otávio Yasbek, restou evidenciado as diferenças destes controles, de direito e de fato, informando a impossibilidade do segundo.

“A lei exige permanência (‘de modo permanente’), ou seja, estabilidade, continuidade no tempo do uso do poder deliberativo para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. *Por conseguinte, a prevalência meramente aleatória em alguma deliberação social não configura controle.* No mesmo sentido: ‘O art. 116 da Lei 6.404/1976, ao caracterizar a figura do acionista controlador, remete não apenas à capacidade de influenciar de forma determinante a tomada de decisões na companhia, mas também a uma consciência temporal no exercício de tal capacidade. *Não é por outro motivo que a alínea ‘a’ do citado artigo fala em direitos de sócios que asseguram ‘de modo permanente’, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia.*”

2.4 Do falso conceito de controle gerencial

Em análise semelhante, o controle gerencial parte de uma situação fática em que, pela enorme dispersão das ações, os administradores da companhia utilizam-se de instrumento de mandatos (*proxy machinery*) dos acionistas para angariar percentual relevante e deliberar no conclave.

Este mecanismo atualmente está regulamentado pela Comissão de Valores Mobiliários, através da IN CVM 481, de 17.11.2009 que “dispõe sobre informações e pedidos públicos de procuração para exercício do direito de voto em assembleias de acionistas”.

Impróprio como o controle minoritário, o controle gerencial peca pela ausência de permanência e autonomia, é inconstante, é um controle fático e, tran-

sitório, pela ausência momentânea do controle de direito, vez que havendo uma aquisição originária (no mercado) ou derivada (direto do acionista) o controlador aparecerá.

Além do mais, o famigerado controle gerencial gera intenso conflito de interesse porque os administradores lançarão mão do *proxymachinery* e terão como interesse primário a manutenção de seus cargos à frente do negócio empresarial.

2.5 Do cenário atual de ações no mercado brasileiro

O mercado brasileiro de ações, mesmo na Bolsa de Valores, no de Balcão ou sob as instituições financeiras fiscalizadas pelo Banco Central do Brasil (Bacen), tem, em sua maioria expressiva, controladores definidos, diferentemente do que ocorre no cenário acionário norte-americano.

Érica Gorga, em estudo sobre a eficiência das normas societárias, cita estudo realizado por André Carvalhal-da-Silva e Ricardo Leal informando a estrutura do sistema societário brasileiro, vejamos:

“Numa amostra de 225 sociedades com base nas informações anuais de 2000, os autores verificam que 203 sociedades ou 90% da amostra, tinham um acionista que detém mais de 50% das ações ordinárias. Esse acionista detém, em média, 76% do capital votante e 54% do capital total da sociedade.”

O cenário atual da BMFBovespa apresenta e confirma a manutenção da pesquisa citada, realizada no ano 2000, bem como a forte existência de controladores no meio empresarial pátrio – (vide anexo I)

No Mercado de Balcão a situação também não é diferente e a figura do controlador é visivelmente apresentada, conforme anexo II.

O mercado acionário de instituições financeiras releva-se diferente do mercado de ações, quicá pelo interesse público com foco na higidez e solidez do Sistema Financeiro Nacional.

O acionista controlador é sempre definido neste contexto, sob pena de ser exigido pelo próprio Bacen, conforme Res. 4.122, de 02.08.2012,⁷ onde informa que:

“Art. 17. A participação societária direta que implique controle de instituições referidas no art. 1.º somente pode ser exercida por:

(...)

§ 3.º O Banco Central do Brasil *poderá exigir a celebração de acordo de acionistas ou quotistas, contemplando a expressa definição do controle societário*, nos casos em que julgar necessário” (original sem grifo).

7. BRASIL, Banco Central do Brasil. Res. Bacen 4.122, de 03.08.2012. Disponível em: [www.bcb.gov.br]. Acesso em: 25.06.2013.

Portanto, com segurança é possível afirmar que todas as instituições financeiras integrantes do Sistema Financeiro Nacional possuem controladores definidos e mais, averigua-se que no mercado doméstico não há pulverização como no mercado alienígena, sobretudo o norte-americano, sendo um mercado societário concentrado.

3. DA CONCLUSÃO

Ex positis, o controle societário existente no sistema brasileiro é jurídico, de direito e deve seguir especificamente os ditames legais.

Deve o acionista controlador deter direitos de sócio que lhe assegure a permanência, a autonomia e a efetividade para conduzir e orientar os negócios sociais em prol da Companhia, dos minoritários a fim de atingir sua função social.

É o acionista controlador que tem o poder para “decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento”, nos termos do art. 121 da lei societária pátria. E age esse acionista, destacado pela legislação, sem a interferência de nenhum outro, bastando, apenas, sua decisão para definir os rumos da companhia.

As situações informadoras dos acionistas minoritários com participação relevante que, momentaneamente, detém o domínio da situação para delirar sobre algo na companhia, não geram, ou não faz nascer a estes, a pecha de controlador.

O controlador é sócio extremamente importante e diferenciado dos demais, tanto que detém deveres e direitos próprios, inerentes ao poder e responsabilidade que detém para conduzir o negócio empresarial, detendo, inclusive, o poder de “dispor dos bens alheios como prerrogativa própria e não delegada.”

O poder momentâneo, precário e fático do minoritário, assim compreendidos os exercidos pelos administradores mandatários, não fazem jus ao controle jurídico de uma companhia e, portanto, não podem ser entendidos no sistema legislativo empresarial brasileiro como controle minoritário ou controle gerencial.

4. BIBLIOGRAFIA

BMFBovespa. Segmentos de Listagem, 18.06.2013. Disponível em: [www.bmfbovespa.com.br]. Acesso em: 18.06.2013.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. PAS CVM RJ 2001/9686, rel. Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, j. 12.08.2004.

_____. Comissão de Valores Mobiliários. Processo RJ 2009/0471, Reg. 6357/2009, rel. Diretor Otavio Yasbek, j. 03.03.2009.

_____. Comissão de Valores Mobiliários. Processo CVM RJ 2005/4069, rel. Pedro Marcílio, j. 11.04.2006.

_____. Banco Central do Brasil. Res. Bacen 2.099, de 17.08.1994, que aprova regulamentos que dispõem sobre as condições relativamente ao acesso ao Sistema

Financeiro Nacional, aos valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central. Disponível em: [www.bcb.gov.br]. Acesso em: 19.12.2012.

_____. Banco Central do Brasil. Res. Bacen 4.122, de 02.08.2012, que estabelece requisitos e procedimentos para constituição, autorização para funcionamento, cancelamento de autorização, alterações de controle, reorganizações societárias e condições para o exercício de cargos em órgãos estatutários ou contratuais das instituições que especifica. Disponível em: [www.bcb.gov.br]. Acesso em: 19.12.2012.

_____. Constituição (1988). Constituição da República Federativa do Brasil: promulgada em 05.10.1988. Disponível em: [www.planalto.gov.br]. Acesso em: 19.12.2012.

_____. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Código Melhores Práticas de Governança Corporativa*. 4. ed. São Paulo: IBGC, 2009. 17.07.2013.

_____. Lei 10.406, de 10.01.2002, em que instituiu o Código Civil. Disponível em: [www.planalto.gov.br].

_____. Lei 6.404, de 15.12.1976, que dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: [www.planalto.gov.br].

CARVALHOSA, Modesto. *Acordo de acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*. São Paulo: Saraiva, 2001.

COELHO, Fábio Ulhôa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 13. Ed. São Paulo: Saraiva, 2009. vol. 2.

EIZIRIK, Nelson. Ações preferenciais. Não pagamento de dividendos. Aquisição do direito de voto. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. vol. 146. São Paulo: Malheiros, 2007.

FRIEDMAN, Milton. The social responsibility of business is to increase its profits. *The New York Times Magazine*. 1970. Disponível em: [www.colorado.edu/studentgroups/libertarians/issues/friedman-soc-resp-business.html]. Acesso em: 11.12.2012.

GORGA, Érica. Análise da eficiência de normas societárias: emissão de preferenciais, *tag along* e composição do conselho fiscal. *Latin American and Caribbean Law and Economics Association (Alacde) Annual Papers*. 05.03.2007, p. 13. Disponível em: [http://escholarship.org/uc/item/6xd441jc]. Acesso em: 11.12.2012.

LUCENA, José Waldecy. *Das sociedades anônimas: comentários a lei*. São Paulo: Renovar, 2009. vol. I.

PINTO JUNIOR, Mario Engler. *Direito societário, sociedades anônimas*. Coordenadores Maria Eugênia Reis Finkelstein e José Marcelo Martins Proença. São Paulo: Saraiva, 2007. Série GVLaw.

SEGATTO-MENDES, Andrea Paula. Teoria de agência aplicada à análise de relações entre os participantes dos processos de cooperação tecnológica universidade-empresa. Tese (Doutorado em Administração - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, São Paulo, Universidade de São Paulo, 2001. Disponível em:

[www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-24012002-114443]. Acesso em: 11.12.2012.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. Conflito de interesses – parte I. *Revista Capital Aberto* (publicação nacional). n. 111. ano 10. nov. 2012.

TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário*. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2013. vol. 1.

ANEXO I

Espécie de controle (*)	Nível 1	Nível 2	Novo Mercado	Bovespa Mais	Total
Majoritário	33	17	72	3	125
Minoritário ou Gerencial	0	1	56	0	57
Total	33	18	128	3	182
Majoritário/Total	100%	94%	56%	100%	69%

ANEXO II

Espécie de controle (*)	Outros
Majoritário	53
Minoritário ou Gerencial	33
Total	86
Majoritário/Total	61,63%

PESQUISAS DO EDITORIAL

Veja também Doutrina

- A proteção dos acionistas minoritários na alienação do controle de companhias abertas, de Alexandre Wald – *RDB* 34/345, *Doutrinas Essenciais de Direito Empresarial* 8/43 (DTR\2006\777); e
- Poder de controle, conflito de interesses e proteção aos minoritários e *stakeholders*, de Joaquim de Paiva Muniz – *RDB* 28/70 (DTR\2005\246).