

DIREITOS DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS EM EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO DENTRO DO CONTEXTO NACIONAL

Rafael Frederico Muniz Albuquerque¹

Juliana Maria Rocha Pinheiro Bezerra da Silva²

RESUMO

O presente trabalho tem como finalidade levantar os principais direitos que os acionistas minoritários, dentro do ordenamento jurídico brasileiro e as legislações correlatas aplicáveis, possuem na situação de pertencerem às empresas de capital aberto, aquelas que, para os não estudiosos da matéria, acham-se listadas na bolsa de valores. Busca-se realizar inicialmente um apanhado geral da evolução dos organismos empresariais ao longo da história, para que se possa entender as características envolvidas na criação das empresas. Após essa análise histórica inicial, se aborda os principais tipos de empresas existentes no ordenamento jurídico brasileiro. Por último, se apresenta os principais direitos dos acionistas minoritários em empresas de capital aberto e a forma de buscar exercício de tais direitos.

Palavras-chaves: Direitos dos acionistas minoritários. Lei das Sociedades Anônimas. Cuidados com investimentos.

ABSTRACT

This present article aims to raise the main rights that minor shareholders, within the Brazilian legal framework and applicable related laws, have in the situation of belonging to stock market traded companies, those which, for non-experts in the field, find themselves listed on the stock market. It seeks initially to conduct an overview of the corporation evolution throughout history, so that one can understand the historical features surrounding the creation of companies. After this historical analysis, it is analyzed the main types of companies that exist in the Brazilian legal system. Finally, it is presented the main rights of the minor shareholders in companies that have shares on the stock exchange market and the ways to achieve the exercise of such rights.

Keywords: Minor shareholders rights. Joint-stock Companies Law. Investment attention.

¹ Graduando em Direito pelo Centro Universitário do Rio Grande do Norte – UNIRN. E-mail: rafael_mun@hotmail.com. Estagiário da Defensoria Pública do Estado do Rio Grande do Norte.

² Docente do curso de direito do Centro Universitário do Rio Grande do Norte – UNIRN das cátedras de Direito Constitucional, Metodologia Científica, Trabalho de Curso, Direito Empresarial, Direito Administrativo. Mestre em Direito Constitucional pela UFRN. Especialista em Direito Constitucional pela UFRN. Professora de Pós-graduação na UNIRN da cadeira de Direito Societário. E-mail: jradvocacia@gmail.com

1. INTRODUÇÃO

O Brasil, desde o ano de 1994, com indicadores econômicos que apontavam para o alcance de sua estabilidade com a criação e implementação do plano Real, vem passando por transformações que seguem tendências vistas em outros países com as mesmas características.

Com essa estabilidade econômica, a população, principalmente a classe média, pôde economizar dinheiro e realizar reservas de valores, coisa antes impensada tendo em vista a inflação elevada registrada em momento anterior. Ocorre que, quando se fala em poupar ou investir, por questões culturais, o brasileiro pensa logo em poupança, que trata-se de uma modalidade de investimento, sendo, entre os disponíveis no mercado, um dos mais seguros e um dos que tem a pior rentabilidade.

Com o fito de elevar os rendimentos, as pessoas passaram a ver a necessidade de buscar outras alternativas de investimento, com alcance de melhores resultados, tendendo a lançar-se em negócios mais ousados, porém com um retorno mais expressivo. O mercado de capitais atende às expectativas iniciais destes investidores.

Esse mercado, nada mais é do que o intermediário entre pessoas que têm excesso de recurso e que não tem como aplicar em uma atividade ou um negócio direto para obter lucro e, na outra ponta, vê-se empresas que querem expandir suas atividades mas estão sem recursos financeiros suficiente para fazer esta expansão, por isso querem ser financiadas.

O mercado de capitais é uma alternativa para a diversificação de investimentos pessoais, buscando uma rentabilidade mais interessante, bem como uma alternativa de capitalização de empresas, que buscam juros mais baixos do que os oferecidos pelos bancos nas linhas de créditos habituais.

Nesse contexto, percebe-se o crescimento da participação do investidor pessoa física na Bovespa (Bolsa de valores brasileira), tendo em vista que, cada vez mais, tem se desmistificando o investimento direto em ações e outros títulos mobiliários emitidos pelas empresas, através de um trabalho de informação feito pela Bovespa, corretoras de valores, entidades financeiras e pelo próprio Governo, uma vez que o crescimento desse mercado, de uma forma geral, é muito benéfico para a economia de um país.

Ocorre que, junto com esse trabalho de informação e conscientização feito para incentivar as pessoas físicas a investirem na bolsa, não foi feito o mesmo trabalho para informa-los sobre os seus direitos.

No mercado de capitais, como em qualquer investimento, existem riscos. Quanto maior for o retorno possível, maior é o risco. Por isso, o risco de se investir no mercado acionário é mais elevado do que em outros investimentos, como os de renda fixa.

No entanto, muitas vezes, esses investidores são lesados e não sabem como agir ou, sequer sabem que tiveram os seus direitos violados, causando prejuízos de ordem financeira para essa pessoa.

Primeiro, no capítulo dois, realiza-se um apanhado geral da evolução dos organismos empresariais ao longo da história, servindo de base para o capítulo seguinte, que trata dos tipos societários existentes no ordenamento jurídico pátrio. O capítulo quatro se trata da introdução ao mercado acionário brasileiro, abordando-se de forma breve do que se trata a Bolsa de Valores e o principal órgão regulador existente no país, a CVM. A partir dessa explanação se aborda o assunto principal do artigo, no quinto capítulo, que são os principais direitos dos acionistas minoritários em empresas de capital aberto com base na compilação de informações contidas na Lei das Sociedades Anônimas (Lei das S.A.) e nas Instruções da CVM.

O objetivo desse trabalho é levar informação para esse investidor pessoa física, que na maioria das vezes é um investidor minoritário, para que saiba um pouco mais sobre os seus direitos e que, assim, evite alguns excessos ocasionados por atos da companhia ou dos seus administradores.

2. UMA ABORDAGEM HISTÓRICO-EVOLUTIVA DOS ORGANISMOS EMPRESARIAIS

O homem, desde a sua organização em sociedade, sempre teve a necessidade de organizar as suas atividades para o seu sustento econômico. No decorrer da história o formato de suas atividades foram se modificando e se adaptando à demanda da época.

Essa modelação da atividade da sociedade começou com normas definidas por grupos locais e, no passar dos anos, seguiu às margens do Direito Romano, quando houve uma difusão das normas comerciais, ditando a prática e o exercício do comércio de forma mais ampla.

Vale ressaltar que na doutrina não existe consenso com relação ao surgimento do Direito Comercial, tanto no tocante ao tempo quanto o local. No entanto, Ascarelli, citado por Ricardo Negrão, menciona a seguinte teoria para explicar o referido surgimento:

É na civilização das comunas que o direito comercial começa a afirmar-se em contraposição à civilização feudal, mas também distinguindo-se do direito romano comum, que, quase simultaneamente, se constitui e se impõe. O direito comercial aparece, por isso, como um fenômeno histórico, cuja origem é ligada à afirmação de uma civilização burguesa e urbana, na qual se desenvolve um novo espírito empreendedor e uma nova organização dos negócios. Essa nova civilização surge, justamente, nas comunas italianas (ASCARELLI apud NEGRÃO, 2010, p. 26).

Outrossim, existem entendimentos de que o comércio surgiu no território em que hoje compreende o Meio Oriente, tendo em vista os grandes comerciantes que lá já existiam na antiguidade. Segundo Palma, citado por Alejarra, os fenícios são ancestrais dos Libaneses, e fizeram de seu território um dos maiores recantos de prosperidade do Oriente, a partir da citação que segue:

(...) a Fenícia vivia em absoluto estado de esplendor graças ao intenso comércio e à dedicação às navegações marítimas, que legaram à sua gente uma sólida reputação nesse campo. Com muita habilidade e coragem ímpar, os fenícios ousaram singrar os oceanos a bordo de embarcações bem construídas. Fundaram colônias no Norte da África, dentre as quais Cartago se evidencia (...) (PALMA apud ALEJARRA, 2013)

Resta claro que não existem precisão quanto a origem do Direito Comercial, mas, somente, que ele apareceu diante da necessidade dos comerciantes e que a sua delineação acompanhou a própria história do homem (BARRETO FILHO, apud NEGRÃO, 2010, p.26).

A primeira fase, que se situa entre os séculos XII a XVI, é caracterizada pelo fato de ser um direito de classe, um direito profissional, ligado aos comerciantes, a eles dirigido e por eles mesmo aplicado, por meio da figura do cônsul nas corporações de ofício (NEGRÃO, 2010, p.26).

Consistia em um direito basicamente consuetudinário, inserido em um sistema de comércio itinerante, em que os comerciantes faziam a rota das feiras, atravessando um vasto território, tornando várias cidades famosas por esse tipo de atividade. Como parte da evolução, essas feiras se especializaram, surgindo mercados e, de forma simultânea, as lojas.

Ressalta Negrão (2010, p. 29) que, a importância das feiras vai além de simples registro histórico, haja vista que estas dão origem a uma série de serviços, posteriormente

regulamentados, surgindo delas institutos jurídicos importantes, tais como, o câmbio, os títulos de crédito, os bancos e, sobretudo, as bolsas, famosos lugares de encontro de banqueiros, mercadores, cambistas, negociantes, corretores, etc.

Outros institutos, que vale destacar, desse primeiro período são o contrato de seguro, tendo em vista que os mercadores atravessavam territórios hostis com suas mercadorias, o uso da marca com a origem do produto e, de forma relevante, o surgimento do conceito de sociedades familiares, companhias, filiais e *holding*. Ensina:

No campo societário, especificamente, assiste-se à evolução das *societas maris* (sociedades marítimas), também conhecidas como *societas vera* (sociedades verdadeiras) ou *commenda*, constituídas por um sócio que ficava no local (*socius stans*) e um sócio que, no curso de sua viagem marítima, negociava pelos mercados onde desembarcava (*socius tractador*). (NEGRÃO, 2010, p. 30)

A segunda fase, compreendida entre os séculos XVII e XVIII, coincide com a fase histórica do mercantilismo, caracteriza-se pela expansão colonial, tempo este que ficou marcado pela evolução das grandes sociedades, que tinham como requisito de formação a autorização do Estado.

A terceira fase do Direito Comercial compreende o século XIX, marcada pelo liberalismo econômico. Esse período teve como marco principal a promulgação do Código Napoleônico, em 1806.

Vale destacar que o referido diploma legal influenciou toda a legislação comercial da época, inclusive o Código Comercial brasileiro de 1850, tendo em vista que, conforme mencionado por Negrão (2010, p. 33), surge o conceito objetivo de comerciante, definindo-o como aquele que pratica, com habitual profissionalidade, atos de comércio.

Isso posto, tem-se que o Direito Comercial deixou de ser considerado um direito dos comerciantes e passou a ser um direito dos atos do comércio, conforme direciona doutrinador renomado:

O Direito Comercial deixa de ser dos comerciantes e passa a ser dos atos de comércio, isto é, perde o caráter subjetivo, pessoal, e adquire um caráter objetivo ligado às atividades tidas legalmente como comerciais. (MEDEIROS, 2009)

Na quarta e última fase, que é a fase atual, caracteriza-se por uma repaginação no termo Direito Comercial, que culminou no nascimento da expressão Direito de Empresa, ou Direito Empresarial, a qual foi adotada inicialmente pelo Código Civil italiano de 1942 e

integra o Livro II da Parte Especial do novo Código Civil brasileiro (“Do Direito de Empresa”).

Contudo, a dificuldade encontrada pela doutrina para dizer a origem e a história do Direito Comercial também é observada quando se trata da sua conceituação. No entanto, Negrão logra passar esse conceito de forma objetiva e simples:

(...) o Direito Comercial é o ramo do direito privado que regula a atividade do antigo comerciante e do moderno empresário, bem como suas relações jurídicas, firmadas durante o exercício profissional das atividades mercantis e empresariais.(NEGRÃO, 2010, p. 34)

A partir dessa visão mais moderna, Direito Empresarial, será visto agora os principais tipos de empresas existentes no ordenamento jurídico brasileiro e as suas principais características, como forma de abordagem ao ponto principal deste trabalho.

3. UMA ABORDAGEM PROPEDÊUTICA SOBRE OS TIPOS SOCIETÁRIOS INTRODUZIDOS NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO ATRAVÉS DA LEI 10.406/02

Com o advento do Código Civil de 2002, Lei 10.406, verifica-se o fechamento pelo legislativo dos tipos societários abarcados em nosso ordenamento jurídico.

O primeiro tipo é a **Sociedade Simples**. Esse tipo de sociedade é uma alternativa que foge ao conceito da tão conhecida “atividade empresária”, haja vista que tem como destinação, de forma exclusiva, as atividades não empresariais.

Assim enfatiza Negrão (2010, p. 342), quando expõe que o objeto da sociedade simples poderá incluir, por exemplo, a prestação de serviços intelectuais, artísticos, científicos ou literários.

O mesmo autor citado acima menciona que:

Esses serviços são espécies de um mesmo gênero e podem ser caracterizados pelo fato de a prestação ter natureza estritamente pessoal. É o trabalho prestado pelo médico, advogado, dentista, pesquisador, escritor, etc. Ainda que esses profissionais realizem suas atividades com o concurso de auxiliares ou colaboradores, a organização não terá caráter empresarial (NEGRÃO, 2010, p. 342).

Os ditames legais desse tipo de sociedade estão disciplinados a partir do artigo 997 do Código Civil. O art. 997, juntamente com os seus incisos, ditam as características da referida sociedade:

Art. 997. A sociedade constitui-se mediante contrato escrito, particular ou público, que, além de cláusulas estipuladas pelas partes, mencionará:

I - nome, nacionalidade, estado civil, profissão e residência dos sócios, se pessoas naturais, e a firma ou a denominação, nacionalidade e sede dos sócios, se jurídicas;

II - denominação, objeto, sede e prazo da sociedade;

III - capital da sociedade, expresso em moeda corrente, podendo compreender qualquer espécie de bens, suscetíveis de avaliação pecuniária;

IV - a quota de cada sócio no capital social, e o modo de realizá-la;

V - as prestações a que se obriga o sócio, cuja contribuição consista em serviços;

VI - as pessoas naturais incumbidas da administração da sociedade, e seus poderes e atribuições;

VII - a participação de cada sócio nos lucros e nas perdas;

VIII - se os sócios respondem, ou não, subsidiariamente, pelas obrigações sociais.

Como principais características destacam-se: a confecção do contrato social, que devido ao fato de não ter um caráter empresarial, não precisa ser registrada em junta comercial, apenas necessita ter a sua inscrição no cartório de Registro Civil de Pessoas Jurídicas do local de sua sede; possibilidade de haver a nomeação de administradores diferente dos sócios; e a responsabilidade dos sócios quanto às obrigações da sociedade, que pode ser de forma limitada ou ilimitada. Todas essas características devem estar devidamente expressas no contrato social.

O segundo tipo é a **Sociedade em Nome Coletivo**, também chamada de solidárias ou, ainda, livres ou gerais. Como relata Negrão (2010, p. 375), esse tipo de sociedade tem sua origem na *compagnia*, sociedade familiar. Mesmo quando as pessoas não pertencem à mesma família, sua característica é sempre familiar.

No Código Civil brasileiro os dispositivos referentes à essa sociedade compreendem do artigo 1.039 ao 1.044. O primeiro artigo mencionado diz o seguinte:

Art. 1.039. Somente pessoas físicas podem tomar parte na sociedade em nome coletivo, respondendo todos os sócios, solidária e ilimitadamente, pelas obrigações sociais.

Esse artigo indica uma das principais características desse tipo de sociedade, de que somente pessoas físicas podem fazer parte da Sociedade em Nome Coletivo.

O art. 1.042, do mesmo diploma legal, menciona, por sua vez, outra característica importante, que a administração da sociedade compete exclusivamente aos sócios, ou seja, não é permitida a administração da sociedade por um terceiro que não seja sócio.

Com relação à responsabilidade dos sócios com as obrigações da empresa, se esta não conseguir adimplir com as suas obrigações, cabe aos sócios honrá-las de forma solidária e ilimitadamente, ou seja, os sócios terão que honrar as dívidas com seus bens particulares.

Vale ressaltar um detalhe quanto a esse tipo de sociedade, que diz respeito ao nome empresarial adotado. Apenas é admitido nome que identifica o comerciante ou prestador de serviços, a chamada *firma social* elencada no art. 1.041 do Código Civil, também chamada de *razão social*. Vejamos:

(...) pelo nome civil de um, algum ou todos os sócios, no todo ou em parte, sendo que, se o nome de algum ou alguns dos sócios é omitido, torna-se obrigatório indicar a existência de membros não citados na firma, o que se faz pelo uso da expressão e companhia, por extenso ou abreviada (e Cia. ou & Cia), obrigatoriamente colocada ao final do nome empresarial.(MAMEDE, 2007, p. 271)

Outro tipo é a **Sociedade em Comandita Simples**. Esse tipo de sociedade é mais conhecida por aquelas pessoas que querem fazer parte de uma sociedade em que há uma parte de sócios responsáveis pela administração da empresa e, no outro grupo, os sócios investidores, que servem apenas para financiar o empreendimento.

Tem-se como esta a principal característica, em que há a existência de um ou vários sócios comanditado, com responsabilidade ilimitada, e, no mesmo contrato, um ou vários sócios comanditários, com responsabilidade limitada ao aporte de capital que conferiu aos negócios (Negrão, 2010). Com isso, percebe-se que a Sociedade em Comandita Simples é uma sociedade de responsabilidade mista.

Prevê o Código Civil, no seu artigo 1.047, que o sócio comanditário não pode praticar atos de gestão na empresa, tendo em vista que são meros prestadores de capital que, assim, estão obrigados apenas com o pagamento de sua respectiva parcela (quota) no patrimônio social. Estes, por sua vez, podem ser pessoas físicas ou pessoas jurídicas. Tampouco podem ter o nome na firma social. A violação de alguma dessas restrições por parte dos sócios comanditários acarreta a imposição das responsabilidades reservadas aos sócios comanditados.

Já os sócios comanditados, são os responsáveis pela administração da empresa (sociedade), por esse motivo somente podem ser pessoas físicas, como expresso no art. 1.045, do Código Civil.

Também existe a **Sociedade Limitada**, que é uma das opções de sociedade mais utilizadas no Brasil. As regras desse tipo de sociedade estão presentes no Código Civil, a partir do artigo 1.052.

A sociedade limitada é o tipo dedicado à atividade empresarial. Ela tem em sua composição dois ou mais sócios que contribuem com dinheiro ou bens, na integralização do capital social da empresa. Esse tipo de sociedade foi de suma importância para a economia do país, haja vista que a partir de sua instituição no ordenamento jurídico brasileiro o empreendedor teria um mecanismo jurídico para proteger de forma legal o seu patrimônio pessoal, limitando os riscos corridos pelos empreendedores, estimulando, por sua vez o investimento.

Com relação à essa proteção legal menciona Mamede (2007, p. 294):

Na sociedade limitada, os sócios são responsáveis apenas pelo valor da quota ou quotas sociais que subscreveram e, assim, devem adimplir, como se afere do artigo 1.052 do Código Civil. Uma vez que todo o capital subscrito tenha sido *integralizado, realizado*, não se fazem necessários novos desembolsos, não havendo responsabilidade subsidiária pelas obrigações sociais.

Dessa forma, a responsabilidade dos sócios está limitada à sua proporção no capital da sociedade e cada sócio tem obrigação de repassar a sua parte do capital social.

Vale mencionar o mais novo tipo de empresa implementado no Brasil pela lei nº 12.441/2011, que entrou em vigor em 09 de janeiro de 2012, inserindo o artigo 980-A no Código Civil, a denominada **EIRELI (EMPRESA INDIVIDUAL DE RESPONSABILIDADE LIMITADA)**.

Esse artigo menciona as cinco características básicas, de forma objetiva, desse tipo de empresa, no seu caput informa que a EIRELI é uma empresa individual, ou seja, constituída por uma única pessoa titular da totalidade do capital social, devidamente integralizado, bem como o valor mínimo do referido capital social, como requisito para a sua formação, que é de 100 (cem) vezes o maior salário-mínimo vigente no País.

No parágrafo 1º do mesmo artigo, dita a questão do nome da empresa, que como em todos os casos tem que informar no nome empresarial de que tipo de empresa se trata. Nesse caso, tem que ser incluída a expressão “EIRELI” ao final do nome empresarial.

O parágrafo 2º menciona uma característica importante desse tipo de empresa, que a pessoa natural que constituir uma EIRELI somente poderá ter uma empresa dessa modalidade.

Como se trata de uma empresa de “responsabilidade limitada”, com respaldo do §6º do art. 980-A, o sócio único da EIRELI só pode ser responsabilizado até o montante limite do capital social de sua empresa (CARDOSO, 2012).

Por último e mais importante para este artigo, temos a **Sociedade Anônima** regida pela Lei 6.404/76.

Esse tipo de sociedade é uma empresa jurídica de direito privado que tem seu capital dividido por ações, que é uma fração ideal do capital social da empresa, tendo em vista que para que haja esse tipo de companhia deve haver sempre dois ou mais sócios.

Outro ponto importante é o mencionado no art. 1º da referida lei, quanto à responsabilidade dos sócios, como citado abaixo:

Art. 1º A companhia ou sociedade anônima terá o capital dividido em ações, e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas.

Dessa forma, fica claro que a responsabilidade dos sócios, também chamados de acionistas, é limitada apenas ao preço das ações subscritas ou adquiridas, ou seja, o acionista não tem nenhuma responsabilidade além do valor da própria ação.

As Sociedades Anônimas podem ser classificadas de duas formas, de capital aberto ou fechado. Na Companhia aberta as ações são negociadas no mercado de valores mobiliários, enquanto que na fechada não, como consta no art. 4º do mesmo diploma legal.

Outra característica interessante, que vale a pena ressaltar, é que a sua estrutura organizacional deve ser composta de assembleia geral, conselho de administração (que é facultativo no caso de companhia fechada), diretoria e conselho fiscal, com atribuições fixadas na lei mencionada acima.

4. INTRODUÇÃO AO MERCADO ACIONÁRIO

Para que se possa focar no tema central deste artigo, necessário traçar algumas linhas acerca do sistema financeiro do Brasil, bem como sobre o mercado acionário, tendo em vista que entre os tipos de sociedades acima listadas discutiremos os direitos dos acionistas

minoritários em Sociedades Anônimas de capital aberto, ou seja, de empresas listadas na Bolsa de Valores.

Esclarecido isso, um bom ponto de partida para esse capítulo é mencionar sobre o que se trata a Bolsa de Valores. Por Bolsa de Valores entende-se o local onde pessoas ou empresas podem negociar valores mobiliários, as chamadas ações, de empresas que tem seu capital aberto, de forma segura e fiscalizada. Esse local também é chamado de Mercado de Ações, visto que antigamente a configuração desse tipo de local tinha mais em comum com um verdadeiro mercado com os agentes gritando para fechar os negócios, coisa que, atualmente, sofreu modificações. Por sua vez, a Bolsa de Valores oficial brasileira se chama BM&FBovespa, com sede em São Paulo.

No entanto, para uma sociedade colocar suas ações à venda na Bolsa de Valores necessita que preencha vários requisitos, entre eles a autorização da CVM (Comissão de Valores Mobiliários). A CVM é uma entidade autárquica, vinculada ao Ministério da Fazenda, criada pela Lei nº 6.385/76, e suas atribuições estão elencadas no art. 8º do referido diploma legal:

Art . 8º Compete à Comissão de Valores Mobiliários:

- I - regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas nesta Lei e na lei de sociedades por ações;
- II - administrar os registros instituídos por esta Lei;
- III - fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o Art. 1º, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados;
- IV - propor ao Conselho Monetário Nacional a eventual fixação de limites máximos de preço, comissões, emolumentos e quaisquer outras vantagens cobradas pelos intermediários do mercado;
- V - fiscalizar e inspecionar as companhias abertas dada prioridade às que não apresentem lucro em balanço ou às que deixem de pagar o dividendo mínimo obrigatório.

Como se pode perceber, a Bolsa de Valores e a CVM, juntamente com outros órgãos como a CMN e o Banco Central, têm o papel de trabalharem conjuntamente para que o país tenha o ambiente mais sólido e seguro possível para os investidores e, conseqüentemente, as empresas consigam atrair mais investimentos, em busca de um crescimento mais sustentável.

5. DIREITO DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS

Na década passada o Brasil passou por um momento de popularização do investimento em ações por parte dos pequenos investidores, pessoas físicas de modo geral. Esse momento pôde ser percebido pela quantidade de oferta pública iniciais nos últimos 10 (dez) anos.

Conforme dados obtidos no site da BM&FBovespa, no ano de 2004 foram feitas 7 ofertas públicas iniciais e o ápice ocorreu em 2007, ano em que ocorreram 64 ofertas iniciais. No entanto, após a crise de 2008, houve uma diminuição brusca por parte das empresas em buscar financiamento no mercado acionário através da oferta pública, tendo em vista que no ano de 2008 foram realizadas apenas 4 ofertas públicas iniciais. Mas ao longo dos anos, esses números vêm se normalizando, tendo em vista as 10 ofertas realizadas no ano passado.

Ocorre que, a maior popularidade obtida pela Bolsa de Valores brasileira com os pequenos investidores, incentivada por diversos órgãos do setor financeiro, não foi acompanhada por um trabalho de informação voltada para essas pessoas, que muitas vezes não tinham o menor conhecimento do mercado financeiro e foram levadas a ingressar no mercado de ações tão somente em razão de estar na “moda”.

Muitos desses investidores apenas sabem que estão comprando papéis de algumas empresas e, com isso, tornando-se sócias, mas não têm conhecimento dos direitos que possuem, fruto dessa participação acionária.

Isso posto, é para esse tipo de investidor (minoritário) que esse trabalho está direcionado, com o escopo de informar melhor sobre esse direitos, que estão listados a seguir:

5.1. DIREITO DE PARTICIPAR NOS LUCROS

Quando uma pessoa investe em uma empresa, devemos levar em consideração uma situação normal, uma empresa própria, essa pessoa faz esse investimento com a finalidade de colher lucros desse empreendimento. Ou seja, que a empresa tenha lucro na sua operação e que o seu “dono” faça retiradas monetárias proporcionais ao lucro obtido.

Essa metodologia é utilizada é seguida em qualquer empresa, independente de tamanho ou tipo, tendo em vista que empresas têm como origem basilar a obtenção de lucro.

Não é diferente em uma Sociedade Anônima de capital aberto, um sócio que compra ações de uma empresa também tem direito à divisão de lucros quando esta empresa consiga bons resultados na atividade exercida, o art. 109, inciso I, da Lei das S.A., menciona que:

Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembléia-geral poderão privar o acionista dos direitos de:
I - participar dos lucros sociais; (...)

Isso posto, percebe-se que um dos direitos essenciais de um acionista, seja a empresa de capital aberto ou fechado, é o de participar nos lucros sociais, os chamados dividendos.

Vale ressaltar que nem todos os acionistas terão direito à estes lucros de forma igualitária, haja vista que dependendo do tipo de ações que são titulares, estas podem conferir algumas vantagens em detrimento de outras.

Com relação aos dividendos, é a parcela do lucro líquido que, após a aprovação da Assembleia Geral Ordinária, será destinada aos acionistas da empresa.

Para garantir que esse direito de receber dividendos por parte do acionista seja respeitado, a Lei nº 6.404/76 preceitua no seu art. 202 que, havendo lucro, as empresas são obrigadas a destinar parte dele aos acionistas. Porém, o mesmo artigo, confere liberdade para fixar essa quantia (percentual do lucro líquido) em seus estatutos sociais para a distribuição anual entre os acionistas, caso o estatuto não tenha uma regra expressa sobre esse tema, os acionistas têm direito ao recebimento de dividendo obrigatório mínimo no valor de 50% (cinquenta por cento) do lucro líquido, conforme o inciso I do art. 202 da referida Lei.

Já o parágrafo 2º do mesmo artigo citado, estatui que quando o estatuto for omissivo e a assembleia-geral deliberar para alterá-lo introduzindo norma sobre a matéria, o dividendo obrigatório não poderá ser inferior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido.

Como já visto, uma Sociedade Anônima pode emitir ações preferenciais, dentre elas podem haver várias classes que conferem vantagens diferentes aos seus titulares, e que podem ter seu direito de voto suprimido ou mitigado. No entanto, esses tipos de ações devem receber vantagens econômicas em relação às ações ordinárias.

As principais vantagens conferidas às ações preferenciais estão elencadas no art. 17, caput e incisos I a III, da Lei 6.404/76, conforme segue:

Art. 17. As preferências ou vantagens das ações preferenciais podem consistir:
I - em prioridade na distribuição de dividendo, fixo ou mínimo;
II - em prioridade no reembolso do capital, com prêmio ou sem ele; ou

III - na acumulação das preferências e vantagens de que tratam os incisos I e II.

No entanto, o mesmo diploma legal foi mais específico no tocante à essas vantagens, em se tratando de ações preferenciais de companhias de capital aberto, que tenham ações negociadas no mercado, o parágrafo 1º e seus incisos, do mesmo artigo mencionado acima, estabelece que essa classe de ações têm que conferir pelo menos uma das preferências ou vantagens listadas abaixo:

I - direito de participar do dividendo a ser distribuído, correspondente a, pelo menos, 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, calculado na forma do art. 202, de acordo com o seguinte critério:

a) prioridade no recebimento dos dividendos mencionados neste inciso correspondente a, no mínimo, 3% (três por cento) do valor do patrimônio líquido da ação; e

b) direito de participar dos lucros distribuídos em igualdade de condições com as ordinárias, depois de a estas assegurado dividendo igual ao mínimo prioritário estabelecido em conformidade com a alínea a; ou

II - direito ao recebimento de dividendo, por ação preferencial, pelo menos 10% (dez por cento) maior do que o atribuído a cada ação ordinária; ou

III - direito de serem incluídas na oferta pública de alienação de controle, nas condições previstas no art. 254-A, assegurado o dividendo pelo menos igual ao das ações ordinárias.

5.2. DIREITO DE FISCALIZAÇÃO

A Lei das Sociedades Anônimas, Lei nº 6.404/76, determina, em seu inciso III do art. 109, que todo acionista tem o direito de fiscalizar, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais.

A fiscalização de uma empresa pode ocorrer tanto por parte do conselho fiscal como, também, por parte do acionista minoritário.

No primeiro caso, o conselho fiscal tem o dever de fiscalizar a regularidade dos atos praticados pelos administradores. Este é um órgão interno (da companhia) de extrema importância, levando em consideração que os acionistas minoritários se encontram dispersos, nem sempre possuindo a capacidade de se organizarem para exercer uma fiscalização eficaz.

Segundo a Lei das S.A., no seu artigo 163, lista a competência do Conselho Fiscal:

Art. 163. Compete ao conselho fiscal:

- I - fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários;
- II - opinar sobre o relatório anual da administração, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da assembléia-geral;
- III - opinar sobre as propostas dos órgãos da administração, a serem submetidas à assembléia-geral, relativas a modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão;
- IV - denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para a proteção dos interesses da companhia, à assembléia-geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, e sugerir providências úteis à companhia;
- V - convocar a assembléia-geral ordinária, se os órgãos da administração retardarem por mais de 1 (um) mês essa convocação, e a extraordinária, sempre que ocorrerem motivos graves ou urgentes, incluindo na agenda das assembléias as matérias que considerarem necessárias;
- VI - analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela companhia;
- VII - examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar; (...)

Percebe-se que o papel do referido Conselho não se estende além da fiscalização, pois não está presente no rol apresentado acima a competência para avaliar o mérito da gestão da empresa ou a qualidade das decisões tomadas pelos gestores.

Ao mesmo tempo, os acionistas minoritários possuem ferramentas que os possibilitam de exercer essa fiscalização de forma direta. Essa fiscalização se dará através de procedimento judicial de exibição dos livros da empresa quando forem apontados atos violadores da lei ou do estatuto, ou quando haja fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos desta. Porém, para que os acionistas minoritários tenham a legitimidade para fazer esse requerimento, o grupo deve representar, no mínimo, 5% do capital social (art. 105, da Lei 6.404/76).

5.3. DIREITO DE INFORMAÇÃO

O direito de informação por parte do acionista que digam respeito às atividades da companhia como também de seus administradores é um direito de fundamental importância, tendo em vista que a partir dessa informação é que ele poderá exercer uma fiscalização na

empresa e manifestar seu voto mais consciente em uma Assembleia Geral, realizando o acompanhamento racional de seu investimento.

Dessa forma, várias normas estão presentes na Lei das S.A. com a finalidade de proteger esse direito do acionista, obrigando os administradores a fornecer uma série informações aos acionistas, como destacado a seguir pelo caderno nº 8, da CVM, p. 19:

- a) qualquer acionista pode requerer a apresentação de certidão dos assentamentos constantes dos livros da companhia, em que se registram a titularidade e a transferência das ações e demais valores mobiliários de sua emissão, desde que as informações requeridas se destinem à defesa de direitos e ao esclarecimento de situações de interesse pessoal ou dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários. O requerimento deve ser apresentado, primeiramente, à própria companhia e, em caso de indeferimento, o acionista poderá recorrer desta decisão à CVM (art. 100, §1º, da Lei das S.A.);
- b) acionistas detentores de pelo menos 0,5% do capital social podem exigir o fornecimento da relação dos endereços dos demais acionistas, a fim de tentar obter dos mesmos procuração para representá-los em Assembléias Gerais da companhia (art. 126, § 3º, da Lei das S.A.);
- c) qualquer acionista pode ter acesso aos documentos pertinentes à matéria a ser debatida nas Assembléias Gerais, os quais deverão ser postos à disposição dos acionistas, na sede da companhia, por ocasião da publicação do primeiro anúncio de convocação da Assembléia (art. 135, § 3º, da Lei das S.A.);
- d) qualquer acionista tem o direito de ser informado sobre o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que cada administrador seja titular no momento em que toma posse no cargo para o qual foi eleito (art. 157, *caput*, da Lei das S.A.);
- e) acionistas que representem pelo menos 5% (cinco por cento) do capital social podem requerer que os administradores revelem à Assembléia Geral informações sobre: i) o número de valores mobiliários emitidos pela companhia, companhia por ela controlada ou do mesmo grupo, que tiver adquirido ou alienado, direta ou indiretamente no exercício anterior; ii) as opções de compra de ações que tiver contratado ou adquirido no exercício anterior; iii) os benefícios ou vantagens que tenha recebido ou esteja recebendo da companhia ou de sociedades coligadas, controladas, ou do mesmo grupo; iv) as condições dos contratos de trabalho firmados pela companhia com diretores e empregados de alto nível; e v) quaisquer atos ou fatos relevantes nos negócios da companhia (art. 157, § 1º, da Lei das S.A.).

Há também um conjunto de dispositivos que impõe à empresa a obrigação de colocar à disposição de seus acionistas alguns documentos específicos contendo informações sobre o negócio, tais como:

- a) o relatório anual da administração, que deverá informar as disposições sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos

constantes de acordos de acionistas arquivados na companhia (art. 118, § 5º, da Lei das S.A.);

b) o relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos de cada exercício social, as demonstrações financeiras da companhia, o parecer dos auditores independentes e o parecer do conselho fiscal, inclusive os votos dissidentes, se houver, que devem ser colocados à disposição dos acionistas até um mês antes da data marcada para a realização da Assembléia Geral Ordinária (art. 133 da Lei das S.A.);

c) a justificativa para a não distribuição do dividendo obrigatório em função do entendimento da administração de que seu pagamento seria incompatível com a situação financeira da companhia, que deve ser apresentada à Assembléia Geral e encaminhada à CVM no prazo de 5 (cinco) dias da realização da Assembléia (art. 202, § 4º, da Lei das S.A.);

d) o protocolo e a justificativa de incorporação, fusão, cisão ou incorporação de ações, que deve apresentar aos acionistas as condições em que será realizada e os motivos que justificam qualquer das referidas operações de reorganização societária (arts. 224 e 225 da Lei das S.A.);

Outro aspecto importante do referido direito é no tocante ao dever que os administradores têm de comunicar ao mercado por meio da imprensa qualquer ato ou fato relevante relacionado aos negócios da companhia, que possa influir na decisão dos acionistas e demais investidores do mercado no sentido de vender, comprar ou manter as ações da empresa (art. 157, §4º, da Lei das S.A.).

A Instrução CVM nº 358/2002, menciona um rol exemplificativo de atos ou fatos potencialmente relevantes para o mercado, devendo ser imediatamente divulgados pela administração da empresa. Alguns são: (1) mudança no controle da companhia; (2) ingresso ou saída de sócio que mantenha, com a companhia, contrato ou colaboração de alguma forma; (3) transformação ou dissolução da companhia; (4) renegociação de dívidas; (5) alteração nos direitos e vantagens dos valores mobiliários emitidos pela companhia (Art. 2º, §único, da Instrução CVM nº 358/2002).

5.4. DIREITO DE PREFERÊNCIA NA SUBSCRIÇÃO DE AÇÕES EM AUMENTO DE CAPITAL

Quando uma pessoa é acionista de uma sociedade de capital aberto, ela na realidade tem uma quantidade de ações que a fazem titular de uma fração do capital social dessa companhia. No entanto, a companhia pode desejar aumentar o capital social emitindo, com isso, novas ações.

Nesse caso, para evitar que a participação percentual do acionista diminua, considerando que as ações detidas pelo acionista passariam a representar uma fração menor do capital social, a Lei das S.A. garante na forma de um direito essencial, que o acionista tenha a preferência na subscrição das novas ações que vierem a ser emitidas em um aumento de capital, na proporção do número de ações que possuir antes do referido aumento (art. 109, inciso IV, da Lei das S.A.). Esse direito vale também para os casos de emissão de títulos conversíveis em ações.

O acionista terá o prazo para o exercício desse direito de preferência, fixado no estatuto da companhia ou na Assembleia, de no mínimo 30 (trinta) dias (art. 171, §4º, da Lei das S.A.). Caso o acionista não se manifeste no sentido de subscrever as novas ações emitidas ou os títulos conversíveis em ações, perderá o seu direito de preferência.

Ocorre que, a própria Lei das S.A. permite que, em casos excepcionais, esse direito de preferência seja excluído ou que haja a redução do prazo de 30 (dias) acima descrito, caso exista previsão no estatuto da companhia nos casos de venda das ações em bolsa de valores ou subscrição pública; permuta por ações, em oferta pública de aquisição de controle de outras companhias; ou nos casos de aumento de capital para projetos de incentivos fiscais (art. 172, da Lei das S.A.).

5.5. DIREITO DE RECESSO

O direito de recesso, também chamado de direito de retirada, é a faculdade garantida ao investidor minoritário de se retirar da sociedade recebendo um valor por suas ações, caso não esteja de acordo com algumas deliberações que por ventura a Assembleia Geral aprove (art. 137, caput, da Lei das S.A.).

As hipóteses em que o acionista minoritário pode exercer esse direito são apenas aquelas listadas na Lei das S.A. (Lei 6.404/76), sendo a maioria elencada no art. 136. Algumas hipóteses mencionadas no referido artigo são: (1) redução do dividendo obrigatório; (2) alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida; (3) cisão da companhia.

Vale ressaltar que, para que o acionista exerça esse direito de recesso existem algumas condições impostas.

Primeiro, o reembolso do valor da ação tem que ser requerido pelo acionista à companhia no prazo de 30 (trinta) dias contados da publicação da ata da assembleia geral (art. 137, inciso IV, da Lei das S.A.).

Outro ponto é que o acionista só poderá exercer esse direito se era titular das ações na data da publicação do edital de convocação da assembleia, ou na data da comunicação do fato relevante objeto da deliberação, se anterior (art. 137, §1º, da Lei das S.A.).

Por último, o direito só poderá ser exercido caso o acionista tenha se absterido de votar, tenha votado contra a deliberação ou não tenha comparecido à assembleia (art. 137, §2º, da Lei das S.A.).

5.6. DIREITO DE INDICAÇÃO DE MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

O Conselho de Administração é um órgão colegiado, obrigatório na sociedades de capital aberto. Os membros desse Conselho devem decidir de forma conjunta sobre algumas matérias descritas em lei e no estatuto social, bem como realizar outras atividades, conforme competências fixadas no art. 142, da Lei das S.A..

No entanto, esse Conselho de Administração é eleito pela Assembleia Geral e, de forma geral, como as deliberações nas Assembleias são decididas pela maioria dos votos o acionista controlador tem o poder de vencer nas votações, ou de pelo menos influenciar a decisão do grupo em que faz parte. Então, para evitar que esse acionista controlador sempre indique todos os membros do Conselho de Administração, a Lei das S.A. criou mecanismos que facilitam a eleição de parte de seus membros pelos acionistas minoritários, como forma de equalizar essa diferença de poder.

O primeiro mecanismo é o procedimento de voto múltiplo, previsto no art. 141 da Lei das S.A.. Em regra, cada ação tem direito a um único voto, no entanto, com esse procedimento o número de votos é igual ao número de vagas disponíveis no Conselho. Inclusive, o acionista pode concentrar os seus votos em um único candidato.

Para que o acionista ou grupo de acionistas tenham direito à deliberação por voto múltiplo, ele tem que fazer a requisição com no mínimo 48 (quarenta e oito) horas de antecedência da realização da Assembleia Geral, e só terá legitimidade para isso se detiver um percentual mínimo do capital da empresa entre 5% à 10%, a depender do valor do capital total da companhia, conforme a Instrução CVM nº 282/98.

O outro mecanismo é o procedimento de votação em separado. Nesse sistema, no mínimo 15% do total das ações com direito a voto (ações ordinárias) ou 10% do capital social em ações preferenciais, poderão eleger e destituir um membro do Conselho, em votação separada da Assembleia Geral (art. 141, §4º, da Lei das S.A.). Caso os acionistas não consigam se agrupar em uma das hipóteses apresentadas anteriormente, os titulares das ações ordinárias e preferenciais podem se juntar para que, com no mínimo de 10% do capital social, elejam um membro do Conselho (art. 141, §5º, da Lei das S.A.).

Vale ressaltar que cada acionista só pode optar por um tipo de procedimento, dessa forma, o titular das ações tem que eleger qual é o mecanismo mais vantajoso.

5.7. DIREITO DE REQUERER A CONVOCAÇÃO DE ASSEMBLEIAS GERAIS

O direito de requerer a convocação das assembleias pode se dar de várias formas. O art. 123, da Lei das S.A. estabelece quem tem competência para convocar a Assembleia Geral de uma sociedade anônima. O *caput* do referido artigo assinala que os órgãos da administração, sejam eles o conselho de administração, se houver, ou os diretores, são os competentes para convocar a assembleia geral.

Essa convocação pode ocorrer de outras maneiras, entre elas, por iniciativa dos acionistas minoritários.

Pode ser por iniciativa de qualquer acionista, nos casos em que os administradores atrasarem, por mais de 60 (sessenta) dias, a convocação nos casos previstos na lei ou no estatuto (art. 123, §único, alínea “b”, da Lei das S.A.). Dessa forma, pode-se sanar essa omissão por parte dos administradores.

Nos casos em que os acionistas que representem, no mínimo, cinco por cento do capital social, apresentarem um pedido de convocação de Assembleia Geral de forma fundamentada indicando as matérias específicas a serem abordadas e, por sua vez, os administradores não atenderem esse pedido no prazo de oito dias (art. 123, §único, alínea “c”, da Lei das S.A.).

Ou nos casos em que os acionistas que representem no mínimo, cinco por cento do capital votante ou não da empresa, apresentarem o pedido de convocação de Assembleia para instalação do conselho fiscal e esse pedido não for atendido pelos administradores, no prazo de oito dias (art. 123, §único, alínea “d”, da Lei das S.A.).

5.8. DIREITO DE PARTICIPAR DA OFERTA PÚBLICA POR ALIENAÇÃO DE CONTROLE DE COMPANHIA ABERTA (TAG ALONG)

O *tag along*, como é conhecido no mercado, é a possibilidade atribuída ao acionista minoritário de alienar suas ações ao novo controlador de uma companhia aberta, nos casos em que ficar caracterizada a alienação de controle dessa companhia. Essa alienação de ações tem que ser realizada mediante oferta pública de aquisição de ações por parte desse novo controlador, e essa oferta pública somente poderá contemplar as ações com direito a voto, conforme disposto no art. 254-A da lei das S.A.:

Art. 254-A. A alienação, direta ou indireta, do controle de companhia aberta somente poderá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle.

Esse entendimento, que o novo controlador tem a obrigação de adquirir por meio de uma oferta pública de aquisição apenas as ações com direito a voto, foi ratificado por meio da Instrução da CVM nº 361/2002, no art. 29, em que menciona:

Art. 29. A OPA por alienação de controle de companhia aberta será obrigatória, na forma do art. 254-A da Lei 6.404/76, sempre que houver alienação, de forma direta ou indireta, do controle de companhia aberta, e terá por objeto todas as ações de emissão da companhia às quais seja atribuído o pleno e permanente direito de voto, por disposição legal ou estatutária.

Ocorre que, nada impede que as empresas incluam esse direito de *tag along* aos titulares de ações sem direito a voto. Com isso, igualando, nos referidos casos aos direito do titular de ações com direito a voto, podendo, dessa forma, vender as ações de sua propriedade na oferta pública de aquisição por causa da alienação de controle.

Vale ressaltar que, de acordo com o próprio art. 254-A da Lei das S.A., acima referenciado, a alienação de controle acionário pode se dar de forma direta ou indireta. Ou seja, essa obrigação que o novo controlador tem para realizar uma oferta pública para aquisição das ações não se dá apenas nos casos em que este compra diretamente o conjunto de ações que compõem o bloco de controle da empresa, mas, também pode ocorrer nos casos em

que ocorre a alienação direta do controle, como por exemplo, quando é vendido o controle de uma *holding* que controla determinada companhia aberta ou em qualquer operação que resulte a transferência de controle acionário da companhia aberta, como nos casos em que ocorre a alienação de valores mobiliários conversíveis em ações com direito a voto.

Em todos esses casos, os acionistas minoritários poderão exigir a realização por parte do novo controlador de uma oferta pública de aquisição das ações que se encontram no mercado.

No entanto, o novo controlador pode oferecer uma segunda via para o acionista minoritário, ao mesmo tempo em que faz a oferta pública, para que esse acionista tenha duas opções do que fazer com a sua posição acionária. Esse adquirente do controle acionário pode oferecer um prêmio aos acionistas minoritários como forma de incentivo para que permaneçam com as ações da empresa, mediante o pagamento do valor equivalente à diferença entre o valor de mercado das ações e o valor pago por ação integrante do bloco de controle (art. 254-A, §4º, da Lei das S.A.).

Essa é uma forma de conciliar as vontades dos envolvidos na mudança do controle da companhia, tendo em vista que os acionistas minoritários podem se beneficiar com a venda do controle da companhia na qual têm participação sem serem obrigados a se desfazer de suas ações e, por outro lado, o novo controlador se beneficia em ter que desembolsar uma quantia menor ao pagar o referido prêmio do que teria que desembolsar na oferta pública de aquisição.

5.9. DIREITO À OFERTA PÚBLICA NO CANCELAMENTO DE REGISTRO

As sociedades anônimas podem, de acordo com a sua vontade e respeitando a viabilidade, de uma forma geral, dos requisitos necessários, tanto abrir o capital como também fechá-lo, esta última operação se chama de fechamento de capital, ocorre justamente quando ocorre o cancelamento do registro.

No entanto, para que isso ocorra, é necessário que a companhia tome algumas medidas para que se evite lesionar o direito ou não ocasione prejuízo para os acionistas.

No caso de um fechamento de capital, a companhia ou o seu acionista controlador deverá realizar uma oferta pública de aquisição visando à aquisição da totalidade das ações em circulação no mercado, conforme previsto no art. 4º, §4º, da lei das S.A.:

§ 4o O registro de companhia aberta para negociação de ações no mercado somente poderá ser cancelado se a companhia emissora de ações, o acionista controlador ou a sociedade que a controle, direta ou indiretamente, formular oferta pública para adquirir a totalidade das ações em circulação no mercado, por preço justo, ao menos igual ao valor de avaliação da companhia, apurado com base nos critérios, adotados de forma isolada ou combinada, de patrimônio líquido contábil, de patrimônio líquido avaliado a preço de mercado, de fluxo de caixa descontado, de comparação por múltiplos, de cotação das ações no mercado de valores mobiliários, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, assegurada a revisão do valor da oferta, em conformidade com o disposto no art. 4o-A.

Isso ocorre porque os acionistas não são obrigados a manter ações de uma empresa que passe a ter o capital fechado, com isso, ficando bem mais difícil realizar a alienação dessa ações uma vez que, ao sair do mercado de ações esses papéis terão uma liquidez muito baixa.

Entretanto, restando em circulação menos de 5% (cinco por cento) do total das ações emitidas pela companhia, após o término da oferta pública de aquisição, a assembleia geral pode deliberar sobre o resgate dessas ações pelo valor da oferta pública, depositando o respectivo valor no banco autorizado pela CVM à disposição dos titulares das ações remanescentes (art. 4º, §5º, da Lei das S.A.).

Pode ocorrer que os acionistas minoritário não fiquem satisfeitos com a avaliação realizada para a oferta pública de aquisição. Nesse caso, um ou mais acionistas minoritários, titulares de, no mínimo, 10% da ações em circulação da empresa poderão requerer a realização de uma assembleia para deliberar sobre a realização de uma nova avaliação (art. 4º-A, da Lei das S.A.).

No entanto, caso o valor resultante da nova avaliação seja inferior ou igual ao valor inicial ofertado na OPA, os requerentes e quem votou a favor da nova avaliação terão que arcar com os custos incorridos pela companhia (art. 4º-A, §3º, da Lei das S.A.).

6. CONCLUSÃO

Nos últimos anos a quantidade de informações tem aumentado com relação ao mercado de capitais e sobre as empresas que integram a Bolsa de Valores, ficando cada vez mais fácil saber o que está sendo feito de errado, sem precisar que o investidor “pequeno” tenha que ser um especialista em análise contábil ou operacional, apenas cabendo a ele ficar antenado de forma geral com relação às notícias do que está acontecendo.

Muito disso é possível graças aos órgãos envolvidos com o mercado de capitais, principalmente a CVM, que tem como uma de suas funções o de fiscalizar as atividades envolvidas nesse meio, as pessoas que nela participam e as empresas que tem capital aberto, punindo quem age de forma contrária às regras impostas.

Não se pode deixar de lado a obrigação do acionista minoritário, que tem o dever cuidar dos seus direitos, para que eles não sejam violados, vendo se as questões elencadas nesse artigo estão sendo respeitadas. Mas não só os direitos mostrados aqui, o investidor deve sempre buscar informações para se aprimorar, tendo em vista que existem muitos outros direitos que este pode ter.

Sob tais aspectos girou a temática debatida, servindo de pontapé inicial para a busca de conhecimento por parte dos acionistas minoritários e, com isso, o mercado se torne um ambiente mais seguro, pois todas as pessoas envolvidas teriam a sua parcela de fiscalizador dos seus direitos.

Isso influencia positivamente para o crescimento do mercado, tendo em vista que o nível de confiança tende a aumentar, juntamente com a maior experiência dos investidores envolvidos. Resta claro que esse crescimento é saudável e sustentável para o Brasil.

7. REFERÊNCIAS

ALEJARRA, Luis Eduardo Oliveira. **História e evolução do Direito Empresarial**. Jus Navigandi, Teresina, ano 18, n. 3553, 24 mar. 2013. Disponível em: <<http://jus.com.br/artigos/23971>>. Acesso em: 15 jul. 2014.

BM&FBOVESPA. **Ofertas Públicas**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/mercados/acoes/ofertas-publicas/ofertas-publicas.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 12 ago. 2014.

BRASIL. Instrução Cvm nº 358, de 3 de janeiro de 2002. **Dispõe Sobre A Divulgação e Uso de Informações Sobre Ato Ou Fato Relevante Relativo às Companhias Abertas e Dá Outras Providências**. Rio de Janeiro, RJ, Disponível em: <www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/Atos/Atos/inst/inst358consolid.doc>. Acesso em: 15 ago. 2014.

BRASIL. Instrução Cvm nº 361, de 5 de março de 2002. **Dispõe Sobre O Procedimento Aplicável às Ofertas Públicas de Aquisição de Ações de Companhia Aberta, e Dá Outras Providências**. Rio de Janeiro, RJ, Disponível em: <www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/Atos/Atos/inst/inst361consolid.doc>. Acesso em: 15 ago. 2014.

BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui O Código Civil**. Brasília, DF

BRASIL. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. **Dispõe Sobre O Mercado de Valores Mobiliários e Cria A Comissão de Valores Mobiliários**. Brasília, DF

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. Brasília, DF.

CARDOSO, Oscar Valente. **Empresa Individual de Responsabilidade Limitada (EIRELI): características, aspectos controvertidos e lacunas legais**. Jus Navigandi, Teresina, ano 17, n. 3179, 15 mar. 2012. Disponível em: <<http://jus.com.br/artigos/21285>>. Acesso em: 1 ago. 2014.

CVM. **Principais direitos dos acionistas minoritários**. Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Cadernos/CVM-Caderno-8.pdf>>. Acesso em: 20 jul. 2014.

MAMEDE, Gladston. **Direito empresarial brasileiro: Direito societário: sociedades simples e empresárias**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MEDEIROS, Luciana Maria de. **Evolução histórica do Direito Comercial. Da comercialidade à empresarialidade**. Jus Navigandi, Teresina, ano 16, n. 2746, 7 jan. 2011. Disponível em: <<http://jus.com.br/artigos/18219>>. Acesso em: 10 jul. 2014.

NEGRÃO, Ricardo. **Manual de direito comercial e de empresa: Teoria Geral da Empresa e Direito Societário**. 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2010.