

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
FACULDADE NACIONAL DE DIREITO

A VOTAÇÃO E PARTICIPAÇÃO A DISTÂNCIA NAS COMPANHIAS

ALEX OLIVEIRA LOPES DA SILVEIRA JUNIOR

Rio de Janeiro

2024

ALEX OLIVEIRA LOPES DA SILVEIRA JUNIOR

A VOTAÇÃO E PARTICIPAÇÃO A DISTÂNCIA NAS COMPANHIAS

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito da graduação em Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de bacharel em Direito, sob a orientação do **Prof. Me. Allan Nascimento Turano**.

Data de Aprovação: 25/06/2024

Banca Examinadora:

Presidente: Allan Nascimento Turano

Membro 1: Victor Guita Campinho

Membro 2: Maria Francisca de Miranda Coutinho

Rio de Janeiro

2024

CIP - Catalogação na Publicação

S374v Silveira Junior, Alex Oliveira Lopes da
A Votação e Participação a Distância nas Companhias
/ Alex Oliveira Lopes da Silveira Junior. -- Rio
de Janeiro, 2024.
71 f.

Orientador: Allan Nascimento Turano.
Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Faculdade
Nacional de Direito, Bacharel em Direito, 2024.

1. Direito Societário. 2. Direito Empresarial.
3. Participação à Distância em Assembleias. 4. Voto à
Distância em Assembleias. 5. Lei das Sociedades por
Ações. I. Turano, Allan Nascimento, orient. II.
Título.

Dedico esta monografia a Alex Oliveira Lopes da Silveira; Márcio Nunes Cutrim Couto; e João Clementino de Farias, exemplos de pais e cidadãos e cujo as faltas sempre serão sentidas.

“Quem cede a vez não quer vitória;

Somos herança da memória;

Temos a cor da noite;

Filhos de todo açoite;

Fato real de nossa história (...)”

Jorge Aragão em “Identidade”

*“O importante não é ser o primeiro ou
primeira, o importante é abrir caminhos”*

Conceição Evaristo

AGRADECIMENTOS

A escrita desta monografia foi uma das tarefas mais desafiadoras que tive ao longo da graduação. De algum modo, ao escrevê-la, sinto que devolvo – ainda que muito pouco – parte do que recebi ao decorrer desses cinco longos anos de graduação.

Este trabalho é fruto de um esforço coletivo, dos meus e dos que vieram antes de mim e permitiram com que eu chegasse aqui. Sem o sacrifício da minha família e a rede de apoio que tive durante toda vida, nada disso seria possível. O saber é – e sempre será – uma construção coletiva.

Primeiramente, agradeço a Deus, por me permitir chegar até aqui e por me dar forças para lutar por todos os sonhos que se concentram no meu coração.

A minha avó, Josefa, devo todas as conquistas e alegrias que tive e terei. O seu exemplo me arrastou desde que tenho lembrança; seu amor me envolveu e me permitiu nunca esmorecer em frente aos desafios e percalços que enfrentei. Sou o fruto da educação de uma mulher virtuosa e resiliente. Obrigado por nunca desistir de mim.

A minha madrinha, Edilza, agradeço pelo amor, carinho e cuidado que me dedicou durante toda a vida. Obrigado por ter dado muito mais do que mereci e por sempre confirmar as minhas dúvidas – mesmo que não soubesse as respostas. Te agradeço por me guiar por bons caminhos e me ensinar os valores mais genuínos.

Agradeço as minhas irmãs, Andressa e Stefanny, exemplos de afeto e cuidado desde que me entendo por gente. Obrigado por me incentivarem, acolherem e respeitarem, por entenderem as minhas particularidades e dividirem os bons e maus momentos da vida. O amor de vocês é, foi e sempre será uma das minhas molas propulsoras.

Agradeço ao meu pai, Alex Oliveira Lopes da Silveira, cujo a falta sempre foi sentida ao longo de minha trajetória. A sua falta me inspirou a ser quem sou, a buscar o caminho da verdade e da justiça e a lutar para impactar a comunidade que me cerca. Devo a você, tudo aquilo que não pôde ver. Espero te deixar orgulhoso.

Agradeço ao meu orientador, Allan Turano, pela orientação firme e justa, por me encorajar a sair da zona de conforto e enfrentar um tema pouco discutido e de extrema importância para o mercado de capitais brasileiro. Obrigado por não ter sido só um orientador,

mas um verdadeiro mentor, que orienta e guia o seu discípulo a trilhar os caminhos mais adequados. Sem as suas aulas, a produção deste trabalho se tornaria insustentável.

A banca avaliadora, Maria Francisca de Miranda Coutinho e Victor Guita Campinho, muito obrigado pela avaliação e considerações firmes sobre o conteúdo e forma desta monografia.

Agradeço a todos os professores que tive durante essa caminhada. Sou um filho da educação e suas lições me estimularam a perseguir o caminho do conhecimento e da docência. Agradeço especialmente à Maria Francisca Coutinho, Allan Turano, Enzo Baiocchi, Bruno Bodart, Thalita Almeida, João Marcelo Assafim, Eduardo Castelo Branco, Carlos Eduardo Japiassu e Igor Alves Pinto.

Aos amigos Leonardo Lemos, Marcos Felipe Alves, Heitor Lucas, Gabriel William, Lucas Santos e Matheus Oliveira, os “Biracas”, agradeço por me acompanharem a tanto tempo. Desde sempre, me incentivaram a perseguir meu sonho, e, quando o alcancei, foram pacientes e compreensivos com minhas ausências e contradições. Agradeço-os pela lealdade e parceria nos últimos seis anos.

Agradeço aos meus amigos, Cahyke Blair, Gabriel Coimbra, Felipe Zago, Alessandro Duvoizem, Vitor Laprovita, e Leonardo Lattari, com quem compartilho a FND desde o dia zero. Obrigado por permanecerem comigo e tornarem esta jornada mais agradável. Agradeço-os por dividirem todos os momentos – bons ou ruins - das suas jornadas comigo e por me permitirem fazer parte da vida de vocês.

Agradeço à Gabriella Santos, Gabriel Capuano, Laura Mazza, Maria Augusta Soeiro, Julia Abadia, Pedro Henrique Valle, Vinicius Santos, João Ferreira, Marisa Sabino e Esther Fahr, amigos que ingressaram na minha trajetória em momentos distintos e com quem dividi muitos momentos e alegrias. Vocês – cada um ao seu modo – foram essenciais para que o caminho fosse mais perene e tranquilo.

Agradeço ao meu amigo – ou melhor dizendo, irmão – Douglas Sturm, que, por uma feliz coincidência teve a trajetória cruzada com a minha. DG, obrigado por todo o apoio ao longo desses cinco anos de convivência, a tua amizade me mostra que nem a distância ou a presença são capazes de definir o valor de uma amizade. Obrigado por fazer parte disso tudo.

Agradeço à LADS – Liga Acadêmica de Direito Societário da UFRJ, projeto cujo tive o prazer e honra de dirigir e que foi essencial para o meu desenvolvimento como acadêmico e

advogado. Agradeço especialmente à João Gabriel Freitas, Daniel Ninio e Milena Almeida, que dividiram a condução da LADS comigo e a todos os outros membros que tive o prazer e privilégio de conviver.

Ao Centro Acadêmico Cândido de Oliveira – CACO, muito obrigado por me receber e oportunizar aprendizados incríveis. Foi um prazer construir um movimento democrático e propositado.

Agradeço a todos os lugares em que tive a oportunidade de trabalhar. Em especial, agradeço a minha equipe no Cescon Barriou Flesch e Barreto Advogados. Rafael, Alê, Bia, Gabi, Carol, Antônio, Duda Curvello, Duda Trestini, Ynara e João, muito obrigado pela parceria, companheirismo e aprendizado diário. Também agradeço aos times do Stocche Forbes Advogados e Cascione Advogados, que me oportunizaram aprendizados valiosos.

Agradeço ao contribuinte brasileiro, que sacrifica parte dos seus ganhos para financiar a educação de milhões de brasileiros que lutam por uma vida digna. Eu os agradeço por me fornecerem a chance de lutar por um futuro melhor.

Agradeço aos meus mestres da luta e da vida, Guilherme Pinheiro, Fred Luis, Raphael Espindola e Carlos Rocha, que me ensinaram que a vida vai muito além da luta e me fizeram enxergar o potencial que tinha.

Agradeço a Faculdade Nacional de Direito, minha casa nos últimos cinco anos. Nos seus umbrais, encontrei a vocação que a tanto procurava. Entrei num espaço de maturação acadêmica e profissional e acabei encontrando um lar.

E, por fim, mas não menos importante, agradeço ao meu Professor, Mestre, Pai Afetivo e Amigo, Marcio Nunes Cutrim Couto, carinhosamente apelidado de “Burgão” e que, infelizmente, não se encontra aqui para presenciar o fim desta monografia. Com o seu amor e afeto, tomei ciência do futuro que me aguardava e aprendi a nunca negá-lo. Suas lições foram muito além dos tatames e ecoam eternamente na minha memória e coração. Pai, sem você, nada disso seria possível.

SILVEIRA JUNIOR, Alex Oliveira Lopes. A VOTAÇÃO E PARTICIPAÇÃO A DISTÂNCIA NAS COMPANHIAS. 2024. Monografia (Graduação em Direito). Universidade Federal do Rio de Janeiro.

RESUMO

O presente trabalho de monografia tem por objetivo principal delimitar, por meio do método dedutivo e através de revisão bibliográfica, legislativa e jurisprudencial, os contornos jurídicos do direito de participação e votação à distância em deliberações sociais de companhias. Tais institutos tem por objetivo habilitar a participação de sócios nos conclaves de companhias e, também, ser um mecanismo de tutela efetiva do exercício da participação social por parte de acionistas não controladores de sociedades anônimas, principalmente em companhias abertas. A Lei 14.030/2020, modificou o Art. 121 da Lei 6.404/1976, estabelecendo a competência comum da Comissão de Valores Mobiliários e do órgão federal competente para estabelecimento dos parâmetros de permissão da participação e votação à distância em assembleias gerais de companhias abertas e fechadas. Primeiramente, é feito um exame do direito de participação em assembleias gerais, consignando as formalidades e possibilidades para exercício destas faculdades legais em sociedades anônimas. No segundo capítulo, trataremos especificamente sobre o exercício do direito de voto em sociedades anônimas e, por último, propor-se-á uma análise personalizada da participação e votação a distância nas assembleias de companhias. O trabalho, portanto, discorre sobre a aplicação do instituto nas rotinas das companhias e sobre as consequências do desrespeito às prescrições legais e da violação aos direitos dos acionistas votantes.

Palavras-Chave: Direito Empresarial; Direito Societário; Lei das Sociedades por Ações; Participação à Distância em Assembleias; Voto à Distância em Assembleias.

SILVEIRA JUNIOR, Alex Oliveira Lopes. The Remote Participation and Voting in Corporations. 2024. Graduation Thesis (Bachelor of Laws). Federal University of Rio de Janeiro.

ABSTRACT

The main objective of this graduate thesis is to define, through the deductive method and bibliographical, legal, and jurisprudential review, the legal framework of the right to remote participation and vote in company general meetings. This institute aims to enable the participation of shareholders in company conclaves and, also, to be a mechanism for effective protection of the exercise of social participation by non-controlling shareholders of companies, mainly in public companies. Law 14,030/2020, modified Article 121 of Law 6,404/1976, establishing the common competence of the Brazilian Securities and Exchange Commission and the competent federal body to establish the parameters for allowing remote participation and vote in general shareholders' meetings of public and private corporations. Firstly, we will examine the right to participate in general shareholders' meetings, outlining the formalities and possibilities for exercising these legal powers in corporations. In the second chapter, we will deal specifically with the voting right and finally, we will propose a personalized analysis of the remote participation and vote in AGMs. The work, therefore, discusses the application of the institute in companies' routines and the consequences of disrespecting legal prescriptions and violating the rights of voting shareholders.

Keywords: Business Law, Corporate Law, Law of Corporations, Remote Participation in Shareholders' Meetings; and Remote Vote in Shareholders' Meetings.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	12
CAPÍTULO I – DELIBERAÇÕES SOCIAIS NAS COMPANHIAS	15
1.1. Assembleia-geral: conceitos e formalidades legais.....	15
1.2. Convocação, quórum e local de assembleias	17
1.3. Espécies de Assembleias Gerais.....	21
1.4. Assembleia Geral Ordinária	21
1.5. Assembleia Geral Extraordinária.....	23
1.6. O direito de participação em assembleias.....	25
1.7. Assinatura da lista de presença.....	26
1.8. Ata de Assembleia.....	28
1.9. Representação do acionista por terceiros.....	29
1.10. Participação de advogados ao lado de sócios, notários públicos e outros convidados	31
1.11. Confidencialidade das deliberações sociais.....	32
CAPÍTULO II – O DIREITO DE VOTO NAS COMPANHIAS	33
2.1. Conceito.....	33
2.2. Restrições Estatutárias ao Direito de Voto.....	34
2.3. Ações de valor nominal elevado e agrupamento de ações	35
2.4. Voto Censitário.....	35
2.5. Limite máximo do número de votos.....	37
2.6. Restrições Legais ao Direito de Voto.....	37
2.7. Manifestação do voto por escrito.....	41
2.8. Abstenção ao exercício do direito de voto.....	43
2.9. Retratação ao direito de voto	45
2.11. Recusa à assinatura da ata	47
2.10. Suspensão do exercício do direito de voto	48
CAPÍTULO III – A PARTICIPAÇÃO E O VOTO A DISTÂNCIA NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS	50
3.1. A Lei da Pandemia e a Reforma da Lei das S.A. para participação e votação à distância.	52
3.2. Formalidades e requisitos para a participação a distância.....	54
3.3. Formalidades para o exercício do voto à distância.....	57
CONCLUSÃO	64
REFERÊNCIAS	67

LISTA DE ABREVIATURAS

AGE – Assembleia Geral Extraordinária

AGO – Assembleia Geral Ordinária

B3 – B3 S.A. - Brasil, Bolsa e Balcão S.A.

BVD – Boletim de Voto a Distância

CC – Código Civil (Lei nº10.406, de 10 de janeiro de 2002)

Código Comercial – Decreto nº 737, de 23 de setembro de 1850

CPC – Código de Processo Civil (Lei nº 13.106, de 16 de março de 2015)

CRBF/88 – Constituição da República Federativa do Brasil de 1998

CVM – Comissão de Valores Mobiliários.

Decreto nº 434/1891 - Decreto nº 434, de 4 de julho de 1891.

Decreto-Lei nº 2.627/1940 – Decreto-Lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940.

DREI – Departamento de Registro Empresarial e Integração.

IN nº 79/2020 – Instrução Normativa nº 79, de 14 de abril de 2020.

IN nº 81/2020 – Instrução Normativa nº 81, de 10 de junho de 2020.

Instrução CVM nº 481/2009 - Instrução CVM nº481, de 17 de dezembro de 2009.

Instrução CVM nº 561/2015 – Instrução CVM nº 561, de 7 de abril de 2015

Lei 14.030/2020 – Lei nº 14.030/2020, de 28 de julho de 2020.

Lei nº 6385/76 – Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

Lei nº 8.906/94 – Lei nº 8.906, de 4 de julho de 1994

LSA – Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

Resolução CVM nº 204/2024 – Resolução CVM nº 204, de 04 de junho de 2024.

Resolução CVM nº 80/2022 - Resolução CVM nº 809, de 29 de março de 2022.

Resolução CVM nº 81/2022 – Resolução CVM nº 81, de 29 de março de 2022.

INTRODUÇÃO

As sociedades anônimas são o instrumento jurídico para a persecução do capitalismo¹. Ao longo dos últimos 500 anos, observamos a evolução do fenômeno associativo e a mutação do direito do mercado de capitais e das companhias, que começaram a existir dentro das necessidades de financiamento de atividades estatais.

Por conseguinte, o mercado de capitais tem atingido o seu ápice no curso dos últimos 50 anos. Notadamente, nas jurisdições do norte global, o mercado acionário atingiu o seu estado da arte, com um número expressivo de companhias negociando suas ações em mercados organizados – muitas delas, em estágios avançados de dispersão acionária².

Devido a popularização do mercado acionário, a economia popular foi acessada por um número cada vez maior de pessoas naturais³, que investem suas economias e financiam as atividades de inúmeras companhias abertas.

O resultado deste movimento foi a democratização do mercado acionário e a maior qualificação de minorias societárias⁴ formadas pela coletividade de investidores que acessam todos os dias ao mercado de capitais e, que, também pretendem ter voz e participação na condução dos negócios comuns das companhias

Com minorias cada vez mais populosas e qualificadas, a evolução que atingiu o mercado de capitais exigiu também que fossem criados mecanismos que democratizassem a participação dos investidores nas decisões sociais.

¹ “O capital mercantil é fruto da especialização de funções que estão contidas no capital industrial, com o intuito de gerar economias de escala. O capital comercial é fruto da especialização na área da circulação de mercadorias, e o capital financeiro diz respeito ao comércio de dinheiro. “O comércio de dinheiro na forma pura, que consideramos aqui, isto é, separado do crédito, só tem portanto que ver com a técnica relativa a um aspecto da circulação das mercadorias, a saber, com a circulação de dinheiro e com as diversas funções que daí derivam.” Como exemplo de funções do capital financeiro, são citados os cheques e letras, que diminuem a necessidade de dinheiro para efetuar o processo de circulação de mercadorias.” (BARRIONUEVO FILHO, Arthur. **A Separação entre propriedade acionária e controle administrativo; revisitando os clássicos**. Revista de Administração de Empresas, São Paulo, v. 27, 1987.)

² A dispersão acionária é um evento há muito discutido nas jurisdições em que o mercado de capitais é mais desenvolvido. Para isso, consultamos as lições seminais do trabalho paradigmático de Berle e Means em *A Moderna Sociedade Anônima e a Propriedade Privada*.

³ Segundo a B3, em 2024, o número aproximado de investidores que acesso a bolsa nacional é de 19,4 milhões. Fonte: [Pessoas físicas na B3 | B3](#)

⁴ “Embora a proteção à minoria tenha se desenvolvido como contraponto ao princípio majoritário, a verdade é que, mesmo em sociedades onde prevalece a regra da unanimidade, os conflitos entre sócios majoritário e minoritário, podem se colocar; e também nelas, as soluções devem ser construídas a partir dos mesmos instrumentos utilizados nas demais sociedades. Embora a atuação do sócio majoritário possa encontrar na exigência de unanimidade um intransponível óbice nas votações, não se há de ignorar os demais poderes conferidos aos sócios, os quais exigem consideração para com a situação do outro no seu exercício, tanto pela maioria quanto pela minoria.” (ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 55.)

Dentre os mecanismos criados para democratizar a participação dos acionistas e fomentar o conceito de democracia acionária⁵, estão a participação e votação a distância⁶, objetos de estudo do presente trabalho.

Estes mecanismos podem ser utilizados tanto por controladores, como também, por minoritários – organizados ou não – para exprimirem suas vontades individuais nas deliberações sociais, o que pode aperfeiçoar os mecanismos de ativismo societário nas companhias.

O objetivo principal desta monografia é analisar os institutos da participação e votação a distância nas sociedades anônimas. Apesar de complementares, tais institutos não se confundem, sendo autônomos e particulares entre si. Não obstante, lançaremos mão de tal análise para verificar se a participação e votação a distância são mecanismos de aperfeiçoamento da democracia acionária e governança corporativa, respectivamente.

Os institutos estudados podem ser utilizados para fazer com que um número maior de acionistas – sobretudo, pessoas naturais – participem das assembleias-gerais e, conseqüentemente, dos rumos da companhia.

Com a compreensão das hipóteses levantadas anteriormente, poderemos anotar o que segue, como tese central desta monografia: Os mecanismos de votação e participação a distância são catalizadores dos princípios de melhores práticas de governança corporativa e podem tender a democratizar as decisões societárias⁷.

⁵ “Em síntese, o recorte do conceito de “democracia”, formado pelos elementos produzidos no âmbito de sua teorização como alternativa para a organização social dada pela Teoria do Estado, a ser aplicado para a formação da noção da democracia acionária, seria; “um método, sistema ou regime de composição de interesses conforme a vontade expressa pelas maiorias, dotado de proteções e garantias fundamentais para todos seus membros e inclusive às minorias, caracterizado pela participação universal no processo decisório e pelo acesso irrestrito ao poder administrativo, seja direto ou representativo.” (CATTAN, Isaac. **Democracia Acionária: Distribuição e Exercício do Poder nas Sociedades Empresariais**. Orientador: Newton de Lucca. 2020. Dissertação (Mestrado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 23)

⁶ “Os resultados de tal pesquisa em relação à aplicação prática do sistema de voto e participação a distância nas Assembleias Gerais no Brasil, em 2017, 2018 e 2019 apresentam algumas conclusões iniciais, comprovando que a ferramenta é capaz de aumentar o número de acionistas participantes e votantes em Assembleia Geral e, deste modo reduzir o absenteísmo e gerar incentivos ao engajamento de acionistas no exercício do direito de voto e outros direitos políticos em sociedades anônimas.” . (BARROSO DO NASCIMENTO, João Pedro. **Reflexo das Novas Tecnologias nas Assembleias de S/A**. 2020. pps. 271-272. Tese de Doutorado — Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020.)

Através do método dedutivo, com auxílio de pesquisa bibliográfica, jurisprudencial e legislativa, faremos uma análise sistemática dos institutos referidos, objetivando delimitar seus limites e possibilidades.

No primeiro capítulo, tratamos de conceituar as deliberações sociais nas companhias. A Assembleia-Geral é o órgão soberano da companhia e de suas deliberações, decidem-se os rumos dados a atividade empresarial exercida. Entender sua complexidade é imperioso aos objetivos deste trabalho, já que estudaremos a participação e votação a distância nos conclave sociais. Analisamos todos os detalhes relativos ao funcionamento da assembleia-geral.

Em sequência, analisaremos o voto – expressão prática da vontade social – e as suas limitações. Apesar de sua não essencialidade, é igualmente importante analisarmos o voto. Fizemos uma análise sobre o exercício do direito de voto nas companhias, bem como as suas limitações e impedimentos.

No último capítulo, analisamos os institutos da participação e votação a distância, delineando sua aplicação e regras de exercício delimitadas pela autoridade do mercado de capitais.

Depois de concluída a análise, buscaremos responder aos seguintes questionamentos: (i) a participação e votação a distância contribuem para a democracia acionária; e se (ii) tais mecanismos contribuem para a elevação das boas práticas de governança corporativa.

Em suma, como abordaremos ao longo do texto, se verificada as hipóteses defendidas, o uso dos mecanismos de votação e participação a distância tendem a diminuir o absentismo societário e os custos de agência nas decisões sociais, sobretudo, de companhias abertas.

O estudo dos institutos da participação e votação a distância são deveras importantes para a busca por democratizar os standards de democracia no mercado de capitais. Diversos agentes do mercado de capitais utilizam recorrentemente dessas ferramentas para participarem da vida social das companhias em que são acionistas. É fundamental entender suas implicações jurídicas e desafios práticos, para, sobretudo, compreender os caminhos de aperfeiçoamento e democratização da participação acionária nas companhias brasileiras.

CAPÍTULO I – DELIBERAÇÕES SOCIAIS NAS COMPANHIAS

1.1. Assembleia-geral: conceitos e formalidades legais.

A Companhia, estrutura jurídica organizada⁸ para a perseguição de finalidades conjuntas, organiza o exercício de sua vontade através de um órgão colegiado formado por todos os seus prestadores – sócios – para a formação da vontade social.

Dentre a hierarquia de sistemas existentes⁹ numa sociedade anônima, restou-se estabelecida como entidade suprema a Assembleia Geral, órgão que conjuga a vontade dos acionistas¹⁰, sob o prisma do princípio majoritário.

Em tal estrutura, as deliberações tidas pelos demais “subconjuntos¹¹” integrantes da companhia são subordinadas as ordens e diretrizes estabelecidas pela Assembleia Geral. Portanto, verifica-se a existência de uma hierarquia de decisões no âmbito das sociedades por ações, tendo por cume, a assembleia geral.

José Luiz Bulhões Pedreira e Alfredo Lamy Filho (2017) asseveram que o regime legal de organização da companhia é “constituído de normas cogentes¹²”. A assembleia-geral é reservada a capacidade de formar a vontade social da companhia e decidir – privativamente –

⁸ Assim definida por José Luiz Bulhões Pedreira e Alfredo Lamy Filho em Direito das Companhias. Sobre este ponto, asseveram o seguinte: “A organização social criada pelo contrato de companhia é um sistema de ação coletiva, ou conjunto organizado de atos de diversos agentes (os acionistas e os ocupantes dos papéis dos órgãos da companhia), e órgãos da companhia são os subconjuntos de papéis desse sistema com funções especializadas definidas normativamente pelo sistema jurídico da companhia.” (LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Direito das Companhias**, p. 564)

⁹ Acerca da hierarquização da companhia, José Luiz Bulhões Pedreira e Alfredo Lamy Filho doutrinam que “A estrutura da companhia, como a de qualquer outro grupo social em que ação dos membros é orientada para objetivo ou fim comum, é hierarquizada: é um sistema de órgãos e papéis sociais organizados normativamente, que compreende relações de subordinação, os ocupantes de alguns órgãos ou cargos exercem poder sobre os de outros, que têm o dever de cumprir as ordens recebidas.” (LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Direito das Companhias**, p. 564)

¹⁰ O conceito de democracia societária nasce junto com o conceito de sociedade comercial, na França, com o Código de Comércio de 1807 (LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Direito das Companhias**, p. 566). Isaac Cattán acrescenta que “A origem desta aproximação entre o estatuto da moderna sociedade anônima e a Constituição da sociedade política, explica COMPARATO, deu-se no início do Século XIX ainda, no combate dos franceses iluministas e dos americanos independentistas às antigas companhias regalias, mencionadas anteriormente, que dependiam da autorização do Estado para funcionar. Nos Estados Unidos da América, a Convenção da Filadélfia de 1787 rejeitou a concessão de poder à União para autorizar o funcionamento das companhias e, na França, o Código de Napoleão de 1807 previa que a “vontade social dependia sempre das vontades individuais dos acionistas, em número ilimitado”. (CATTAN, Isaac. **Democracia Acionária: Distribuição e Exercício do Poder nas Sociedades Empresariais**. Orientador: Newton de Lucca. 2020. Dissertação (Mestrado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 30).

¹¹ Expressão usada por José Luiz Bulhões Pedreira e Alfredo Lamy Filho para definir os grupos contidos na estrutura jurídica da Companhia (LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Direito das Companhias**, p. 565)

¹² LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Direito das Companhias**, p. 583

sobre determinadas matérias, não podendo o estatuto dispor de maneira distinta sobre tal competência.

Todavia, não se pode confundir a assembleia-geral a companhia, em strictu sensu. A assembleia é sujeito “instrumental” para o efetivo exercício e construção da vontade social da Companhia, já a sociedade, é sujeito de direito dotado de personalidade jurídica¹³. Sobre este assunto, Erasmo Valladão Azevedo e Novas França, citando Fábio Konder Comparato, faz uma ponderação relevante, qual seja:

O que se vem de dizer, porém - obtempera Comparato -, “não significa que a assembleia-geral se confunda com a própria sociedade. Embora órgão máximo, ela não é o organismo; e aí vai uma das diferenças fundamentais entre o regime jurídico das anônimas e o das demais sociedades, em que falta estruturação orgânica. (FRANÇA, ERASMO VALLADÃO AZEVEDO E NOVAES. 2017. p. 36)

Quanto a sua natureza jurídica, entendemos que a qualificação proposta por Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França é a mais adequada para delimitar a natureza jurídica das deliberações sociais. Segundo o notável jurista, as deliberações sociais tomadas, essencialmente, na assembleia geral são “atos colegiais”, espécie de ato jurídico em sentido estrito¹⁴, definido por Pontes de Miranda como:

A deliberação de assembleia é **ato coletivo, criativo, ou autorizativo, ou aprovativo (inclusive ratificativo)**. Não se trata de contrato: falta-lhe o consentimento de todos os figurantes (membros presentes), ou, pelo menos, tal consentimento é **acidental**; não há **troca** de manifestações de vontade, há **convergência de, pelo menos**, maioria delas, os votantes podem ignorar como votam os outros; não importa se alguns membros não comparecem, ou se ausentam antes da votação, ou votam em aranco, ou deixam, por sua vontade de votar. Trata-se de **ato coletivo** [...] (FRANÇA, ERASMO VALLADÃO AZEVEDO E NOVAES. 2017. pp. 50 e 51) (grifos nossos)¹⁵

A definição legal de assembleia-geral na lei brasileira, segundo o Art. 121 da Lei das S/A é:

¹³ Entendimento consubstanciado por Pontes de Miranda, que diz: “Por outro lado, embora se reconheça que a assembleia-geral é o órgão máximo, é preciso que não se olvide que há a sociedade por ações, a entidade social, e a assembleia-geral é órgão.” (PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcant. **Tratado de Direito Privado**, 3ª ed., 2ª tir., t. L, São Paulo, Ed. RT, 1984, §5.319, n.2, p. 261)

¹⁴ No mesmo sentir, Tullio Ascarelli doutrina que “[...] a formação de vontade de “um” sujeito; constitui, ela, a vontade de “uma” parte, sendo, por isso, um ato unilateral.” (ASCARELLI, Tullio. **Problemas das sociedades anônimas e Direito Comparado**. Campinas, SP: Bookseller, 2001. p. 532 ISBN 857468015X)

¹⁵ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Invalidez das Deliberações de Assembleia das S/A e outros escritos sobre o tema da invalidez das deliberações sociais**, São Paulo, Malheiros, 2017, pp. 50 e 51.

Art. 121 - A assembleia-geral, convocada e instalada de acordo com a lei e o estatuto, tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento.

A legislação societária não define conceitualmente a assembleia geral, reservando-se a delimitar a sua finalidade, qual seja, decidir sobre os negócios comuns à companhia¹⁶. A LSA preserva, em parte, a redação dos Arts. 86 e 87 do Decreto-Lei 2.627/1940, reafirmando a natureza deliberativa e suprema, para, sobretudo, defender os interesses e desenvolvimento da companhia.

A vontade social é formada pelo arbítrio dos acionistas, que, em deliberação colegiada¹⁷ e de maneira equânime, decidem sobre os assuntos apresentados. Ao usar a expressão “equânime”, fazemos referência a capacidade do titular de direitos de sócio em participar das deliberações sociais e não necessariamente a capacidade de fazer com que seus interesses preponderem nos conchaves da companhia, poder-dever do acionista controlador¹⁸.

A competência primária da assembleia-geral é deliberar sobre os negócios sociais, comuns a todos os acionistas, competindo privativamente a assembleia o tratamento sobre determinados assuntos.

1.2. Convocação, quórum e local de assembleias

O legislador entendeu ser imprescindível – desde o Decreto 2.627/1940¹⁹ – o cumprimento de determinadas formalidades para a validade das deliberações tomadas pela assembleia geral.

¹⁶ Fábio Konder Comparato observa que: “ao contrário do que sucede nos demais tipos societários, a economia interna da sociedade anônima não é deixada a livre decisão dos seus fundadores ou acionistas. O legislador discriminou poderes-funções considerados fundamentais, atribuindo-os a órgãos próprios, insuprimíveis e inconfundíveis: o poder-função deliberante à assembleia-geral, o poder-função administrativo à diretoria, o poder-função sindicante ao conselho fiscal. A liberdade negocial dos particulares na organização de uma companhia é, pois, limitada pelo respeito devido a essa estrutura básica.” (COMPARATO, Fábio Konder. **O Poder de Controle na Sociedade Anônima**, 3ª ed., Rio de Janeiro, Forense, 1983, p. 16.)

¹⁷ A colegialidade das deliberações sociais em sociedades anônimas não é um princípio fundamental da formação da vontade da companhia. Sobre isso, podemos citar Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França “A assembleia-geral é, normalmente, um órgão colegiado, mas não sempre e necessariamente, na medida em que a lei admite a existência de companhia com um único sócio, seja temporariamente (art. 206, I, “d” da Lei 6.404/76), seja de forma permanente (na hipótese de subsidiária integral, cf. art. 251), e também na medida que basta a instalação da assembleia, e para validade de suas deliberações, a presença de um único sócio, desde que titular de ações suficientes para formação do quórum respectivo, de instalação ou deliberação (arts. 87 125, 129 e §1º 135 e §2º, c/c o art. 97§1º, e 136 e §§ 1º e 2º)” (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Invalidez das Deliberações de Assembleia das S/A e outros escritos sobre o tema da invalidez das deliberações sociais**, São Paulo, Malheiros, 2017, p.38)

¹⁸ Mauro Rodrigues Penteado assimila o acionista controlador a um órgão da companhia (PENTEADO, Mauro Rodrigues. **Aumentos de Capital das Sociedades Anônimas**, São Paulo, Saraiva, 1988, pp. 251 e 266.)

¹⁹ Art. 86 “A assembleia geral é a reunião dos acionistas, convocada e instalada na **forma da lei e dos estatutos, afim de deliberar sobre matéria de interesse social.**” (Grifos nossos)

Primeiramente, devem ser atendidas as formalidades positivadas na lei e no estatuto social para que possa convocar e instalar a assembleia-geral de maneira válida.

O caput do art. 123²⁰ da LSA dirige a competência primária de convocação da assembleia geral ao conselho de administração, ou, na ausência do primeiro, à diretoria, respeitado os dispositivos do estatuto da companhia.

O conselho de administração deve convocar a assembleia geral como órgão colegiado, não cabendo a convocação a um conselheiro específico, exceto se o estatuto atribuir tal função ao presidente do conselho de administração, que o fará sob a égide de seus deveres legais, quais sejam: (i) empregar diligência no exercício de suas funções; e (ii) exercer os deveres e prerrogativas legais e estatutárias que lhe foram atribuídas²¹.

Se couber a diretoria o encargo de convocar os acionistas aos conclaves sociais, esta deverá ser convocada por diretor ou diretores²² indicados no estatuto, já que a diretoria não possui natureza colegiada (EIZIRIK, 2021, p. 381).

Contudo, a assembleia-geral também pode ser convocada por: (i) pelo conselho fiscal, em hipóteses específicas previstas no número “V” do Art. 163 da LSA; (ii) por qualquer acionista, quando a administração atrasar a convocação da assembleia por mais de 60 dias; (iii) por acionistas que detenham, isoladamente ou em conjunto, cinco por cento do capital social, quando não atendido o pedido de convocação fundamentado e com indicação das matérias a serem tratadas, no prazo de 8 (oito dias); e (iv) por acionistas que representem, no mínimo, cinco por cento, do capital votante ou do capital total, quando a administração não atender, no prazo legal, o pedido de convocação de assembleia para instalação do conselho fiscal.

Parágrafo único. A assembléia-geral pode também ser convocada:

- a) pelo conselho fiscal, nos casos previstos no número V, do artigo 163;
- b) por qualquer acionista, quando os administradores retardarem, por mais de 60 (sessenta) dias, a convocação nos casos previstos em lei ou no estatuto;
- c) por acionistas que representem cinco por cento, no mínimo, do capital social, quando os administradores não atenderem, no prazo de oito dias, a pedido de convocação que apresentarem, devidamente fundamentado, com indicação das matérias a serem tratadas;

²⁰ Art. 123 “Compete ao conselho de administração, se houver, ou aos diretores, observado o disposto no estatuto, convocar a assembléia-geral.”

²¹ EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 381.

²² Silente o estatuto sobre a atribuição dos diretores para convocarem assembleia-geral, fica legitimado o diretor-presidente a convocar a assembleia geral. (EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 382.)

d) por acionistas que representem cinco por cento, no mínimo, do capital votante, ou cinco por cento, no mínimo, dos acionistas sem direito a voto, quando os administradores não atenderem, no prazo de oito dias, a pedido de convocação de assembleia para instalação do conselho fiscal.

Logo, a assembleia deve ser convocada nos termos dos arts. 124 da LSA. Sobre as formalidades necessárias à convocação, podemos destacar que a assembleia-geral da companhia será convocada mediante anúncio público, por 3 (três) vezes, no mínimo, contendo, além do local, data e hora da assembleia, a ordem do dia, e, no caso de reforma do estatuto, a indicação da matéria²³.

A primeira convocação da assembleia será feita de modos distintos, a depender do regime jurídico da companhia cujo qual se pretende deliberar. Na companhia fechada, a primeira convocação será feita com 8 (oito) dias de antecedência, no mínimo, contado o prazo da publicação do primeiro anúncio; já na companhia aberta, a convocação deve ser feita com 21 (vinte e um) dias de antecedência.

Em ambos os casos, caso não a primeira convocação não logre sucesso em realizar a assembleia-geral, realizar-se-á nova convocação com prazo de 8 (oito) e 5 (cinco) dias de antecedência, para a companhia aberta e fechada, respectivamente.

A única exceção à regra, quanto ao cumprimento das formalidades de convocação da assembleia-geral é a hipótese de presença da totalidade dos acionistas na assembleia-geral. Esta será considerada regular sem depender do cumprimento das formalidades elencadas nos Arts. 123 e 124 da LSA. Disciplina parecida se aplica as sociedades por quotas de responsabilidade limitada, neste caso, restando dispensadas de cumprir as formalidades de convocação exigidas pela legislação, cf. o §2º do Art. 1.072 do Código Civil.

É importante frisar que todas as formalidades de convocação podem ser excetuadas se presentes todos os acionista na assembleia geral convocada. Tal presença é computada no livro de registro de presença de acionistas, na forma do Art. 127 da LSA²⁴.

Sobre a legitimidade de participação em assembleias gerais, os presentes deverão provar – cf. o mandamento do Art. 126 da LSA – sua “qualidade de acionista” para posterior habilitação a participação da reunião.

Art. 126. As pessoas presentes à assembleia deverão provar a sua qualidade de acionista, observadas as seguintes normas:

²³ Art. 124. A convocação far-se-á mediante anúncio publicado por 3 (três) vezes, no mínimo, contendo, além do local, data e hora da assembleia, a ordem do dia, e, no caso de reforma do estatuto, a indicação da matéria.

²⁴ O cômputo da presença a distância é feito sob a forma requerida pela CVM. (§º único do Art. 127 da LSA)

I - os titulares de ações nominativas exibirão, se exigido, documento hábil de sua identidade;

II - os titulares de ações endossáveis exibirão, além do documento de identidade, se exigido, os respectivos certificados, ou documento que prove terem sido depositados na sede social ou em instituição financeira designada nos anúncios de convocação, conforme determinar o estatuto;

II - os titulares de ações escriturais ou em custódia nos termos do art. 41, além do documento de identidade, exibirão, ou depositarão na companhia, se o estatuto o exigir, comprovante expedido pela instituição financeira depositária.

III - os titulares de ações ao portador exibirão os respectivos certificados, ou documento de depósito nos termos do número II;

IV - os titulares de ações escriturais ou em custódia nos termos do artigo 41, além do documento de identidade, exibirão, ou depositarão na companhia, se o estatuto o exigir, comprovante expedido pela instituição financeira depositária.

Também é lícito que o acionista participe da assembleia mediante outorga de mandato a procurador²⁵ constituído em período inferior a 1 (um) ano da assembleia na qual se pretender ser representado, em respeito ao §1º do Art. 126 da LSA.

Quanto ao local, o §2º do Art. 124 da LSA disciplina que a assembleia será feita “preferencialmente, no edifício onde a companhia tiver sede ou, por motivo de força maior, em outro lugar, desde que seja no mesmo Município da sede e seja indicado com clareza nos anúncios”. Tal disposição configura mera transposição do que já fora positivado no Decreto-Lei nº 2.627/40²⁶.

Nesse sentido, com a emergência mundial envolvendo a pandemia de coronavírus, houveram diversas mudanças na lei societária, permitindo a aplicação de intermediação de tecnologias digitais para viabilizar a realização de assembleias gerais em companhias abertas ou fechadas. A Instrução Normativa nº 79/2020²⁷ do DREI consigna a possibilidade de

²⁵ Por força do mesmo dispositivo legal, o procurador deve ser, obrigatoriamente, advogado, administrador ou acionista da companhia. Também é elegível ao mandato, instituição financeira, e se fundo de investimento for, deverá ser representada por seu administrador.

²⁶ “Art. 88 § 2º Salvo motivo de força maior, a assembléia geral realizar-se-á no edifício onde a sociedade tiver a sede; quando houver de efetuar-se em outro, os anúncios indicarão com clareza o lugar da reunião, que em caso algum poderá realizar-se em localidade outra que não a da sede. “

²⁷ “§ 1º Exclusivamente para os fins do disposto no caput, as reuniões e assembleias podem ser:

I - semipresenciais, quando os acionistas, sócios ou associados puderem participar e votar presencialmente, no local físico da realização do conclave, mas também a distância, nos termos do § 2º; ou

II - digitais, quando os acionistas, sócios ou associados só puderem participar e votar a distância, nos termos do § 2º, caso em que o conclave não será realizado em nenhum local físico.” (Disponível em: <<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/instrucao-normativa-drei-n-79-de-14-de-abril-de-2020-252498337>>.

Acesso em: 15 jan. 2024.

realização de duas novas modalidades de assembleia, quais sejam: (i) semipresencial; e (ii) digital²⁸.

Os trabalhos nas assembleias gerais são dirigidos por uma mesa, que, salvo disposição estatutária em contrário, será composta por um presidente e um secretário²⁹. Estes serão escolhidos pelos acionistas presente, após a declaração de abertura dos trabalhos da AG pela administração da companhia. Da realização do conclave será lavrada ata³⁰, em livro próprio, podendo ser redigida na forma de sumário dos fatos ocorridos no curso da reunião³¹.

Por conseguinte, a Lei nº 14.030/2020 incluiu o §2º-A ao Art. 124 da LSA, positivando a faculdade³² de realização de assembleias gerais virtuais, tema que será examinado com maior rigor no próximo capítulo do presente trabalho.

1.3. Espécies de Assembleias Gerais

1.4. Assembleia Geral Ordinária

A primeira classificação fundamental as assembleias gerais, são quanto a sua espécie. Existem duas espécies de assembleias-gerais, ordinária e extraordinária, respectivamente. A LSA lança mão de uma distinção material para definir uma e outra. É ordinária, a assembleia que trata das matérias indicadas no Art. 132 da lei, os demais assuntos são tratados em sede de assembleia geral extraordinária.

Desde o Decreto nº 434/1891, o sistema jurídico societário brasileiro já classificava como assembleia ordinária³³, a reunião anual dos acionistas da companhia para deliberar acerca das contas dos administradores e do balanço financeiro da companhia³⁴. O Decreto nº 2.627/1940 seguiu na mesma esteira, disciplinando a mesma regra para as companhias – abertas ou fechadas, frisa-se.

²⁸ João Pedro Barroso do Nascimento define Assembleia Geral Virtual como “aquela em que todos os rituais e procedimentos assembleares são realizados eletronicamente e/ou utilizam meios eletrônicos e/ou de comunicação remota para serem realizados. (BARROSO DO NASCIMENTO, João Pedro. **Reflexo das Novas Tecnologias nas Assembleias de S/A**. 2020. p. 81. Tese de Doutorado — Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020.)

²⁹ Art. 128 “Os trabalhos da assembleia serão dirigidos por mesa composta, salvo disposição diversa do estatuto, de presidente e secretário, escolhidos pelos acionistas presentes.”

³⁰ Cf. o mandamento do Art. 130, caput da LSA.

³¹ EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. pp 455 e 456.

³² Entendemos que na companhia fechada, por mera liberalidade de organização da companhia, sempre foi possível a realização de assembleias remotas, já que não há vedação específica na LSA. Por conseguinte, na companhia aberta – sujeita à regulação da CVM – entendemos que tal expediente é possível desde o advento da Instrução nº 481/2009 da autarquia.

³³ Luciano de Souza Leão Jr., ao citar Umberto Navarrini, define a assembleia extraordinária como aquela que trata das exigências normais da vida social. (LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDEREIRA, José Luiz. **Direito das Companhias**, p. 719)

³⁴ Art. 143 do Decreto nº 434/1891

Somente com a LSA, houve uma aplicação do escopo das matérias a serem debatidas na Assembleia Geral, quais sejam: (a) avaliar as contas da administração e discutir e votar as demonstrações financeiras; (b) deliberar sobre a aplicação do lucro líquido do exercício social e sobre a distribuição de dividendos; (c) eleger a administração e o conselho fiscal; e (d) aprovar a correção da expressão monetária do capital social da companhia³⁵.

Tais deliberações devem ser tomadas 4 meses subsequentes ao fim do exercício social, sob pena de responsabilização da administração pelos prejuízos causados pelo atraso, como também, se aberta é a companhia, a administração pode sofrer sanções administrativas, já que tal atraso é considerado infração grave³⁶ pela CVM.

A mora da administração na convocação da assembleia geral ordinária possibilita que a convocação para tal reunião seja feita pelo conselho fiscal ou por qualquer acionista, em 30 ou 60 dias depois de esgotado o prazo legal de convocação por parte da administração. (BULHÕES PEDREIRA, LAMY FILHO, 2017, p. 720)

A administração da companhia deve disponibilizar aos acionistas, em prazo não inferior a 30 (trinta) dias da assembleia-geral ordinária, os documentos ordenados pelo Art. 133 da LSA, quais sejam: (a) relatório da administração sobre os negócios sociais; (b) cópia das demonstrações financeiras; (c) parecer de auditores independentes³⁷ (caso houver)³⁸; e (d) parecer do conselho fiscal (caso houver).

Uma vez instalada a assembleia-geral ordinária, será seguido o rito determinado pelo Art. 134 da LSA, com a leitura dos documentos citados no Art. 133 e dos pareceres de auditores independentes e/ou do conselho fiscal (caso existam). A administração da companhia e os

³⁵ Art. 132 “Anualmente, nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá haver 1 (uma) assembléia-geral para:

I - tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras;

II - deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos;

III - eleger os administradores e os membros do conselho fiscal, quando for o caso;

IV - aprovar a correção da expressão monetária do capital social (artigo 167).”

³⁶ Art. 65 da Resolução CVM nº 80/2022 “Art. 65. Constitui infração grave para os efeitos do § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976: (...)

III – a inobservância do prazo fixado no art. 132 da Lei nº 6.404, de 1976, para a realização da assembleia geral ordinária.”

³⁷ As demonstrações financeiras das companhias abertas devem ser submetidas à auditoria por auditores independentes registrados na Comissão de Valores Mobiliários. (EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 511.)

³⁸ O Colegiado da CVM criou entendimento, em face do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 2001/8045, Rel. Dir. Norma Jonssen Parente, j. em 20.12.2002, que o parecer de auditores independentes é documento de apresentação de obrigatoria em companhias abertas, independente da natureza de sua composição acionária ou situação financeira (EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 512.)

auditores independentes (aplicável para companhias abertas) devem estar presentes no conclave, para prestar esclarecimentos aos acionistas. Importante frisar que o administrador expressamente vedado³⁹ de votar⁴⁰ sobre a aprovação de todos os documentos citados no Art. 133, na qualidade de acionista ou procurador.

A deliberação ordinária pode ser adiada, se outras providências forem solicitadas pelos acionistas para o fornecimento de esclarecimentos não clarificados pelos administradores da companhia. Também pode ser adiada a assembleia que não contar com a presença dos administradores, auditores independentes e conselheiros fiscais (cf. aplicável).

Por fim, a aprovação sem reservas das demonstrações financeiras e das contas exige a administração de responsabilidade, salvo se constatado qualquer vício⁴¹ nas declarações da administração. A ata gerada após a deliberação será arquivada na Junta Comercial e publicada em jornal de grande circulação (Art. 289).

1.5. Assembleia Geral Extraordinária

Ao contrassenso do conceito de assembleia geral ordinária, temos a assembleia geral extraordinária, cuja atribuição legal destinou a sua apreciação todas as matérias não discutidas

³⁹ O §1º determina, também, que os administradores não podem votar como acionistas as suas próprias contas e as demonstrações financeiras. O artigo 115, §1º, proíbe o acionista de votar nas deliberações da assembleia relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social, à aprovação de suas contas como administrador e a quaisquer matérias que possam beneficia-lo de modo particular ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia. Ou seja, faz referência à proibição do voto do acionista na aprovação de suas contas como administrador, sem nenhuma remissão à deliberação sobre as demonstrações financeiras, o que permite concluir que o §1º do artigo 134 ampliou a hipótese de proibição do voto estabelecida no artigo 115 ao determinar que o acionista não pode votar como administrador na deliberação referente à aprovação de suas contas e das demonstrações financeiras. Embora configurem instrumentos distintos e que podem ser objeto de deliberações também distintas, conforme mais adiante analisado, ambos servem de elemento de prestação de contas, razão pela qual a proibição também alcança o exame das demonstrações financeiras. (EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 518.)

⁴⁰ Nelson Eizirik doutrina que há presunção absoluta de conflito de interesses no voto proferido para aprovação das próprias contas pelo administrador, que se assim o fizer, terá seu voto considerado nulo, “desde que presente prova de resistência da deliberação”, calcada na determinação do resultado em favor da aprovação das contas pelo voto conflitado. (EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 518.)

⁴¹ Por vício, o § 3º do Art. 134 da LSA entende que se aplicam os vícios inerente aos negócios jurídicos, quais sejam: erro, dolo, fraude ou simulação. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, ao citar Trajano de Miranda Valverde, aduz que “A lei não menciona a coação, certamente tendo em vista a formação da vontade social (n. 511) e a sua natureza jurídica. Todavia, se um dia for possível que os acionistas, individualmente, que formaram a maioria, foram vítimas da coação de outros acionistas ou de terceiros, a possibilidade de se anular a deliberação é indiscutível, já que entre os vícios da vontade se inclui a coação.” (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Invalidez das Deliberações de Assembleia das S/A e outros escritos sobre o tema da invalidez das deliberações sociais**, São Paulo, Malheiros, 2017, pp. 50 e 51, apud VALVERDE, Trajano de Miranda. **Sociedade por Ações**, 3ª ed., vol. III, Rio de Janeiro, Forense, 1959, n. 831, pp. 114-115)

em sede de assembleia geral ordinária (Art. 132). Por oportuno, tomaremos a liberdade de utilizar o acrônimo “AGE” para referir-mos a assembleia geral extraordinária.

Sobre a definição conceitual de assembleia geral extraordinária, bem como, sua distinção em comparação ao outro tipo de conclave, Ricardo Tepedino assevera o seguinte:

A reunião da assembleia pode ser ordinária ou extraordinária. A Ordinária realiza-se obrigatoriamente uma vez por ano, tem por atribuições tomar as contas dos administradores, votar as demonstrações financeiras do exercício social, deliberar sobre destinação do lucro líquido do exercício e distribuição de dividendos, eleger os administradores e membros do Conselho Fiscal, quando for o caso, e aprovar a correção da expressão monetária do capital social (LSA, art. 132). A Assembleia Extraordinária é competente para modificar o estatuto, criar valores mobiliários, aumentar o capital social e deliberar sobre quaisquer outras matérias constantes do edital de convocação. (BULHÕES PEDREIRA; LAMY FILHO, et al. 2017. p. 634)

A assembleia extraordinária é incumbida a competência para deliberar pelos assuntos rotineiros da companhia, promovendo um ganho de celeridade na gerência dos assuntos sociais por parte dos acionistas⁴².

As formalidades de convocação e presença de assembleias gerais extraordinárias e ordinárias, mutatis mutandis, são os mesmos.

A LSA elenca determinadas matérias cuja competência exclusiva de deliberação é da AGE⁴³, em seus arts. 135⁴⁴ e 136⁴⁵.

⁴² A diferenciação amplamente difundida há muito e mundo afora quer enfatizar que a assembleia deve obrigatória e periodicamente deliberar sobre certos temas, e, de forma extraordinária, sobre outros de conveniência da sociedade, a qualquer tempo. (BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo, et al. **Direito das Companhias**, 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 21 fev 2017. p. 634.)

⁴³ Alude Nelson Eizirik que o rol do art. 136 é taxativo, permitindo as companhias fechadas que submetam outras matérias ao quórum qualificado (EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 550.)

⁴⁴ Art. 135. A assembleia geral extraordinária que tiver por objeto a reforma do estatuto somente se instalará, em primeira convocação, com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 2/3 (dois terços) do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto, mas poderá instalar-se, em segunda convocação, com qualquer número. (Lei 6.404/1976)

⁴⁵ Art. 136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto, se maior quórum não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam administradas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, para deliberação sobre: (Redação dada pela Lei nº 9.547/1997)

I – criação de ações preferenciais ou aumento de classe de ações preferenciais existentes, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais, salvo se já previstos ou autorizados pelo estatuto; (Redação dada pela Lei nº 9.547/1997);

II – 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; (Redação dada pela Lei nº 9.547/1997)

III – redução do dividendo obrigatório; (Redação dada pela Lei nº 9.547/1997);

IV – fusão da companhia, ou sua incorporação em outra; (Redação dada pela Lei nº 9.547/1997)

V- participação em grupo de sociedades (artigo 265); (Redação dada pela Lei nº 9.547/1997)

VI – mudança do objeto da companhia; (Redação dada pela Lei nº 9.547/1997)

VII – cessação do estado de liquidação da companhia; (Redação dada pela Lei nº 9.547/1997)

VIII – criação de partes beneficiárias; (Redação dada pela Lei nº 9.547/1997)

IX – cisão da companhia; (Redação dada pela Lei nº 9.547/1997)

No art. 135 da LSA, há a eleição de quórum qualificado para a instalação de assembleia geral extraordinária que tenha por objeto a reforma do estatuto social da companhia, sendo necessário que estejam presentes acionistas que representem 2/3 do capital social vontade da companhia⁴⁶.

Já no art. 136 da LSA, há a eleição de quórum qualificado para aprovação das matérias constantes nos incisos I a X do artigo supracitado. A aprovação depende do voto favorável de acionistas que representem, no mínimo, metade das ações com direito de voto, se o estatuto não prever quórum maior para tal deliberação⁴⁷.

1.6. O direito de participação em assembleias

Antes de adentrarmos ao tópico, é preciso realizar uma observação pontual quanto ao direito de participação em assembleias gerais. A presença nas reuniões sociais da companhia configura direito político essencial ao universo de titulares de direitos de sócios⁴⁸ da companhia, como instrumento de fiscalização da gestão dos negócios comuns da sociedade.

Logo, o direito de participação em assembleias independe do direito de voto e/ou da propriedade (em sentido estrito) da participação acionária. Este entendimento resulta da interpretação extensiva da amplitude do direito de fiscalização – essencial, sagrado no inciso III do Art. 109 – dos negócios sociais por todos os sócios⁴⁹.

Outros agentes não partícipes da sociedade podem comparecer aos conclaves sociais, para representar e/ou auxiliar os trabalhos da assembleia.

X – dissolução da companhia; (Redação dada pela Lei nº 9.547/1997) [...] (Lei 6.404/1976)

⁴⁶ Em primeira convocação, vale frisar. Em segunda convocação, a AGE pode ser instalada com qualquer quórum. Segundo Nelson Eizirik, tal expediente é possível para evitar que o “elevado absentismo societário” impeça a realização do conclave (EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 536.)

⁴⁷ O §2º do Art. 136 normatiza a possibilidade de redução de tal quórum – para companhia aberta – mediante autorização expressa da Comissão de Valores Mobiliários, em companhias com dispersão acionária e que tenham tido as últimas 3 (três) assembleias frequentadas por acionistas que representem menos da metade das ações com direito de voto. Tal autorização deverá constar dos avisos de convocação e a deliberação com quórum reduzido só poderá ser realizada em terceira convocação.

⁴⁸ Utilizamos a expressão “titulares de direitos de sócios” para compreender a complexidade do exercício dos direitos de sócio nas companhias. Por exemplo, podem credores fiduciários (*lato sensu*) exercerem o seu direito legítimo em participar da assembleia geral e votarem com os quinhões que temporariamente lhe pertencem, não importando a natureza resolúvel de sua propriedade. Sobre isso, ver (i) PENTEADO, Mauro Bardawil. **O penhor de ações no direito brasileiro**. 2006. Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006; e (ii) LEÃES, Luís Gastão Paes de Barros. **O direito de voto de ações gravadas com usufruto vital**. RTDC : Revista Trimestral de Direito Civil, v. 4, n. abr./ju 2003, p. 233-246, 2003 et al.

⁴⁹ Sobre isso, ver EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 450.

Os acionistas podem constituir procuradores, mediante mandato, para representa-los e exercerem os direitos inerentes as ações de sua titularidade. A outorga de mandato constitui negócio jurídico específico celebrado entre o outorgante (acionista/titular de direitos de sócio) e o outorgado (representante), pelo qual o outorgante habilita-o a exercer determinados atos – nesse caso, participar e votar em seu nome – relacionados as faculdades que lhe pertencem⁵⁰.

Cumprido excluir que nas companhias abertas, há uma limitação – por parte da CVM - da outorga de mandato pelos acionistas, em caso de pedidos públicos de procuração. Um acionista de companhia aberta pode, no máximo, outorgar mandato para 5 (cinco) ou 10 procuradores, a depender de sua qualificação subjetiva⁵¹.

A sociedade não pode interferir na outorga de mandato pelo sócio, por configurar relação de representação particular entre o sócio e o terceiro outorgante, sendo direito de sua livre disposição. Por oportuno, não se mostram válidas normas estatutárias que disciplinem ou limitem a outorga de mandato por parte de qualquer acionista, pelos motivos expostos acima, podendo a companhia somente disciplinar a outorga de mandato por parte da sociedade para sua representação.

Outros convidados como auditores independentes e notários públicos *et al*, podem participar das reuniões sociais, na qualidade de convidados. A companhia pode admitir ou negar a participação destes convidados, facultada a disciplinar tais convites em seu estatuto social.

A única hipótese em que a mesa fica habilitada a proibir a participação do acionista na deliberação social remonta a inteligência do Art. 120 da LSA, caso a assembleia-geral suspenda os direitos do acionista. Não obstante, sanada as vicissitudes em relação aos direitos suspensos do acionista, este é reabilitado a comparecer ao certame⁵².

1.7. Assinatura da lista de presença

A presença do acionista na assembleia-geral é computada através da assinatura do documento “Livro de Presença”, que deverá ser assinado antes da abertura dos trabalhos da

⁵⁰ Caio Mário da Silva Pereira define mandato como “ [...] contrato pelo qual uma pessoa (mandatário) recebe poderes de outra (mandante) para, em seu nome, praticar atos jurídicos ou administrar interesses.” (PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**, 21ª ed. Vol. III. Rio de Janeiro: Forense. 2017)

⁵¹ Por força dos incisos II e III do Art. 50 da Resolução CVM nº 81/2022, se os pedidos públicos de procuração forem direcionados a administração e/ou ao controlador, por meio de comunicação em massa, configurando busca ativa de um determinado acionista na obtenção de procurações, somente podem ser outorgados 5 (cinco) mandatos, no máximo. Caso feitos pelos demais acionistas ou terceiros, é permitida a outorga de até 10 (dez) mandatos.

⁵² EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 448.

assembleia, em que os acionistas devem indicar (i) seu nome, (ii) nacionalidade e (iii) quantidade, classe e espécie das ações de sua titularidade.

Segundo o Art. 100 da LSA, é indispensável a existência do Livro de Presença dos acionistas, devendo ser autenticado pelo Registro Público de Empresas Mercantis. Na companhia fechada, por advento do §3º⁵³ do Art. 100 da LSA, incluído pela Lei 14.195/2021, é facultado a sociedade utilizar registros mecanizados ou eletrônicos para cômputo e arquivo da presença dos acionistas.

Apesar de disciplina igual, nas companhias abertas a permissão para adoção de registros mecanizados ou eletrônicos antecede a permissão legal dada à companhia fechada, por força do acréscimo do §2º⁵⁴ do Art. 100 da LSA, acoplado a lei anônima por força da vigência da Lei 12.431/2011. A verificação da condição do acionista e a regularidade de sua representação⁵⁵ são feitas no momento de assinatura do livro de presença⁵⁶. A legislação é omissa quanto a possibilidade de assinatura do livro de presença após a instalação da assembleia geral. Sobre isso, Nelson Eizirik diz que:

A Lei das S.A. não tratou do procedimento a ser adotado com relação aos acionistas que chegam à assembleia geral após a sua instalação. Os estatutos sociais podem regular essa matéria, estabelecendo que a assinatura do Livro de Presença seja **requisito indispensável** à participação do acionista na assembleia e que a lista de presença deva ser encerrada **antes** da sua instalação. Assim, existindo previsão expressa no estatuto, não é possível o ingresso de acionistas retardatários. Na omissão do estatuto, **a sua participação deve ser admitida**, mas recomenda-se o encerramento da lista de presença no momento em que for instalada a assembleia, os acionistas que chegarem atrasados deverão ter o seu nome lançado ao final da ata de assembleia geral a fim de assegurar a validade de sua participação no restante do conclave. (EIZIRIK, NELSON. 2021, p. 449) (grifos nossos)

⁵³ § 3º Nas companhias fechadas, os livros referidos nos incisos I, II, III, IV e V do caput deste artigo poderão ser substituídos por registros mecanizados ou eletrônicos, nos termos do regulamento.

⁵⁴ § 2º Nas companhias abertas, os livros referidos nos incisos I a V do caput deste artigo poderão ser substituídos, observadas as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, por registros mecanizados ou eletrônicos

⁵⁵ De acordo com a jurisprudência da Comissão de Valores Mobiliários, por ocasião de decisão proferida nos autos do Processo Administrativo Sancionador RJ 2008/12062, relatado pelo Diretor Eliseu Martins e julgado em 14.07.2009. A manifestação do relator foi de que “A acusação tem razão quando menciona que os documentos que comprovam a legitimação do acionista devem ser apresentados **antes** da assembleia, como requisito para a presença. **De fato, é nesse momento que se verifica a condição do acionista.** Não ficou claro o motivo pelo qual a administração da Companhia admitiu a presença dos acionistas, tendo questionado os documentos apresentados apenas quando da eleição de conselheiro fiscal, mas, ao agir dessa forma impediu os acionistas de exercer seu direito de fiscalização.” BRASIL. CVM. Decisão do Colegiado 2008/12062. Processo Administrativo Sancionador. 14 fev. 2009. (grifos nossos)

⁵⁶ LAZZARESCHI, ALFREDO. **Lei das Sociedades por Ações Anotada**. 5ª ed. São Paulo: Societatis Edições, 2017, p. 479

Logo, entendemos que se o estatuto dispor sobre a admissão tardia do acionista ao conclave, o mesmo deverá ser impedido de ingressar. Se omissivo for o estatuto, deverá ser admitida sua presença na deliberação.

É imperioso dizer que o voto a distância é entendido como modalidade de comparecimento às assembleias, devendo ser disponibilizado à Companhia em prazo não inferior a 1 (um) mês a data marcada para realização da reunião. O serviço de coleta e transmissão do boletim à distância só pode ser feito por custodiantes e escrituradores de depósito central, como também, é faculto ao acionista enviar diretamente o boletim à companhia. (EIZIRIK, 2021).

Qualquer acionista pode examinar o livro de presença, durante a instalação ou no decorrer da assembleia, para verificação dos quóruns legais a serem atingidos. Caso queiram examinar posteriormente, o acionista ou grupo de acionistas que representarem, no mínimo, 5% do capital social, poderão ingressar com ação judicial para esse fim. (EIZIRIK, 2021).

O descumprimento da formalidade de assinatura do livro de presença constitui infração de baixo potencial lesivo, o que – segundo o Parecer CVM/SJU n. 037/81 – não configura nulidade da deliberação assemblear. Esse entendimento é consubstanciado pela doutrina, com lição seminal de Waldírio Bulgarelli, qual seja:

“Questões referentes a livros societários e documentos relativos à presença e às deliberações das assembleias gerais: irregularidades de menor monta que não se confundem com falsidade nem justificam a sua anulação.” (BULGARELLI, WALDÍRIO. 1999, p. 253).

1.8. Ata de Assembleia

A mesa da assembleia-geral é responsável por elaborar ata contendo as informações discutidas, em relação a ordem do dia. Após deliberadas todas as matérias, o conclave social é suspenso para confecção da ata de assembleia-geral. O secretário – responsável legal por elaborá-la – procederá com a confecção do documento, que será lido e achado conforme por todos os presentes.

A ata será considerada válida se assinada por acionistas que representem a maioria necessária para tomada das decisões no âmbito da assembleia. Depois, o documento é arquivado em um dos livros sociais obrigatórios, de acordo com o Art. 100, inciso IV da Lei das S.A., o “Livro de Atas das Assembleias Gerais”. Nas companhias abertas é possível substituir o livro por outros sistemas de registro mecanizados e/ou mecânicos, desde que observadas as disposições da CVM sobre.

Se a administração não apresentar o referido livro, quando da instalação da assembleia, podem os acionistas requererem em juízo a entrega dele, desde que haja a intenção de obstruir os trabalhos do órgão.

Sobre suas principais características, Nelson Eizirik descreve categoricamente os elementos indispensáveis ao documento⁵⁷:

“ É obrigatório constar da ata da assembleia geral, seja ordinária ou extraordinária, lavrada, ou não, na forma de sumário dos fatos ocorridos: (i) a espécie de assembleia (ordinária e/ou extraordinária); (ii) o local, data e hora de sua realização, bem como os jornais e as datas em que o edital de convocação foi publicado; (iii) o *quórum* de instalação; (iv) o nome do presidente e do secretário da mesa; (v) a ordem do dia; (vi) os fatos ocorridos e as deliberações tomadas; e (vii) o fechamento, fazendo referência ao encerramento dos trabalhos, à lavratura da ata, à sua leitura e aprovação, seguindo-se as assinaturas do presidente, do secretário da mesa e dos acionistas.” (EIZIRIK, p. 473. 2021)⁵⁸

Para que a Ata de Assembleia Geral produza efeitos perante terceiros, deve ser registrada na Junta Comercial em que a sociedade está escrita. Para que produza efeitos *ex-tunc*, a ata deve ser, obrigatoriamente, registrada no prazo de 30 dias contado da lavratura dos atos.

Se o prazo não for observado, não há efeito retroativo nas deliberações tomadas no conclave, podendo ainda, responder o responsável pelo registro pelos prejuízos causados pela omissão.

1.9. Representação do acionista por terceiros

O §1º do Art. 91 do Decreto-Lei nº 2.627/40⁵⁹ já permitia que o acionista fosse representado por procurador, desde que este também prove a sua qualidade. Entretanto, diferentemente de hoje, membros de qualquer órgão social não eram capazes de representar o acionista⁶⁰, por vedação presente no mesmo dispositivo legal citado *supra*.

A LSA manteve a faculdade de representação dos acionistas por procurador, permitindo, agora, que administradores e advogados representem o acionista nos concílios acionários, em seu art. 127. Na ascensão da nova lei, também foi permitido que instituições financeiras - como

⁵⁷ Tais elementos são exigidos pelo item 4 da Seção II do “Manual de Registro de Sociedade Anônima”, editado pelo DREI.

⁵⁸ EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 473

⁵⁹ § 1º do Art. 91 do Decreto-Lei nº 2.627/40 - Os acionistas poderão ser representados na assembléia geral por procurador que prove também aquela qualidade. Os membros da diretoria, do conselho fiscal ou de qualquer outro órgão criado pelos estatutos não poderão ser procuradores ou representantes dos acionistas na assembléia geral.

⁶⁰ Ricardo Mafra, ao citar Francisco Campos, ensina que “a respeito das sociedades anônimas, Francisco Campos (1940, p. 281) defendeu que a reforma buscasse a “**concentração dos poderes e das responsabilidades da gestão em uma única pessoa**” (MAFRA, Ricardo. **A Criação e o Eventual Desaparecimento do Acionista Controlador na Companhia Aberta Brasileira**. *Revista Jurídica Unicuritiba*, Curitiba, v. 3, ed. 75, p. 546-582, 25 jan. 2023.). No mesmo sentir, ver: CAMPOS, FRANCISCO. **O Estado Nacional** (1940)

fundos de investimento⁶¹ e instituições depositárias de ações - representem acionistas de companhias abertas como seus mandatários.

Bruno Robert, ao tratar do assunto, explica que a ascensão da LSA encerrou algumas lacunas legais que existiam no Decreto-Lei nº 2.627/40:

O art. 126, §1º da Lei das Sociedades por Ações, modificando a regra do art. 91, §1º, do Decreto-Lei nº2.627/40, estendeu também para não acionistas, desde que administradores da companhia, advogados ou, nas companhias abertas, o representante de instituição financeira, inclusive depositária das ações e a administradora de fundo de investimento, a possibilidade de atuarem como representante de acionistas nas assembleias gerais. Com isso, deixou claro que não havia restrição na legislação acionária brasileira para o exercício do direito de voto por não acionistas.

O mesmo art. 126, §1º, encerrou também quaisquer dúvidas a respeito da possibilidade de se transferir o voto de forma definitiva por meio de procuração, ao determinar que o procurador representará o acionista na assembleia geral deve ter sido constituído como tal há menos de um ano (ressalvado o disposto no art. 118, §7º) (ROBERT, BRUNO. 2014, p. 266)

A legislação vigente não acrescenta maiores formalidades a representação de acionistas por procuradores, estando o mandato condicionado as formalidades requeridas nos arts. 653 e seguintes do Código Civil. Como dito anteriormente, somente os pedidos públicos de procuração são conscritos as formalidades constantes do § 2º do Art. 127 da LSA e dos limites impostos pelos incisos II e III do Art. 50 da Res. CVM 81/2022.

Em relação a representação ou apresentação de outros agentes nas assembleias gerais é plenamente possível. Diretores poderão apresentar a sociedade, na forma permitida pelo ato organizacional. Os fundos podem ser representados por seus administradores ou gestores. Já os relativamente ou absolutamente incapazes (menores, interditos), serão representados por seus representantes legais.

O usufrutuário poderá exercer o direito de representação do acionista nu-proprietário, em relação a ser disciplina no respectivo contrato de constituição do gravame, cf. disciplina o art. 114⁶² da LSA. Por sua vez, o credor pignoratício não poderá exercer os direitos políticos da ação, já que o art. 113⁶³ da LSA permite que o devedor pignoratício exerça os direitos inerentes

⁶¹ No fundo de investimento, a representação dos condôminos compete ao administrador, por força do §1º do Art. 127 da LSA.

⁶² Art. 114. O direito de voto da ação gravada com usufruto, se não for regulado no ato de constituição do gravame, somente poderá ser exercido mediante prévio acordo entre o proprietário e o usufrutuário.

⁶³ Art. 113. O penhor da ação não impede o acionista de exercer o direito de voto; será lícito, todavia, estabelecer, no contrato, que o acionista não poderá, sem consentimento do credor pignoratício, votar em certas deliberações. Parágrafo único. O credor garantido por alienação fiduciária da ação não poderá exercer o direito de voto; o devedor somente poderá exercê-lo nos termos do contrato.

as ações de sua titularidade, somente, ficando facultado ao credor estabelecer matérias em que sua anuência é necessária⁶⁴.

Ao credor fiduciário, é vedado o exercício dos direitos das ações alienadas fiduciariamente, como disciplina o parágrafo único do Art. 113 da LSA, estando o devedor obrigado a exercê-lo nos termos do contrato que institui o gravame sobre as ações.

Por fim, a hipótese asseverada no §7º do Art. 118 da lei anônima permite que os acionistas integrante de acordo de acionistas outorguem mandato para o voto em deliberações sociais, com prazo superior ao estabelecido no §1º do Art. 126 da LSA.

Em virtude do §9º do art. 118⁶⁵, é permitido aos demais acionistas prejudicados pela abstenção ou ausência de participante de acordo de acionista, votar com as ações do acionista ausente ou omissa – o que, apesar de não configurar mandato, apresenta hipótese de representação por terceiros.

1.10. Participação de advogados ao lado de sócios, notários públicos e outros convidados

Os acionistas podem, em tese, ter outros profissionais para prestar assessoria em matérias que não estejam dentro da sua esfera de conhecimento. Tal princípio é sagrado, inclusive, na Constituição Federal, em seus arts. 1º, incisos II e III; 5º e 133⁶⁶, se utilizarmos uma interpretação sistemática dos mandamentos constitucionais, já que ninguém pode ser privado de assistência técnica e especializada que permita ao cidadão entender os direitos e deveres que lhe são cabidos, bem como, utilizar dessa assessoria para aperfeiçoar o exercício de suas faculdades e o cumprimento de suas obrigações.

No mesmo sentido, a Lei nº 8.906/94⁶⁷ positivou o direito do advogado acompanhar o seu cliente em assembleias ou reuniões, desde que munido de poderes especiais para tal – o mandato

⁶⁴ ROBERT, Bruno. **Exercício do direito de voto nas assembleias das companhias brasileiras, pedidos públicos de procuração, voto e participação à distância**. Orientador: Eduardo Secchi Munhoz. 2014. 537 p. Tese de Doutorado (Doutorado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

⁶⁵ § 9º do Art. 118. O não comparecimento à assembléia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas, **assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissa** e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada. (grifos nossos)

⁶⁶ Art. 133 da CRFB/88. O advogado é indispensável à administração da justiça, sendo inviolável por seus atos e manifestações no exercício da profissão, nos limites da lei.

⁶⁷ Vide Art. VII, inciso VI da Lei nº 8.906/94.

ad judicium, por exemplo. Não há uma limitação numérica de advogados que podem acompanhar o acionista na convenção social, imperando o bom senso para o uso desta faculdade legal.

Não é raro que acionistas minoritários convidem notários públicos para registrar o conteúdo da reunião deliberativa da Companhia. Silente a lei sobre esse ponto, entendemos que o ingresso de notários públicos a assembleia geral pode ser permitida pelo presidente da mesa que conduz os trabalhos, bastando haver concordância de acionistas que representem maioria simples do capital social da companhia⁶⁸.

Também é comum que outros convidados como contadores, administradores não sócios, consultores etc. sejam levados pelos acionistas para auxiliá-los no exame das matérias a serem deliberadas. Aqui, propomos o mesmo entendimento aplicável aos notários públicos, o seu ingresso é permitido, desde que aprovado por acionistas que representem a maioria do capital social da companhia.

1.11. Confidencialidade do conteúdo das deliberações sociais

Como mencionado supra, a assembleia interessa aos acionistas e aqueles que – permitidos pela assembleia geral – participam do conclave. Por conseguinte, dada a sensibilidade das matérias submetidas a ágora social, há um dever de confidencialidade intrínseco aos acionistas⁶⁹.

Obrigatoriamente, as atas de assembleia geral devem ser registradas na Junta Comercial em que a companhia é inscrita. Para as companhias abertas, em razão da permissão dada pelo §3º do Art. 130 da norma societária pátria, é permitido que a ata seja publicada em forma de extrato, sendo preservada a assinatura dos acionistas.

⁶⁸ Por fim, não é de todo incomum os sócios, em especial os minoritários, tentarem participar da assembleia acompanhados de um notário, com o objetivo de registrar em ata notarial com fé pública fatos (e eventuais abusos) ocorridos no curso dos trabalhos. A entrada de terceiros, dentre os quais se incluem notários, administradores não sócios, contadores e consultores, **pode ser permitida pelo presidente da assembleia, com autorização de sócios titulares da maioria do capital social presente, com o propósito de auxiliar nas discussões.** (NUNES, Marcelo Guedes. *Assembleia de sócios. Enciclopédia jurídica da PUC-SP.* Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (coords.). Tomo: Direito Comercial. Fábio Ulhoa Coelho, Marcus Elidius Michelli de Almeida (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/251/edicao-1/assembleia-de-socios>) (grifos nossos)

⁶⁹ Marcelo Von Adamek diz que “**Com efeito, a cláusula geral de boa-fé objetiva aplicada à órbita societária – que nada mais é do que o dever de lealdade – tem maior incidência que a teoria do excesso de poder, pois não apenas permite equacionar os conflitos de interesses entre sócio e sociedade, mas, sobretudo, equacionar também os conflitos dos sócios entre si.** Além disso, a boa-fé contratual não se restringe ao direito de voto, porquanto abrange o exercício de todas as posições jurídicas subjetivas ativas, da maioria ou da minoria, tanto faz, o que bem demonstra a sua superioridade dogmática.” (ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário.** São Paulo: Malheiros, 2014, ps. 41 e 42.) (grifos nossos)

Entendemos aqui que a confidencialidade é intrinsicamente ligada ao dever de lealdade inerente a posição do acionista – seja ele controlador ou minoritário. Por conseguinte, ao nosso ver, é possível interpretar de maneira expansiva o §1º do Art. 155 da LSA, que figura como um dos padrões de comportamento do dever de lealdade, a guarda de sigilo de das informações obtidas em razão do exercício funcional da função de membro da administração⁷⁰.

CAPÍTULO II – O DIREITO DE VOTO NAS COMPANHIAS

2.1. Conceito

Fundamentalmente, as sociedades (associações em sentido estrito)⁷¹ muito se assemelham as instituições políticas do estado contemporâneo, replicando o modo de organização da sociedade civil⁷².

A organização da companhia em órgãos deliberativos e colegiados remete ao mesmo conceito de democracia participativa⁷³. Por conseguinte, a máxima expressão desse preceito é o paralelismo entre a democracia civil e a democracia societária, expressa pelo princípio majoritário⁷⁴ e o direito de voto nas sociedades por ações. Aos acionistas, é destinado o direito de decidir sobre os negócios comuns da companhia.

Marcelo Lamy Rego define o direito de voto como “o direito do acionista manifestar sua vontade na Assembleia Geral, a favor ou contra a aprovação de proposta de deliberação, e de ter seu voto computado na formação da vontade social” (LAMY REGO, *et al.* 2017. p. 278).

⁷⁰ Luiz Antônio de Sampaio Campos salienta “O dever de sigilo não se limita às informações que são fornecidas aos administradores pela companhia, seus empregados ou prestadores de serviços, mas se aplica igualmente, às informações obtidas de terceiros que lhes tenham sido dadas por conta da relação que o administrador tem com a companhia.” (BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo, et al. **Direito das Companhias**, 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 21 fev 2017. p. 897.)

⁷¹ Definição proposta por Marcelo Von Adamek em **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 39.

⁷² Sobre isso, ver *inter alia* (i) ASCARELLI, Tullio. **Problemas das sociedades anônimas e Direito Comparado**. Campinas, SP: Bookseller, 2001. p. 532 ISBN 857468015X; (ii) CATTAN, Isaac. **Democracia Acionária: Distribuição e Exercício do Poder nas Sociedades Empresariais**. Orientador: Newton de Lucca. 2020. Dissertação (Mestrado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020; (iii) BERLE, Adolf Augustus; MEANS, Gardiner Coit. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada**. 1. ed. São Paulo: Abril Editora, 1984; (iv) COMPARATO, Fábio Konder. **O Poder de Controle na Sociedade Anônima**, 3ª ed., Rio de Janeiro, Forense, 1983

⁷³ Isaac Cattan explica que num primeiro momento, o conceito de democracia não parecer ter aderência ao direito societário. Entretanto, ao fazer expediente das lições de Manoel Gonçalves Ferreira Filho, introduz alegoria relevante sobre as características da democracia ateniense. Sobre isso, diz o seguinte “Ferreira Filho (2009, pp. 83-84) explica que a qualificação do regime ateniense como “democrático” e único verdadeiramente caracterizado como tal até hoje advinha da atribuição do supremo poder a todos os seus cidadãos. **Cada um deles tinha o direito de votar e usar a palavra na assembleia em que se tomavam as decisões políticas fundamentais (...)** (CATTAN, Isaac. **Democracia Acionária: Distribuição e Exercício do Poder nas Sociedades Empresariais**. Orientador: Newton de Lucca. 2020. Dissertação (Mestrado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 18 apud FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. **Curso de Direito Constitucional**. São Paulo: Saraiva, 2009, 35ª ed. Pp. 83 e 84.) (grifos nossos)

Como já dito anteriormente, o direito de voto não é um direito essencial do acionista, já que o rol do Art. 109 da LSA é taxativo. O voto pode ser restringido em algumas hipóteses legais previstas na LSA⁷⁵, como também, é possível que o estatuto social limite o direito de voto⁷⁶. Entretanto, uma das influências do movimento de *corporate governance*⁷⁷ no Brasil foi a adoção do princípio *one share, one vote*⁷⁸, que impossibilita que companhias abertas listadas em determinados segmentos de listagem⁷⁹ em bolsa de valores emitam ações preferenciais sem direito de voto.

O voto é exercido por aqueles que detém a sua titularidade ao momento de cada deliberação social⁸⁰. Logo, importa dizer que o voto não é um direito intrínseco a condição de acionista.

2.2. Restrições Estatutárias ao Direito de Voto.

Como já fora mencionado neste trabalho por algumas vezes, o voto é um direito político disponível e não essencial⁸¹. O acionista pode ser privado do exercício deste direito em algumas situações legais⁸², por normas estatutárias e pelas regras estipuladas em acordo de acionistas.

⁷⁵ Alexandre Vargas divide as proibições de exercício do direito do voto em dois gêneros: (a) acionista; e (b) administrador. Nos atentemos ao mesmo exame feito pelo acadêmico, somente examinaremos as proibições destinadas aos acionistas, constantes do Art. 115 da LSA. Em sua análise, o eminente acadêmico divide as proibições ao voto destinadas ao acionista em (i) proibições de voto strictu sensu – o que convencionamos chamar de proibições formais; (ii) conflito de interesses; e (iii) benefício particular. (VARGAS, Alexandre Trejos. **Benefício Particular no Voto de Cláusulas de Proteção à Dispersão Acionária ("Brazilian Pills")**. Orientador: Francisco Antunes Maciel Mussnich. 2017. 179 f. Monografia (Graduação em Direito) - Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, [S. l.], 2017.)

⁷⁶ Por exemplo, o estatuto social da B3 limita o exercício do direito de voto ao patamar de 7% por cento, o que a torna uma companhia sem controlador definido.

⁷⁷ John Pound define o movimento de corporate governance como “To be sure, the balance of power is important. But, at its core, corporate governance is not about power; it is about ensuring effective decision making. Corporate governance reform should seek ways to create and maintain an efficient decision-making process. The goal should be to prevent significant mistakes in corporate strategy and to ensure that the mistake that do occur can be corrected quickly.” (POUND, John. **The Promise of the Governed Corporation**. Harvard Business Review on Corporate Governance, March-April 1995, pp. 81 e 82.)

⁷⁸ Segundo Barbara Monduzzi “O princípio do one share/ one vote é a norma segundo a qual a cada ação de emissão de uma **companhia deveria corresponder o direito a um voto em suas assembleias, promovendo, assim a proporcionalidade entre a participação no capital e o controle societário**” (grifos nossos) (MONDUZZI, Bárbara Menezes. **O Princípio do One Share/One Vote e o Desprestígio das Ações Preferenciais: As Experiências Europeia e Brasileira**. ANIMA: Revista Eletrônica do Curso de Direito das Faculdades OPET. Curitiba PR - Brasil. Ano VIII, nº 14, jan/jun 2016. ISSN 2175-7119)

⁷⁹ O Art. 8 do Regulamento do segmento de listagem “Novo Mercado” da B3 explicita que o capital de uma companhia listada neste segmento deve ser dividido exclusivamente em ações ordinárias.

⁸⁰ Gustavo Tavares Borba, ao citar João Eunápio Borges, qualifica o direito de voto como um “direito modificável”. (TAVARES BORBA, Gustavo Rabelo. **O Exercício do Direito de Voto na Sociedade Anônima**. Revista de Direito da Procuradoria Geral do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, ed. 61, p. 191-209, 2006.)

⁸¹ RIBEIRO, Renato Ventura. **O Direito de Voto nas Sociedades Anônimas**. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 169.

⁸² São exemplos de restrições legais ao exercício do direito de voto: (a) se o direito de voto do acionista for suspenso pela assembleia geral, no rigor do Art. 120 da LSA; (b) quando em conflito de interesses ou para auferir benefício particular, na didática do Art. 115 da LSA; (c) aprovação das próprias contas pelo administrador acionista, em

O estatuto social⁸³ pode limitar o exercício do direito de voto de algumas maneiras. Citaremos aqui – sem a pretensão de ser exaustivo – formas conhecidas e popularmente utilizadas para limitar o exercício do direito de voto de maneira estatutária.

Ademais, o voto também pode ser matéria de acordo de acionistas, podendo, inclusive, o documento tratar da limitação e/ou vinculação do exercício do direito de voto em determinadas hipóteses. Logo, é faculto ao acionista dispor do exercício do direito de voto.

2.3. Ações de valor nominal elevado e agrupamento de ações

O voto pode ser limitado através de emissão e/ou grupamento de ações com o objetivo do fracionamento destas ações para o exercício de determinados direitos. Sendo assim, o acionista é obrigado a juntar várias frações de ações para atingir uma unidade de ação – o que lhe confere o direito de votar nas assembleias. (RIBEIRO, RENATO. 2009. p.215)

No Brasil, tal direito não se figura mais⁸⁴ como possível, uma vez que não é possível fracionar ações. Em outras jurisdições, tal expediente é possível, como, por exemplo na estadunidense.

Não existindo a possibilidade de grupamento de ações, torna-se impossível o exercício do direito de voto em companhias com capital disperso. O grupamento assegura o exercício do direito de voto através da eleição de um representante, que fará uso desse expediente para exprimir a vontade instruída pelo grupo.

Não obstante, não há óbice jurídico para que o representante vote na forma como foi instruído em uma matéria e de maneira distinta em outra. Diferente do imaginário comum, não há conflito de interesses de nenhuma ordem em exercer o direito de voto nesses dois espectros.

2.4. Voto Censitário

consonância com o mesmo art. 115 da LSA; (d) pelo titular de ações ao portador, como dispõe o art. 112 da LSA, entre outros.

⁸³ Tal faculdade é atribuída pelo §º do Art. 110 da LSA.

⁸⁴ O permissivo legal para tal expediente era o Art. 297 do Código Comercial.

Neste caso, o voto só se mostra possível se atingido um número mínimo de votos para participação⁸⁵ e votação nas assembleias gerais. Tal instituto já fora permitido na jurisdição pátria por força do Art. 141 do Decreto nº 434/1891⁸⁶.

Em relação aos motivadores para adoção do voto censitário, Renato Ventura Ribeiro aduz o seguinte:

O limite mínimo de ações para comparecimento e direito de voto é justificado pela falta de interesse patrimonial e como medida para evitar a presença de quantidade muito grande de acionistas, sem representatividade, podendo dificultar o andamento dos trabalhos das assembleias gerais. Até porque, sendo ínfimo o percentual de ações, a atribuição ou não do exercício do direito de voto não é capaz de influenciar as deliberações assembleares. (RIBEIRO, RENATO. 2009. p.215)

Há permissão para tal atitude em algumas jurisdições afeitas ao direito societário brasileiro, como as jurisdições estadunidense e francesa, por exemplo. No Brasil, entendemos que é possível que o estatuto condicione o exercício do direito de voto a um patamar mínimo. Há discussões acerca da fixação de limites mínimos para espécies e classes diferentes. (RIBEIRO, RENATO. 2009. p.218)

O efeito do voto censitário tem resultados distintos de acordo com o porte e natureza jurídica da companhia. Nas companhias abertas⁸⁷, sobretudo aquelas com grau severo de dispersão acionária⁸⁸, o limite mínimo tende a ser benéfico para evitar a presença de uma gama de acionistas que não detém participação suficiente para inferir materialmente na deliberação social. Já nas companhias fechadas e que naturalmente organizam seu capital de maneira concentrada, o resultado pode ser o oposto, acarretando em mudança não convencional do poder de controle.

⁸⁵ Renato Ventura Ribeiro adverte que o direito de participação é inerente a condição de acionista, não podendo ser limitado por eventual restrição ao exercício do direito de voto. Em suma, participação e votação nas assembleias gerais são duas espécies de direitos políticos ao titular de direitos de sócio. (RIBEIRO, Renato Ventura. **O Direito de Voto nas Sociedades Anônimas**. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 215.)

⁸⁶ Art. 141. Nos estatutos se determinará a ordem, que se ha de guardar nas reuniões da assembléa geral, o numero minimo de acções que é necessario aos accionistas para serem admittidos a votar em assembléa geral, e o numero de votos que compete a cada um na razão do numero de acções que possuir.

⁸⁷ O limite mínimo fora criado para viabilizar a governança das macroempresas. (RIBEIRO, Renato Ventura. **O Direito de Voto nas Sociedades Anônimas**. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 218.)

⁸⁸ Erik Oioli define dispersão acionária como a situação em que não há controlador que detenha, individualmente ou em bloco, mais de 50% do capital social votante da companhia. Neste caso, a dispersão acionária pode organizar o poder de controle da companhia de duas formas: (i) controle diluído ou minoritário; ou (ii) controle administrativo ou gerencial. (OIOLI, Erik Frederico. **A superação do modelo de concentração acionária no Brasil: o regime jurídico das companhias de capital disperso na lei das sociedades anônimas**. 2013. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. doi:10.11606/T.2.2013.tde-11092014-143912. Acesso em: 2024-05-21)

2.5. Limite máximo do número de votos

O voto do acionista pode ser limitado a um número máximo, independente da dimensão de sua participação acionária na companhia. É considerado um meio termo entre os princípios do *one share, one vote* e do voto “por cabeça”.

Tal prática é antiga e comumente vista em jurisdições estrangeiras⁸⁹ e também é admitida na jurisdição pátria. O limite máximo de voto por acionista pode ser determinado de diversas formas, podendo atingir a coletividade dos acionistas ou uma determinada parcela de acionistas⁹⁰.

Segundo Renato Ventura Ribeiro, a tendência geral dos legisladores ao redor do mundo é de que a limitação ao exercício do direito de votar seja aplicada de forma uniforme e universal⁹¹, recepcionando todas as classes e espécies de ações da companhia⁹².

Dentre as muitas funções da medida, podemos destacar a capacidade de institucionalizar a dispersão acionária na companhia em que se pretende limitar o voto; já que o voto fica limitado a um percentual máximo e nenhum acionista (individualmente ou em bloco) será capaz de prevalecer singularmente; e a função de prevenir eventuais ofertas hostis de aquisição de controle.

2.6. Restrições Legais ao Direito de Voto

A LSA disciplina algumas situações em que é esperado o dever de abstenção do acionista no exercício do direito de voto.

Primeiramente, o acionista é formalmente impedido de votar nas aprovações de suas próprias contas – se for parte do conselho de administração – e na situação em que o laudo de avaliação de bens ao qual pretende incorporar ao capital social da companhia estiver sendo avaliado⁹³.

⁸⁹ “Cuida-se de prática antiga e prevista nas leis societárias de diversos países, como na Alemanha (AktG, §. 1), Espanha (Art. 105, 2), França (Art. 177), Itália, Portugal (CSC, Art. 384º, 2), entre outros” [...] (RIBEIRO, Renato Ventura. **O Direito de Voto nas Sociedades Anônimas**. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 222.)

⁹⁰ “O limite máximo pode atingir todos os acionistas, apenas alguns deles, como no caso de determinada classe de ações, ou em um único votante. A limitação do número máximo de votos a alguns ou a um só acionista só pode ser feita quando não estiver vedada em lei, vier estipulada no estatuto e tiver a concordância dos que forem afetados.” (RIBEIRO, Renato Ventura. **O Direito de Voto nas Sociedades Anônimas**. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 223.)

⁹¹ Exemplo disso na prática societária brasileira é a limitação do direito de votar imposta pelo Art. 7 do Estatuto Social da B3 S.A. – Brasil, Bolsa e Balcão que limite genericamente o exercício do direito de voto dos acionistas ao percentual de 7% das ações em que se divide o capital social.

⁹² RIBEIRO, Renato Ventura. **O Direito de Voto nas Sociedades Anônimas**. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 224.

⁹³ As duas hipóteses de impedimento formal ao exercício do direito de voto estão no §1º do Art. 115 da LSA.

Nestes dois casos, o impedimento é *ex ante*⁹⁴, bastando que se verifique a situação objetiva para que o acionista esteja impedido de votar.

Na mesma medida, existem outras hipóteses em que são estabelecidos standards de comportamento absenteísta ao acionista no exercício do direito de voto. O voto caracterizado por interesse conflitante ou que se traduza em benefício particular ao acionista são vedados pelo §1º do Art. 115 da Lei de Sociedades por Ações.

Temos nas duas hipóteses aduzidas acima, os impedimentos circunstanciais⁹⁵ ao exercício do direito de voto. Os exames desses impedimentos devem ser feitos de maneira casuística, levando em consideração o contexto em que foram exercidos.

A lei não qualifica os conceitos de “conflito de interesses” e “benefício particular”, se limitando a condicionar o impedimento do voto a situações em que o interesse do acionista conflite com os interesses da companhia e em cenários em que o acionista se beneficie de modo particular da deliberação tomada.

A dicção do §1º do Art. 115 da Lei das S.A. nos dá duas definições vazias, que a doutrina e jurisprudência tiveram a responsabilidade de caracterizar.

A doutrina tomou para si a tarefa de conceituar conflito de interesses⁹⁶. Para tanto, trazemos a definição proposta por Marcelo Lamy Rego, qual seja:

“O conflito de interesses existe quando o interesse particular do sócio e o interesse social, este entendido como o interesse comum dos sócios, estão em situação contraposta ou antagônica.” (LAMY REGO, et al. 2017. p. 308).

O conflito de interesses foi qualificado pela doutrina e jurisprudência de duas formas: (i) formal; ou (ii) material. Tal qualificação se refere ao momento em que o voto é considerado conflitante com os interesses da companhia. A definição também ganhou contornos no âmbito

⁹⁴ O Diretor Alexandre Costa Rangel, da Comissão de Valores Mobiliários, nos ofereceu uma definição quanto ao conceito de conflito formal de interesses, extraída de um dos julgados de sua lavra no colegiado da referida autarquia: “De um lado, pelo critério formal, entende-se que diante de uma situação de potencial conflito de interesses o acionista *ex ante factum* está proibido de exercer o direito de voto na matéria submetida à Assembleia Geral.” (Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.009294/2017-11, Rel. Dir. Alexandre Costa Rangel, j. em 04.04.2023.)

⁹⁵ É o entendimento da jurisprudência da Comissão de Valores Mobiliários. Sobre isso, versa o Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.005563/2020-75, que julgou (em grau recursal) se o impedimento do direito de votar na assembleia geral sobre a celebração de protocolo e justificação com objetivo de aprovar proposta de incorporação de companhia aberta, dentre outras providências.

⁹⁶ Cabe ressaltar que não há consenso definido na doutrina sobre o tema. Existem autores que defendem a

jurisprudencial, tendo sido objeto do escrutínio do judiciário e da agência reguladora do mercado de capitais por várias vezes.

A corrente formalista⁹⁷ relacionada ao conflito de interesses defende que não há possibilidade de verificar conflito no exercício do direito de voto antes de que este seja proferido. Na visão de Gustavo Tavares Borba⁹⁸, há arbitrariedade na identificação ex-ante do conflito de interesses, já que há grande subjetividade na conceituação de interesse social⁹⁹.

Já a corrente materialista do conflito de interesses, se posiciona no sentido de que o conflito só pode ser observado – e conseqüentemente, impedido o voto – depois que o voto fora proferido pelo acionista. Parte relevante da doutrina se afilia a tal posição, comungando do entendimento que o impedimento no exercício do direito de voto deve ser examinado de maneira casuística, não permitindo que seja alijado o acionista do direito de se manifestar e votar nas matérias sociais¹⁰⁰.

⁹⁷ Modesto Carvalhosa também é afiliado a esta posição, chegando a asseverar até que é “Impossível tratar a questão casuisticamente. Tão somente se pode configurar, na espécie, o interesse conflitante no sentido formal e no pressuposto da própria licitude do negócio jurídico.” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. 1082 p. v. 2.)

⁹⁸ TAVARES BORBA, Gustavo Rabelo. **O Exercício do Direito de Voto na Sociedade Anônima**. Revista de Direito da Procuradoria Geral do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, ed. 61, p. 196, 2006.

⁹⁹ Maria Clara Sharp conceitua que não há um conceito unívoco de interesse social no direito societário brasileiro. Na discussão conceitual sobre o tema, a autora assevera que surgiram duas correntes de pensamento sobre o tema, advindas de jurisdições estrangeiras. O contratualismo, corrente do direito italiano e o institucionalismo, corrente gerada no direito alemão. (SHARP, Maria Clara da Costa Nunes. **A influência alemã na teoria do interesse social das sociedades anônimas**. Revista Semestral de Direito Empresarial, Rio de Janeiro, n. 33, p. 171-208, jul./dez. 2023)

¹⁰⁰ Erasmo Valladão se afilia a corrente sustentada por Luis Gastão Paes de Barros Leães, que defende um exame casuístico sobre o conflito de interesses. Faz-se oportuno citar o eminente doutrinador, que consignara o seguinte: “Neste ponto, estamos com Leães (e, em parte, com Comparato). Em primeiro lugar, parece evidente que o legislador brasileiro, ao disciplinar a matéria, não teve em vista um conceito meramente formal de conflito de interesses, restrito à hipótese em que o acionista se acha em situação contraposta à companhia, como ocorre num contrato bilateral. O conceito adotado em nossa lei de sociedades por ações deve ser extraído, ao nosso ver, do caput do art. 115, onde se define o voto abusivo. Com efeito, se o interesse da companhia consiste no interesse comum dos sócios à realização do escopo social, como se demonstrou, o acionista que vota com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, está, em qualquer desses casos, votando contrariamente àquele interesse comum. Ora, os casos de voto abusivo previstos no dispositivo sob exame não se restringem, a toda evidência, à hipótese de um conflito de interesses formal, a significar uma posição contrastante entre as partes, como em um contrato. É suficiente lembrar, a propósito, que a lei coíbe, na mencionada norma, o mero ato emulativo (que, obviamente, nada tem a ver com um contrato). É certo, por outro lado, que os conceitos de abuso do direito de voto e de conflito de interesses são distintos, mas da maneira como o legislador os dispôs, na Lei 6.404, eles se interligam. É o próprio Carvalhosa quem o diz: “Se a manifestação de voto não traduzir o interesse coletivo, instaura-se o conflito de interesses e o abuso do direito de voto. Tem-se, assim, preliminarmente, que a noção de conflito de interesses constante da nossa lei de sociedades por ações vincula-se a um conceito muito mais amplo do que o de um simples conflito formal.” (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Conflito de interesses nas assembleias de S.A.: (e outros escritos sobre conflito de interesses)**. . São Paulo: Malheiros, pps. 98-99)

A posição da jurisprudência administrativa mudou por algumas vezes ao longo dos últimos anos, tendendo aos dois posicionamentos¹⁰¹. Atualmente, prevalece no âmbito do colegiado da CVM o entendimento de que o conflito de interesses é caracterizado materialmente, com o exame posterior da legalidade do voto proferido em sede de assembleia geral.

O voto que caracterizar benefício particular também é proibido, na dicção do mesmo artigo anteriormente analisado. Trajano de Miranda Valverde leciona que as vantagens que beneficiam de modo particular o acionista são as que criam uma posição de tratamento desigual entre os acionistas, mesmo que temporariamente¹⁰².

A jurisprudência administrativa já se debruçou em diversas oportunidades sobre a caracterização do benefício particular no exercício do direito de voto¹⁰³. Sobre isso, Alexandre Trejos Vargas sustenta que há uma divergência entre o conceito criado pela doutrina especializada e a posição da CVM sobre o tema, resultado de uma interpretação expansiva¹⁰⁴ do conceito de benefício particular¹⁰⁵.

Também é o acionista impedido de votar em sentido contrário ao determinado pela reunião prévia realizada entre os signatários de acordo de acionistas. É defeso ao presidente da assembleia-geral computar o voto transgressor ao acordo de acionistas, por força do §8º do art. 118 da LSA. O mesmo tratamento é dado ao acionista que não comparecer ou que se abstenha de votar sobre determinada matéria no conclave, assegurado aos demais acionistas signatários do acordo de acionistas, o direito de votar com as ações do acionista inadimplente do acordo, hipótese permitida pelo §9º do Art. 118 da LSA.

¹⁰¹ Até o caso Tractebel, no âmbito do Processo Administrativo nº RJ 2009-13179 o posicionamento da Comissão de Valores Mobiliários admitia a tese do conflito formal.

¹⁰² VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por Ações* (Comentários ao Decreto-Lei nº 2.627 de 26 de setembro de 1940) 2. Ed. Rio de Janeiro, Forense. V. II, p. 410.

¹⁰³ Podemos citar os seguintes casos: (i) Inquérito Administrativo CVM nº TA-RJ 2001/4977; (ii) Processo CVM nº RJ2006/6785; (iii) Processo CVM nº RJ2007/0947; (iv) Processo CVM nº 2009/5811; (v) Processo CVM nº RJ2008/10832; (vi) Processo CVM nº2011/9011; (vii) Processo CVM nº RJ2013/10913; (viii) Processo CVM nº RJ2015/5021; (ix) PAS CVM nºRJ2014/0591; e (x) Processo CVM nº SEI 19957.003229-2017-81.

¹⁰⁴ Vargas sustenta que o resultado de tal ampliação é o binômio entre interpretação restritiva v. interpretação ampliativa. Ainda na mesma linha, o autor sustenta a primeira posição, revelando sua preferência pela interpretação restritiva. Define tal interpretação como “[...] vantagem lícita, recebida na condição de acionista e perante os demais acionistas da companhia, que rompe a igualdade entre os sócios de idêntica classe e espécie de ações.” (VARGAS, Alexandre Trejos. **Benefício Particular no Voto de Cláusulas de Proteção à Dispersão Acionária ("Brazilian Pills")**). Orientador: Francisco Antunes Maciel Mussnich. 2017. Monografia (Graduação em Direito) - Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, p. 112.)

¹⁰⁵ (VARGAS, Alexandre Trejos. **Benefício Particular no Voto de Cláusulas de Proteção à Dispersão Acionária ("Brazilian Pills")**). Orientador: Francisco Antunes Maciel Mussnich. 2017. Monografia (Graduação em Direito) - Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, p. 111.)

2.7. Manifestação do voto por escrito

A Ata da assembleia geral é o substrato dos fatos que ocorrem no curso da reunião social¹⁰⁶, como já citado *supra*. Nelson Eizirik, ao tratar do assunto em seus comentários a lei do anonimato, assevera que a ata “constitui o registro dos fatos verificados e dos atos deliberados durante a assembleia geral¹⁰⁷” (...).

José Luiz Bulhões Pedreira e Alfredo Lamy Filho nos oferecem uma visão principiológica das motivações – quando da elaboração do anteprojeto da Lei das S.A. – para a mudança do Art. 96 do Decreto Lei 2.627/1940 (que, por ventura, veio a equivaler ao Art. 130 da LSA).

Os doutos autores explicam que há alteração se deu para simplificar o processo de elaboração do documento, trazendo maior celeridade ao trâmite, mas sem deixar de amparar os direitos subjetivos dos acionistas¹⁰⁸ (BULHÕES PEDREIRA, LAMY FILHO; et. al, 2017, p. 698)

Não há necessidade de constar em ata todos os detalhes ocorridos no curso do conclave, somente sendo necessário registrar todas as decisões tomadas até então. Ao secretário da mesa¹⁰⁹, é atribuído o dever de lavrar a ata e realizar sua leitura, ao fim da assembleia.

Ao acionista, é conferido o direito de solicitar que o seu voto seja manifesto por escrito, por força do Art. 130, §1º, alínea “b”¹¹⁰ da LSA. Segundo Trajano de Miranda Valverde “a ata entra na categoria dos instrumentos particulares, e faz prova dos fatos nela constantes, nas relações entre os acionistas e entre estes e a sociedade anônima¹¹¹.”

Logo, aos acionistas assiste razão ter a faculdade de solicitar de escrituração do seu voto – seja em dissidência, acordo ou abstenção a matéria votada – para a tutela de direitos subjetivos

¹⁰⁶ José Luiz Bulhões Pedreira cita Carvalho de Mendonça para usar o dizer daquele que a ata é a “memória escrita das ocorrências” (BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo, et al. **Direito das Companhias**, 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 21 fev 2017. p. 764.)

¹⁰⁷ EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 469.

¹⁰⁸ “g) o artigo 130 e seus parágrafos fixam normas sobre as atas, buscando disciplina que facilite a vida da empresa sem prejuízo da proteção dos direitos dos acionistas.” (BRASIL. **Exposição de Motivos nº 196**. Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976.)

¹⁰⁹ “O secretário deve auxiliar o presidente na condução dos trabalhos, disponibilizando os documentos relativos à ordem do dia, podendo, inclusive, proceder à sua leitura, recebendo e organizando as perguntas feitas por escrito, **registrando as manifestações dos acionistas e fazendo constar da ata as deliberações tomadas, bem como as dissidências e protestos, se for o caso, numerar os documentos ou propostas submetidos à assembleia, assim como as declarações de voto, etc.**” (grifamos) (EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 469.)

¹¹⁰ “Art. 130, §1º, alínea b “a mesa, a pedido de acionista interessado, autentique exemplar ou cópia de proposta, declaração de voto ou dissidência, ou protesto apresentado.”

¹¹¹ MIRANDA VALVERDE, TRAJANO DE. **Sociedades por Ações**, v. II. 2ª edição, Rio de Janeiro: Forense, 1953, p. 118

a tais declarações de vontade¹¹², já que há, no Código Civil¹¹³, regramento que presume autenticidade das declarações de vontade de documentos assinados por todos os seus signatários¹¹⁴.

Sobre isso, há parecer da Comissão de Valores Mobiliários sobre a faculdade de consignação das declarações dos acionistas na ata de assembleia¹¹⁵:

“No que diz respeito às manifestações, inclusive de protesto, do acionista em Assembleia, de duas formas são elas consignadas, em função de como seja lavrada a ata, em forma de sumário ou não. Na segunda hipótese, viável por força do §1º do artigo 130, as manifestações do acionista são complemento da ata, responsabilizando-se o secretário pela sua fiel transcrição, e devendo tal complemento ser igualmente arquivado na Companhia e no Registro do Comércio. Caso a ata não seja sumariada, as divergências do acionista já devem integrá-la, corpo da ata que são. Cumpre ressaltar que ao acionista cabe exigir que seu posicionamento seja anotado, de vez que o recurso de que dispõe em Assembleia, na vigilância de seus interesses, é fazer constar em ata sua posição divergente.”

Sendo a ata lavrada em forma de sumário, como preconiza o parágrafo primeiro do Art. 130 da LSA, não há necessidade de transcrição integral das declarações solicitadas pelos acionistas, bastando que sejam refletidas no teor do documento. As declarações devem ser numeradas conforme, autenticadas pela mesa da assembleia – bem como, qualquer outro acionista que requerer – e arquivados na companhia. (EIZIRIK, p. 474, 2021.)¹¹⁶

Ao acionista que protestar ou apresentar declaração de voto por escrito, será emitido e entregue pela mesa, um recibo com o inteiro teor das deliberações. Se for solicitado pelo acionista, a mesa deverá autenticar exemplar ou cópia de declaração do acionista (i.e. proposta, protesto, declaração de voto.) independentemente de ter sido o acionista o autor de tal requisição.

¹¹² Pertinente citar Nelson Eizirik: “Das deliberações constantes da ata decorrem diversos direitos para o acionista, tais como: o de recesso, preferência na subscrição de ações, recebimento de dividendos, etc.” (EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 470)

¹¹³ Art. 219 do Código Civil.

¹¹⁴ O direito de retirada, constante do Art. 137 da LSA, depende da dissidência do acionista em relação as matérias indicadas no rol do referido artigo. O documento que faz prova da dissidência do acionista em relação a determinada matéria que o confere o direito de se retirar da companhia é a ata de assembleia. Citamos Pedro Pio Borges para ilustrar a natureza do direito de retirada: “Dessa forma, conclui-se que o direito de retirada, como direito formador e potestativo, confere ao seu titular o poder de causar certo efeito jurídico, independente da vontade de terceiros. A compreensão da natureza do direito de retirada é fundamental para se perceber também o funcionamento de seu exercício. Quando se encontra em uma situação na qual possui o direito de recesso, o acionista precisa apenas manifestar à companhia que pretende exercê-lo, não estando o exercício do direito condicionado à vontade da companhia ou de outrem.” (BORGES, Pedro Pio. **O Direito de Retirada nas Sociedades Anônimas**. Rio de Janeiro: 2013. 78 p. Monografia. Departamento de Direito da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro – PUC-Rio.)

¹¹⁵ Parecer CVM/SJU nº 091/1979.

¹¹⁶ EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 471

Se a ata for de inteiro teor, não há obrigatoriedade no acolhimento da inclusão de protestos ou declarações de voto, cabendo ao presidente da mesa deliberar pela inclusão ou rejeição do pleito, podendo consultar a assembleia geral sobre.

A solicitação do acionista para constar o seu nome e concordância/discordância sobre determinada matéria não pode ser negado. Cabe ao presidente da mesa somente realizar controle de declarações que considere inadequadas, não sendo possível que altere o teor das deliberações tomadas¹¹⁷.

Ao nosso ver, a legislação é omissa em delegar a responsabilidade sobre tal pedido. Contudo, adotando uma interpretação expansiva das atribuições da mesa, entendemos que lhe cabe tal atribuição, sendo sua faculdade consultar a assembleia geral sobre tal requisição¹¹⁸.

Poderão ser extraídas certidões e/ou cópias autenticadas da ata, as quais dependem de registro e arquivamento na Junta Comercial em que a companhia está escrita para terem validade perante terceiros. A companhia aberta é obrigada a enviar cópia fidedigna da ata para a CVM¹¹⁹, bem como, para a bolsa de valores em que negocia suas ações.

Logo, os anexos contendo as declarações solicitadas pelo acionista devem ser arquivados em conjunto com a ata da reunião, para que tenham validade perante terceiros.

2.8. Abstenção ao exercício do direito de voto

Como já fora explicitado ao decorrer do trabalho, o voto não constitui direito potestativo¹²⁰. Por força de sua natureza não essencial, o direito de voto constitui elemento subjetivo designado aos titulares de ação com essa faculdade.

Entretanto, determinadas situações ou negócios jurídicos tutelados pela LSA exigem deveres de comportamento do acionista, que, por estar vinculado pela lei ou por documento societário (por exemplo, acordo de acionistas), contrai obrigação de fazer ou de deixar de fazer.

¹¹⁷ EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 475

¹¹⁸ Inclusive, é o entendimento da Comissão de Valores Moibliários, manifestado no Parecer CVM/SJU nº 091/1979.

¹¹⁹ Cf. o Art. 22, inciso IX da Resolução nº 80/2022 da CVM.

¹²⁰ Pertinente é definir o conceito. Para isso, as considerações de Gustavo Tepedino sobre são adequadas. Diz o eminente autor: “Figura fundamental nas relações privadas, ao direito postestativo não se contrapõe dever ou prestação. Ao contrário da dinâmica do direito subjetivo, a satisfação do seu titular dá-se pela interferência na esfera jurídica de outro titular, que se submete, pura e simplesmente, ao seu exercício. Por esse motivo também designado de direito formativo, traduz o poder unilateral de constituição, alteração ou extinção de relação (...)”. Para exemplificar, podemos listar como direitos potestativos dos acionistas aqueles constantes do Art. 109 da LSA. (TEPEDINO, Gustavo. **Abuso do direito potestativo**. Revista Brasileira de Direito Civil, [S. l.], v. 25, n. 03, p. 13, 2020. Disponível em: <https://rbdcivil.ibdcivil.org.br/rbdc/article/view/650>. Acesso em: 24.05.26.)

Em relação ao voto, a LSA trata sobre o tema de maneira específica nos Arts. 115 e 118. A primeira norma – e como já tratado nesta monografia – a LSA estabelece as situações em que há obrigação de não votar – delimitando os impedimentos formais e materiais em relação ao exercício do direito de voto.

Por conseguinte, o voto pode ser objeto de avença entre os acionistas¹²¹, que podem dispor de seus direitos de voto em contrato específico para este fim, o qual a lei resolver denominar de “Acordo de Acionistas”.

A acordo de acionistas é um contrato nominado plurilateral¹²² e submetido às normas gerais de validade e eficácia do negócio jurídico. Modesto Carvalhosa tipifica o acordo de acionistas em três formas: (i) controle; (ii) voto dos minoritários; e (iii) compra e venda preferencial de ações ou de opções, ora chamados de “acordos de bloqueio”. (CARVALHOSA, 2015. p. 21).

Nas hipóteses “i” e “ii”, o acordo obrigatoriamente discorrerá sobre o direito de voto para, o exercício do controle compartilhado da companhia¹²³ e para o exercício da posição de minoria.

Nesse caso, os contraentes assumem um dever de exercitar o direito de voto de acordo com os termos e condições estipulados no acordo. Para isso, deve ser realizada uma reunião prévia para decidir de que forma as ações vinculadas aos acordos de voto irão votar em cada conclave¹²⁴. A reunião prévia¹²⁵ não é disciplinada pela legislação, tendo disciplina avençada

¹²¹ O acordo de acionistas foi positivado pela Lei 6.404/76. Entretanto, como oportunamente expõe Guiomar Faria “Embora não previstas pelo Decreto-Lei nº2.627/40, as convenções entre acionistas sobre o exercício do direito de voto e a alienação das respectivas ações ocorriam com certa frequência, dando origem a longas discussões doutrinárias.” (FARIA, Guiomar. **Acordo de Acionistas no Direito Brasileiro**. Revista da Faculdade de Direito da UFRGS, v. 10, p. 79-99, jul. 1994)

¹²² O acordo de acionistas é, via de regra, plurilateral. Contudo, existem obrigações bilaterais em seu escopo.

¹²³ Manifestamente permitida pela LSA, em seu art. 116. Laura Patella disserta que “Da exegese literal do enunciado legal se extrai a pluralidade subjetiva decorrente da expressão grupo de pessoas, já explorada no capítulo acima; e a referência expressa à vinculação de tais sujeitos por convenção de voto, exclusiva da subespécie de controle conjunto ora examinada.” (PATELLA, Laura Amaral. **Controle conjunto nas companhias brasileiras: disciplina normativa e pressupostos teóricos**. 2015. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015. doi:10.11606/T.2.2015.tde-11112015-105422. Acesso em: 2024-06-03.)

¹²⁴ Fundamental é citar Modesto Carvalhosa, que definiu o objetivo da reunião prévia: “A reunião prévia dos signatários do acordo de controle tem como fundamento formar a vontade da comunhão que daí resulta, a partir do confronto das vontades individuais traduzidas, eventualmente, em interesses ou posicionamentos contrastantes. (CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas – Homenagem a Celso Barbi Filho**, 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2015)

¹²⁵ Na visão de Modesto Carvalhosa, a reunião prévia tem o mesmo status legal de um órgão social da Companhia. (CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas – Homenagem a Celso Barbi Filho**, 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2015.)

no próprio acordo de acionistas, para regular a forma com que as deliberações coletivas no âmbito do acordo serão tomadas¹²⁶.

Se, o acionista votar de maneira divergente a orientação estipulada – seja votando no sentido oposto ou abstenendo-se de votar – a LSA¹²⁷ permite que os demais acionistas vinculados pelo acordo, votem com as ações do acionista dissidente ou abstenido¹²⁸. Paulo Aragão sustenta que há a estipulação de um mandato legal pela LSA aos acionistas vinculados ao acordo¹²⁹. Por outro lado, Modesto Carvalhosa entende que se trata de um direito de autotutela, que independe de sinalagma para ser exercido¹³⁰.

O voto deve ser computado pelo presidente da mesa, desde que o acordo de acionistas esteja em vigor e arquivado na sede da companhia. As disposições de acordos de acionistas podem ser objeto de execução específica, como permitido pela lei societária e tal execução terá foro nos Arts. 501 e seguintes do Código de Processo Civil¹³¹.

2.9. Retratação ao direito de voto

A LSA permite a retratação no exercício do direito de voto quando exercido o direito de retirada por um acionista. Antes de examinarmos tal direito, é imperioso definir rapidamente o direito de retirada conforme estipulado na lei do anonimato.

¹²⁶ Como não há disciplina legal da reunião prévia, recomenda-se que o acordo de acionistas que a institua regule detalhadamente o seu funcionamento, em todos os aspectos relevantes: convocação; ordem do dia; procedimento de contagem dos votos; matérias que podem ser objeto de maiorias especiais ou de direito de veto; procedimentos a serem adotados caso haja empate nas deliberações; organização, secretariado e presidência das reuniões; representação nas assembleias dos integrantes do acordo. (EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 327)

¹²⁷ §9º do Art. 118: “O não comparecimento à assembléia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas, assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissa e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada.”

¹²⁸ “No direito norte-americano, entende-se que o pooling agreement institui um mandato recíproco e irrevogável para as partes, de sorte que os convenientes que logrem, em reunião prévia, alcançar o direcionamento do voto em bloco de controle ficam investidos de poderes para votar com todas as ações, ainda que nela tenha havido votos discordantes. A Lei nº 10.303/2001, ao alterar o disposto neste artigo, acrescentando-lhe novos parágrafos, também reconheceu, no acordo de voto em bloco, a existência de um mandato legal, conferido independentemente de expressa estipulação no acordo, que permite ao acionista prejudicado votar com as ações do ausente ou abstinente. Tratando-se de um mandato recíproco, atribuído como meio para que os signatários possam implementar o acordo de acionistas, a ele se aplica a cláusula de irrevogabilidade, permanecendo em vigor enquanto durar o acordo.” (EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 328)

¹²⁹ PAULO CEZAR ARAGÃO, “A Disciplina do Acordo de Acionistas na Reforma da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 10.303, de 2001)”. In: Jorge Lobo (Coord.). **Reforma da Lei das Sociedades Anônimas – Inovações e Questões Controvertidas da Lei nº 10.303, de 31.10.2001**. Rio de Janeiro: Forense, 2002, p. 373

¹³⁰ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas; Lei nº 6.404 de 15/12/76 com as modificações das Leis nºs 9.457 de 05/05/97 e 10.303 de 31/10/2001**. 3. ed. São Paulo, Saraiva, 4 v. em 5 tomos.

¹³¹ BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo, et al. **Direito das Companhias**, 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 21 fev 2017. p. 348.

O direito de retirada nada mais é que a faculdade do acionista em se retirar da sociedade mediante o reembolso de suas ações, como dita o art. 137 da LSA. O direito de retirar-se da companhia mediante o reembolso das respectivas ações é considerado essencial¹³², cf. o Art. 109, inciso V da LSA. O exercício deste direito é restrito as determinadas matérias e também a certas condições que constam no mesmo artigo.¹³³

O acionista pode se retirar da companhia, mediante o reembolso¹³⁴ de suas ações, nas seguintes hipóteses¹³⁵: (i) criação de ações preferenciais ou aumento de classe de ações preferenciais existentes, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais, salvo se já previstos ou autorizados pelo estatuto; (ii) 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; (iii) redução do dividendo obrigatório; (iv) fusão da companhia, ou sua incorporação em outra; (v) participação em grupo de sociedades; (vi) mudança de objeto da companhia; e (vii) cisão da companhia¹³⁶.

Esse direito somente pode ser exercido pelo acionista dissidente da deliberação que aprovar a matéria que enseje o direito de retirada¹³⁷. Por ser um direito de natureza essencial ou individual do acionista, não há possibilidade de supressão do seu exercício pela lei, por deliberação assemblear ou pelo estatuto.

¹³² Ascarelli sustenta ser o direito de retirada inderrogável, fazendo-se pertinente citá-lo sobre isso: “A jurisprudência italiana (interpretando o art. 158 do Código de Comércio de 1882) admitiu, às vezes, não poder, a maioria, derrogar o direito de retirada, mas poder, o acionista, previamente, renunciar a ele. Admitiu-se, consequentemente, que o direito de retirada não pode ser excluído por meio de uma modificação do estatuto, mas que o pode na própria constituição da sociedade, o que se dava, na Itália, com muita frequência. Admitiu-se até, na jurisprudência italiana, que o direito de retirada está implicitamente excluído quanto às modificações estatutárias previstas pelo estatuto. [...]” (ASCARELLI, Tullio. **Problemas das sociedades anônimas e Direito Comparado**. Campinas, SP: Bookseller, 2001. pp. 573-574 ISBN 857468015X)

¹³³ Nos baseamos na definição proposta por Luiz Eduardo Bulhões Pedreira: “Direito de retirada é o poder do acionista de, nos casos previstos na LSA, deixar de ser sócio da companhia mediante formação, por ato unilateral, de negócio jurídico de reembolso, pelo qual aliena suas ações à companhia e dela recebe o valor de reembolso.” (BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo, (coords.), et al. **Direito das Companhias**, 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 21 fev 2017. Pp. 240-241.)

¹³⁴ Art. 45, caput, da Lei 6.404/76.

¹³⁵ Essas são as hipóteses específicas tratadas pelo art. 137 da LSA. Contudo, existem outras hipóteses em que é faculto ao acionista exercer o direito de retirada, como por exemplo em: inserção de convenção arbitral no estatuto social da companhia (Art. 136-A); transformação (Art. 221); não abertura de capital de sucessora de companhia aberta que fora objeto de operação de reorganização societária (Art. 223, §3º e 4º); aquisição de controle de por pessoa jurídica de direito público em processo de desapropriação de ações (Art. 236, parágrafo único); incorporação de ações (Art. 252); aquisição de controle por companhia aberta de outra sociedade mercantil que o preço de aquisição ultrapasse os parâmetros previstos pela LSA (Art. 256, §2º).

¹³⁶ Art 136, I a VI e IX, da Lei 6.404/76.

¹³⁷ “O conceito de acionista dissidente abrange aquele que comparece à assembleia e vota contra a deliberação, o que esteve ausente, o que compareceu ao conclave e se absteve de votar, bem como o acionista que não tem direito de voto.”(EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 583)

Entretanto, se, no pagamento do reembolso das ações ao(s) acionista(s) retirante, for constatada onerosidade que possa por em risco a situação financeira da Companhia, permite a Lei das S.A. que a companhia – mediante convocação feita pelos órgãos da administração – delibere pela retratação do voto sobre a deliberação que aprove matéria que enseje o exercício do direito de retirada pelos acionistas¹³⁸.

A retratação deve ser exercida no prazo legal de 10 (dias) contados dos prazos estipulados nos incisos IV e V do Art. 137 da LSA, decaído o direito de exercer a retratação se não exercido dentro deste prazo.

Luiz Eduardo Bulhões Pedreira explica o racional na possibilidade de retratação no exercício do direito de voto:

Para preservar a companhia e sua empresa, a LSA (art. 137, § 3º) admite que a companhia realize assembleia para ratificar ou reconsiderar a deliberação que deu direito de retirada. É faculdade dos órgãos de administração da companhia convocar essa assembleia dentro dos dez dias subsequentes ao término do prazo de exercício do direito de retirada. Os órgãos da administração não estão obrigados a aguardar o decurso do prazo da lei para decidirem sobre a convocação da Assembleia Geral; podem convocá-la imediatamente ou considerar desde logo definitiva a deliberação, iniciando o pagamento do valor de reembolso das ações aos acionistas que tenham exercido o direito de retirada. A faculdade que a lei assegura à companhia de poder voltar atrás na sua decisão e rever a deliberação é importante pelos reflexos negativos que o direito de retirada pode ter sobre a própria continuidade da empresa; e a reconsideração, pela companhia, não é passível de contestação pelo acionista. (LAMY FILHO; BULHÕES PEDREIRA (coord.), 2017. p. 274.)

2.11. Recusa à assinatura da ata

A ata é o documento que representa o que fora deliberado nos conclaves da companhia e deve, obrigatoriamente, refletir o que aconteceu de fato na reunião social. Como já dito anteriormente, a ata é o reflexo dos fatos ocorridos na assembleia geral, sendo o documento probatório das decisões sociais.

O acionista pode consignar seu protesto contra determinada deliberação, ou, até mesmo, contra o inteiro teor da ata, se acreditar que esta não está conforme o que fora deliberado na

¹³⁸ §º3 do Art. 137 “Nos 10 (dez) dias subsequentes ao término do prazo de que tratam os incisos IV e V do *caput* deste artigo, conforme o caso, contado da publicação da ata da assembléia-geral ou da assembléia especial que ratificar a deliberação, é facultado aos órgãos da administração convocar a assembléia-geral para ratificar ou reconsiderar a deliberação, se entenderem que o pagamento do preço do reembolso das ações aos acionistas dissidentes que exerceram o direito de retirada porá em risco a estabilidade financeira da empresa.”

assembleia¹³⁹. A mesa da assembleia tem a obrigação de registrar o protesto/declaração em anexo da ata, que será registrada nos anais da companhia e perante a Junta Comercial.

A recusa de assinatura da ata não invalida o documento, por si só, desde que a ata esteja assinada por acionistas que representem a quantidade de votos necessárias para aprovação das matérias constantes das deliberações lavrada na ata.

Tal possibilidade é um instrumento de autotutela do acionista, já que se a ata for assinada, presume-se verdadeira. Além disso, a recusa faz prova em caso de eventual ação judicial que tenha por objetivo contestar ou impugnar deliberações tomadas em assembleia.

2.10. Suspensão do exercício do direito de voto

O art. 120 da LSA permite que o acionista tenha seus direitos suspensos caso esteja inadimplente com alguma obrigação perante a companhia. Tal suspensão é feita pela assembleia geral, em decisão colegiada e indelegável¹⁴⁰, pela maioria do capital social votante da companhia.

Diferentemente da hipótese tratada *supra* de proibição do exercício do direito de voto em relação as situações listadas no art. 115 da LSA, a suspensão do exercício do direito de voto é uma medida sancionadora, consequência de eventual descumprimento normativo perpetrado pelo acionista. (EIZIRIK, 2021, p. 338).

Luiz Daniel Haj Mussi define o regime jurídico da suspensão de direitos do acionista na LSA, da seguinte forma:

A limitação do alcance da regra afasta a possibilidade de sua aplicação no interesse casuístico da maioria, uma vez que a caracterização quanto ao descumprimento de dever legal ou estatutário remete o intérprete a elementos já incorporados ao ordenamento societário. Quer dizer, se no contexto do regime anterior seria factível sustentar uma deliberação definindo uma determinada medida como de interesse coletivo, para logo em seguida imputar ao acionista a não observância desta, no

¹³⁹ Segundo o Parecer CVM/SJU nº 091/1979 “No que diz respeito às manifestações, inclusive de protesto, do acionista em Assembleia, de duas formas são elas consignadas, em função de como seja lavrada a ata, em forma de sumário ou não. Na segunda hipótese, viável por força do § 1º do artigo 130, as manifestações do acionista são complemento da ata, responsabilizando-se o secretário pela sua fiel transcrição, e devendo tal complemento ser igualmente arquivado na Companhia e no Registro do Comércio. Caso a ata não seja sumariada, as divergências do acionista já devem integrá-la, corpo da ata que são. Cumpre ressaltar que ao acionista cabe exigir que seu posicionamento seja anotado, de vez que o recurso de que dispõe em Assembleia, na vigilância de seus interesses, é fazer constar em ata sua posição divergente”.

¹⁴⁰ “(...) Assim, a suspensão do exercício de direitos do acionista não pode ser atribuída à diretoria ou ao conselho de administração, nem tampouco à assembleia especial de determinada classe. Não pode o estatuto, igualmente, criar outro órgão e atribuir-lhe essa ou quaisquer das competências privativas. (MUSSI, Luiz Daniel Rodrigues Haj. **Suspensão do exercício de direitos do acionista**. 2015. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015. doi:10.11606/T.2.2015.tde-08122015-081500. Acesso em: 2024-06-04.)

regime atual tal possibilidade não é sequer em tese admissível. O dever legal ou estatutário deve ser preexistente ao seu inadimplemento. (HAJ MUSSI. 2015, p. 13)

Do trecho citado, depreende-se que na ordem jurídica societária anterior – Decreto Lei nº 2.627/40 - era possível suspender os direitos do acionista que fosse em sentido contrário ao “interesse coletivo”. Já sob a égide da LSA, isso se tornou impossível, pois o fato gerador que subsidia a suspensão do exercício de direitos pelo acionista é a mora com obrigação legal e/ou estatutária¹⁴¹.

Tal providência deve ser tomada em assembleia geral convocada com a finalidade de conhecer do inadimplemento imputado, sendo essencial que o acionista tenha o direito de defesa assegurado¹⁴².

Tendo sido curada a causa do inadimplemento, a suspensão do exercício do direito de voto é extinta, retornando a capacidade de votar ao acionista. Tal medida é excepcional e casuística, sendo, de nenhum modo, instrumento disponível a companhia para reprimir atos que desagradem a administração ou ao bloco de controle.

¹⁴¹ “A assembleia geral não tem poder (fora dos estritos parâmetros da lei) para determinar a aplicação da pena de suspensão de direitos a acionista que não esteja, comprovadamente, em mora com o cumprimento de obrigação legal ou estatutária.” (BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo, (coords.), et al. **Direito das Companhias**, 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 21 fev 2017. Pp. 240-241.)

¹⁴² Nelson Eirizik comenta “Deve-se, assim, observar, devidamente “temperadas”, dada a maior flexibilidade do Direito Societário, as garantias materiais e processuais existentes no ordenamento jurídico sancionador, principalmente as seguintes: (i) o princípio da legalidade, não se podendo suspender os direitos do acionista quando não há previa norma legal ou estatutária proibindo o comportamento; (ii) o princípio do contraditório, assegurando-se ao acionista o direito de defesa; (iii) o princípio da irretroatividade, não sendo possível a aplicação da sanção a comportamento verificado antes da introdução de norma legal ou estatutária que o vede; (iv) a presunção de inocência, que implica a necessidade de a companhia provar o fato; (v) a motivação da decisão tomada na assembleia, a qual deve descrever as razões e os fundamentos da deliberação, bem como as penalidades aplicadas, que não podem ser genéricas, de todos os direitos; (vi) a individualização da sanção, aplicável apenas ao infrator; (vii) a proibição do bis in idem, não se podendo suspender mais de um direito por infração verificada; e (viii) a proporcionalidade entre a falta e a sanção, dosando-se a pena à gravidade do ilícito. (EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 339)

Recentemente, percebeu-se a utilização deste instrumento sancionador nas chamadas “cláusulas de proteção a dispersão acionária¹⁴³” por companhias abertas listadas no segmento especial de listagem “Novo Mercado”¹⁴⁴.

Tal penalidade é imputada ao acionista que deter mais do que a porcentagem de propriedade das ações estipulada no estatuto social e deixar de fazer Oferta Pública de Aquisição (OPA)¹⁴⁵ para adquirir o percentual restante das ações.

CAPÍTULO III – A PARTICIPAÇÃO E O VOTO A DISTÂNCIA NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

Com a evolução e disseminação dos meios de comunicação na sociedade digital, do início do Século XXI, começou-se a observar um movimento pela utilização das novas tecnologias da época no direito empresarial. Ao redor do mundo, várias legislações começaram a ser modificadas para incorporarem essas novas tecnologias no direito societário¹⁴⁶.

Antes de examinarmos a Lei nº 14.030/2020 e a regulamentação do exercício da participação e voto a distância, é imperioso conceituar a votação e participação à distância e trazer um breve histórico normativo do instituto na jurisdição nacional.

¹⁴³ “Contudo, a fixação indiscriminada de gatilhos para realização de OPA atrelada a percentuais do capital pode servir a interesses outros que não os de todos os acionistas da companhia, particularmente quando tais percentuais sejam inferiores à participação do acionista controlador e o preço de lançamento da OPA seja proibitivo. Salvas hipóteses de proteção da liquidez acionária, dispositivos semelhantes poderão servir para entrincheiramento de acionista controladores e administradores, sendo passíveis de questionamento. Considerando-se que, em 2008, o percentual médio de controle nas companhias com capital disperso do Novo Mercado era exercido com 35,71% das ações com direito a voto, a adoção de um gatilho igual ao do Reino Unido seria no mínimo temerário. O fato é que o fenômeno da dispersão do capital no Brasil ainda é muito heterogêneo - há algumas poucas companhias sem acionista controlador e um grande número com controle diluído exercido em percentuais bastantes diversos em relação ao capital social – para permitir a predefinição de um gatilho.” (OIOLI, Erik F. . **Anotações sobre o Regime de Aquisição do Controle na Lei das Sociedades Anônimas**. REVISTA DE DIREITO DAS SOCIEDADES E DOS VALORES MOBILIÁRIOS , v. 01, p. 81-122, 2015.)

¹⁴⁴ “Nesse sentido, foi possível verificar, basicamente, duas modalidades de sanções ao acionista descumpridor da Brazilian pill. A primeira, consiste na suspensão dos direitos relativos às ações adquiridas em transgressão à Brazilian pill, cujos efeitos devem se dar somente após a convocação – a ser realizada pelo Conselho de Administração - de assembleia geral extraordinária (da qual, obviamente, o acionista infrator estaria impedido de votar) para deliberar tal medida. Esclarece-se, que tal suspensão, diz respeito somente às ações que excederem o percentual determinado pela Brazilian pill, preservando-se os direitos relativos às ações que antes possuía. Além disso, sujeita-se o acionista à indenização aos demais por eventuais prejuízos que sua conduta tenha causado.” (GALVÃO, Luis Eduardo. **Proteção da dispersão da base acionária e oferta pública por atingimento de participação relevante em sociedades de capital disperso: aspectos atuais**. Orientador: Ana Cristina Von Gussek Kleindienst. 2019. Trabalho de Conclusão de Curso (LLM em Direito Societário) - Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, 2019. Disponível em: <https://www.repositorio.insper.edu.br/handle/11224/2494>. Acesso em: 4 jun. 2024.)

¹⁴⁵ O que se convencionou chamar de “Cláusula Pétrea” do estatuto social de companhia aberta.

¹⁴⁶ Por exemplo, o Delaware General Corporation Law, em sua § 211, item (a)(1), segunda parte, permite que assembleias de acionistas podem ser realizadas de maneira remota. O Business Model Act foi editado em 2010 para que fosse permitido a participação remota dos acionistas em assembleia geral.

Para conceituar o instituto, faremos uso das lições de João Pedro Barroso do Nascimento:

O ato de votar a distância pode assumir diferentes formatações, mas – como ponto comum a estas formas possíveis – corresponderá ao ato de preencher um formulário e enviar para um consolidador de informações, que contabilizará todos os votos que forem exercidos. Tal ato pode ocorrer antes e/ou, conforme o caso, concomitantemente à Assembleia Geral, desde que respeitados procedimentos previamente divulgados à pluralidade de acionistas e que respeitem o princípio do tratamento igualitário. Por sua vez, a participação a distância dos acionistas nas Assembleias Gerais impõe complexidades práticas muito maiores do que aquelas atinentes ao exercício do direito de voto a distância. Neste sentido, a participação a distância demanda sistema capaz de assegurar que todos os participantes, presenciais e/ou remotos, possam interagir entre si se valendo desse mesmo sistema, que deve ser capaz de assegurar tratamento igualitário e funcionamento instantâneo e imediato em benefício de todos os acionistas, estejam eles participando presencialmente ou não. Sendo assim, de um lado, o exercício do direito de voto a distância admite por exemplo que cada um dos acionistas possa se manifestar ao seu respectivo tempo e sem a necessidade de que esses o façam concomitantemente; e, do outro lado, a participação a distância obrigatoriamente requer que as ferramentas sejam postas à disposição de todos os participantes ao mesmo tempo¹⁴⁷.

O voto e participação a distância são configurações distintas, que exigem mecanismos de exercício distintos e enfrentam desafios também distintos para sua implementação. Bruno Robert sustenta que o exercício do voto à distância é mais simples do que o exercício da participação em assembleias de S/A de maneira remota. (ROBERT, 2014, p. 344).

No Brasil, o voto à distância foi positivado na Lei da S.A. com o advento da Lei nº 12.431/2011, que cria permissivo legal para que o voto e a participação à distância sejam exercidas¹⁴⁸, reformando o Art. 121 da LSA, incluindo o parágrafo único.

¹⁴⁷ NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Reflexos das novas tecnologias nas assembleias de S/A**. 2020. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. doi:10.11606/T.2.2020.tde-24032021-185917. Acesso em: 2024-06-05.

¹⁴⁸ João Pedro Barroso do Nascimento argumenta que não há motivo plausível para que a legislação diferencie “companhias abertas” e “companhias fechadas” para o exercício do voto à distância. Sobre isso, o doutrinador diz: “É plenamente possível argumentar, ainda, que não há razão para que a lei societária diferencie “companhias abertas” de “companhias fechadas” no que diz respeito a esta matéria, motivo pelo qual entendemos que não deveria ser proibida a participação e a votação a distância nas companhias fechadas. Ao contrário, entendemos que seria recomendável que tal mecanismo também estivesse nas companhias fechadas, que são a imensa maioria das sociedades anônimas existentes no Brasil.” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Reflexos das novas tecnologias nas assembleias de S/A**. 2020. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 105. doi:10.11606/T.2.2020.tde-24032021-185917. Acesso em: 2024-06-05.)

A norma incluída delegou a competência para a regulamentação do instituto a CVM. E assim a CVM o fez, alterando a Instrução CVM nº 481/2009 para tratar do assunto.

Em 2020, com a emergência mundial decorrente da pandemia de Covid-19, foi promulgada a Lei nº 14.030/2020, permitindo que as assembleias fossem realizadas de maneira remota. Para além disso, alterou novamente o Art. 121, parágrafo único da Lei das S.A., para, a partir daquele momento, permitir que companhias abertas e fechadas pudessem utilizar dos institutos de votação e participação a distância.

Já em 2022, a CVM alterou o regulamento e o concentrou na Resolução CVM nº 81/2022, que disciplina a participação e voto em assembleias de S/A.

No âmbito infralegal, o DREI regulamentou o exercício do voto e participação à distância em sua Instrução Normativa nº 79/2020. Como examinaremos no próximo tópico, neste momento já era permitido aos acionistas de companhias fechadas¹⁴⁹ participar e votar à distância, pela vigência da Lei 14.030/2020.

Para os fins deste trabalho, examinaremos com maior rigor o instituto do voto à distância e suas implicações jurídicas em companhias abertas e fechadas¹⁵⁰. Quando pertinente, faremos ponderações sobre a participação à distância nas assembleias gerais, sem, de nenhum modo, ter a pretensão de exaurir o tópico.

3.1. A Lei da Pandemia e a Reforma da Lei das S.A. para participação e votação à distância

¹⁴⁹ João Pedro Barroso do Nascimento alerta também para as dificuldades na implementação da participação e votação a distância em companhias fechadas “Tal sistema se mostra de difícil aplicação às companhias fechadas, que, em regra, registram a propriedade e a transferência de ações por meio de livros societários, sem a presença de custodiantes, depositários centrais ou escrituradores, entes importantes na condução de votos a distância.” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Reflexos das novas tecnologias nas assembleias de S/A**. 2020. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 141. doi:10.11606/T.2.2020.tde-24032021-185917. Acesso em: 2024-06-05.). Em relação a este ponto, ousamos pontuar uma nota de atualização ao eminente autor. Com o advento da IN nº 82/2020 do DREI, da Lei nº 14.195/2021 e da Lei Complementar nº 182/2021, os livros sociais puderam ser substituídos por registros mecanizados e digitais, o que torna – de maneira considerável – mais viável a utilização do instituto da participação e votação à distância nas companhias fechadas. Inclusive, com as referidas atualizações legais, é possível que se utilize novas tecnologias, como a blockchain, para conferir autenticidade aos livros digitais.

¹⁵⁰ Até a promulgação da Lei 14.030/2020, era controverso na doutrina e na jurisprudência administrativa se o direito de participar e votar a distância se estendia as companhias fechadas. Com a inteligência da nova lei, o legislador dirimiu a questão e verifica-se plenamente possível que o acionista participe e vote a distância na companhia fechada também.

O voto e participação a distância foi instituído no Brasil através da Lei nº 12.431/2011, que, permitia as companhias abertas utilizarem da participação e voto a distância. A alteração do Art. 121 da Lei das S.A., incluiu o seu parágrafo único, com este permissivo legal.

Ademais, também foi incluso o parágrafo único do Art. 127, que possibilita ao acionista de companhia aberta registrar sua presença à distância. A referida norma estipulo que a norma fosse regulamentada pela CVM, que assim o fez, na promulgação da Instrução CVM 561/2015, que alterou a Instrução CVM 481/2009, incluindo o Capítulo III-A para regulamentar a participação e o voto à distância.

Em 2017, o regulamento foi alterado pela Instrução CVM nº 594/17, que alterou dispositivos da Instrução CVM nº 481/2009 e limitou a utilização do instituto para companhias abertas registradas na categoria A¹⁵¹, autorizadas por entidade administradora de mercado à negociação de ações em bolsa de valores, e que possuam ações em circulação, assim consideradas as ações da companhia, com exceção das de titularidade do controlador, das pessoas a ele vinculadas, dos administradores da companhia e daquelas mantidas em tesouraria¹⁵².

Em 2020, foi promulgada a Lei nº 14.030/2020, em decorrência da pandemia de Covid-19, estabelecendo uma série de concessões para as companhias, por conta do cenário de emergência sanitária vivido.

Dentre elas, os Arts 121 e 124, §2º¹⁵³ da Lei das S.A. foram reformados, permitindo que todas as companhias (abertas ou fechadas) pudessem adotar a participação e votação a distância.

Além disso, a norma indicou que a CVM e a autoridade federal competente deveriam regulamentar o exercício do direito. Neste caso, ao momento da promulgação da norma,

¹⁵¹ De acordo com o Art 3º, §1º da Resolução CVM nº 80/2022, as companhias registradas na categoria A são as que podem negociar valores mobiliários em mercado organizado.

¹⁵² COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (Brasil). **Ofício Circular CVM/SEP Nº 2/2020**. Rio de Janeiro, 2020, p. 120.

¹⁵³ A inclusão deste parágrafo no Art. 124 da LSA permitiu que fossem realizadas assembleias digitais nas sociedades anônimas (abertas ou fechadas). A hipótese já era amplamente discutida na doutrina. Por exemplo, em 2014, Bruno Robert já questionava a respeito “Em qualquer caso, também não seria inconsistente com a legitimação normativa da Comissão de Valores Mobiliários ou com o comando do art. 121, § único, da Lei das Sociedades por Ações, que, de acordo com a cadência da evolução da tecnologia disponível para a viabilização das assembleias virtuais, a regulação permita que o exercício de um ou outro direito seja diferido.” (ROBERT, Bruno. **Exercício do direito de voto nas assembleias das companhias brasileiras, pedidos públicos de procuração, voto e participação à distância**. Orientador: Eduardo Secchi Munhoz. 2014. p. 492. Tese de Doutorado (Doutorado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.)

tínhamos somente a Instrução CVM nº 481/2009 regendo a participação e votação à distância para companhias abertas, pendente de regulamentação o exercício do direito nas companhias fechadas.

Ainda no mesmo ano de 2020, o DREI expediu a Instrução Normativa nº 79/2020, que disciplinou, entre outras providências, o exercício do voto a distância nas sociedades anônimas fechadas.

Portanto, ao final de 2020, tínhamos duas normas de regência em relação a participação e votação a distância: (i) Instrução nº 481/2009 da CVM (para as companhias abertas); e (ii) Instrução Normativa nº 79/2020 (para as companhias fechadas¹⁵⁴), sem prejuízo das disposições da LSA e do Código Civil concernentes a matéria.

Por oportuno, até a conclusão deste trabalho, a regulamentação do direito pela CVM veio a ser modificada duas vezes pelas Resoluções CVM nsº 81/2022 e 204/2024.

3.2. Formalidades e requisitos para a participação a distância

Antes de analisarmos as formalidades e requisitos para o exercício da participação e voto a distância, é necessário esclarecer que analisaremos a legislação em vigor¹⁵⁵ para delimitar quais são as formalidades aplicáveis ao instituto ao tempo deste trabalho monográfico.

O art. 121 da Lei das S.A., como já dito anteriormente, fora reformado duas vezes, pelas Leis nº 12.431/2011 e 14.030/2020. Com a inteligência da alteração mais atual, é permitido ao acionista participar e votar a distância do conclave.

¹⁵⁴ Ainda que não houvesse regulamentação em relação as companhias fechadas, entendemos que tal avença já era possível em seus conclaves, por mera liberalidade das formas de organização da estrutura social da companhia fechada. Neste sentir, concordamos com João Pedro Barroso do Nascimento, que diz “Como política pública, ponderando sobre o fato de que na prática as companhias abertas representam uma pequena parcela das sociedades anônimas regularmente constituídas no Brasil, para que o uso do sistema de voto e participação a distância se tornasse efetivamente abrangente, seria necessário que o mesmo também pudesse ser adotado nas companhias fechadas.” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Reflexos das novas tecnologias nas assembleias de S/A**. 2020. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 104. doi:10.11606/T.2.2020.tde-24032021-185917. Acesso em: 2024-06-06.)

¹⁵⁵ Atualmente, vigora a Resolução nº 81/2022 da CVM sobre participação e voto a distância para companhias abertas. Em 04 de junho de 2024, a CVM publicou a Resolução nº 204/2024, que substituirá a Res. nº 81/2022 em relação ao instituto, com vigência programada para o início de 2025. Já nas companhias fechadas, vige a IN nº 79/2020 do DREI.

Por conseguinte, o Art. 124, §2-A – incluído pela Lei nº 14.030/2020 – positivou a possibilidade de realização de assembleias digitais para companhias abertas e fechadas. Tal possibilidade já era amplamente discutida pela doutrina¹⁵⁶ e jurisprudência da CVM¹⁵⁷.

O Art. 127, parágrafo único da LSA, que não foi alterado pela Lei da Pandemia, prevê que o acionista que registrar sua presença à distância na assembleia geral deverá ser considerado presente¹⁵⁸.

A IN nº 79/2020 do DREI classificou, de acordo com o seu art. 1, as assembleias em dois tipos: (i) semipresenciais; e (ii) digitais.

Assembleias semipresenciais¹⁵⁹ são aquelas em que o acionista pode votar no espaço físico reservado para o conclave ou participar a distância, mediante o envio do boletim de voto a distância ou por participação remota, via sistema eletrônico.

¹⁵⁶ Nesse sentido, importante citar os comentários de Nelson Eizirik “A Comissão de Valores Mobiliários, antes da publicação da Lei nº 12.431/2011, que introduziu na Lei das S.A. a possibilidade de os acionistas de companhias abertas participarem da assembleia geral a distância, já havia se manifestado no sentido de que é possível o uso de alguns recursos digitais em assembleias gerais, tais como (i) a transmissão por vídeo, áudio e internet; (ii) a criação de blog ou fórum que podem ser mantidos abertos durante a assembleia afim de que os acionistas ausentes possam se manifestar. Dessa forma, o acionista não precisa despende tempo e dinheiro para se deslocar até o local de realização da assembleia, que ocorre muitas vezes em cidade diferente daquela em que reside, ou até mesmo em outro país, o que, anteriormente, o afastava da participação das decisões da companhia. Para a companhia, também há benefícios, como, por exemplo, a redução de custos com a 2ª convocação da assembleia geral, uma melhor imagem com a adoção de procedimentos de boas práticas de governança corporativa e a possível valorização de suas ações no mercado. Ademais, em 2009, a Comissão de Valores Mobiliários editou uma norma para disciplinar os pedidos públicos de procuração de companhias abertas que tenham ações admitidas à negociação em mercados regulamentados e, em 2015, criou documento padronizado denominado “boletim de voto a distância”, conferindo aos investidores uma sistemática mais simples para a participação e supervisão dos negócios sociais e com menor custo para o exercício do direito de voto.” (EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S/A comentada**. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 583)

¹⁵⁷ Processo Administrativo CVM nº RJ 2008/1794, Rel. Dir. Sérgio Weguelin, j. em 24.06.2008

¹⁵⁸ Bruno Robert aduz que a Lei nº 12.413/2011 finalizou qualquer dúvida que restasse sobre a necessidade de presença física do acionista na assembleia. Segue dizendo que “A despeito da específica redação do dispositivo legal, é preciso ressaltar que não há por que não se considerar presente também o acionista que registrar à distância sua presença mesmo antes da regulamentação do tema por parte da Comissão de Valores Mobiliários, ou, no caso de acionistas de companhias fechadas, não sujeitas à regulamentação da autarquia. Basta, naturalmente, que o meio adotado pela companhia para registro da presença à distância do acionista permita sua identificação confiável.” (ROBERT, Bruno. **Exercício do direito de voto nas assembleias das companhias brasileiras, pedidos públicos de procuração, voto e participação à distância**. Orientador: Eduardo Secchi Munhoz. 2014. p. 493. Tese de Doutorado (Doutorado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.). Em sentido oposto, João Pedro Barroso do Nascimento suscita dúvida em relação a possibilidade, argumentando que “Tal sistema se mostra de difícil aplicação às companhias fechadas, que, em regra, registram a propriedade e a transferência de ações por meio de livros societários, sem a presença de custodiantes, depositários ou escrituradores, entes importantes na condução de votos a distância.” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Reflexos das novas tecnologias nas assembleias de S/A**. 2020. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 141. doi:10.11606/T.2.2020.tde-24032021-185917. Acesso em: 2024-06-06.)

¹⁵⁹ Art. 1, §1º, I da Instrução Normativa nº 79/2020 do DREI.

Por outro lado, as assembleias digitais¹⁶⁰ são aquelas em que somente é oportunizada a participação e votação a distância. Para os fins legais, considera-se participação a distância como: (i) o envio do boletim de voto à distância; e/ou (ii) a participação remota na assembleia geral.

Apesar de não usar a mesma terminologia que a IN nº 79/2020 do DREI, a Res. nº 81/2022 da CVM também qualifica da mesma forma os tipos de assembleias, nos incisos I e II, §2º do art. 5º da referida resolução.

Os art. 28 da Res. CVM nº 81/2022¹⁶¹ trata da disponibilização de sistemas eletrônicos para a participação do acionista na assembleia geral¹⁶², permitindo que este presencie o conclave fisicamente ou participe da reunião, por intermédio de tecnologia propícia.

Neste caso, a companhia deve diligenciar para promover o registro da presença dos acionistas e a sua participação, respeitando, no mínimo¹⁶³: a. a possibilidade de manifestação e de acesso simultâneo a documento apresentados durante a assembleia que não tenham sido disponibilizados anteriormente; b. gravação integral da assembleia; e c. a possibilidade de comunicação entre os acionistas¹⁶⁴.

De acordo com o Art. 47 da Res. nº 81/2022 da Comissão de Valores Mobiliários, o acionista da companhia aberta é considerado presente – e, logicamente, participante – quando: (i) comparecer a assembleia geral, em pessoa ou por representante; (ii) ter o seu boletim de voto a distância validado pela companhia; ou (iii) que tenha sua presença registrada no sistema eletrônico disponível.

Pertinente notar que um dos requisitos formais para que a presença do acionista de companhia aberta seja auferida na assembleia é a validade do boletim de voto enviado pela companhia. O acionista que optar pelo envio do boletim de voto deve assegurar a validade deste, sob pena de ser considerado ausente no conclave da companhia.

¹⁶⁰ Art. 1, §1º, II da Instrução Normativa nº 79/2020 do DREI.

¹⁶¹ Corresponde ao art. 21-C da ICVM nº 481/2009.

¹⁶² Cabe reiterar que isto é uma faculdade da companhia. Não há obrigatoriedade compulsória na disponibilização de sistemas eletrônicos para participação em assembleias gerais.

¹⁶³ João Pedro Barroso do Nascimento consigna sua preocupação sobre tal temática: “Os grandes desafios apontados mundo a fora em relação aos sistemas eletrônicos de participação a distância em Assembleia Geral não foram recepcionados pela norma da CVM, que são (i) a interatividade e conectividade simultâneas; e (ii) a autenticação, seja por biometria digital, reconhecimento facial, identificação de retina e íris ou outro método, de que os acionistas e/ou representantes destes últimos, que estejam participando remotamente são efetivamente as pessoas legítimas.” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Reflexos das novas tecnologias nas assembleias de S/A**. 2020. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 120. doi:10.11606/T.2.2020.tde-24032021-185917. Acesso em: 2024-06-06.)

¹⁶⁴ Ver nota de rodapé n. 174

A nossa análise, julgamos que a participação a distância é um direito fundamental¹⁶⁵ do acionista, permitindo que este participe da condução dos negócios sociais da companhia. Nas companhias abertas, tal princípio se mostra ainda mais evidente, dado os custos de agência oriundos do absenteísmo societário. A participação a distância tende a ser um mecanismo decisivo para o exercício do poder de controle nas sociedades anônimas e da democratização do mercado acionário.

3.3. Formalidades para o exercício do voto à distância

O boletim de voto a distância é o documento eletrônico, cujo forma reflete ao Anexo M da Res. CVM nº 81/2022¹⁶⁶, e que obrigatoriamente deverá conter:

- A. Todas as matérias constantes da agenda da assembleia geral a qual se refere;
- B. Orientações sobre a possibilidade de envio direto à companhia e menção a utilização de prestadores de serviços autorizados;
- C. Orientações sobre o seu envio por correio postal ou eletrônico, quando o acionista optar por enviá-lo diretamente à companhia; e
- D. Orientações sobre as formalidades necessárias para que o voto enviado diretamente à companhia seja considerado válido, observado o disposto nos §§ 2º e 3º do art. 58, no que couber¹⁶⁷.

Quanto ao seu envio pelo acionista e recebimento pela companhia, devem ser respeitadas as formalidades constantes do §2º do Art. 31 da Res CVM nº 81/2022, obrigando a companhia

¹⁶⁵ Por fundamental, entendemos os direitos contidos no Art. 109 da Lei das S.A.

¹⁶⁶ Art. 31 “O boletim de voto a distância é documento eletrônico cuja forma reflete o Anexo M.”

¹⁶⁷ A Res. CVM nº 204/2024 ampliou a divulgação do BVD, que, a partir da vigência da norma, passará a ser obrigatório para toda as assembleias de acionistas. A mudança foi tema central da Consulta Pública SDM nº 01/23 da Comissão de Valores Mobiliários. Sobre o ajuste, a CVM manifestou-se no Relatório da Consulta Pública SDM nº 01/23 “A obrigatoriedade de disponibilização do boletim para todas as assembleias de acionistas foi mantida, pelos argumentos que constam no Relatório de Análise de Impacto Regulatório que acompanhou o lançamento da Consulta Pública. Como indicado à época, a medida proporciona redução de custos para o acionista, pois mesmo que em algumas assembleias seja possível votar a distância, o acionista não pode deixar de manter toda a estrutura e documentação necessárias à participação presencial, caso deseje participar de qualquer assembleia para a qual o boletim de voto a distância não seja disponibilizado. Além dos custos financeiros, a extensão do boletim de voto a todas as assembleias propicia redução da quantidade de votos que não chegam a ser processados e computados por desatualização de documentação e problemas similares. Alguns participantes comentaram que parte desses custos seriam incorridos de qualquer forma, independentemente do uso do boletim de voto a distância. Ainda que esse possa ser o caso nas hipóteses de envio do boletim diretamente à companhia, isso não reflete a realidade do envio das instruções de voto por meio de prestadores de serviço, como custodiantes, que são a forma mais utilizada para o voto a distância, notadamente no caso de investidores não residentes. Em relação aos comentários sobre a necessidade de conjugar a obrigatoriedade de disponibilização do boletim com flexibilizações no prazo dessa disponibilização ou nas hipóteses de dispensa de tal obrigação, ajustes nesse sentido foram incorporados à versão final da regra, conforme comentados nos tópicos pertinentes a esses temas ao longo deste relatório. ”

a disponibilizar as orientações de recebimento por correio postal ou eletrônico, bem como, as orientações sobre o sistema eletrônico de participação, caso haja.

Por sua vez, o §3º do artigo citado *supra* determina que a companhia deve disponibilizar aos acionistas o boletim de voto a distância, em versão passível de impressão e preenchimento manual, por meio de sistema eletrônico no website da CVM ou no website da própria companhia¹⁶⁸.

Já o §4º do art. 31, disciplina que as informações e documentos previstos nos arts. 9º a 25 da Res. CVM nº 81/2022 devem ser disponibilizados na mesma data da divulgação¹⁶⁹ do boletim de voto a distância¹⁷⁰.

Sobre isso, João Pedro Barroso do Nascimento pondera sobre os desafios entre a disponibilização de informações aos acionistas em momento anterior a reunião social vis-a-vis com a assimetria informacional¹⁷¹ entre acionistas no âmbito das companhias.

Deve-se esclarecer que essa característica da impossibilidade de o sistema de voto e participação a distância antever situações fáticas que ocorrerão na Assembleia Geral, não é simplesmente uma limitação do sistema, mas sim uma questão concreta da própria dinâmica assemblear. A Assembleia Geral é dinâmica, ativa e sujeita a modificações o tempo todo. No decorrer dos procedimentos, passos preparatórios e até na própria ocasião da Assembleia Geral, os debates e reflexões podem sempre atuar de forma propositiva, promovendo novos encaminhamentos de temas a serem deliberados. O BVD é estanque e incapaz de acompanhar esses movimentos, a menos que a tecnologia seja capaz de promover uma interação entre os participantes

¹⁶⁸ “Há quem sustente que o BVD deveria ser mais flexível e não padronizado, de modo a poder lidar com diferentes situações que surjam na Assembleia Geral. A este respeito, parece-nos que eventual flexibilidade deveria ser proporcionada pela tecnologia e não propriamente pelo documento (in casu o BVD) utilizado para colocar em prática a participação e votação a distância. Isso porque, caso uma companhia decida emitir BVDs mais flexíveis, será necessário ainda mais cuidados no tratamento e interpretação das informações por meio deles recebidas pelas companhias, tendo em vista que, nesse caso, as chances de erros no preenchimento e no cômputo de votos seriam maiores.” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Reflexos das novas tecnologias nas assembleias de S/A**. 2020. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 141. doi:10.11606/T.2.2020.tde-24032021-185917. Acesso em: 2024-06-06.)

¹⁶⁹ João Pedro Nascimento afirma que “(...) o efeito prático dessa regra é antecipar inúmeros procedimentos assembleares, notadamente no que se refere à preparação dos documentos e informações que serão postos à disposição dos acionistas por ocasião da divulgação do BVD.” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Reflexos das novas tecnologias nas assembleias de S/A**. 2020. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 111. doi:10.11606/T.2.2020.tde-24032021-185917. Acesso em: 2024-06-06.)

¹⁷⁰ Esta disciplina era identicamente regulada na ICVM nº 481/2009 e foi mantida na Res. CVM nº 81/2022.

¹⁷¹ “Há uma inerente assimetria de informações entre administradores e acionistas. Além disso, em muitos casos, os acionistas outorgam mandato com poderes específicos para seus representantes, que comparecem aos conclaves com instruções de voto delimitadas. Na maioria das ocasiões, estas instruções de voto são simplórias no sentido de “rejeitar”, “aprovar” ou “se abster” o respectivo item da ordem do dia. Os mandatários têm pouca ou nenhuma margem para promover alterações no curso da Assembleia Geral.” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Reflexos das novas tecnologias nas assembleias de S/A**. 2020. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 112. doi:10.11606/T.2.2020.tde-24032021-185917. Acesso em: 2024-06-06.)

presenciais da Assembleia Geral e aqueles que tenham submetido participação e voto pelo BVD¹⁷².

De acordo com o art. 32 da Res. CVM nº 81/2022, a descrição das matérias deliberadas em assembleias e que serão objeto de voto a distância deve ser elaborada: (i) com linguagem clara, objetiva e que não induza o acionista a erro; (ii) deve conter, no máximo, 2.100 caracteres, incluindo espaços, por matéria a ser deliberada; (iii) deve ser formulada como proposta e indicar o autor, de modo que o acionista precise somente aprova-la, rejeitá-la ou abster-se; e (iv) pode conter indicações de páginas na rede mundial de computadores nas quais as propostas estejam descritas de maneira mais detalhada ou que contenham os documentos previstos no arts. 9º a 25 da Res. CVM nº 81/2022, informações complementares e traduções para outros idiomas¹⁷³.

O §1º do art. 32 permite que a administração da companhia retire da ordem do dia matéria que tenham sido propostas pela companhia ou pelo controlador a qualquer tempo, inclusive após a divulgação do boletim de voto a distância, desde que comunique a retirada ao mercado, justificando as razões que levaram a tal medida¹⁷⁴.

A companhia deve apresentar o BVD em até 1 (um) mês da data da assembleia geral¹⁷⁵, de acordo com o Art. 26, §1º da Res. CVM nº 81/2022¹⁷⁶.

¹⁷² NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Reflexos das novas tecnologias nas assembleias de S/A**. 2020. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 111. doi:10.11606/T.2.2020.tde-24032021-185917. Acesso em: 2024-06-06.

¹⁷³ Redação igual ao do art. 21-G da ICVM nº 481/2009.

¹⁷⁴ “A despeito da necessidade de justificação das razões para a retirada de determinada matéria da ordem do dia, entendemos que esse dispositivo propicia arriscado espaço para prática de abusos por parte da administração. Tome-se, como exemplo, a hipótese em que a administração retira da ordem do dia determinadas matérias tendo em vista que o resultado parcial da deliberação, consequente apenas do recebimento de BVDs, não condiga com o interesse da administração. Ressalta-se, ainda, que a companhia não é obrigada a divulgar tal resultado, mas tão somente a decisão de retirar a matéria da ordem do dia.” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Reflexos das novas tecnologias nas assembleias de S/A**. 2020. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 111. doi:10.11606/T.2.2020.tde-24032021-185917. Acesso em: 2024-06-07.)

¹⁷⁵ Segundo João Pedro Barroso do Nascimento, o fundamento da norma é promover a disponibilidade do BVD com a antecedência devida para que os acionistas possam utilizar do instituto de maneira programada e organizada. (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Reflexos das novas tecnologias nas assembleias de S/A**. 2020. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 116. doi:10.11606/T.2.2020.tde-24032021-185917. Acesso em: 2024-06-07.)

¹⁷⁶ A Res. CVM nº 204/2024 mudou o referido prazo, alterando os artigos em questão. No Relatório da Consulta Pública SDM 01/23, após ampla discussão entre os participantes, a posição da CVM sobre o tema foi: “Tendo isso em vista, a versão final da regra, de um lado, mantém o prazo de 1 (um) mês para os casos em que esse prazo atualmente já é exigido nos termos da Resolução CVM 81, de 2022, ou seja, (i) assembleias gerais ordinárias e (ii) assembleias gerais extraordinárias que (ii.a) ocorram na mesma data das assembleias gerais ordinárias ou (ii.b) cuja pauta inclua eleição de determinados membros para os conselhos de administração e fiscal. De outro lado, a regra adota o prazo de 21 (vinte e um) dias para as demais assembleias de acionistas que passam a estar sob o alcance da obrigatoriedade de disponibilização do boletim de voto a distância.”

De acordo com os incisos I, II e III do §1º do Art. 26 da Res. CVM nº 81/2022, o boletim de voto a distância deve ser disponibilizado para: (i) assembleia geral ordinária; (ii) por ocasião de assembleia geral convocada para deliberar sobre eleição de membros do conselho fiscal ou do conselho de administração; e (iii) sempre que a assembleia geral extraordinária for cumulada com a assembleia geral ordinária. Com a vigência da Res. CVM nº 204/2024, o boletim de voto a distância também poderá ser disponibilizado por ocasião de qualquer assembleia geral, nos termos da Seção III da Res. CVM nº 81/2022.¹⁷⁷

Cf. o §3º do art. 26, o boletim também pode vir a ser reapresentado pela companhia nas seguintes hipóteses:

- A. Em até 20 (vinte) dias antes da data marcada para realização da assembleia para a inclusão de candidatos ao conselho de administração e ao conselho fiscal, como manda o art. 37 da Res CVM nº 81/2022;
- B. Em situações excepcionais, para correção de erro relevante que prejudique a compreensão da matéria a ser deliberada pelo acionista, ou para adequação da proposta ao disposto na regulação ou no estatuto social.

O boletim reapresentado pela companhia será considerado válido se não for enviada nova instrução de voto pelo acionista. Neste caso, os votos apresentados pelo acionista serão computados e não serão objeto de retratação.

Por ocasião do §5º do Art. 26, os votos contidos em boletim reapresentado por ocasião situação excepcional não serão considerados válidos. Ainda nesse sentido, de acordo com o parágrafo seguinte, a reapresentação do boletim de voto à distância será imediatamente divulgada ao mercado pela companhia, informando: (i) o motivo da reapresentação e as propostas do boletim que foram alteradas; (ii) que os votos já conferidos à deliberação alterada serão considerados inválidos, caso a reapresentação se realize na hipótese do inciso II do §3º; (iii) a data limite para que o acionista, caso queira, encaminhe nova instrução de voto; e (iv) que, para evitar que sua instrução de voto possa ser considerada conflitante, é recomendável

¹⁷⁷ Na Análise de Impacto Regulatório (AIR) para a reforma da Resolução CVM nº 81/2022, a CVM sustenta a necessidade de ampliação da disponibilização do BVD. Sobre isso, manifesta-se da seguinte forma: “O principal efeito esperado com a alternativa regulatória em exame é isentar os investidores desse custo, ao menos no que diz respeito às companhias alcançadas pelas regras de votação a distância previstas na Resolução 81. Também é esperado um aumento nos quóruns de deliberação das assembleias extraordinárias e especiais, pela redução do número de votos “perdidos” por questões referentes à documentação dos investidores.”

que o acionista encaminhe sua eventual nova instrução para o mesmo prestador de serviço anteriormente utilizado.

Em relação ao envio do boletim de voto a distância, este deve ser recebido em até 7 dias antes da data da assembleia e pode ser enviado pelo acionista¹⁷⁸: (a) diretamente à companhia, por correio postal ou eletrônico, observando, se houver, as orientações contidas no anúncio de convocação; ou (b) por transmissão de instruções de preenchimento para prestadores de serviço¹⁷⁹ aptos a prestar serviços de coleta e transmissão de instruções de preenchimento do boletim de voto a distância¹⁸⁰.

Caso seja possível, as companhias e prestadores de serviço podem conceder prazo mais vantajoso¹⁸¹ ao acionista para o recebimento das instruções de preenchimento ou do boletim de voto a distância¹⁸². A prestação do serviço de coleta e transmissão de instruções de preenchimento de boletim de voto a distância é obrigatória para escrituradores e depositários centrais, sendo facultativa para custodiantes de ações, de acordo com o §3º do art. 27.

O depositário central pode definir regras e procedimentos organizacionais para o funcionamento das atividades de coleta e transmissão de instruções de preenchimento do boletim de voto a distância, nos termos das normas da CVM sobre o assunto¹⁸³.

¹⁷⁸ O prazo mencionado foi diminuído para 4 (quatro) dias, com as mudanças da Res. CVM nº 204/2024, alterando o Art. 27 da Res. CVM nº 81/2022. Apesar de diversas manifestações contrárias – no âmbito da Consulta Pública SDM nº 01/23, a CVM optou por manter o prazo proposto na AIR, justificando da seguinte maneira: “A CVM considera relevantes as preocupações externadas sobre o curto espaço de tempo para companhias executarem suas tarefas de compilação, consolidação e divulgação dos dados de votação nos dias imediatamente anteriores à assembleia, o que gera risco operacional em desfavor, inclusive, do próprio acionista. Por outro lado, a Autarquia permanece convicta da importância de permitir que o investidor possa enviar sua instrução de voto em data mais próxima da assembleia, em linha com a praxe internacional, o que também foi corroborado em algumas das manifestações apresentadas.”

¹⁷⁹ De acordo com o §1º do Art. 27, somente custodiantes e escrituradores que sejam participantes de depositário central podem prestar o serviço de coleta e transmissão de instruções de preenchimento do boletim de voto a distância.

¹⁸⁰ No segundo caso, de acordo com as alíneas “a” e “b” do inciso II do Art. 27, os prestadores de serviço aptos a realizem essa tarefa são o custodiante do acionista, se as ações estiverem depositadas em depositário central; ou a instituição financeira contratada pela companhia para prestação de serviços de escrituração de valores mobiliários, cf. a Lei das S.A. e a regulamentação da CVM sobre o assunto, se não estiverem depositadas em depositário central.

¹⁸¹ É possível desde que o novo prazo seja divulgado, cf as alíneas “a” e “b” do inciso I, do §2º do Art. 27 e se disponível indiscriminadamente a todos os acionistas.

¹⁸² §2º do Art. 27 da Res CVM nº 81/2022.

¹⁸³ “Na fixação de tais critérios, o que se espera são regras com o objetivo de organizar e criar procedimentos para a utilização adequada do BVD. Não se espera, por exemplo, que sejam estabelecidos termos e condições que promovam tratamentos não igualitários entre os acionistas, bem como não seriam admissíveis critérios criados com o propósito de restringir o uso da ferramenta.” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Reflexos das novas tecnologias nas assembleias de S/A**. 2020. Tese de Doutorado (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 119. doi:10.11606/T.2.2020.tde-24032021-185917. Acesso em: 2024-06-07.)

Deve ser disponibilizado pela companhia aos acionistas, sistema eletrônico para o envio do boletim de voto a distância; ou para participação a distância durante a assembleia¹⁸⁴. É responsabilidade da companhia diligenciar para que o sistema eletrônico disponível compute a presença dos acionistas e os seus respectivos votos.

Em relação a participação a distância, a companhia deve assegurar, no mínimo: (a) possibilidade de manifestação e de acesso simultâneo a documentos apresentados durante a assembleia que não tenham sido disponibilizados anteriormente; (b) gravação integral da assembleia; e (iii) comunicação entre os acionistas¹⁸⁵.

Nos termos do §2º do Art. 28 da Res. CVM nº 81/2022, se a companhia disponibilizar sistema eletrônico de participação a distância, deve assegurar as seguintes alternativas ao acionista:

- a. Participar da assembleia, independentemente de ter enviado BVD; ou
- b. Participar e votar na assembleia, observando que se o BVD tiver sido enviado e devidamente recebido pela companhia, e o acionista optar por votar no âmbito da assembleia geral presencial, que o seu BVD seja desconsiderado.

A companhia que utilizar sistemas eletrônicos de participação a distância, poderá realizar as assembleias gerais de maneira semipresencial ou digital, cf. a definição que oferecemos no capítulo 3.2. desta monografia (Art. 28, §3º). Por sua vez, aos administradores, terceiros autorizados a participar e pessoas cuja presença seja obrigatória nas assembleias¹⁸⁶ podem participar a distância nas assembleias realizadas de modo parcial ou exclusivamente digital (Art. 28, §5º).

¹⁸⁴ “Com relação aos meios eletrônicos para a votação à distância, a tecnologia atualmente disponível e o uso já disseminado dessa tecnologia tornam a discussão mais simples. Aplicam-se, nesse caso, a mesma conclusão obtida no item anterior de que os meios disponibilizados pela companhia devem garantir a neutralidade entre o exercício do direito de voto à distância e o exercício do mesmo direito por qualquer outro modo, inclusive fisicamente na assembleia. De igual forma, aplica-se a conclusão de que não seriam condizentes com a melhor técnica legislativa nem a mera determinação de que os meios utilizados sejam “adequados”, nem a exemplificação de quais meios seriam adequados. O mais acertado seria que eventual norma sobre o assunto exigisse a neutralidade referida, como princípio e objetivo final dos meios empregados na viabilização do exercício do voto à distância nas assembleias” (ROBERT, Bruno. **Exercício do direito de voto nas assembleias das companhias brasileiras, pedidos públicos de procuração, voto e participação à distância**. Orientador: Eduardo Secchi Munhoz. 2014. pp. 493-494. Tese de Doutorado (Doutorado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.)

¹⁸⁵ Art. 28, §1º, I, II e III da Res CVM nº 81/2022.

¹⁸⁶ Por exemplo, ao menos um dos membros do conselho fiscal deve comparecer as reuniões sociais (Art. 164 da LSA.)

A companhia tem a faculdade de contratar terceiros¹⁸⁷ para administrar o recebimento, processamento e disponibilização de meios para o exercício do voto a distância, continuando responsável pelo cumprimento das normas da Res. CVM nº 81/2022 (Art. 29).

Há um dever compartilhado entre a companhia, o escriturador e o custodiante, que são obrigados a manter, por, no mínimo 5 (cinco) anos ou prazo superior estabelecido diretamente pela CVM, as instruções de preenchimento ou os boletins de voto a distância recebidos (Art. 30), também sendo obrigada a manter as gravações integrais das assembleias gerais.

A Res. CVM nº 81/2022 trata, por uma algumas vezes, o direito do acionista de desistir de votar à distância, especificamente, nas hipóteses de reapresentação (Art. 26, §§ 4º e 5º) e de exercício de voto em assembleia presencial, após o envio do boletim de voto à distância (Art. 28, §2º, II).

Sem ter a intenção de reexaminar norma já examinada aqui, mas, ao nosso sentir, entendemos que nas hipóteses acima mencionadas, considera-se o acionista desistente de votar a distância na deliberação respectiva. A própria resolução disciplina que nestes casos, o boletim de voto apresentado anteriormente ou a instrução enviada antes do comparecimento do acionista ao conclave devem ser desconsideradas.

Quando exercido diretamente pelo acionista, isto é, quando este enviar diretamente o BVD a companhia, esta deve informar sobre (i) o recebimento do BVD e documentos acessórios, atestando sua suficiência e validade para fins de contabilização do voto; (ii) a necessidade de retificação ou reenvio do BVD e documentos acessórios, descrevendo os prazos pertinentes¹⁸⁸.

De acordo com o art. 48 da Res. CVM nº 81/2022, o voto deve ser computado conforme mapa analítico das instruções de voto dos acionistas fornecido pelo escriturador; conforme mapa analítico de votação elaborado por ela com base nos boletim de voto a distância que receber diretamente; e conforme as manifestações de voto apresentadas pelos acionistas presentes na assembleia¹⁸⁹.

Em situações de divergência entre o BVD recebido diretamente pela companhia e a instrução de voto apresentada no mapa de votação enviado pelo escriturador, para um mesmo

¹⁸⁸ Art. 46, I e II da Res. CVM nº 81/2022.

¹⁸⁹ Art. 48, I, II e III da Res. CVM nº 81/2022.

número de inscrição nos cadastros fiscais (CPF/CNPJ), a instrução de voto enviada pelo escriturador tem prevalência¹⁹⁰.

Cabe ao presidente da mesa, ao iniciar a assembleia-geral, proceder com a leitura do mapa de votação consolidado e disponibiliza-lo para consulta dos demais acionistas presentes¹⁹¹. Também cabe a companhia disponibilizar mapa de votação sintético, em website ou na página da web da CVM, de acordo com as posições acionárias fornecidas pelo escriturador, na véspera da assembleia geral convocada¹⁹².

Segundo o §5º da Res. CVM nº 81/2022, a mesa da assembleia geral deve desconsiderar:

- I – acionistas ou representantes de acionistas que, comparecendo fisicamente à assembleia geral, solicitem exercer o voto presencialmente;
- II – acionistas que tenham optado por votar por meio de sistema eletrônico na forma do art. 28, § 2º, inciso II; e
- III – acionistas que não sejam elegíveis para votar na assembleia ou na respectiva deliberação

Ao final da assembleia, ou seja, na data de realização do conclave, a companhia deve disponibilizar o mapa final sintético de votação, com a consolidação dos votos proferidos presencialmente e a distância; e mapa final detalhado, com a relação de cada acionista e o sentido do voto proferido¹⁹³.

Caso a companhia divulgue o mapa de votação detalhado ao fim do conclave, fica dispensada de enviar o mapa de votação sintético¹⁹⁴.

CONCLUSÃO

Ao longo deste trabalho, o trabalho analisou o instituto da participação e votação a distância a luz de dois questionamentos fundamentais: a participação e votação a distância promove democracia acionária? Os institutos elevam os padrões de governança corporativa?

A análise da aplicação destes institutos nas S/As ainda não foram objetos de grandes investigações por parte da doutrina e jurisprudência brasileiras, o que dificultou as nossas conclusões.

¹⁹⁰ Art. 48, §2º da Res. CVM nº 81/2022

¹⁹¹ Art. 48, §4º da Res. CVM nº 81/2022.

¹⁹² Art. 48, §3º da Res. CVM nº 81/2022.

¹⁹³ Art. 48, §6º, incisos I e II, da Res. CVM nº 81/2022.

¹⁹⁴ Art. 48, §7º, da Res. CVM nº 81/2022.

Através do exame feito, entendemos que a votação e participação a distância são institutos relativamente novos e que ainda estão em fase de aperfeiçoamento e amadurecimento, encontrando-se em estágio de evolução constante.

Prova disso é que as normas relacionadas a votação a distância foram alteradas duas vezes nos últimos dois anos com as Res. CVM nº 81/2022 e 204/2024, respectivamente.

Em resposta ao primeiro questionamento, entendemos que a participação e votação a distância podem ser catalizadores do movimento de democracia acionária no Brasil. Entretanto, por conta da subjetividade do conceito, não temos substância para determinar se os institutos são centrais para o alcance da democracia acionária nas companhias.

Fato é que o Brasil tem um número ainda inexpressivo - apesar de crescente - de companhias sem controlador definido - que, por óbvio, venham a ser controladas pela administração - como também, carece de normas mais robustas para a proteção das minorias societárias e de tratamento igualitário entre acionistas.

Por conta desse fato, há um amplo espaço de disputa e evolução da dispersão acionária no Brasil, que ao nosso ver, é o principal tema relacionado as democracias societárias no mundo.

Em contrapartida, em relação a segunda hipótese mote deste trabalho, defendemos que os institutos estudados elevam os padrões de governança corporativa das companhias brasileiras - sobretudo, as companhias abertas.

Os mecanismos de participação e votação a distância podem mitigar os efeitos do absenteísmo societário, fazendo com que mais acionistas - principalmente as pessoas naturais que investem na poupança popular - participem dos negócios comuns da companhia.

A nossa constatação vai em direção ao que já é defendido por instituições de renome no mundo da governança corporativa, como o IBGC e a OCDE, que recomendam a implementação dos institutos em companhias nacionais e estrangeiras, respectivamente.

Ao redor do mundo, a discussão sobre a aplicação de novas tecnologias como as discutidas acima é uma realidade, tendo sido os institutos positivados nas principais jurisdições de mercado de capitais do mundo.

A nível legislativo, as alterações legais promovem mudanças positivas, ao nosso ver, porém, insuficientes para espalhar a aplicação do instituto ao universo de companhias existentes no Brasil.

Apesar de incentivada e fomentada pelas autarquias responsáveis, a votação e participação a distância ainda carecem de maior fomento por parte da administração pública direta, a nível de política pública de democratização do mercado de capitais.

Em relação as minorias societárias, que, cada vez estão mais qualificadas, entendemos que os institutos promovem ganhos de escala a sua atuação organizada, já que permitem que um número maior de participantes se juntem as decisões sociais.

Ainda carecemos de mais elementos empíricos para subsidiar os argumentos levantados, dado o recente desenvolvimento e popularização dos institutos no país. Entretanto, é perceptível que a adoção dos institutos nas companhias brasileiras traz ganhos de escala a nível de governança corporativa e democratização acionária.

Ainda nesse sentido, ousamos dizer que a participação à distância é um direito essencial do acionista – por analogia aos direitos contidos no Art. 109 da LSA – e deve ser ampliada, como direito fundamental da coletividade acionária em fiscalizar os negócios comuns da companhia.

Logo, a fim de sintetizar as conclusões tomadas ao longo do estudo, defendemos o seguinte: (i) os mecanismos estudados podem ser catalisadores do estabelecimento das democracias acionárias, com a evolução e popularização da dispersão de capital; e (ii) os institutos são elementos de elevação das boas práticas de governança corporativa nas companhias brasileiras.

Esperamos, com muito entusiasmo, que os institutos tenham uma curva de desenvolvimento vertiginosa vis-a-vis com as suas potencialidades, que podem trazer inúmeros ganhos a governança corporativa das companhias brasileiras.

1.12. REFERÊNCIAS

ADAMEK, Marcelo Vieira von. Abuso de minoria em direito societário. São Paulo: Malheiros, 2014, ps. 41 e 42.

ASCARELLI, Tullio. Problemas das sociedades anônimas e Direito Comparado. Campinas, SP: Bookseller, 2001. p. 532 ISBN 857468015X

ASCARELLI, Tullio. Problemas das sociedades anônimas e Direito Comparado. Campinas, SP: Bookseller, 2001. p. 532 ISBN 857468015X

BARROSO DO NASCIMENTO, João Pedro. Reflexo das Novas Tecnologias nas Assembleias de S/A. 2020. p. 81 . Tese de Doutorado — Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020.

BERLE, Adolf Augustus; MEANS, Gardiner Coit. A moderna sociedade anônima e a propriedade privada. 1. ed. São Paulo: Abril Editora, 1984

BORGES, Pedro Pio. O Direito de Retirada nas Sociedades Anônimas. Rio de Janeiro: 2013. 78 p. Monografia. Departamento de Direito da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro – PUC-Rio.

BRASIL. Exposição de Motivos nº 196. Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976.

CATTAN, Isaac. Democracia Acionária: Distribuição e Exercício do Poder nas Sociedades Empresariais. Orientador: Newton de Lucca. 2020. Dissertação (Mestrado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 18

COMPARATO, Fábio Konder. O Poder de Controle na Sociedade Anônima, 3ª ed., Rio de Janeiro, Forense, 1983.

EIZIRIK, Nelson Laks. A Lei das S/A comentada. 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes, Conflito de interesses nas assembléias de S.A.: (e outros escritos sobre conflito de interesses). . São Paulo: Malheiros, 2014.

_____, Invalidez das Deliberações de Assembleia das S/A e outros escritos sobre o tema da invalidez das deliberações sociais, São Paulo, Malheiros, 2017.

GALVÃO, Luis Eduardo. Proteção da dispersão da base acionária e oferta pública por atingimento de participação relevante em sociedades de capital disperso: aspectos atuais. Orientador: Ana Cristina Von Gusseck Kleindienst. 2019. Trabalho de Conclusão de Curso (LLM em Direito Societário) - Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, 2019.

Disponível em: <https://www.repositorio.insper.edu.br/handle/11224/2494>. Acesso em: 4 jun. 2024.

LAZZARESCHI, ALFREDO. Lei das Sociedades por Ações Anotada. 5ª ed. São Paulo: Societatis Edições, 2017, p. 479

MAFRA, Ricardo. A Criação e o Eventual Desaparecimento do Acionista Controlador na Companhia Aberta Brasileira. Revista Jurídica Unicuritiba, Curitiba, v. 3, ed. 75, p. 546-582.

MUSSI, Luiz Daniel Rodrigues Haj. Suspensão do exercício de direitos do acionista. 2015. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015. doi:10.11606/T.2.2015.tde-08122015-081500. Acesso em: 2024-06-04.

NUNES, Marcelo Guedes. Assembleia de sócios. Enciclopédia jurídica da PUC-SP. Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (coords.). Tomo: Direito Comercial. Fábio Ulhoa Coelho, Marcus Elidius Michelli de Almeida (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/251/edicao-1/assembleia-de-socios>.

OIOLI, Erik F. . Anotações sobre o Regime de Aquisição do Controle na Lei das Sociedades Anônimas. REVISTA DE DIREITO DAS SOCIEDADES E DOS VALORES MOBILIÁRIOS , v. 01, p. 81-122, 2015.

_____, A superação do modelo de concentração acionária no Brasil: o regime jurídico das companhias de capital disperso na lei das sociedades anônimas. 2013. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

PATELLA, Laura Amaral. Controle conjunto nas companhias brasileiras: disciplina normativa e pressupostos teóricos. 2015. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015. doi:10.11606/T.2.2015.tde-11112015-105422. Acesso em: 2024-06-03

PAULO CEZAR ARAGÃO, “A Disciplina do Acordo de Acionistas na Reforma da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 10.303, de 2001)”. In: Jorge Lobo (Coord.). Reforma da Lei das Sociedades Anônimas – Inovações e Questões Controvertidas da Lei nº 10.303, de 31.10.2001. Rio de Janeiro: Forense, 2002, p. 373

- PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coords). Direito das Companhias. São Paulo: Forense, 2017
- PENTEADO, Mauro Rodrigues. Aumentos de Capital das Sociedades Anônimas, São Paulo, Saraiva, 1988.
- PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de Direito Civil, 21ª ed. Vol. III. Rio de Janeiro: Forense. 2017.
- PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. Tratado de Direito Privado, 3ª ed., 2ª tir., t. L, São Paulo, Ed. RT, 1984, §5.319, n.2, p. 261
- RIBEIRO, Renato Ventura. O Direito de Voto nas Sociedades Anônimas. São Paulo: Quartier Latin, 2009
- ROBERT, Bruno. As Assembleias das S/A: exercício do direito de voto, pedidos públicos de procuração e participação a distância. São Paulo: Singular, 2016, p. 344
- ROBERT, Bruno. Exercício do direito de voto nas assembleias das companhias brasileiras, pedidos públicos de procuração, voto e participação à distância. Orientador: Eduardo Secchi Munhoz. 2014. 537 p. Tese de Doutorado (Doutorado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014
- SHARP, Maria Clara da Costa Nunes. A influência alemã na teoria do interesse social das sociedades anônimas. Revista Semestral de Direito Empresarial, Rio de Janeiro, n. 33, p. 171-208, jul./dez. 2023
- TEPEDINO, Gustavo. Abuso do direito potestativo. Revista Brasileira de Direito Civil, [S. l.], v. 25, n. 03, p. 13, 2020. Disponível em: <https://rbdcivil.ibdcivil.org.br/rbdc/article/view/650>. Acesso em: 26 maio. 2024.
- VALVERDE, Trajano de Miranda. Sociedade por Ações, 3ª ed., vol. III, Rio de Janeiro, Forense, 1959.
- VARGAS, Alexandre Trejos. Benefício Particular no Voto de Cláusulas de Proteção à Dispersão Acionária ("Brazillian Pills"). Orientador: Francisco Antunes Maciel Mussnich. 2017. 179 f. Monografia (Graduação em Direito) - Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, [S. l.], 2017.

CARVALHOSA, Modesto. Acordo de Acionistas – Homenagem a Celso Barbi Filho, 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2015.

CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

FARIA, Guiomar. Acordo de Acionistas no Direito Brasileiro. Revista da Faculdade de Direito da UFRGS, v. 10, p. 79-99, jul. 1994

BRASIL. Código Civil. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002.

_____. Decreto nº 434, de 20 de maio de 1891

_____. Decreto nº 737, de 25 de novembro de 1850

_____. Lei nº 14.030, de 28 de julho de 2020.

_____. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976

_____. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976

_____. Decreto-Lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940

_____. Comissão de Valores Mobiliários. Resolução CVM nº 204, de 04 de junho de 2024.

_____. Comissão de Valores Mobiliários. Resolução CVM nº 80, de 29 de abril de 2022.

_____. Comissão de Valores Mobiliários. Ofício Circular CVM/SEP Nº 2/2020. Rio de Janeiro, 2020, p. 120.