DESESTATIZAÇÃO DO SISTEMA TELEBRÁS: DIREITO DE VOTO EM SEPARADO NA ELEIÇÃO DE MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

CARLOS ALBERTO ALVAHYDO DE ULHÔA CANTO

1. Dispõe o Edital MC/BNDES nº 01/98 (EDITAL), que versa sobre a "Desestatização do Sistema Telebrás":

"4.3. — OBRIGAÇÕES ESPECIAIS

Além das demais obrigações previstas neste EDITAL, os PARTICIPANTES vencedores do LEILÃO de cada uma das COMPANHIAS e suas eventuais sucessoras, a qualquer título, inclusive em decorrência de posterior cessão e transferência de ações, nos termos da legislação em vigor, estará(ão) obrigado(s), solidariamente, de forma irrevogável e irretratável, a cumprir rigorosamente as seguintes obrigações especiais, exercendo para tal, se necessário, seu direito de voto nas Assembléias Gerais, de maneira a:

(...)

XI — proceder em até 180 (cento e oitenta) dias, a reforma estatutária da COMPANHIA com os seguintes objetivos:

a) (...)

b) estabelecer que os titulares de ações preferenciais terão o direito de eleger, por votação em separado, um membro do Conselho de Administração;

(...)

XII — fazer com que a COMPANHIA proceda, em 180 (cento e oitenta) dias, a uma reforma de cada uma de sua controladas que sejam companhias abertas, com os mesmos objetivos referidos nas alíneas (a), (b), (c) e (d) do inciso XI acima."

2. Como se observa, o Edital impõe aos vencedores do leilão a obrigação de promover alteração estatutária que assegure aos titulares de ações preferenciais o direito de voto em separado na eleição de um dos membros do Conselho de Administração das empresas do "Sistema Telebrás"; ou seja, determina que se atribua às referidas ações uma vantagem política, conforme faculta o art. 18 da vigente Lei das Sociedades Anônimas (LSA), *verbis*:

"Vantagens Políticas.

Art. 18 — O estatuto pode assegurar a uma ou mais classes de ações preferenciais o direito de eleger, em votação em separado, um ou mais membros dos órgãos de administração."

3. Analisa-se, neste estudo, o conteúdo do EDITAL e da norma acima transcrita, para definir se os vencedores do leilão a que se refere o EDITAL — controladores diretos e indiretos das empresas do "Sistema Telebrás" — estão impedidos de exercer o direito de voto que toca às ações preferenciais das referidas empresas, de que sejam ou venham a ser proprietários.

4. Ao disciplinar a relação dos acionistas entre si e deles com a companhia, a LSA, além de listar os direitos individuais de todos os acionistas, estabeleceu uma série de direitos específicos que, para efeito deste estudo, distribuo em dois grandes grupos: (a) direitos subjetivos atribuídos a acionistas ou grupo de acionistas em função da quantidade de suas ações; e (b) direitos decorrentes das características de suas ações, independentemente do respectivo número.

5. No que se refere aos direitos que compõem o primeiro grupo, a regra básica é a de que o acionista que detém o maior número de ações com direito a voto exerce o controle da companhia. Não obstante, a LSA atribui a minoritários com determinados percentuais de participação direitos específicos, dos quais destaco os seguintes exemplos:

5.1. o acionista ou grupo de acionistas que detém pelo menos 5% das ações sem direito de voto tem o direito de pedir a instalação do conselho fiscal (art. 161, § 2º);

5.2. o acionista ou grupo de acionistas que represente pelo menos 5% do capital social, com ou sem direito de voto, tem os direitos de: (a) promover ação para que seja ordenada judicialmente a exibição por inteiro dos Livros da Companhia (art. 105); (b) exigir do Conselho Fiscal informações sobre matérias de sua competência (art. 163, § 6º); (c) solicitar que os documentos a serem submetidos à assembléia geral ordinária lhe sejam remetidos pelo correio (arts. 133, § 2º e 124, § 3º);

5.3. o acionista que represente 5% pelo menos do capital social com direito de voto tem o direito de convocar a assembléia geral quando os administradores

não atenderem, no prazo de 8 dias, a pedido de convocação fundamentado e com indicação das matérias a serem tratadas (art. 123, § único, "c");

5.4. o acionista que represente pelo menos 5% das ações preferenciais, sem direito de voto, tem o direito de pedir a instalação do Conselho Fiscal em sociedade filiada a grupo de sociedades (art. 277);

5.5. o acionista que represente pelo menos 10% do capital social com direito a voto tem o direito de: (a) requerer a adoção do processo do voto múltiplo na eleição do Conselho de Administração (art. 141); e (b) exigir a instalação do Conselho Fiscal, elegendo um de seus membros e respectivo suplente (art. 161, §§ 2º e 4º, a); e

5.6. o acionista que represente pelo menos 20% do capital social votante tem o direito de eleger um dos membros do Conselho de Administração, desde que esteja prevista a existência deste órgão com menos de 5 membros (art. 141, § 4º).

6. Quanto aos direitos do segundo grupo, destaco os seguintes exemplos de direitos atribuídos especificamente a ações preferenciais:

6.1. o de eleger, quando instalado, um membro e respectivo suplente para o Conselho Fiscal (art. 161, § 4º, a);

6.2. o de aprovar, em assembléia geral especial: (a) a criação de ações preferenciais; (b) o aumento de classe existente sem guardar proporção com as demais; (c) a alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais; e (d) a criação de nova classe mais favorecida (art. 136, § 1º); e

6.3. o de perceber dividendos fixos ou mínimos, conforme dispuser o estatuto (art. 17).

7. A diferença básica entre os dois grupos é a de que o primeiro deles contempla direitos que *só beneficiam titulares de determinado número de ações*; já o segundo, beneficia *indistintamente todos os titulares das ações*. O primeiro grupo compreende os *direitos da minoria* e o segundo os *direitos da ação*.

8. No caso concreto, trata-se de um direito específico atribuído a uma espécie de ações — as preferenciais — que beneficia a todos seus titulares. O EDITAL determinou que, nos termos do art. 18 da LSA, fosse atribuído às ações preferenciais o direito de voto em separado na eleição de um membro do Conselho de Administração; apenas isso. Ao que me consta, não há na doutrina nem na jurisprudência qualquer manifestação no sentido de que o art. 18 da LSA deva ser interpretado de forma a que o direito reservado às ações preferenciais (o de eleger um membro do Conselho de Administração) beneficie apenas acionistas minoritários. Muito ao

contrário, a exposição de motivos da LSA deixa claro tratar-se de um atributo da ação, e não da minoria, quando diz:

> "e) o art. 18, sancionando práticas usuais, inclusive nas participações do BNDE, autoriza *a atribuição a determinada classe de ações preferenciais*, do direito de eleger representante nos órgãos de administração e o poder de veto em modificações estatutárias."

9. Por outro lado, nada há no EDITAL que indique que o vencedor do leilão não possa contribuir com seu voto na eleição do membro do Conselho de Administração reservado às ações preferenciais. O EDITAL determina que se atribua determinado direito *a uma espécie de ação* — a preferencial — e não à *minoria*. No meu modo de ver, nem o texto do art. 18 da LSA nem o do EDITAL comportam interpretação diferente.

10. Existem vários métodos de interpretação das normas jurídicas em geral. Não obstante, o ponto básico do trabalho do intérprete é a letra da lei e não se deve recorrer a qualquer método de interpretação para modificar o que o texto diz; apenas se o faz para completar o que ele não diz de modo claro e cabal, mas nele está implícito, para apurar o verdadeiro sentido de vocábulos que podem ter mais de um significado ou para conciliar as aparentes contradições de diferentes comandos.

11. Não encontro no texto do art. 18 (no qual se apoia o EDITAL) palavra obscura, ambivalência ou qualquer outro fato que justifique o recurso à interpretação: o texto é absolutamente claro e dizer que os controladores titulares de ações preferenciais estão impedidos de votar na eleição do membro do Conselho de Administração reservado a tais ações é modificar o conteúdo da norma. Quando a LSA quis atribuir determinado direito exclusivamente a minoritários, foi expressa nesse sentido, como se verifica, por exemplo, no seu art. 277:

> "Art. 277 — O funcionamento do conselho fiscal da companhia filiada a grupo, quando não for permanente, poderá ser pedido por *acionistas não controladores* que representem, no mínimo, cinco por cento das ações ordinárias, ou das ações preferenciais sem direito de voto."
>
> § 1º — Na constituição do conselho fiscal da filiada serão observadas as seguintes normas:
>
> a) os acionistas *não controladores* votarão em separado, cabendo às ações com direito de voto o direito de eleger um membro e respectivo suplente e às ações sem direito a voto, ou com voto restrito, o de eleger o outro;"
>
> .....

12. Sabe-se que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) tem entendimento contrário ao que apresento nesse estudo, baseando-se nos seguintes argumentos[1]

1 Aparentemente, esse entendimento serviu de base para o inciso I da Instrução CVM nº 323, de 19 de janeiro de 2000.

12.1. no de que o cômputo do voto dos controladores tornaria inócuo o privilégio político atribuído aos preferencialistas, pois representaria a possibilidade de aqueles elegerem mais um membro no Conselho de Administração; e

12.2. no de que o exercício do direito de voto do acionista controlador na eleição do Conselheiro reservado aos preferencialistas configuraria abuso de poder.

13. No que se refere ao item 12.1, o controle de uma sociedade anônima resulta da propriedade da maioria das ações com direito de voto, ou seja, das ações ordinárias, no caso das empresas do "Sistema Telebrás". Como o art. 18 da LSA cuida do exercício de voto em separado de ações preferenciais, para que o acionista controlador participe dessa votação será necessário que invista também em ações preferenciais, como os demais preferencialistas não-controladores da empresa. Assim, se lhe tocar o direito de eleger o membro do Conselho de Administração reservado às ações preferenciais será em razão dos investimentos que fez na aquisição de ações preferenciais, e não de sua qualidade de acionista controlador.

14. A LSA admite a figura do voto múltiplo na eleição do Conselho de Administração e reserva a minoritários que representem 20% das ações ordinárias o direito de nomear um conselheiro (art. 141, § 4º). Um acionista controlador deterá o poder de nomear tantos mais conselheiros quanto maior for sua participação no capital votante da companhia e aquele que se dispuser a adquirir ações em número que exceda 80% do capital terá condições de eleger a totalidade dos Conselheiros, caso o órgão seja composto por até 5 membros. Ora, por que razão o acionista que se dispuser a investir na aquisição de mais do que a metade das ações preferenciais não poderá eleger o Conselheiro cuja escolha é reservada a tais ações?

15. Na verdade, o dispositivo em análise jamais seria inócuo, como sustenta a CVM (item 12.1), pois, por causa dele, as ações preferenciais das empresas integrantes do "Sistema Telebrás" passaram a ter valor, pois deixaram de ser totalmente passivas. E, para exercer os direitos políticos que competem a tais ações, o acionista controlador há que adquiri-las, como tem de adquirir lote adicional de ações ordinárias quando quer atingir percentual acionário que lhe atribua poder específico.

16. A interpretação da CVM pode produzir resultados totalmente ilógicos, para os quais ela possivelmente não atentou. Suponha-se que o acionista controlador de determinada empresa detenha 81% de suas ações ordinárias e 99,99% das ações preferenciais e toque a essas últimas o direito de eleger um Conselheiro, por voto em separado. A prevalecer o entendimento da CVM, os titulares de 19% das ações ordinárias poderiam ser impedidos de nomear um representante no Conselho de Administração (se o órgão fosse composto por até 5 membros), em razão do percentual da participação do controlador; já o titular de 0,01% das ações preferenciais não. Potencializando, a prevalecer o entendimento da CVM, o titular de uma única ação preferencial poderia ter o poder de nomear um administrador, como se fosse proprietário de uma "Golden Share", caso todas as demais ações pertencessem ao acionista controlador.

17. O § 1º do art. 111 da LSA diz que as ações preferenciais adquirem o direito de voto quando, no prazo previsto no estatuto da companhia, deixam de receber os

dividendos mínimos ou fixos a que fazem jus. Pode-se dizer que a aplicação desse dispositivo seria inócua sempre que o acionista controlador também detivesse a maioria do capital representado pelas ações preferenciais sem direito de voto; mas nem por isso pode-se dizer que as ações preferenciais detidas pelo acionista controlador deixariam de adquirir direito de voto, sob a alegação de que, se assim não fosse, o acionista controlador manteria o controle da empresa. Isso por uma razão muito simples: a lei versa sobre *direitos da ações* (como as demais hipóteses referidas em 6.) e não sobre *direito de minoria*. Tanto isso é verdade que não há norma que transfira o controle da companhia para minoritários, quando a empresa deixa de distribuir o dividendo mínimo obrigatório.

18. O § 1º do art. 136 da LSA, por sua vez, diz que dependem da aprovação prévia dos preferencialistas (ou da ratificação por parte dos mesmos), reunidos em assembléia geral, as deliberações sobre as matérias referidas no item 6.2.. Da mesma forma que no item anterior, pode-se dizer que a aplicação desse dispositivo seria desnecessária sempre que o acionista controlador também detivesse a maioria do capital representado pelas ações preferenciais sem direito de voto; mas nem por isso pode-se dizer que o acionista controlador ficaria impedido de votar na assembléia especial de preferencialistas, sob a alegação de que, se assim não fosse, ele aprovaria, na assembléia, a deliberação já tomada ou que viesse a tomar na assembléia geral extraordinária. Isso pela mesma razão apresentada no final do item anterior.

19. Quanto ao argumento referido em 12.2, não há que se falar em abuso de poder quando o acionista controlador, com observância da lei, exerce os direitos inerentes à sua qualidade de detentor da maioria do capital social. No caso em análise, diga-se de passagem, haveria apenas uma coincidência de pessoas entre o maior detentor de ações ordinárias (o acionista controlador) e o maior detentor de ações preferenciais. O direito de eleger administradores estaria sendo exercido por seu legítimo titular e no interesse da companhia, pois é de se supor que os acionistas sempre indiquem administradores competentes, que maximizem os lucros da companhia, dos quais são destinatários finais.

20. Se o exercício do direito de voto pelo acionista controlador, na eleição do Conselheiro destinado às ações preferenciais, configurasse abuso de poder, o exercício desse mesmo direito, na eleição dos demais diretores, também configurá-lo-ia, face à absoluta identidade das hipóteses. Cabe às ações ordinárias eleger determinado número de Conselheiros e às ações preferenciais um membro do órgão. Quem tiver investido em ações ordinárias, vota com as ações ordinárias que adquiriu; quem tiver investido em ações preferenciais, vota com essas ações.

21. As companhias são sociedades de capital e, por isso, a identidade do acionista não é, em princípio, relevante. O direito é da ação e exerce-o quem for o proprietário da mesma, seja ele quem for. Esse princípio está expresso na LSA, cujo art. 109 dispõe:

"§ 1º — As ações de cada classe conferirão iguais direitos aos seus titulares".

22. Ora, entendimentos da CVM contraria a norma acima transcrita, pois, por ele, os direitos conferidos pelas ações preferenciais das empresas do "Sistema

Telebrás" variariam em função da identidade de seus titulares, sem que houvesse norma legal expressa e específica que justificasse a desigualdade de tratamento, para proteger minoritários, como ocorre, por exemplo, no caso do referido art. 277 da LSA. Se o titular fosse minoritário, a ação conferir-lhe-ia direito de voto; se fosse controlador, não. Portanto, em sendo o acionista controlador titular incontestável dos direitos derivados da propriedade das referidas ações preferenciais, como negar-lhe o exercício de tais direitos sem ferir o dispositivo legal acima transcrito?

23. Em face do exposto, entendo que os acionistas controladores das empresas integrantes do "Sistema Telebrás", titulares de ações preferenciais, têm o direito de votar na eleição do conselheiro reservado a essas ações, seja porque a LSA lhes confere esse direito, seja porque a manifestação de voto na eleição de um administrador é incapaz de caracterizar, por si só, abuso de poder.

Direito Internacional da Integração

Celso D. de Albuquerque Mello



O DI da Integração estuda as transformações da sociedade internacional no final do século XX, bem como as profundas alterações da norma jurídica internacional. Tem uma pequena teoria geral das organizações internacionais para se inserir dentro dela as organizações econômicas de integração. A Comunidade Européia é a mais desenvolvida e, portanto, a mais estudada. Há também capítulos sobre o Mercosul e organizações internacionais econômicas.

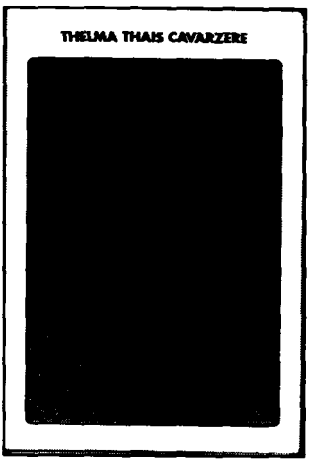
Ref. 0113 **Brochura** **367 págs.**
Form. 14x21 **1996**

Direito Internacional da Pessoa Humana

A Circulação Internacional de Pessoas

Thelma Thais Cavarzere

O estudo do tema dá um passeio pela fascinante história dos movimentos migratórios; detém-se no direito que fundamenta os movimentos humanos, o direito de locomoção; aborda o passaporte, documento sem o qual é impossível transitar; analisa a situação dos refugiados e dos trabalhadores migrantes; dá a posição de alguns Estados quanto ao reconhecimento interno do direito de ir e vir, para encerrar com a história, a posição e a legislação pátria. Espera-se esclarecer as barreiras impostas ao direito de livre locomoção.



Ref. 0082 **Brochura** **280 págs.**
Form. 14x21 **1995**