

## Sumário

Este parecer foi elaborado pelo autor com base em estrutura simplificada, limitando-se às seções “Exposição da Consulta” ou “Consulta (ou semelhante) e “Parecer”, sem subdivisões internas, em função da natureza da matéria e da consulta formulada, deixando-se, por essa razão, de apresentar sumário.

## **PARECER JURÍDICO**

Limite estatutário dos votos do acionista na Assembleia Geral da companhia. Criação do limite em reforma estatutária. Limite fixado como porcentagem do total dos votos e exercício de voto como mandatário de outros acionistas.

## CONSULTA

A Indústria Alpha S.A., representada por seu ilustre advogado Dr. Hailton Ribeiro da Silva, formula a seguinte consulta:

1º) É válido o dispositivo do estatuto social da companhia que limita o número máximo de votos que cada acionista pode exercer na Assembleia Geral?

2º) O limite pode ser criado em reforma do estatuto social?

3º) O limite pode ser fixado como porcentagem do total de votos conferidos por todas as ações da companhia?

4º) O limite se aplica ao total de votos exercidos pelo acionista na qualidade de mandatário de outros acionistas?

**PARECER**

1. Um dos princípios do regime legal das companhias é o de que o número de votos conferidos pelas ações é obrigatoriamente proporcional à participação no capital social. Algumas leis estrangeiras admitem que a proporcionalidade seja ao número ou ao valor nominal das ações (art. 174 da lei francesa sobre sociedades de 1966; art. 692 § 1º do Código Suíço de Obrigações; art. 2.351 do Código Civil Italiano e art. 134 da Lei Alemã de 1965), mas a lei brasileira refere-se apenas ao número das ações, ao dispor, no artigo 110, que "a cada ação ordinária corresponde 1 (um) voto nas deliberações da Assembleia Geral".

1. A lei brasileira, ao enunciar, no artigo 109, os direitos essenciais do acionista, não menciona o de voto porque admite ações preferenciais sem voto (art. 111); mas o princípio da proporcionalidade se aplica, por igual, às ações preferenciais da mesma classe por força do § 1º do artigo 109, segundo o qual as ações de cada classe devem conferir iguais direitos a seus titulares.

2. A Lei nº 6.404/1976 admite que o estatuto social restrinja a aplicação do princípio da proporcionalidade dos votos ao dispor, no artigo 110, que:

"§ 1º - O estatuto pode estabelecer limitação ao número de votos de cada acionista."

Esse dispositivo reproduz, sem alterações, norma que constava da parte final do artigo 80 da Lei das S.A. anterior (Decreto-Lei nº 2.627, de 1940), assim justificada pelo autor do seu anteprojeto:

"398. O decreto-lei, seguindo a orientação das modernas legislações, conferiu a cada ação ordinária ou comum um voto nas deliberações da Assembleia Geral, procurando, por essa forma, assegurar à minoria a realização dos seus direitos. E, ainda, com o objetivo de evitar o absoluto predomínio da maioria, permite que os estatutos estabeleçam limitações ao número de votos de cada acionista. Quer isso dizer, que os estatutos podem determinar que nenhum acionista terá mais de x votos nas deliberações da Assembleia Geral." (TRAJANO DE MIRANDA VALVERDE, Sociedades Por Ações, Forense, Rio, 2ª edição, 1953, II, p. 54-5).

FRAN MARTINS (Comentários à Lei das S.A., Forense, Rio de Janeiro, 1978, v. 2, p. 41-2), comentando a atual Lei das S.A., assim se manifesta:

"Pode, entretanto, o estatuto limitar o número de votos de cada acionista, conforme se vê do parágrafo primeiro do artigo que estudamos. Satisfaz, assim, a lei aos interesses do acionista, visto como não o priva do direito de voto mas reduz suas possibilidades de maior participação, pois, a partir de certo limite (por exemplo: 100 ações), já não poderá votar com as ações que possuir, dada a limitação imposta pelo estatuto. Se, na verdade, há uma equiparação dos acionistas quanto ao exercício do direito de voto, pois todos ficarão subordinados à mesma regra, pode daí resultar que o acionista que tiver interesse político na sociedade não se preocupe em possuir um maior número de ações já que esse excedente não lhe faculta, como deveria acontecer, um número superior de votos."

3. Esse tipo de limitação foi previsto pela primeira vez na lei francesa de 1867, e algumas legislações estrangeiras do fim do século passado o prescreveram em norma cogente, como o Código Português de 1888 (que limitou a dez por cento do total o número máximo de votos de cada acionista), e a Lei belga de 1904 (que fixou o limite em vinte por cento).

As leis mais modernas de diversos países admitem que o estatuto crie limite ao número de votos de cada acionista. Assim, o artigo 177 da lei francesa sobre sociedades, de 1966, estabelece que "os estatutos podem limitar o número de votos de que cada acionista dispõe nas assembleias, sob a condição de que esta limitação seja imposta a todas as ações sem distinção de categoria"; o § 2º do artigo 692 do Código Suíço de Obrigações dispõe que "a sociedade pode limitar, nos estatutos, o número de votos atribuídos ao portador de várias ações"; o artigo 134 da lei alemã de 1965 prevê que "os estatutos podem limitar o direito de voto estabelecendo um limite máximo ou gradual"; o artigo 384 do Código Português de Sociedades Comerciais admite que o contrato de sociedade possa "estabelecer que não sejam contados votos acima de certo número, quando emitidos por um só acionista, em nome próprio ou também como representação de outro.>"; e o artigo 38 da Lei das S.A. espanhola de 1951 autoriza o estatuto a "fixar o número máximo de votos que um acionista pode emitir".

4. Por força do § 1º do artigo 109 da Lei nº 6.404/76, a limitação não pode ser aplicada a determinados acionistas, mas deve aplicar-se a todos os acionistas titulares de ações da mesma classe.

5. O dispositivo estatutário que estabelece esse tipo de limitação pode ser adotado tanto na constituição da companhia quanto durante sua existência, mediante reforma do estatuto, e a lei não requer quorum especial para a deliberação que o aprova.

Vários são os dispositivos em que a lei admite que determinadas matérias sejam reguladas pelo estatuto, e, em princípio, essa regulação pode ocorrer tanto na constituição da companhia quanto mediante alteração estatutária; princípio que somente é excepcionado quando há norma expressa, como nos seguintes dispositivos:

a) o artigo 16 admite que as ações ordinárias da companhia fechada possam ser de classes diversas, conforme especificado nos seus itens, mas acrescenta, no parágrafo único, que a alteração do estatuto na parte em que regula a diversidade de classes, se não for expressamente prevista e regulada, requererá a concordância de todos os titulares das ações atingidas;

b) o artigo 18 admite que o estatuto assegure a uma ou mais classes de ações preferenciais o direito de eleger, em votação em separado, um ou mais membros dos órgãos da administração, e o parágrafo único estabelece que o estatuto pode subordinar as alterações estatutárias que especificar à aprovação, em assembleia especial, dos titulares de uma ou mais classes de ações preferenciais.

Em regra, portanto, a Assembleia Geral é competente para, deliberando por maioria de votos, alterar o estatuto social para nele introduzir normas admitidas pela lei. As exceções dos artigos 16 e 18 compreendem casos em que o estatuto assegura a determinadas ações direitos especiais que somente podem ser alterados com a concordância dos titulares, ou da maioria deles, tal como ocorre na modificação dos direitos ou vantagens das ações preferenciais, que é sujeita a aprovação em assembleia especial.

6. Esse é o entendimento predominante da doutrina francesa. Assim, como atestam J. HÉMARD F. TERRÉ e P. MABILAT (*Sociétés Commerciales*, Dalloz, Paris 1974, tomo II p. 189):

"De outro lado, é admitido que, em princípio, o que pode ser inserido nos estatutos, sem outra determinação, pode ser, não somente por ocasião da sua redação inicial, mas também quando de sua modificação".

O *Mémento Pratique* Francis Lefebvre "Sociétés Commerciales", de 1995, publicado pela Éditions Lefebvre, Paris, assim comenta essa questão no direito francês (p. 577):

"Embora o texto não o preveja expressamente, a limitação pode, em nossa opinião, ser introduzida nos estatutos no curso da vida social por decisão dos acionistas deliberando em Assembleia Geral Extraordinária".

E, após dar notícia de interpretação diferente, que pretendia inferir do dispositivo legal sobre voto plural que a limitação dos votos somente poderia ser criada na constituição da companhia, acrescenta:

"Mas essa interpretação seria ao nosso ver arriscada. Com efeito, um argumento ao contrário não se justifica a não ser que conduza a solução de acordo com os princípios gerais. Ora, em virtude desses princípios, tudo que diz respeito aos estatutos pode ser decidido tanto no momento da sua redação quanto posteriormente, em favor de uma modificação votada regularmente. Antes da reforma de 1966 a Corte de Paris (Acórdão de 23 de fevereiro de 1957 (D. 1958, 135 nota Goré) já havia então decidido que era lícita a resolução limitando a 30 o número de votos de que podia dispor cada acionista nas Assembleias Gerais."

A "Rivista Delle Societá" de 1976 (Ed. Giuffré, Ano 21, p. 1.062) dá notícia de decisão de tribunal alemão que, sancionando a doutrina ali dominante, entendeu que a limitação dos direitos de voto pode ser introduzida pela maioria (e, portanto, sem o consentimento dos acionistas prejudicados) como modificação estatutária em sociedade que originalmente -- no momento da constituição -- não continha tal limitação.

7. A lei brasileira não especifica o tipo de limite de votos que pode ser usado pelo estatuto, e as modalidades referidas na doutrina são:

- a) número absoluto de votos que podem ser manifestados por cada acionista;
- b) número de ações determinado pelo respectivo valor nominal, ou por determinada porcentagem do valor do capital social;
- c) porcentagem do número total de ações votantes da companhia ou das ações votantes cujos titulares estejam presentes ou representados na assembleia;
- d) relação decrescente com o número de ações de que o acionista é titular.

Esses tipos de limite são também admitidos no direito francês, como informa o seguinte trecho do "Mémento Pratique Francis Lefebvre" citado (p. 577):

"A cláusula limitativa deve fixar o número máximo de votos a que terão direito os acionistas. Como a lei não impõe nenhum número, os estatutos podem fixar livremente o teto de votos que deverá ser respeitado. Eles podem limitar os votos a um número determinado (30, 40, 100 etc.) ou a uma porcentagem determinada do número total dos direitos de voto, ou ainda atribuir aos acionistas um número de votos proporcionalmente decrescente (por exemplo dez votos para as dez primeiras ações, um voto suplementar de dez a vinte ações, um outro voto de vinte a cinquenta e assim por diante); eles podem convir também que um acionista não será admitido a votar com número superior a uma quota determinada dos votos que competirem a todos os membros da assembleia."

8. Se o acionista participa da Assembleia Geral exercendo, além dos votos de que é titular como proprietário ou usufrutuário das ações, votos na qualidade de mandatário de outro ou outros acionistas, coloca-se a questão de saber se limite de votos se aplica às ações próprias, separadamente das de cada um dos demais acionistas - mandantes, ou a todos os votos por ele manifestados.

A interpretação de que o limite se aplica também aos votos exercidos como mandatário é fundamentada com o fim da norma legal que admite o limite de votos, que é impedir que um ou poucos acionistas detenham tal

poder nas deliberações da assembleia geral que os demais não tenham possibilidade de influir para a formação da vontade social, e como a procuração é um dos instrumentos mais usados para pré-constituir a maioria, a limitação que não computa todos os votos de cada acionista presente na assembleia pode tornar-se inócuas, porque elidida através de procurações.

A favor da interpretação de que o limite deve ser aplicado, separadamente, a cada acionista presente ou representado na assembleia, argumenta-se que a lei prevê limite para o voto de cada acionista; que o mandatário exerce votos como representante do mandante, e não em nome próprio; que a lei assegura ao acionista o direito de se fazer representar na assembleia por mandatário, sem fixar limites, e que a aplicação do limite de votos do acionista aos votos de mandatário pode (dependendo do número de acionistas) impedir que algum deles constitua mandatário pela inexistência de acionista com margem em relação ao limite estatutário.

9. Na vigência da Lei francesa de 1865, a interpretação que submetia ao limite os votos do mandatário encontrava fundamento na letra da lei, que se referia ao número de votos "de cada membro da assembleia geral", e não de cada acionista, e foi defendida por C. HOUPIN e H. BOSVIEUX (*Traité, Général des Sociétés Civiles et Commerciales et des Associations, et Chez Les Auteurs*, Paris, 1927, p. 295). Nada obstante, J. HÉMARD F. TERRÉ e P. MABILAT (ob. cit., p. 188/89) informam que a jurisprudência já se orientara no sentido de uma interpretação liberal, segundo a qual o mandatário não poderia dispor, seja para ele mesmo, seja para cada um dos seus mandantes, de um número de votos superior ao máximo previsto, mas poderia, cumulando os votos de acionistas diferentes, dispor de um número de votos superior a esse máximo.

A lei francesa de 1976 estabelece no artigo 177 que a limitação de votos é para "cada acionista" e os mesmos autores (ob. cit.) informam que:

"Essa é a interpretação que resulta hoje tanto da letra da lei, uma vez que ela se refere ao voto de cada acionista, e não mais de cada membro da assembleia, quanto das observações formuladas pelos relatores do Projeto nº 1.003".

Entre os que se manifestaram contra a aplicação do limite a todos os votos proferidos pelo acionista, sem distinguir entre votos próprios e de mandantes, podem ser citados LUIZ DA CUNHA GONÇALVES (Comentário ao Código Comercial Português, Editora JB, Lisboa, 1914, nº I, p. 456), CARMEN ALBORCH BATALLER (El Derecho de Voto Del Accionista, Editorial Tecnos, Madri, 1977 p. 200); JAYRO FRANCO ("A Limitação de Votos nas Assembleias das Sociedades Anônimas" in Revista de Direito Mercantil, 1956, V. VI, nº 2, p. 307), CARLOS FULGÊNCIO DA CUNHA PEIXOTO (Sociedades Por Ações, Saraiva, São Paulo, 1972, 2º v., p. 349-50) e URIA (Comentário, p. 443 aput CARMEM ALBORCH BATALLER, p. 199).

Dentre esses autores, JAYRO FRANCO e CARMEM ALBORCH BATALLER entendem que o estatuto pode, validamente, dispor que o limite se aplica a cada acionista compreendendo tanto os votos das ações próprias quanto os exercidos como mandatário, solução expressamente autorizada pela lei alemã de 1965 (art. 134) e pelo Código das Sociedades Comerciais de Portugal de 1986 (art. 384, 2 alínea b).

A meu ver é compatível com a lei brasileira em vigor o dispositivo estatutário que estabelece limite para os votos emitidos por cada acionista -- em nome próprio e como representante de outro ou outros -- mas se o estatuto social não é expresso, o limite aplica-se aos votos de cada acionista, considerado separadamente, sejam os votos exercidos pelo próprio acionista ou por mandatário.

### **RESPOSTAS AOS QUESITOS**

Por esses fundamentos, assim respondo aos quesitos formulados:

1º) O estatuto social da companhia pode validamente limitar o número de votos que cada acionista poderá manifestar na Assembleia no exercício do direito de voto de que seja titular como proprietário ou usufrutuário de ações.

2º) Esse limite pode ser criado depois de constituída a sociedade, por deliberação de reforma dos estatutos adotada, por maioria de votos dos acionistas presentes à Assembleia Geral Extraordinária.

José Luiz Bulhões Pedreira  
*Advogado*

3º) Esse limite pode ser fixado como porcentagem do total dos votos conferidos por todas as ações do capital social.

4º) Salvo se houver dispositivo estatutário diverso, o limite de voto se aplica separadamente a cada acionista -- aos votos por ele exercidos pessoalmente ou através de mandatário -- e não se aplica ao conjunto dos votos manifestados pelo acionista como proprietário ou usufrutuário de ações e como mandatário de outro ou outros acionistas.

É o meu parecer.

Rio de Janeiro, 07 de março de 1995