

ASSEMBLEIA DE ACIONISTAS: ANÁLISE SOB O ENFOQUE DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

FRANCISCO DE MESQUITA LAUX

Mestrando em Direito Processual Civil pela Faculdade de Direito da USP. Especialista em Direito Processual Civil pelo Instituto de Direito Romeu Felipe Bacellar. Membro do Centro de Estudos Avançados de Processo - CEAPRO. Advogado com atuação nos Estados de Santa Catarina, Paraná e São Paulo.

SUMÁRIO

1. O OBJETO DA INVESTIGAÇÃO. 2. PREMISSAS CONCEITUAIS. 2.1. A assembleia geral de acionistas. 2.1.1. A assembleia geral ordinária. 2.1.2. A assembleia geral extraordinária. 2.2. Direito de voto. 2.3. Governança corporativa. 3. ASSEMBLEIA DE ACIONISTAS: ASPECTOS SOB O ENFOQUE DA GOVERNANÇA CORPORATIVA. 3.1. *Antes*: cuidados no procedimento de convocação da assembleia relacionados à efetiva informação dos acionistas a respeito dos temas a respeito daquilo que será objeto de discussão em assembleia. 3.2. *Durante*: a efetivação e concretização do direito de voto. 3.2.1 Voto por procuração (*proxy voting*). 3.2.2 Participação à distância (presença virtual e voto *on-line*). 3.3. *Depois*: aspectos da comunicação e do intermitente diálogo entre companhia e *shareholders*. 4. CONCLUSÃO. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.

1. O OBJETO DA INVESTIGAÇÃO

Não representam novidade ao estudioso do direito as noções construídas a respeito da figura da assembleia de acionistas. Nada mais adequado, aliás. O desenvolvimento da atividade social da companhia necessita ser construído com a participação, e mais, com a colaboração efetiva de seus acionistas.

Talvez por tal razão, aliás, é que se tenha construído a ideia de direito de voto, do

qual advém a imposição de posições jurídicas que sujeitam a sociedade e seus administradores, relacionadas com a necessidade de se possibilitar a participação¹ e se privilegiar as soluções obtidas na assembleia de acionistas²; e, por outro lado, no que se relaciona com os acionistas, de deliberarem no conclave respeitando, em todas as situações, o objeto e o interesse social da companhia³.

Nos tempos atuais, todavia, novos desafios fazem com que a ideia de assembleia – muito ligada àquela de convenção, de congresso em que os acionistas participam e votam de modo presencial, na sede da companhia – tenha de ser revista, como, aliás, deve ocorrer, de tempos em tempos, com os institutos ligados ao direito. O surgimento de investidores institucionais, a abertura de capital das companhias e a ocorrência de graves fraudes no setor de investimentos fez com que se mostrasse necessária a construção da teoria da governança corporativa, voltada justamente a proteger o desenvolvimento de longo prazo da companhia dos conflitos existentes entre propriedade e gestão⁴.

Mostra-se pertinente destacar, por outro lado, a necessidade de atualização dos procedimentos relacionados à assembleia geral também às facilidades decorrentes da evolução tecnológica, que possibilita a comunicação telemática em tempo real ao redor de todo mundo. Há que se privilegiar a velocidade das informações e a objetividade que rege as relações jurídicas nos dias atuais⁵.

A análise que se sucederá pretende abordar, nessa perspectiva, a assembleia geral sob o enfoque da governança corporativa, de modo a privilegiar soluções que garantam uma maior possibilidade de participação e influência de todos os sócios nos destinos da companhia. O desafio que se coloca, portanto, guarda relação com o modo segundo o qual a assembleia deve ser conduzida de maneira a qualificar o processo decisório na alta gestão

¹ Isso é sentido no âmbito da Governança Corporativa, conforme destaca Calixto Salomão Junior. Ao tratar do princípio da informação completa, em especial no que se relaciona com os negócios que podem afetar a lucratividade da companhia, o autor destaca que “na regulamentação do Novo Mercado, atualmente o mais importante padrão ético em se tratando de mercado de capitais no direito brasileiro, a divulgação constante de projeções é a regra” SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*. 4 ed. São Paulo: Malheiros, 2011. p. 180.

² RIBEIRO, Renato Ventura. *Direito de voto nas sociedades anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

³ É o que se verifica, por exemplo, em situações em que se pretende evitar a possibilidade de voto de acionistas em situação de conflito de interesse. O Código de Boas Práticas de Governança Corporativa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, em seu item 1.4.7, ao tratar especificamente do conflito de interesses no âmbito da assembleia, indica que “o sócio que, por qualquer motivo, tiver interesse particular ou conflitante com o da organização em determinada deliberação deverá comunicar imediatamente o fato e abster-se de participar da discussão e da votação desse item, ainda que esteja representando terceiros”.

⁴ SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. *Governança corporativa no Brasil e no mundo*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010. p. 2-3.

⁵ O que parece ter sido notado por: RIBEIRO, Renato Ventura. *Direito de voto nas sociedades anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

da companhia – no caso da assembleia, especificamente dos acionistas – de modo a garantir o desenvolvimento da sociedade empresária sob o contexto do desempenho de longo prazo. A presente investigação tem o objetivo de analisar algumas medidas que podem contribuir para isso.

Não representa a intenção do presente estudo a formulação de conclusões absolutamente herméticas, consolidadas, certamente inatingíveis por este autor, ainda mais levando em consideração os limites de um artigo científico. O objetivo é propositivo, de contribuir para a consolidação de ideias que, a um só tempo, privilegiem a participação dos acionistas na construção do interesse social, mediante a participação em assembleia, e, por outro lado, observem as regras estatuídas pelo direito posto.

2. PREMISSAS CONCEITUAIS

É pertinente ao desenvolvimento da investigação, até no intuito de se evitar eventuais desencontros conceituais possivelmente existentes em sede doutrinária, a análise de alguns dos fundamentos que alicerçam as noções de assembleia de acionistas e da própria ideia do que se convencionou denominar governança corporativa.

Fica a ressalva, entretanto, de que a análise não tem a intenção de ser exaustiva. Os conceitos e eventuais análises críticas são apresentados no intuito de se fundamentar discussão posterior, relacionada às relações entre a assembleia e ideias, inseridas no contexto da governança corporativa, que podem e provavelmente devem potencializar a efetiva participação de todos os sócios na construção do interesse social da companhia.

2.1. A assembleia geral de acionistas

A assembleia geral representa o órgão máximo de discussão, construção de soluções e escolha de rumos da sociedade, no intuito de concretização do objeto e do interesse social⁶. Trata-se de órgão necessário, cujas atribuições, também dispostas pelo direito, são indelegáveis a outros órgãos da administração da companhia.

O dispositivo legal que norteia as atribuições da assembleia geral é o art. 121 da Lei das S.A., no qual se prevê, textualmente, que a assembleia geral “*tem poderes para*

⁶ EIZIRIK, Nelson. *A lei das S/A comentada*. v. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 13.

decidir todos os negócios da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento”.

A assembleia geral também é figura conhecida no âmbito das sociedades limitadas. O Código Civil, ao tratar da figura da assembleia no âmbito das sociedades limitadas, prevê ser o caso de tratá-la, quando o número de sócios for inferior a dez, como reunião de acionistas. A doutrina destacar inexistir, todavia, distinções substanciais entre as figuras da assembleia e da reunião, de modo que a regência dos encontros se procede de modo semelhante⁷.

A existência de tal órgão é justificada pela necessidade de se possibilitar que a formação da vontade da companhia seja alcançada mediante a participação da maior quantidade de sócios possível. A doutrina destaca, por exemplo, o dever de se respeitar a vontade da companhia, formado “a partir da soma das vontades individuais dos acionistas⁸”.

Ao lado do atendimento do interesse social, põe-se a necessidade de atendimento a um interesse nitidamente difuso, de respeito dos interesses gerais da sociedade. Tal necessidade de observância decorre da leitura, por exemplo, dos arts. 170 da Constituição Federal e do parágrafo único do art. 116 da Lei das S.A. É certo, aliás, que deliberações e eventuais conflitos societários detêm a potencialidade de repercutir sobre uma quantidade de pessoas quase que indeterminável. Os trabalhadores, clientes, fornecedores e a própria Fazenda Pública podem ser, em maior ou menor grau, afetados pelos rumos da companhia⁹. A doutrina cita como exemplos a necessidade de atenção aos princípios da soberania nacional, da propriedade privada, da livre concorrência, da defesa do consumidor e da defesa do meio ambiente¹⁰.

A doutrina retira dos dispositivos da Lei das S.A. as seguintes espécies de assembleias gerais: (i) a assembleia de subscritores (art. 87, LSA); (ii) a assembleia de

⁷ SIMIONATO, Frederico A. Monte. *Tratado de direito societário*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

⁸ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. PEREIRA, Alexandre Demetrius. *Curso de direito comercial*. v. 3. São Paulo: Malheiros, 2008. p. 347-348.

⁹ Nesse sentido: “As a normative matter, the overall objective of corporate law – as of any branch of law—is presumably to serve the interests of society as a whole. More particularly, the appropriate goal of corporate law is to advance the aggregate welfare of all who are affected by a firm’s activities, including the firm’s shareholders, employees, suppliers, and customers, as well as third parties such as local communities and beneficiaries of the natural environment. This is what economists would characterize as the pursuit of overall social efficiency” (ARMOUR, John. HANSMANN, Henry. KRAAKMAN, Reinier. The essential elements of corporate law: what is corporate law? Acessível em: http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center/papers/pdf/Kraakman_643.pdf, acesso em 22.11.2014).

¹⁰ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. PEREIRA, Alexandre Demetrius. *Curso de direito comercial*. v. 3. São Paulo: Malheiros, 2008. p. 347.

designação de peritos para a avaliação de bens indicados para construção do capital da sociedade (art. 8º, *caput*, LSA); (iii) a assembleia para aprovação do laudo decorrente da perícia supramencionada; (iv) a assembleia de debenturistas (art. 71, LSA); (v) a assembleia geral ordinária (art. 132, LSA) e (vi) a assembleia geral extraordinária (art. 137, LSA)¹¹. Por guardarem íntima ligação com o objeto da presente investigação, passa-se, nessa perspectiva, a abordagem específica das previsões existentes a respeito das *assembleias gerais ordinária e extraordinária*.

2.1.1. A assembleia geral ordinária

A assembleia geral tem a atribuição e consequente poder de decidir sobre todos os negócios da companhia. Trata-se do espaço, portanto, em que se deliberam e se tomam as medidas necessárias ao interesse social e ao desenvolvimento da atividade econômica objeto da sociedade empresária (art. 121, LSA)¹².

As principais diferenças existentes entre as assembleias geral ordinária e extraordinária guardam relação com (i) a periodicidade em que realizadas, e (ii) as atribuições privativas de cada uma das reuniões, que são estipuladas de modo indelegável. Tais atribuições, de modo geral, são fixadas pelo art. 122 da LSA.

A assembleia geral ordinária deve – é de realização obrigatória, portanto – ser realizada nos quatro primeiros meses seguintes ao fim do exercício social e tem como atribuições específicas (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; e (iv) aprovar a correção da expressão monetária do capital social. As atribuições são exaustivas, retiradas do disposto do art. 132 da LSA¹³.

Merece registro o entendimento segundo o qual a atribuição descrita no item (iv) do parágrafo anterior foi derogada pelo disposto na Lei 9.249/1995, que vedou a utilização de quaisquer sistemas de correção monetária de demonstrações financeiras,

¹¹ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. PEREIRA, Alexandre Demetrius. *Curso de direito comercial*. v. 3. São Paulo: Malheiros, 2008. p. 348-349.

¹² EIZIRIK, Nelson. *A lei das S/A comentada*. v. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 13. No mesmo sentido: VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. PEREIRA, Alexandre Demetrius. *Curso de direito comercial*. v. 3. São Paulo: Malheiros, 2008. p. 348-349.

¹³ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. v. 2. 5 ed. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 961.

inclusive para fins societários¹⁴.

Retira-se do disposto na LSA o fundamento para indicar que a assembleia geral ordinária representa “um dos fundamentos clássicos da sociedade anônima, representado pelo governo e fiscalização da companhia por seus acionistas¹⁵”. Trata-se do campo para discussão, por excelência, das matérias relacionadas aos rumos, ao modo de condução da companhia com vistas ao atendimento do seu interesse social.

2.1.2. A assembleia geral extraordinária

A assembleia geral extraordinária é convocada e instalada, quando necessário, para deliberação a respeito de temas não inseridos dentre as atribuições da assembleia geral ordinária. O que se presencia, portanto, é uma situação de atribuições residuais.

A doutrina indica alguns temas que podem ser inseridos na *ordem do dia* das assembleias extraordinárias: (i) a reforma do estatuto da companhia; (ii) emissão de valores imobiliários da companhia e modificações nos direitos a eles inerentes; (iii) autorização de empréstimos e compra, venda ou oneração de bens da companhia; (iv) assuntos urgentes, como a autorização posterior de falência confessada pelo administrador ou de requerimento de recuperação judicial ou proposta de recuperação extrajudicial, e a suspensão de direitos do acionista; e (v) a liquidação da companhia¹⁶.

Como se percebe, é atribuição das assembleias ordinárias e extraordinárias a deliberação a respeito de assuntos vitais para a companhia, como o estabelecimento de seus rumos e a sua própria continuidade, ou não, em certas situações. Advém, de tal constatação, o argumento necessário à construção de mecanismos que permitam, na maior amplitude possível, a participação dos acionistas na atividade de construção da vontade social.

2.2. Direito de voto

O voto é direito adquirido pelo acionista, de ordinário, com a absorção de ações da companhia com direito a voto. É direito facultativo – o voto não é obrigatório, de

¹⁴ EIZIRIK, Nelson. *A lei das S/A comentada*. v. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 132.

¹⁵ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. v. 2. 5 ed. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 960.

¹⁶ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. v. 2. 5 ed. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 1008.

caráter político, do qual se revela a aceitação, ou não, da proposta trazida para deliberação em assembleia¹⁷. Ao lado do poder político, posta-se, no âmbito das companhias, a necessidade de respeito à equação econômica da companhia, revelada a partir da ideia de “uma ação = um voto”. Isso significa, em suma, que cada quota ou ação “deve assegurar o direito a um voto”, e mais, que “a vinculação proporcional entre direito de voto e participação no capital favorece o alinhamento de interesses entre todos os sócios¹⁸”.

O direito ao voto compreende, certamente, não somente a possibilidade formal de apresentar opinião em deliberação assemblear, mas de fazê-lo com fundamento em informações prévias, fornecidas pela companhia, de modo que a conferir ao acionista o poder de influir inclusive sobre o convencimento dos demais durante a deliberação assemblear¹⁹. Do referido direito, portanto, advém um dever, direcionado à companhia, de prestar informações adequadas à formação do convencimento do acionista em momento anterior ao da realização da assembleia geral. Não se admite, nesse contexto, o voto no escuro, realizado sem que se tenha disponibilizado, no tempo e modo adequado, as informações necessárias à deliberação que se pretende realizar²⁰.

As deliberações tomadas em assembleia, conforme demonstrado anteriormente, alcançam não somente o interesse social, mas também o interesse da sociedade na condução e no desenvolvimento de atividades econômicas, em especial no que se relaciona com as companhias abertas, de modo que as deliberações devem se proceder com a transparência e equidade necessárias à fiscalização e prestação de contas da companhia.

¹⁷ RIBEIRO, Renato Ventura. *Direito de voto nas sociedades anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 157.

¹⁸ Trechos do item 1.2 do Código de Boas Práticas de Governança Corporativa do IBGC, em que se destaca, também, que “exceções à regra devem ser evitadas. Caso ocorram, é fundamental que haja uma justificativa forte o suficiente para compensar o desalinhamento de interesses gerado. Deve ser dada transparência sobre as razões dessa escolha, para que os sócios avaliem suas vantagens e desvantagens”.

¹⁹ RIBEIRO, Renato Ventura. *Direito de voto nas sociedades anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 163.

²⁰ Sem a intenção de se afastar a distinção entre direito de voto e a garantia do contraditório, situada com maior influência no direito processual, é digna de nota a semelhança entre certos argumentos que vem fortalecendo os institutos nos dias atuais. No caso do contraditório, afirma-se que o respeito ao aspecto material da referida garantia do processo impõe ao juízo o dever de possibilitar a efetiva participação dos demais integrantes da relação processual na composição da demanda, participação esta concretizada pelo exercício do poder de influência sobre julgamento da questão trazida ao conhecimento do órgão julgador. “No âmbito do processo, a dinâmica do poder abrange a prática de influência porque os sujeitos processuais, através de suas manifestações e atos no curso do processo, condicionam argumentativamente o exercício do poder pelo Estado. E o contraditório é o princípio que operacionaliza a abertura democrática dos procedimentos estatais, transformados em palcos dialógicos inclusivos e pluralistas. A participação em contraditório assegura que as escolhas de conduta dos sujeitos processuais sejam resultado da influência dos atos dos demais, devidamente levados em consideração” (CABRAL, Antonio do Passo. *Nulidades do processo moderno*. 2 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. p. 122). No mesmo sentido: MARINONI, Luiz Guilherme. *Teoria Geral do Processo*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007. p. 308; MORELLO, Augusto M. *El proceso justo*. Buenos Aires: Platense, 1994. p. 56.

Por tais razões é que se mostra mais do que pertinente a construção de mecanismos que permitam não somente o conhecimento prévio, mas a efetiva participação dos acionistas que, não obstante facultativa, é de extrema importância à construção do interesse social e de interesses externos à companhia, previstos inclusive em sede constitucional.

2.3. Governança corporativa

O que se convencionou denominar governança corporativa veio a suprir a necessidade de construção de uma teoria que construísse métodos de decisão na alta gestão da companhia que privilegiassem a geração de valor numa perspectiva de longo prazo²¹. A doutrina destaca que a governança corporativa vem a suprir três deficiências usualmente localizados nos órgãos de cúpula das sociedades empresárias: *o conflito de interesses, a limitações técnicas individuais e os vieses cognitivos*²².

Fora a questão do conflito de interesses, verificado quando interesses particulares de um acionista podem sobrepor-se – ou efetivamente se sobrepõem – aos interesses da companhia, verifica-se que as demais questões que a governança corporativa se propõe a solucionar guardam relação com problemas que a ausência de informações de um interlocutor – no caso da assembleia, um acionista – pode trazer a deliberações ocorridas em um contexto caracterizado pela persecução do interesse social da companhia.

A ausência de conhecimentos técnicos necessários à tomada de decisões vitais da companhia e a existência de valorações diversas, por parte dos acionistas da companhia, a respeito de assuntos de interesse social, guardam relação, em certa medida, com a ausência de informações adequadas, aptas a construção de decisões que privilegiem o interesse social, dentre outros fatores²³. O sistema de governança corporativa é majoritariamente

²¹ Nesse sentido: “Corporate Governance is the structure that is intended to make sure that the right questions get asked and that checks and balances are in place to make sure that the answers reflect what is the best for the creation of long term, sustained value” (MONKS, Robert. MINOW, A. G. Nell. *Corporate Governance*, 4 ed. West Sussex: John Wiley & Sons, 2003). Em sentido semelhante: “Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, Conselho de Administração, Diretoria e órgãos de controle. As boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para sua longevidade” (Introdução do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa).

²² SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. *Governança corporativa no Brasil e no mundo*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010. p. 2-3.

²³ SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. *Governança corporativa no Brasil e no mundo*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010. p. 2-3.

centrado na figura do conselho de administração, órgão que tem como função primordial administrar, ou melhor, mitigar os prejuízos provenientes da constante tensão existente entre propriedade – titularizada pelos acionistas – e gestão – titularizada pela diretoria executiva. Para tanto, mostra-se imprescindível a construção de recomendações (*comply ou explain*) relacionadas à assembleia de acionistas que, caso seguidas pelas companhias, possam minimizar a citada tensão.

A doutrina indica que a observância às recomendações dos órgãos de governança corporativa se mostra capaz de trazer benefícios internos e externos à companhia. Quanto aos benefícios internos, destaca-se o aprimoramento do processo decisório na alta gestão, justamente o que se pretende desenvolver com as recomendações relacionadas à assembleia. Como benefícios externos são citados a facilitação da captação de recursos e a redução do custo de capital²⁴.

Como princípios básicos da governança corporativa, destacam-se a (i) *transparência*: há que se ter o *desejo* – expressão utilizada pelo Código do IBGC – “de disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse e não apenas aquelas impostas por disposições de leis ou regulamentos; (ii) *equidade*: caracterizada pelo *tratamento justo*, sem discriminações, de todos os sócios e demais partes interessadas no futuro da companhia; (iii) *prestação de contas (accountability)*: “os agentes da governança devem prestar contas de sua atuação, assumindo integralmente as consequências de seus atos e omissões”; e (iv) *responsabilidade corporativa*: há que se privilegiar medidas que favoreçam a sustentabilidade da companhia, visando à perspectiva de longo prazo.

Destacam-se, no Brasil, as recomendações insertas no Código de Boas Práticas de Governança Corporativa, do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (*Código do IBGC*). Atualmente, o Código se encontra na sua 4ª edição. O mesmo IBGC editou, também, o Caderno de Boas Práticas para a Assembleia de Acionistas, documento de consulta ágil para solução de questões práticas relacionadas à assembleia. Tais documentos, pela sua inequívoca importância para a consolidação da governança corporativa no Brasil, serão utilizados como base para a análise das soluções relacionadas à assembleia de acionistas, apresentadas no capítulo subsequente.

Da experiência comparada, podem ser citados os seguintes regulamentos: Os Princípios de Governança Corporativa da OECD (*OECD Principles of Corporate*

²⁴ SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. *Governança corporativa no Brasil e no mundo*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010. p. 2-3.

Governance – Princípios da OCDE²⁵); o Código da ICGN (*ICGN Global Corporate Governance Principles* – Código da ICGN²⁶); o Código Inglês de Governança Corporativa (*UK Corporate Governance Code* – Código Inglês²⁷); o Código de governança da NACD, situada nos Estados Unidos da América (Código Norte-Americano²⁸); o Código de Governança Alemão (*German Corporate Governance Code*²⁹); e o Código de Governança da África do Sul, conhecido como *King's Report*³⁰.

Passa-se, nessa perspectiva, à tentativa de apresentação de certos aspectos da assembleia de acionistas que podem ser analisados sob a égide das recomendações de governança corporativa.

3. ASSEMBLEIA DE ACIONISTAS: ASPECTOS SOB O ENFOQUE DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

Consta do preâmbulo Caderno de Boas Práticas para a Assembleia de Acionistas do IBGC que “todas as deliberações tomadas em assembleia dizem respeito aos interesses da companhia e alcançam a comunidade com a qual ela se relaciona”. Tem-se, nesse contexto, que as reuniões assembleares “devem servir de foro adequado para a reflexão, deliberação e solução de questões atinentes à companhia”, de modo a proteger o interesse social e a perspectiva de desenvolvimento de longo prazo.

Como base nisso, o citado caderno apresenta recomendações a serem observadas *antes, durante e após* a realização da assembleia. A presente investigação adota a mesma estrutura, de modo a estabelecer um critério lógico-temporal de análise da assembleia e das recomendações de governança corporativa a ela relacionadas.

3.1. Antes: cuidados no procedimento de convocação da assembleia relacionados à efetiva informação dos acionistas a respeito dos temas a respeito daquilo que será objeto de discussão em assembleia

²⁵ Acessível em diversos idiomas em: <http://www.oecd.org/daf/ca/oecdprinciplesofcorporategovernance.htm>, acesso em 22.11.2014.

²⁶ Acessível em: <https://www.icgn.org/best-practice>, acesso em 22.11.2014.

²⁷ Acessível em <https://www.frc.org.uk/Our-Work/Codes-Standards/Corporate-governance/UK-Corporate-Governance-Code.aspx>, acesso em 22.11.2014.

²⁸ Acessível em <http://www.nacdonline.org/AboutUs/content.cfm?ItemNumber=2429&navItemNumber=593>, acesso em 22.11.2014.

²⁹ Acessível em <http://www.dcgk.de/en/home.html>, acesso em 22.11.2014.

³⁰ Acessível em <http://www.iodsa.co.za/?kingIII>, acesso em 22.11.2014.

Conforme demonstrado anteriormente (item 2.2) o direito de voto não compreende somente a possibilidade de deliberar em assembleia. Essa possibilidade somente é exercida em sua plenitude se fundada em conhecimento prévio e suficiente da situação a respeito da qual se irá debater e expressar opinião. Há que se conferir, portanto, a possibilidade de formação de convencimento prévio do acionista a respeito daquilo que será objeto de votação, de modo a possibilitar, inclusive, que esse acionista influencie e, por que não, convença os demais presentes na assembleia a votar em um determinado sentido³¹.

O estudo das boas práticas de governança corporativa no âmbito das assembleias de acionistas pode trazer sensíveis contribuições à efetivação do direito de voto. A tônica pode ser representada pela necessidade de apresentação de informações com antecedência, de modo a trazer previsibilidade a respeito daquilo que será objeto de discussão em assembleia.

Segundo o Código do IBGC, representa boa prática de governança corporativa realizar a convocação para a assembleia ao menos com 30 dias de antecedência, com indicação exata dos temas que serão debatidos. O prazo poderá – deverá, no caso – ser prolongado, dependendo da complexidade da matéria objeto de deliberação (item 1.4.2). Como se percebe, o prazo da recomendação do IBGC é mais elástico que aquele prazo de convocação previsto na LSA, de 15 dias para as companhias de capital aberto e 8 dias para as sociedades anônimas de capital fechado (art. 124, § 1º, I e II).

Justamente no intuito de se privilegiar o acesso à informação em momento anterior ao da realização da assembleia, é expressamente rejeitada, pelo Código do IBGC, a inserção do item “outros assuntos” na pauta da assembleia (item 1.4.3). Consta do Código, também, o estímulo à construção de mecanismos de envio de propostas que os sócios consideram relevantes e tenham o interesse de incluir em pauta (item 1.4.4), e ainda, a recomendação de que seja possibilitado aos sócios o envio de pedido de informações e a garantia de recebimento de respostas em tempo hábil, de modo a permitir que o acionista compareça preparado na assembleia (item 1.4.5). As regras de votação, por sua vez, devem ser claras, objetivas e definidas. Sua disponibilização deve ocorrer desde a publicação do primeiro anúncio de convocação da assembleia (item 1.4.6).

Retira-se dos códigos de boas práticas estrangeiros recomendações bastante

³¹ RIBEIRO, Renato Ventura. *Direito de voto nas sociedades anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 163.

semelhantes. Ao tratar das relações entre companhia e acionistas, o Código Inglês elege como princípio norteador das atividades da companhia o diálogo baseado em construção mútua de objetivos. O conselho de administração como um todo tem o dever e a responsabilidade de assegurar um diálogo eficiente com os acionistas (item E.1³²). Dentre outras recomendações, mostra-se interessante aquela segundo a qual o presidente do conselho de administração (o *Chairman*) deve trabalhar para que as visões do acionistas a respeito de determinado tema sejam comunicadas aos demais conselheiros (item E.1.1³³). Sobre o uso construtivo das assembleias gerais, é eleito como princípio base o encorajamento da participação dos acionistas (Item E.2³⁴).

As recomendações do Código Alemão são semelhantes, no sentido de que a convocação para a assembleia, ao lado dos demais documentos necessários à formação do convencimento e exercício do direito de voto, devem ser de fácil acesso aos acionistas, inclusive mediante a disponibilização no sítio virtual da companhia – provavelmente em um portal de relação com investidores (Item 2.3.1³⁵).

Dos princípios da OECD, retira-se como princípio geral o de que “os acionistas devem ter a oportunidade de participar vivamente e de votar nas assembleias gerais de acionistas, devendo ser informados das regras a que as mesmas se encontram sujeitas” (Capítulo II, “c”). Como princípios complementares, destacam-se aqueles segundo os quais (i) os acionistas devem receber informações suficientes e em tempo hábil com respeito à data, local e ordem dos trabalhos das assembleias, e mais, receber informações adequadas a respeito das deliberações assembleares (Capítulo II, “c”, 1), (ii) deve ser fomentada a possibilidade de formulação de questões à companhia (Capítulo II, “c”, 2), e (iii) deve ser facilitada a participação dos acionistas na deliberação de assuntos vitais da companhia,

³² “There should be a dialogue with shareholders based on the mutual understanding of objectives. The board as a whole has responsibility for ensuring that a satisfactory dialogue with shareholders takes place”.

³³ “The chairman should ensure that the views of shareholders are communicated to the board as a whole. The chairman should discuss governance and strategy with major shareholders. Non-executive directors should be offered the opportunity to attend scheduled meetings with major shareholders and should expect to attend meetings if requested by major shareholders. The senior independent director should attend sufficient meetings with a range of major shareholders to listen to their views in order to help develop a balanced understanding of the issues and concerns of major shareholders”.

³⁴ “The board should use general meetings to communicate with investors and to encourage their participation”.

³⁵ “At least once a year the shareholders' General Meeting is to be convened by the Management Board giving details of the agenda. A quorum of shareholders is entitled to demand the convening of a General Meeting and the extension of the agenda. The convening of the meeting, as well as the reports and documents, including the Annual Report, required by law for the General Meeting are to be made easily accessible to the shareholders on the company's internet site together with the agenda, unless they are sent directly to the shareholders. If a postal vote is offered, the same applies to the forms which are to be used for it”.

como as escolha e eleição de membros do conselho de administração (Capítulo II, “c”, 3).

Evidenciada, nessa perspectiva, a importância do fornecimento de informações prévias e adequadas a respeito daquilo que será objeto de deliberação em assembleia, cumpre verificar os modos pelos quais se permite ao acionista, mesmo que fisicamente ausente, a participação efetiva nas deliberações assembleares. Este o objetivo do próximo item.

3.2. Durante: a efetivação e concretização do direito de voto

De nada vale garantir o provisionamento de informações adequadas sem oportunizar aos acionistas a possibilidade de participação efetiva, mesmo que a distância, na assembleia geral designada. Um dos grandes desafios dos ordenamentos jurídicos atuais e também dos próprios regulamentos de boas práticas de governança guarda relação com essa necessidade de se possibilitar, na maior amplitude possível, a participação dos acionistas na assembleia designada para, de ordinário, decidir a respeito do futuro da companhia.

É nessa perspectiva que se passam a analisar mecanismos como o voto por procuração e a participação a distância, possibilitada por comunicação telemática, dos acionistas; ferramentas que se propõem, como dito, a maximizar a participação dos acionistas nos rumos e na deliberação a respeito do interesse social da companhia.

3.2.1 Voto por procuração (*proxy voting*)

A figura do voto por procuração é prevista na LSA em seu art. 126, §§ 1º e 2º. A ideia central, tributária do instituto do *proxy voting* norte-americano³⁶, é possibilitar que a vontade do acionista ausente seja representada por terceiro, acionista ou não, que comparecerá ao conclave. O sistema americano, nesse ponto, é regido pelos princípios da igualdade e da publicidade. O terceiro, aliás, pode pedir para que o acionista emita procuração em seu nome para votar em certo sentido.

O princípio da igualdade guarda relação com a necessidade de se garantir um mínimo de equilíbrio de oportunidades entre aqueles que administram a companhia e aqueles que atualmente compõem o grupo de minoritários, de modo a possibilitar que

³⁶ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. v. 2. 5 ed. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 859.

ambos emitam pedidos de procurações aos acionistas menos envolvidos nos rumos da sociedade.

O princípio da publicidade, por sua vez, relaciona-se com o dever de se garantir o envio de exaustiva documentação aos acionistas, de modo a possibilitar a escolha e voto adequados a respeito de certa matéria objeto de deliberação assemblear³⁷.

O sistema tem mais utilidade e aplicação em mercados caracterizados pela alta dispersão acionária nas companhias, o que se não é exatamente o caso do modelo brasileiro, não retira de todo a sua aplicabilidade no cenário atual. Tanto é que o tema é expressamente regulado pela Instrução 481 da CVM – Comissão de Valores Imobiliários.

A necessidade de observância ao princípio da publicidade é evidenciada logo no art. 2º da referida instrução. Dispõe-se que as informações e documentos a serem fornecidos aos acionistas devem ser verdadeiros, completos e consistentes (Inc. I); devem ser redigidos em linguagem clara, objetiva e concisa (Inc. II); e não devem induzir o acionista a erro (Inc. III). A aparente redundância existente entre os incisos somente demonstra o cuidado e a importância do fornecimento de informações aos acionistas em momento anterior ao da deliberação assemblear, de modo a permitir a formação do convencimento pelo sócio.

É expresso na referida instrução, ademais, que os pedidos de procuração devem (i) indicar um procurador para votar a favor de certa proposta, um, por outro lado, para votar contra, e outro ainda para abster-se; (ii) possibilitar que o acionista indique expressamente como o procurador deverá votar a respeito de cada matéria inserta na ordem do dia da assembleia; e (iii) restringir-se a uma única assembleia. Tais pedidos devem ser dirigidos a todos os acionistas com direito de voto em assembleia (art. 25).

É possível, ainda, que as procurações sejam outorgadas por meio eletrônico (art. 31), o que, certamente, revela um avanço em termos de agilidade e inclusão, no maior grau possível, dos acionistas na formação do interesse social da companhia.

O Código de Boas Práticas do IBGC é ainda mais específico ao indicar que “as regras de votação devem ser claras, objetivas e definidas com o propósito de facilitar a votação, inclusive por procuração ou outros canais” (item 1.4.6). A assinatura eletrônica e a certificação digital no âmbito da outorga de procurações são mecanismos sugeridos pelo item 1.4.6.2 do regulamento do IBGC. No mesmo item é ainda recomendada a disponibilização de agentes de voto (*voting agents*) “para receber as procurações e votar de

³⁷ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. v. 2. 5 ed. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 860-861.

acordo com as orientações recebidas”.

Da experiência estrangeira, retira-se do Código de Governança Corporativa inglês a recomendação de que a companhia deve possibilitar que, para cada deliberação inserta na ordem do dia da assembleia, os acionistas apontem, por procuração, de que modo o seu voto deverá ser computado (item E.2.1³⁸).

Como se percebe, é nítido o intuito de se facilitar a participação dos acionistas que, por algum motivo, não conseguem comparecer em assembleia. A figura do voto por procuração vem a complementar, nessa perspectiva, a consolidação e efetivação do direito de voto, ao possibilitar que o acionista, após prévia e adequada informação a respeito dos assuntos a serem deliberados em assembleia, possa manifestar a sua vontade por intermédio de terceiro, que o representará naquele conclave.

3.2.2 Participação à distância (presença virtual e *voto on-line*)

Se pode ser tida como interessante e até recomendável que se possibilite a participação dos acionistas na assembleia geral por intermédio de interlocutores, mais interessante ainda parece ser a possibilidade de participação pessoal do sócio, mesmo que por intermédio de ferramentas de comunicação telemática.

O ordenamento societário parece estar atento a isso. Uma demonstração é a inserção, por força da Lei 12.431/2011, de um parágrafo único no art. 121 da LSA, que dispõe que “nas companhias abertas, o acionista poderá participar e votar a distância na assembleia geral, nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Imobiliários”. Por mais que não se tenha notícia de que essa regulamentação, a não ser no que se refira ao voto por procuração, não tenha sido editada, mostra-se lícita a apresentação e o desenvolvimento de soluções que relacionem a inclusão dos acionistas por intermédio de avanços tecnológicos, que possibilitem a sua participação em assembleia mesmo que não da forma usual. Segundo a doutrina, a citada inovação legal permitiu “a participação e o voto à distância em assembleias gerais³⁹”.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, atento a essa evolução

³⁸ “At any general meeting, the company should propose a separate resolution on each substantially separate issue, and should in particular propose a resolution at the AGM relating to the report and accounts. For each resolution, proxy appointment forms should provide shareholders with the option to direct their proxy to vote either for or against the resolution or to withhold their vote. The proxy form and any announcement of the results of a vote should make it clear that a ‘vote withheld’ is not a vote in law and will not be counted in the calculation of the proportion of the votes for and against the resolution”.

³⁹ EIZIRIK, Nelson. *A lei das S/A comentada*. v. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 19.

inevitável dos modos de conexão interpessoal e mesmo antes da promulgação da lei que inseriu o parágrafo único no art. 121 da LSA, indica ser “boa prática a utilização de instrumentos que facilitem o acesso dos sócios à assembleia tais como *webcast*, transmissão *on-line*, votação eletrônica e voto por procuração”.

O Código de Governança Sul-Africano indica, ou melhor, atesta essa tendência ao indicar, em sua introdução, de que a companhias fizeram e continuam a fazer significativos investimentos em tecnologia da informação. Isso conduziu a uma enorme estrutura tecnológica, da qual emergiu a evolução de transação virtuais, do *ecommerce* e de comunicações eletrônicas, o que possibilitou às companhias conduzirem os seus negócios no ambiente virtual. É certo que esse desenvolvimento envolve riscos, e deve ser bem governado e controlado⁴⁰. Há todo um capítulo deste regulamento destinado a reger situações relacionadas à tecnologia da informação – o Capítulo 5, que, é bem verdade, mais trata da responsabilização da diretoria por negociações efetuadas no ambiente virtual, mas demonstra o quanto o assunto vem sendo desenvolvido também em outras esferas da administração da companhia.

Não há razoabilidade e nem mesmo sentido em se tentar impedir a implementação de medidas que permitam a participação dos acionistas por intermédio de ferramentas tecnológicas. Isso não passou despercebido pela doutrina, que, mesmo antes da inserção do citado parágrafo único do art. 121 da LSA, já indicava a possibilidade de voto à distância pelas modalidades “por correspondência, telefone e meios eletrônicos (e-mail ou através de sítio na internet)⁴¹”. A operacionalização do voto eletrônico, aliás, não parece ser das tarefas mais difíceis. Destaca-se, de todo modo, a pertinência de regulamentação prévia (estatutária ou legal) a respeito do envio e recebimento de votos, e de eventuais soluções para a eventualidade de problemas de conexão. Há quem indique que a realização de assembleias virtuais pode ensejar uma falta de discussão e debate prévio das matérias objeto de deliberação assemblear. Essa falta de prévio debate a respeito de determinada matéria parece estar mais ligada, todavia, a um desinteresse dos sócios do que ao modo de

⁴⁰ Companies have made, and continue to make a significant investment in IT. Virtually all components, aspects and processes of a company include some form of automation. This has resulted in companies relying enormously on IT systems. Further, the emergence and evolution of the internet, ecommerce, on-line trading and electronic communication have also enabled companies to conduct business electronically and perform transactions instantly. These developments bring about significant risks and should be well governed and controlled.

⁴¹ RIBEIRO, Renato Ventura. *Direito de voto nas sociedades anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 78.

participação na assembleia propriamente dito⁴².

A utilização de mecanismos virtuais de participação dos sócios representa, portanto, prática recomendável, devendo ser devidamente regulamentada de modo a permitir o exercício do direito de voto na maior amplitude possível aos acionistas, mesmo que residentes em locais distantes ou impossibilidade de comparecer à assembleia.

3.3. Depois: aspectos da comunicação e do intermitente diálogo entre companhia e shareholders

Todas as deliberações tomadas em assembleia e demais acontecimentos relevantes devem ser constar da ata da assembleia geral. O Caderno de Boas Práticas para Assembleias de Acionistas do IBGC indica a possibilidade de se registrar o ocorrido na assembleia na forma de sumário, devendo conter ao menos as seguintes informações: (i) espécie de assembleia – ordinária ou extraordinária; (ii) local, data e hora de realização da assembleia; (iii) informações sobre datas e veículos de publicação do Edital de Convocação; (iv) quórum de instalação conforme previsão legal e registro de presença; (v) indicação do presidente e do secretário da Mesa; (vi) ordem do dia; (vii) declaração sucinta dos resultados quanto a deliberações e decisões tomadas com referência a cada um dos itens da pauta.

Outro aspecto de bastante relevância, também lembrado pelo Caderno do IBGC, guarda relação com o relacionamento com a imprensa, de modo a possibilitar a transferência de informações relevantes aos acionistas e demais interessados na maior amplitude possível.

Afirma-se, nessa perspectiva, “que o relacionamento com a imprensa deve ser profissional, por meio de assessoria contratada exclusivamente para a assembleia geral ou existente na companhia”. Recomenda-se, aliás, que a assessoria participe inclusive das reuniões de preparação para a assembleia, e mais, que a companhia divulgue as informações obtidas, inclusive nessas reuniões preliminares, em um Portal de Governança, de modo a permitir que os interessados consigam obter a informação no tempo e modo adequados à efetiva preparação do acionista para a reunião de cúpula da companhia. Isso pode ser atestado, por exemplo, na passagem em que se recomenda que, “para motivar a participação de acionistas e despertar o interesse de novos investidores, a assessoria poderá

⁴² RIBEIRO, Renato Ventura. *Direito de voto nas sociedades anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 79-80.

enviar material da companhia que já seja público e que não esteja protegido por sigilo e que tenha relação com o tema a ser cuidado nas deliberações”.

Os fatos relevantes, ocorridos na assembleia, também devem ser objeto de comunicação via imprensa, possivelmente também por intermédio de um portal virtual de relacionamento com investidores, de modo a possibilitar que inclusive os acionistas ausentes tenham o acesso necessário à informação relevante ao progresso da companhia.

4. CONCLUSÃO

Tem-se, a título de conclusão final, a indicação de que as recomendações de governança corporativa relacionadas à assembleia geral têm a intenção de privilegiar o acesso à informação dos acionistas e demais interessados nos rumos da companhia. A valorização e a necessidade de fornecimento de informações tem relação, também, com a efetivação do direito de voto no âmbito da assembleia.

Tais conclusões refletem sobre as demais conclusões parciais, apresentadas no decorrer da investigação.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARMOUR, John. HANSMANN, Henry. KRAAKMAN, Reinier. The essential elements of corporate law: what is corporate law? Acessível em: http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center/papers/pdf/Kraakman_643.pdf, acesso em 22.11.2014.

CABRAL, Antonio do Passo. *Nulidades do processo moderno*. 2 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. v. 2. 5 ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

COMPARATO, Fábio Konder. SALOMÃO FILHO, Calixto. O poder de controle na sociedade anônima. 4 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

EIZIRIK, Nelson. A lei das S/A comentada. v. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

MARINONI, Luiz Guilherme. *Teoria Geral do Processo*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007. p. 308.

MONKS, Robert. MINOW, A. G. Nell. *Corporate Governance*, 4 ed. West Sussex: John Wiley & Sons, 2003

MORELLO, Augusto M. *El proceso justo*. Buenos Aires: Platense, 1994. p. 56.

RIBEIRO, Renato Ventura. Direito de voto nas sociedades anônimas. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

SALOMÃO FILHO, Calixto. O novo direito societário. 4 ed. São Paulo: Malheiros, 2011.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. Governança corporativa no Brasil e no mundo. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

SIMIONATO, Frederico A. Monte. Tratado de direito societário. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. Curso de direito comercial. v. 2. São Paulo: Malheiros, 2006.

_____. PEREIRA, Alexandre Demetrius. Curso de direito comercial. v. 3. São Paulo: Malheiros, 2008.

YARSHELL, Flávio Luiz. PEREIRA, Guilherme Setoguti Julio. Processo Societário. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

