

**Assembleia Eletrônica: novo paradigma para o ativismo
dos acionistas nas Companhias de Capital Aberto**

**Attorney power by internet: new paradigm for activism
of shareholders in Public Companies**

Karina Teresa da Silva Maciel *

Antônio Martin**

Resumo: Embora não seja um direito essencial, o direito de voto é, sem dúvida, o direito político de maior importância ao acionista que o detém, pois em permite a participação ativa nas deliberações sociais e eventualmente até o controle da companhia. Entretanto, especialmente nas companhias abertas em que o capital se encontra amplamente pulverizado entre inúmeros acionistas minoritários distribuídos pelo mundo, tem-se verificado que a mera garantia formal de ser convocado e poder deliberar nas assembleias gerais, não se mostra suficiente para garantir o ativismo dos minoritários. Tais razões – além do próprio perfil de investidor renteiro que não pretende participar da gestão da sociedade, mas tão somente ter acesso livre às suas informações relevantes para a garantia da melhor avaliação dos riscos do negócio –, estão sediadas no custo econômico do exercício do direito de voto. Neste cenário, a adoção da assembleia eletrônica permite a diminuição e até mesmo a eliminação dos custos para a outorga de voto por procuração, apresentando-se como um novo paradigma ao ativismo acionista minoritário, em combate ao absentismo marcadamente presente nas companhias abertas.

Palavras-chave: mercado de capitais – companhia aberta – assembleia eletrônica – ativismo dos acionistas

* Mestre em Direito pela Universidade Metodista de Piracicaba. Especialista em Direito Empresarial e em Direito Processual Civil pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. Professora na Universidade Metodista de Piracicaba. Advogada. E-mail: maciel.karina@uol.com.br

** Doutor e Mestre em Direito pela Universidade de São Paulo. Graduado em Direito pela Universidade de São Paulo. Professor titular da Universidade Metodista de Piracicaba. Professor assistente doutor da Universidade de São Paulo. Advogado. E-mail: advocaciamartin@uol.com.br

Abstract: Although not an essential right, the right to vote is undoubtedly the most important political right of the shareholder, because it enables active participation in corporate decisions and possibly even control of the company. However, especially in public companies in which capital is widely sprayed among numerous minority shareholders distributed around the world, has been found a mere formal guarantee to be convened to deliberate and general meetings, does not appear sufficient to ensure the activism of minority. Such reasons - besides the tenant profile investor himself who does not want to participate in the management of the company, but only have free access to relevant information for ensuring better risk assessment of business - are based on the economic cost of exercising the right to vote. In this case, the adoption of virtual assembly allows the reduction and even elimination of costs for the granting of voting by as a new paradigm to the minority shareholder activism in combating absenteeism markedly present in public companies.

Key-words: capital market – public companies – attorney power by internet – activism of shareholders

Introdução:

É assente na doutrina que, a partir do séc. XIX, o capitalismo, a empresa e o próprio Direito Comercial passaram a ser protagonizados pelas sociedades empresárias². Essencial como a máquina a vapor ao industrialismo, a sociedade anônima de capital aberto³, foi a grande mola propulsora do capitalismo moderno (RIPERT, 2002: 67; FRAZÃO, 2011: 71), pois é a máquina jurídica capaz de reunir grande capital, limitar o risco empresarial e democratizá-lo por meio da dispersão acionária, tendo seus títulos mobiliários⁴ livremente negociados e cotados no mercado de capitais⁵.

² Sob o ponto de vista do fenômeno econômico, a sociedade empresária é a reunião de esforços (dos sócios capitalistas e empreendedores) tendentes a um mesmo fim econômico.

³ A sociedade anônima aberta (ou companhia de capital aberto) possui os títulos mobiliários negociados no mercado de bolsa ou no mercado de balcão, sendo tutelada pela Lei das Sociedades Anônimas (L. 6404/76), Lei de Valores Mobiliários (L. 6385/76), subsidiariamente pelas normas do Código Civil (art. 1089 da L. 10406/02) e pelos regimentos expedidos pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

⁴ São valores mobiliários aqueles definidos legalmente no art. 2º da Lei nº 6.385/76, alterada pela Lei nº 10.303/01: “I. as ações, debêntures e bônus de subscrição; II. os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários; III. os certificados de depósito de valores mobiliários; IV. as cédulas de debêntures; V. as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos; VI. as notas comerciais; VII. os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários; VIII. outros contratos derivativos,

Nesta seara, o clássico empresário individual e o antigo sócio empreendedor que eram proprietários e gestores de seus próprios negócios vêm sendo substituídos (ao menos nas companhias abertas) pelo acionista investidor, minoritário, que não participa da gestão e controle do negócio⁶.

Esta divisão entre propriedade e controle foi objeto de diferentes estudos no decorrer do século passado, podendo-se apontar a maior regulação da sociedade anônima, do Mercado de Capitais, os direitos essenciais⁷ e a proteção dos minoritários como meios de enfrentamento do problema da divisão entre propriedade e controle, visando um maior equilíbrio de interesses e forças intrassocietárias.

Embora não seja um direito essencial, garantido a todos os acionistas, o direito de voto, facultado a todos os ordinaristas, é, sem dúvida, o direito político de maior importância na medida em que permite a participação ativa nas deliberações sociais e eventualmente até o controle da companhia.

Entretanto, especialmente nas companhias abertas em que o capital se encontra amplamente pulverizado entre inúmeros acionistas minoritários distribuídos pelo mundo, tem-se verificado que a mera garantia formal de ser convocado⁸ e poder deliberar nas assembleias gerais, não se mostra suficiente para a materialização da participação e exercício do direito de voto.

independentemente dos ativos subjacentes e IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros".

⁵ O mercado de capitais garante um espaço de oferta de títulos constante, que permite a liquidez do investimento e o acesso à poupança popular, possuindo três funções: "A primeira é a de manter um ponto de encontro e facilidades de negociações reunindo uma corrente constante de compradores e vendedores. Isso envolve a manutenção de um 'mercado livre'. Em segundo lugar, os mercados de ações fornecem uma medida de valor contínua, tornando as ações úteis como base de crédito ou troca por todo o país por uma cifra aproximadamente baseada no preço de mercado da bolsa. Isso envolve a disponibilidade de informações adequadas sobre as quais basear uma estimativa. Em terceiro lugar, esses mercados proporcionam o único meio importante pelo qual um investidor pode retirar seu capital, seja para empregá-lo em outra parte, seja para despesas pessoais. O mercado é o guichê do caixa pagador. A quantia a pagar varia diariamente, mas praticamente não há outro meio de assegurar qualquer quantia, ou, pelo menos, todos os meios dependem da existência do mercado. Em síntese, o mercado desempenha a função de dar liquidez às ações." (BERLE e MEANS, 1984: 236-237).

⁶ Essa nova realidade cinge o direito de propriedade e o controle desta propriedade.

⁷ Tais direitos, ditos essenciais, comuns a todos os acionistas, não podem ser afastados pelo estatuto social e pelas assembleias gerais das companhias, sendo previstos expressamente no art. 109 da Lei das Sociedades Anônimas (L. 6404/76). São os direitos de participar dos lucros sociais; participar do acervo da companhia em caso de liquidação; fiscalizar a gestão dos negócios sociais; preferência para a subscrição de capital e resgate. Ademais, o parágrafo segundo do referido artigo de lei, ainda assegura os meios, processos ou ações que a lei confere ao acionista para o exercício destes direitos, tal como a garantia de ser ostensivamente convocado por editais públicos e participar das Assembleias Gerais, comum a todo o acionista independentemente do direito de voto.

⁸ A convocação para a assembleia deve respeitar os arts. 123 e 124 da Lei das Sociedades por Ações.

Este artigo pretende abordar este cenário, em que assegurados formalmente os direitos do acionista minoritário, passa-se a buscar o garantismo material destes direitos, apresentando-se a Assembleia Eletrônica como um novo paradigma para a materialização do direito de voto e possibilitar o ativismo acionista em combate ao absentéismo marcadamente presente nas companhias abertas.

1. Os diferentes tipos de acionistas

Inicialmente, os acionistas podem ser divididos em razão do tipo de ações⁹ que detém: ordinárias¹⁰, preferenciais¹¹ e de fruição¹². Dentre estas, somente as ordinárias terão garantido o direito de voto, podendo este ser limitado ou afastado nas demais. É dentre estes acionistas que detém o direito de voto, ou seja, a capacidade de influir nas deliberações sociais que se torna relevante a discussão do fenômeno do controle.

Na sociedade anônima aberta¹³, com exceção dos fundadores que efetivamente podem discutir as cláusulas estatutárias¹⁴, a imensa maioria dos demais acionistas apenas adere ao estatuto social com o intuito de participar dos lucros da atividade empresária a ser desenvolvida pela sociedade. Assim, é incontestável o fato de que já ingressam na companhia como meros investidores de capital, sem poderem efetivamente contribuir para a discussão e elaboração dos estatutos sociais. Normalmente, estes acionistas investidores (também

⁹ Ações são valores mobiliários representativos de unidade do capital social de uma companhia.

¹⁰ As ações ordinárias são de emissão obrigatória pela companhia, nominativas, comuns, com direito voto, negociáveis e onerosas, estabelecendo os direitos e obrigações do acionista comum, ou seja, que pode assumir o controle e influir na gestão da sociedade através do exercício do seu voto nas Assembleias Gerais.

¹¹ A ação preferencial é de emissão facultativa da companhia, nominativa, negociável, onerosa e com direitos patrimoniais diferenciados no que tange à prioridade no recebimento de dividendo (mínimo ou fixo) e prioridade no reembolso do capital (em caso exercício do direito de retirada ou extinção da Cia), podendo, em contrapartida, ter afastado ou limitado o direito a voto. Neste ponto, há que se notar que o número total de ações preferenciais sem direito ou com restrição ao direito de voto, não pode ultrapassar 50% das ações emitidas; sendo certo que para serem admitidas para comercialização no Mercado de Capitais é necessário que pelo menos um dos três direitos patrimoniais diferenciados constem da no rol previsto na Lei das Sociedades por Ações.

¹² Ações de gozo ou fruição são emitidas em substituição das ações (ordinárias ou preferenciais) totalmente amortizadas. Em regra, possuem os mesmos direitos e restrições das antigas ações amortizadas e não participam do acervo de bens em caso de liquidação da companhia, salvo se for disposto diferentemente no estatuto ou Assembleia que autorizar a amortização. Logo, podem ou não ter direito a voto.

¹³ A sociedade anônima de capital aberto disponibiliza seus títulos mobiliários ao grande público por meio da oferta e negociação destes títulos no mercado de capitais, mais precisamente, nos mercados de valores primário e secundário, respectivamente.

¹⁴ Urge assinalar que a criação das cláusulas de uma sociedade anônima aberta não são absolutamente livres, haja vista a extensa regulamentação deste tipo societário, quer pela Lei das Sociedades Anônimas, quer pelas regulamentações da Comissão de Valores Mobiliários.

chamados de minoritários¹⁵) continuarão alienados da vida da companhia, iniciando-se a grande cisão e diferenciação entre os acionistas que a compõem (MENÉNDEZ, 1971: 11).

Nesse sentido, pode-se citar quatro tipos de acionistas presentes em uma companhia aberta: fundadores, empreendedores, investidores (ou rendeiros) e especuladores.

Os acionistas fundadores efetivamente criam a sociedade anônima definindo o projeto de estatuto social (incumbindo-lhes a escolha da instituição financeira que colocará as ações no mercado, a contratação de um estudo de viabilidade econômica da empresa e a obtenção do registro de autorização da CVM para a oferta das ações publicamente). Os acionistas empreendedores são aqueles que, além da contribuição de capital, exercem funções de administração e direção na companhia. Por investidores (ou rendeiros), entende-se o acionista minoritário que, alijado do poder, objetiva tão somente participar dos lucros da companhia por meio de dividendos. Por fim, os especuladores são os acionistas acidentais, que não visam a perceber dividendos da sociedade, mas sim ao ganho individual pela negociação de seus títulos em Bolsa de Valores.

No entanto, para os objetivos do presente estudo, levando-se em conta apenas o exercício do poder de controle da sociedade, dividir-se-ão os acionistas em apenas dois grupos: majoritários (ou controladores) e minoritários, colhendo-se os ensinamentos de Waldírio Bulgarelli:

“A expressão *minoría* não se refere a uma noção meramente quantitativa, mas a uma *relação quantitativa de poder*, que não corresponde ao número de pessoas, nem de ações, necessariamente. *Maioria* é, sob tal aspecto, *o controlador* – o que de fato controla e dirige a sociedade – e *minoría*, os que por várias razões (absenteísmo, minifúndio de ações ou coesão do grupo controlador ou de outros motivos), estão afastados do poder, dentro da sociedade. [...] Como em regra a minoria não é senão a maioria desorganizada [...] Minoría é afinal uma posição – eventual ou não – que o acionista atravessa; pode-se dizer que o acionista não é minoría, mas está em minoría. Situação, ademais, que pode ser eventual, pois que ele pode – por aquisição de novas ações, por acordo de votos ou mesmo por pressão contratual (fornecimentos, financiamentos etc.) – tornar-se maioria ou dela participar. [...] Daí a noção, hoje, bem aceita, de que a minoría é o acionista ou o conjunto de acionistas que, na Assembleia Geral,

¹⁵ Os acionistas minoritários são aqueles que possuem um número de ações que não lhes garante a maioria nas decisões da companhia. Assim, normalmente restam alijados das decisões e poderiam ter os seus direitos suprimidos pela vontade social.

detém uma participação em capital inferior àquela de um grupo oposto.” (1988: 33 – 40 passim)¹⁶

Portanto, a diferenciação que se opera entre os acionistas decorre da separação entre o capital e o poder de controle¹⁷, pois, embora todos contribuam com capital para a constituição da sociedade, somente alguns (os acionistas controladores) teriam efetivamente o poder de geri-lo.¹⁸

O poder de gerir a empresa se origina do poder decisório e soberano da Assembleia Geral de Acionistas, na qual os acionistas reunidos tomam as deliberações mais importantes da companhia e elegem os diretores, os membros do Conselho de Administração e os membros do Conselho Fiscal, que formam respectivamente, os órgãos de representação e execução; orientação e fiscalização da empresa.

Ocorre que na Assembleia Geral de Acionistas – sede maior de poder donde emanam os poderes dos demais órgãos da companhia –, não vigora o princípio democrático, mas sim o princípio plutocrático na formação da maioria, conforme ensina GALGANO:

“Principio básico de La sociedad anónima es El principio mayoritario [...] Es una mayoría de capital, no de número de socios: forman mayoría los socios que detentan una mayor parte de capital o, lo que es lo mismo, un mayor número de acciones. Respecto a La sociedad anónima El principio mayoritario no debe, por esto, evocar la idea de que los más prevalecen sobre los menos: puede suceder, y a menudo sucede, que el voto de un accionista o de un número restringido de accionistas, detentadores de una mayor cuota de capital, prevalezca sobre El de una multitud de accionistas, que detentan cada uno de ellos una pequeña parte del capital. En las asambleas políticas,

¹⁶Tais acionistas são chamados de capital dirigente e capital monetário (“capital dirigente y capital monetario”), ou de acionistas empresários e acionistas investidores (“accionistas empresarios y accionistas ahorradores”). (GALGANO, 1990: 103)

¹⁷ Segundo RIPERT, o poder de controle da maioria acionária seria o primeiro passo da separação entre poder e propriedade. (2002: 309).

¹⁸ Diante desta separação entre propriedade e poder, necessária é a proteção da minoria acionária, ou seja, daqueles que não detém o poder de controle: “A possibilidade de um desenvolvimento sadio da sociedade anônima relaciona-se estritamente com uma efetiva tutela da minoria e do acionista singelo. Cumpre, de um lado, assegurar o direito da maioria, de outro lado, tutelar a minoria e, individualmente, o acionista singelo pois que, sem essa tutela, o poder da maioria pode se transformar em arbítrio, o que, aliás, acaba por obstar ao próprio desenvolvimento das sociedades anônimas e ao preenchimento da sua função. Não haverá, realmente, possibilidade de difusão das ações no público e de desenvolvimento de um mercado dos capitais e não haverá possibilidade de apelar ao público para a colheita do capital da sociedade, independentemente de uma efetiva tutela de minoria e do acionista. Caso esta falte, inevitável será que a sociedade anônima, ao invés de preencher a sua função econômica típica, fique adstrita apenas ao âmbito de uma família ou até limitada a um só indivíduo; de outro lado a falta de garantias do acionista, multiplicará os casos em que a difusão das ações entre o público se prende a empreendimentos falhos de seriedade. Por isso o problema da tutela da minoria e do acionista individualmente, acha-se estritamente ligado ao preenchimento por parte da sociedade anônima da que constitui a sua função econômica.” (ASCARELLI, 1947: 161-162).

em las asociaciones y, en el interior Del derecho de la empresa, en las sociedades cooperativas, se aplica el principio opuesto de la mayoría numérica: el principio mayoritario es allí un principio democrático. Aquí, en cambio, éste es un principio plutocrático: hace que el gobierno o, como se suele decir, el <<control>> de la sociedad corresponda al socio o a los socios que poseen una mayor parte del capital social. Es la regla básica del sistema capitalista: regla según la cual el poder económico, o sea el control de la riqueza, depende de la propiedad de la riqueza.” (1990: 103)¹⁹

Nesse contexto, o poder de controle acionário se constitui na efetiva maioria plutocrática e se apresenta pela efetiva direção das atividades sociais e dos órgãos da companhia, exercidos por acionista ou grupo de acionistas vinculados por acordo de voto²⁰ e que detenham permanentemente a maioria nas deliberações da Assembleia Geral.²¹ O controle, deste modo, “não é um bem da empresa, mas sim um poder exercido sobre ela.”²²

2. Diluição do controle e absentismo na Sociedade Anônima Aberta

Neste enfoque, o Brasil sempre foi conhecido pela alta concentração acionária, o que tornava as companhias abertas pouco interessantes a novos investidores nacionais e internacionais, haja vista que ficariam sempre alijados do poder de controle e alienados das deliberações societárias, sem, em contrapartida, ter-lhes garantidos maiores direitos e a transparência da gestão²³.

Ao tratar dessa realidade, SALOMÃO (2006: 63) traz os dados colhidos no *White Paper on Corporate Governance in Latin America*, realizado pela Organização para a

¹⁹ Nem poderia ser diferente, pois aquele que detém o maior número de ações com direito de voto (aportando maior capital na companhia), assumiu maior risco do que alguém que adquiriu poucas ações. Logo, aportando maior capital e assumindo maior risco, justo é que o seu voto tenha maior peso, proporcional ao capital investido.

²⁰ Sobre a disciplina do acordo de acionistas e seus limites, consultar: Calixto SALOMÃO Filho, *O Novo Direito Societário*, p. 103-119.

²¹ Conforme se extrai da exegese do art. 116 da Lei de Sociedades Anônimas, Lei nº 6404/76.

²² Fábio Konder COMPARATO, *O poder de controle na sociedade anônima*, p.84. E prossegue o autor mais a frente: “Tal poder, bem conhecido dos juristas, é o clássico *jus abutendi*, elemento essencial da propriedade. O controle é, pois, o direito de dispor dos bens alheios como um proprietário. Controlar uma empresa significa poder dispor dos bens que lhe são destinados, de tal arte que o controlador se torna senhor de sua atividade econômica.” (idem, p. 88)

²³ A incentivar a mudança deste paradigma, foram criados o Nível 1, Nível 2 e Mercado Novo, que são listagens da Bolsa de Valores específicas para companhias abertas que adotam níveis diferenciados de governança corporativa e garantem transparência de gestão e maiores aos seus acionistas.

Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE), que apontam que mais da metade das ações das 459 sociedades anônimas abertas brasileiras pesquisadas estão concentradas nas mãos de um único acionista, sendo que 65% destas ações estão detidas pelos três maiores acionistas. Semelhante pesquisa realizada por Mckinsey & Company e Korn/Ferry International em 174 empresas brasileiras (públicas ou privadas, com receita mínima de US\$ 250 milhões e conselho de administração) indicou que 61% das ações ordinárias pertencem a um único acionista. Este percentual salta para 85% das ações ordinárias se fossem considerados os três maiores acionistas. Trata-se de fatos que comprovam a excessiva concentração de capital de controle nas companhias brasileiras.

Entretanto, a concentração do poder de controle veio sofrendo mudanças no decorrer do tempo em todo o mundo.²⁴ Se originariamente este poder era obtido mediante a alta concentração acionária nas mãos de um ou poucos acionistas, desde meados do século passado ele já poderia ser exercido por uma minoria organizada²⁵ em razão do fenômeno do absentismo e da dispersão das ações (GALGANO, 1990: 118)²⁶

A seu turno, no Brasil, a Lei das Sociedades por Ações de 1976, em seu art. 109, elencou os direitos essenciais dos acionistas – que são invioláveis, irrevogáveis e imutáveis pela Assembleia ou Estatuto Social, e indisponíveis e irrenunciáveis pelos seus detentores (CARVALHOSA e LATORRACA, 1997, 2: 292.)²⁷.

Esta base legal de garantismo de direitos essenciais aos minoritários foi associada: à responsabilização por voto abusivo (art. 115 da mesma lei)²⁸; ao dever de informar e à responsabilização do acionista controlador (arts. 116-A e 117); ao conjunto de deveres e à responsabilização de administradores (arts. 153 a 159); e à garantia de assento no Conselho

²⁴ Em que pese à importância do assunto para a compreensão da atual companhia aberta, maiores considerações sobre a evolução do poder de controle transbordariam o objetivo da presente obra. Sobre a evolução do poder de controle, consultar a obra clássica de BERLE e MEANS (1984: 85-122).

²⁵ “A característica funcional básica não é, portanto, a concentração acionária, mas a concentração de poderes em torno da figura do controlador.” (SALOMÃO, 2006: 84.)

²⁶ Digna de nota é a observação: “[...] o investimento capitalístico em ações, além dessa tendência à dispersão, apresentava-se sempre mais despersonalizado, primeiro com a criação das ações ao portador, depois com o surgimento dos chamados investidores institucionais – fundos ou sociedades de investimento, fundos previdenciários, companhias de seguros – afastando, decididamente, a massa de acionistas da vida empresarial [...]” (COMPARATO, 1975: 82).

²⁷ “Assim, à semelhança dos direitos individuais dos cidadãos, cuja inviolabilidade é assegurada pela Constituição Federal (art. 153), a Lei de Sociedades Anônimas firma o elenco dos direitos essenciais dos acionistas, assegurando-lhe a intangibilidade, de maneira expressa e taxativa. Esses direitos, somados a poderes, ônus e obrigações atinentes aos acionistas, compõem o chamado *status socii*, que se define como a posição do sócio dentro da coletividade social, e pressuposto comum e constante de tais direitos e deveres.” (LEÃES, 1980: 216).

²⁸ Pelo qual os acionistas são obrigados a votar no interesse da sociedade anônima, fortalecendo a natureza institucional desta e afastando interesses mesquinhos e individuais contrários ao bom andamento da empresa.

Fiscal aos minoritários e preferencialistas sem direito a voto, que poderão cada qual, eleger um membro do dito conselho (art. 161, § 1º, a, também da L. 6404/76) – visando, assim, a equilibrar as forças internas na companhia e a desincentivar a alta concentração acionária.

Por outro lado, sob o ponto de vista econômico, os fenômenos do absentismo e da dispersão das ações estão intimamente ligados à popularização do mercado de capitais, que cada vez mais se consolida como uma forma de investimento à população. Assim, ao investidor que busca uma forma de rentabilizar suas economias e não tem interesse real em participar do comando ou deliberações da sociedade, a questão associativa (tornar-se sócio de uma sociedade anônima) fica em segundo plano.

É esta realidade volitiva dos investidores em mercado de ações e a participação cada vez menor no capital social da companhia (decorrente da dispersão das ações entre milhares de investidores) que geram o fenômeno do absentismo dos acionistas, que consiste na não participação voluntária dos acionistas nas deliberações sociais. Basta a eles que haja retorno financeiro do seu investimento através de dividendos e que a gestão da companhia seja transparente.

Hoje, a globalização, a integração dos mercados de capitais e a necessidade de capitalização constante das companhias para fazer frente aos grandes conglomerados, vêm acentuando os fenômenos da dispersão de ações e do absentismo dos acionistas de tal forma a obrigar a profissionalização da gestão da companhia.²⁹ Esta “obrigatoriedade” decorre do sentimento de maior segurança e transparência na gestão por técnicos (pessoas detentoras de conhecimento específico para administrar e dirigir a companhia), em relação à gestão feita por outro acionista (o acionista empresário). Esta “maior segurança” se traduz em maior atratividade e, portanto, de maior liquidez no investimento em ações, o que irá novamente incentivar à maior dispersão das ações.

Nesse sentido, cumpre transcrever as palavras de EIZIRIK (1987: 3):

“Em primeiro lugar, conforme tal linha de raciocínio, ocorreria uma cisão nos direitos de propriedade, desaparecendo gradualmente a figura do empresário capitalista clássico, na medida em que se tornasse cada vez mais pulverizado, entre os acionistas, o

²⁹ Sobre o absentismo dos acionistas investidores, MENÉNDEZ (1974: 32), conclui que “Em defesa de las acciones de ahorro se há insistido hasta la saciedad en la institucionalizar el fenómeno del absentismo como fenómeno permanente e irreversible, tanqo porque com ello se da satisfacción al interés del accionista que no desea intervenir em la gestión de la sociedad, sino hacer una colocación de su dinero en un capital-riesgo y no em un capital-obligaciones [...]”.

poder de controle das grandes empresas. A gestão dessas macroempresas tenderia a ser exercitada por gerentes profissionais, que constituiriam uma ‘nova’ classe, mais dinâmica e aberta, na medida em que o acesso às posições diretivas se daria pela qualificação técnica e profissional, não mais pelas relações de parentesco. Assim, as famílias tradicionalmente mais ricas deixariam de controlar as grandes empresas, efetivamente ‘abertas’, permitindo a ascensão dessa nova tecnocracia gerencial. [...]”

Além dessa conjuntura social-econômica, podem ser citadas a maior intervenção do Estado³⁰ e a crescente responsabilização dos acionistas controladores como fatores para a diluição do poder de controle e do fortalecimento do poder de gestão, de tal sorte a ser possível vislumbrar o desaparecimento do poder de controle acionário (CARVALHOSA, 2010: 11-15).

A maior atuação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nas últimas décadas³¹, combinada com a criação dos Níveis de Governança Corporativa – que solidificaram a confiabilidade e atratividade das companhias cotadas em Bolsa e mais contundentemente aquelas que se vinculam a um dos três níveis de governança corporativa – vem repercutindo nas companhias abertas brasileiras, que atualmente estão mais dispostas a equilibrar suas relações internas de poder.³²

Neste momento de transição, as companhias abertas nacionais – tradicionalmente conhecidas pela concentração das ações de controle da companhia – estariam passando do poder de controle majoritário para o poder de controle da minoria acionária, haja vista a crescente dispersão acionária.

Já em algumas das grandes companhias que adotam níveis cada vez mais elevados de governança corporativa, a dispersão das ações e a diluição do poder de controle acionário

³⁰ A referida intervenção Estatal vem se manifestando pela maior incidência do Direito Público no Mercado de Capitais, que no Brasil se traduziu nas reformas das Leis da Sociedade Anônima e de Mercado de Capitais, bem como, na maior atuação da Comissão Valores Mobiliários – questões abordadas no item anterior.

³¹ Essa atuação e poderes foram acentuados pela Lei 10303/01, que alterou as Leis do Mercado de Capitais e da Sociedade Anônima, podendo ser citadas exemplificativamente, as alterações procedidas no art. 4º e parágrafos da Lei da Sociedade Anônima, que espelham essa ampliação dos poderes da CVM e da maior seriedade e fiscalização do Mercado de Valores.

³² O fundamento da diluição do poder de controle acionário não é propriamente jurídico, mas sim econômico, conforme bem aponta SALOMÃO (2006: 67): “[...] Como recentes estudos têm demonstrado, existe uma relação inversa entre grande concentração e valor de mercado da companhia, o que demonstra que também para a capitalização das empresas e o desenvolvimento do mercado de capitais a diluição acionária é fundamental. [...]”. Logo, a efetiva mudança de paradigma não decorre propriamente da lei, mas da necessidade de capitalização pública das companhias. É por esta razão econômica que o poder de controle vem sendo diluído: para que as companhias sejam mais atrativas a novos investidores.

estariam promovendo a substituição do poder de controle acionário pelo poder de controle gerencial.³³

Nesse ensejo, apesar dos corretos argumentos sobre a tecnocracia gerencial e seus benefícios, a substituição do poder de controle acionário pelo gerencial, em verdade, não ameniza o problema da proteção dos minoritários. Afinal, mais dispersos e com menor participação no capital social da empresa, os acionistas têm cada vez mais deixado a figura de sócio ativo para incorporarem o papel de investidor passivo.

3. Ativismo dos acionistas e direito de voto

Mesmo os acionistas minoritários e os investidores institucionais que diferentemente do perfil do investidor renteiro, desejam participar ativamente da vida da sociedade, comparecer nas Assembleias Gerais e votar os assuntos de interesse social, por vezes veem-se impedidos ou desestimulados a materializar esta pretensão.

Logo, numa primeira análise, resta claro que o incentivo ao ativismo dos acionistas passa pela existência de uma legislação que facilite a maior organização dos minoritários e do direito de voto.

O voto é uma declaração individual e unilateral de vontade que tem por objetivo constituir uma decisão colegiada ou coletiva. Este é manifestado em Assembleia Geral e embora não tenha o status de direito essencial (pois não é garantido a todos os acionistas), constitui-se no principal direito político, pois permite que cada ação contribua para a formação da vontade social e, em outros termos, permite o controle acionário.

Neste sentido, cumpre notar que o voto não é expressão democrática do acionista na formação da vontade social, mas sim do capital que ele detém, ou seja, das ações com direito de voto que possui. Logo, o princípio democrático no qual a cada cidadão corresponde um

³³ A transferência do controle acionário para o controle gerencial importaria assim, num capitalismo sem proprietários, sem o controle dos proprietários. A figura do “empresário” como aquele que organiza os quatro fatores de produção (capital, mão de obra, tecnologia e matéria prima) estaria sendo delegada a pessoa que não tem qualquer vínculo com a propriedade da companhia, ou seja, a um não proprietário, a um não capitalista. Sobre o desaparecimento do poder de controle acionário ler: CARVALHOSA, 2010: 11-15.

voto, não é aplicado na apuração da vontade social. A vontade coletiva nas sociedades empresárias corresponde à vontade da maioria do capital social.³⁴

A cada ação com direito de voto³⁵, esteja ou não integralizada (CARVALHOSA, 1997, 2: 337 e COELHO, 1999, 2: 303), em regra corresponde um voto³⁶, salvo se o acionista estiver em mora, caso em que a Assembleia Geral poderá suspender tal direito em conformidade com o art. 120 da Lei 6.404/1976.

O exercício do direito de voto pode ser realizado em Assembleia pelo próprio acionista ou por intermédio de seu procurador com poderes específicos para tanto. Neste sentido, a legislação de 1976 deu um primeiro grande passo à efetividade material do exercício do voto pelos minoritários, na medida em que diversamente do regime anterior, não vinculou que o mandatário também fosse acionista.³⁷

Sendo assim, o acionista pode ser representado por procurador constituído há menos de 1 (um) ano, que seja acionista, administrador da companhia, advogado ou representante legal do acionista e, especificamente na companhia aberta, o mandatário pode, ainda, ser instituição financeira, cabendo ao administrador de fundos de investimento representar os condôminos (art. 126, §§ 1º e 4º da Lei das Sociedades por Ações).

Ademais, além da ampliação do espectro de possíveis mandatários, a atual lei permitiu meios para a organização de grupos de minoritários, admitindo que qualquer acionista, detentor de ações, com ou sem voto, que represente pelo menos meio por cento do capital social, obtenha a relação de endereços dos acionistas, para lhes solicitar o envio de procurações. Este pedido, a ser realizado mediante correspondência, ou anúncio publicado,

³⁴ Observa-se que a Lei das Sociedades por Ações permite que o estatuto social limite o número máximo de votos do acionista a fim de evitar o domínio ilimitado da maioria do capital social concentrado. Entretanto, tal dispositivo não encontrou aceitação na prática estatutária, em razão da facilidade com que seria fraudado – bastando que o controlador transferisse lotes de ações a terceiros que votariam de acordo com os interesses do cedente (BORBA, 1999: 304).

³⁵ Conforme aludido em item anterior, em razão das vantagens patrimoniais outorgadas às ações preferenciais, os estatutos podem restringir ou afastar alguns direitos destas ações, especialmente no que confere ao direito de voto.

³⁶ O direito pátrio proíbe a concessão de voto plural, pelo qual determinadas classes de ações teriam o privilégio de computar mais de um voto por ação (art. 110, § 2º da L. 6.404/67). Entretanto, permite-se o voto múltiplo, que diferentemente do voto plural, é um sistema de votação que visa garantir maior representatividade aos acionistas minoritários na eleição do conselho de administração, permitindo que cada ação corresponda a tantos votos quantos sejam os membros do conselho, facultando ao acionista o direito de cumular os votos num só candidato ou distribuí-los entre vários (art. 141 da mesma lei).

³⁷ “Em toda a corporação, com efeito, o direito de voto só se compreende exercido por quem possui a qualidade de membro. [...] O certo é que, em face de nossa lei, ninguém pode comparecer e votar nas assembleias gerais, sem ser acionista da sociedade. [...] A cessão do voto, é, conseqüentemente, no nosso direito, uma impossibilidade jurídica.” (VALVERDE, 1941, 1: 396-397).

deverá ser encaminhado a todos os titulares de ações cujos endereços constem da companhia, conter todos os elementos informativos necessários ao exercício do voto pedido e conter a ressalva de que o acionista poderá, caso deseje, exercer voto contrário à decisão com indicação de outro procurador para o exercício desse voto (art. 126, §§ 2º e 3º da L. 6.404/76).

Tais meios, que facilitaram o exercício do direito de voto através de um único procurador foram um primeiro passo para incentivar o ativismo dos minoritários, na medida em que permitiram a sua organização para a tomada de decisão conjunta acerca de assuntos de interesse mútuos a serem votados nas Assembleias Gerais.

Embora tenham sido criados instrumentos jurídicos louváveis pela Lei das Sociedades por Ações, estes não foram capazes de minimizar os custos, dificuldade logística e burocrática do envio de procurações. Sendo assim, como de praxe nas questões que envolvem o mercado de capitais, a solução para o ativismo jurídico não passa exclusivamente pelo arcabouço legislativo, devendo ser enfrentadas as limitações econômicas, os custos envolvidos para a efetiva participação dos minoritários no processo decisório das companhias de capital aberto e altamente pulverizado.

É assente no meio que a organização e a participação pouco expressiva dos minoritários nas Assembleias Gerais das companhias abertas no Brasil pode ser atribuída aos custos que a ela estão associados e envolvem desde custos burocráticos como a contratação de advogados para a preparação e pedidos públicos de procurações (no caso de organização dos minoritários para voto por meio de representação), até mesmo custos com deslocamento, que envolvem viagem e hospedagem na cidade sede da companhia aberta, onde será realizada a Assembleia Geral.

Por outro lado, os benefícios gerados pelo ativismo dos minoritários é relativo, podendo ser incertos e irrelevantes. Afinal, nas companhias com controle definido, as decisões são, na maioria das vezes, definidas pelo controlador (tornando pouco atrativa a participação dos minoritários), enquanto nas sociedades anônimas de capital mais pulverizado, há a redução do poder de voto de cada acionista individualmente e o aumento proporcional dos custos para a organização de um grupo de minoritários³⁸, razão pela qual

³⁸ “Além disso, o desestímulo a tal iniciativa pode ficar por conta do fato de que, por um lado, os custos incorridos por aqueles que participam mais ativamente não são assumidos pelos demais acionistas, enquanto estes últimos podem se beneficiar do retorno proveniente dos esforços de quem monitorou. Sendo assim, pode haver uma preferência por pegar carona, ou seja, os acionistas preferem não atuar ativamente e esperar que os

tendem a duvidar de sua capacidade de efetivamente interferir nas decisões deliberadas em assembleia.

Sendo assim, para os acionistas minoritários a avaliação do custo necessário para a organização de um grupo e sua participação por meio de procurador, em relação a um resultado incerto do movimento de ativismo, é o principal desestimulador – empecilho econômico que pretende ser superado através da assembleia eletrônica.

4. Assembleia Eletrônica

Há muito tempo o mercado de capitais deixou de ser uma forma de investimento para poucos endinheirados. Atualmente, todas as classes sociais que conseguem guardar uma certa poupança (classes A, B e C), acabam por participar direta ou indiretamente do mercado de capitais, seja mediante o investimento direto com a aquisição de valores mobiliários, seja com a participação indireta por meio de fundos de investimento bancários de renda variável ou mista³⁹, por fundos pensão dos empregados de uma companhia, ou por fundos autônomos de previdência privada⁴⁰.

Assim, cresceu a importância da regulação e segurança jurídica do mercado, que é regulado e fiscalizado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), sendo ainda autorregulado por suas entidades, como o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), que asseguram um ambiente de confiança e transparência, garantindo-se o

demais acionistas estejam monitorando por ele. Tal comportamento é denominado pela literatura como o problema do caroneiro (*free-rider*). O retorno auferido com esses esforços também pode ser relativamente negligível, dado que o mesmo é função da participação do acionista no capital de empresa.” (LA ROCQUE e SARNO, 2014: 5).

³⁹ Nestes tipos de investimento bancário, parte ou a integralidade dos rendimentos do dinheiro aplicado podem advir de títulos mobiliários negociados em Bolsa de Valor.

⁴⁰ Os fundos de pensão dos trabalhadores são os chamados fundos institucionais, que são investidores qualificados pela sua função social. Os fundos de pensão consistem na reserva e aplicação mensal de parte dos salários dos empregados em ações e outros títulos mobiliários, visando garantir o futuro financeiro destes empregados (por exemplo, por meio de uma aposentadoria complementar à aposentadoria pública do INSS). Por outro lado, idêntico é o fim social dos fundos de previdência privada, que é a garantia do futuro financeiro daqueles que o contratam. A distinção entre estes fundos reside apenas na qualidade dos seus beneficiários. Enquanto é livre a contratação de um fundo de previdência privada por qualquer pessoa, somente os empregados de determinada companhia podem contratar o fundo de pensão criado pela mesma. “[...] Com as atuais expectativas de vida – quase duas vezes maiores que aquelas do século passado –, a maior necessidade das pessoas de hoje é a proteção contra a ameaça de viver demais [...] o fundo de pensão é o ‘seguro da velhice’. Trata-se de uma instituição essencial em uma sociedade na qual a maioria das pessoas pode esperar sobreviver por muitos anos às suas vidas profissionais.” (DRUCKER, 1999: 62).

fornecimento homogêneo, claro e tempestivo de informações aos investidores e incentivam a adoção de boas práticas de governança corporativa, dentre as quais se insere a assembleia eletrônica.

Este meio de facilitação da participação dos acionistas nas deliberações assembleares – que tem por finalidade eliminar das barreiras econômica e burocrática ao pleno exercício do direito de voto pelos minoritários –, surgiu em 2008,⁴¹ a partir da expedição do primeiro entendimento da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) sobre o uso e forma de captação das procurações previstos no art. 126 da Lei 6.404/76.

Neste documento, a CVM se manifestou em sentido favorável às assembleias eletrônicas, entendendo que a referida Lei não veda o uso de procurações eletrônicas, assinaturas digitais e não obriga o reconhecimento de firma, ou a consularização das procurações (dos investidores estrangeiros), sendo facultado à companhia dispensar seus acionistas desses procedimentos – viabilizando a redução de custos destes instrumentos aos seus acionistas. Ademais, firmou entendimento sobre a viabilidade legal da transmissão on-line das assembleias.

Entretanto, somente a partir da Instrução 481/2009 da CVM, que versou sobre as “informações e pedidos públicos de procuração para exercício de voto nas assembleias de acionistas”, a autarquia passou a estimular oficialmente o uso da ferramenta eletrônica. Em conformidade com o artigo 32, a companhia que fornecer a ferramenta da procuração eletrônica a seus acionistas estará isenta da obrigação de custear os pedidos públicos de procuração⁴² promovidos por acionistas que representem mais de 0,5% do capital social.

Em verdade, apesar da nomenclatura “assembleia eletrônica”, atualmente consiste num sistema pelo qual as companhias com ações negociadas na Bolsa de Valores franqueiam a seus acionistas a possibilidade de votar por procuração outorgada pela internet através de assinatura eletrônica (certificado digital).

Este sistema é simples, seguro e gratuito ao acionista, existindo um sitio na internet denominado “Assembleias On Line”, no qual o investidor cadastra o seu certificado digital,

⁴¹ “A pioneira em oferecer a votação eletrônica foi a Bematech, em março de 2009.” (REBOUÇAS, 2010: 1).

⁴² Pedidos públicos de procuração são aqueles empregam meios públicos de comunicação, como a televisão, o rádio, revistas, jornais e páginas na rede mundial de computadores; ou ainda, se realizados por acionista minoritário, sejam destinados a pelo menos 10 acionistas; ou caso seja a diretoria ou o controlador e solicitante, seja dirigido a pelo menos 5 acionistas (art. 22 da Inst. 481/09).

ou caso não o detenha, insere seus dados para a emissão do mesmo gratuitamente⁴³. Uma vez realizado o referido cadastro, o acionista estará habilitado a realizar a outorga de procurações via internet, podendo votar nos assuntos de seu interesse. Ademais, o próprio sistema enviará um email ao acionista comunicando a existência de editais de convocação de assembleia das companhias que fizer parte e disponibilizará em seu sítio na internet, toda a documentação enviada pela companhia para a realização da assembleia.⁴⁴

A seu turno, as vantagens da adesão da companhia aberta à nova tecnologia estão direta e indiretamente ligadas a um retorno econômico. Tratando-se de uma boa prática de governança corporativa, a adoção da assembleia eletrônica faz aumentar a visibilidade da companhia no mercado, aumentando sua atratividade entre os investidores nacionais e internacionais – o que valorizará suas ações, reduzindo indiretamente o custo de captação de recursos. Por outro lado, elimina diretamente os custos com ressarcimento dos pedidos públicos de procuração promovidos por acionistas que representem mais de 0,5% do capital social e reduz a possibilidade de incorrer em custos de uma segunda convocação por ausência de quórum necessário à deliberação.⁴⁵

Sendo assim, a assembleia eletrônica é um instrumento seguro, simples, de baixo ou nenhum custo ao acionista, que propicia o ativismo dos minoritários, conferindo maior legitimidade às decisões assembleares, que possui vantagens tanto para o acionista individualmente considerado, quanto para a companhia.

⁴³ Cumpre notar que os custos são absorvidos pela companhia que oferece o serviço de votação eletrônica para seus acionistas, que giram em torno de R\$ 25 mil reais por ano. Tal soma se mostra compatível com o retorno econômico direto e indireto que a companhia recebe por adotar esta moderna ferramenta de governança corporativa.

⁴⁴ Além da procuração eletrônica, outros serviços podem ser oferecidos gratuitamente ao acionista (desde que a companhia tenha aderido aos mesmos) pelo site “<https://www.assembleiasonline.com.br>”: Fórum ou blog para discussão das pautas das assembleias (para incentivo à participação e interação entre acionistas ou cotistas e, eventualmente, proposição de novas pautas); Plataforma de votação na Internet (que possibilita o envio de votos desde o momento da publicação do edital de convocação até antes do início efetivo da assembleia) e Plataforma para acompanhamento do evento ao vivo: por meio de webcast (áudio, slides ou vídeo).

⁴⁵ “No caso da Eternit, por exemplo, que não tem controlador nem acordo de acionistas, garantir em primeira convocação o quórum mínimo exigido por lei na votação de determinada pauta não é nada fácil. Para estimular a adesão eletrônica, a companhia patrocinará os primeiros mil acionistas que solicitarem a emissão do certificado digital neste ano, independentemente de onde estiverem no Brasil. Com isso, espera, entre outras coisas, eliminar a necessidade de segunda convocação.” (REBOUÇAS, 2010:1).

Considerações finais

Em que pesem todas as vantagens e benefícios que a assembleia eletrônica, como novo paradigma da governança corporativa e do ativismo dos acionistas, possa trazer aos investidores e companhias abertas, certo é que não bastam apenas a alteração legislativa e a disponibilização de meios tecnológicos simples e seguros para propiciar uma efetiva mudança no cenário do absentismo dos minoritários. É necessária a alteração da cultura no Mercado de Capitais.

Nesse passo, das 465 companhias listadas na BM&FBovespa em 2010, apenas 20 delas ofereciam a facilidade do exercício do voto através de procuração eletrônica.

Não obstante, o número ainda reduzido de aderentes a esta nova ferramenta tecnológica não preocupa, tendo o apoio de órgãos reguladores e autorreguladores do mercado, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), para quem o aumento da adesão é uma questão de tempo e está em linha com o crescimento do mercado de capitais, que passa por uma desconcentração das antigas estruturas de poder na companhia e exige maior participação dos acionistas. Renato Chaves, coordenador da comissão de cartas diretrizes do IBGC, afirma que o voto eletrônico é um incentivo da companhia à participação dos investidores, dá maior legitimidade às decisões assembleares e abre caminho para o aperfeiçoamento do processo, com a criação, de chats para a discussão e solução de dúvidas dos investidores sobre os temas a serem votados na assembleia. (REBOUÇAS, 2010:1)

Conforme bem assevera Edson Garcia, superintendente da Associação dos Investidores do Mercado de Capitais (Amec), o processo atual de assembleia eletrônica é um primeiro avanço, mas ainda distante para realizar uma assembleia verdadeiramente on-line, sem a presença física de pessoas, nos moldes da Bolsa de Hong Kong, sendo necessária a alteração legislativa e o enfrentamento de outras limitações como problema do idioma para o investidor estrangeiro (sendo necessária a tradução simultânea) para a compreensão das matérias a serem votadas pelos acionistas e a computação dos votos. (REBOUÇAS, 2010:1)

Sendo assim, como é de se esperar em toda grande mudança de paradigma, há a necessária superação da fase de adaptação e difusão deste novo instrumento de exercício do

direito de voto, para a consolidação permanente do ativismo dos acionistas nas companhias abertas.

Referências

ASCARELLI, Túllio. **Panorama do Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva, 1947.

BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C.. **A Moderna Sociedade Anônima e a Propriedade Privada**. AZEVEDO, Dinah de Abreu (trad.), São Paulo: Abril Cultural, 1984.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 1999.

BULGARELLI, Valdério. **Regime Jurídico da Proteção às Minorias nas S/A**. Rio de Janeiro: Renovar, 1988.

CARVALHOSA, Modesto. “A dispersão acionária e o desaparecimento da figura do controlador”. *In: Estudos de Direito Empresarial*. São Paulo: Saraiva, 2010.

_____. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1997, Vol. 2.

CARVALHOSA, Modesto e LATORRACA, Nilton. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1997, Vol. 2.

COELHO, Fábio Ulhoa, **Curso de Direito Comercial**, 5. ed. rev. atual. São Paulo: Saraiva, 2002, vol. 2.

COMPARATO, Fábio Konder. **O poder de controle na sociedade anônima**, São Paulo: Revista dos Tribunais, 1975.

DRUCKER, Peter. **Sociedade pós-capitalista**. São Paulo: Pioneira, 1999.

EIZIRIK, Nelson. “Propriedade e controle na companhia aberta – uma análise teórica”. *In: Questões de Direito Societário e Mercados de Capitais*. Rio de Janeiro: Forense, 1987.

FRAZÃO, Ana. **Função Social da empresa: Repercussões sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As**. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

GALGANO, Francesco. **Las instituciones de la economia capitalista: sociedad anónima, Estado y clases sociales.** BATALLER, Carmen Alborch e PONT, Manuel Broseta (trads.). Espanha: Ariel Derecho, 1990.

LA ROCQUE, Elaine Moreira Martins de; SARNO, Paula Marina. **A participação dos acionistas nas assembléias gerais: as disposições da lei societária no Brasil.** Disponível em: <http://www.ie.ufrj.br/datacenterie/pdfs/seminarios/pesquisa/texto2408.pdf>. Acesso em 19.02.2014.

LEÃES, Luis Gastão Paes de Barros. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas.** Saraiva: São Paulo, 1980.

MENÉNDEZ, Aurelio Menéndez. **Ensaio sobre la Evolución Actual de la Sociedad Anónima.** Madrid: Ed. Civitas, 1974.

REBOUÇAS, Lucia. **Razão de Investir - Facilidade eletrônica: Acompanhamento das reuniões e votação pela internet deve estimular a participação dos minoritários.** Notícia veiculada em 13.10.2010. Disponível em: <http://www.assembleiasonline.com.br/wfNoticiaVisualiza.aspx?acao=NoticiaLista&Noticia=103466>. Acesso em 19.02.2014).

RIPERT, Georges. **Aspectos Jurídicos do Capitalismo Moderno.** Campinas: Red Livros, 2002.

SALOMÃO, Calixto Filho. **O Novo Direito Societário.** 3. ed. rev. ampl., São Paulo: Malheiros, 2006.

VALVERDE, Trajano Miranda. **Sociedade por Ações.** Rio de Janeiro: Forense, 1941, vol.2.