



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### Processo Administrativo CVM nº 19957.004743/2016-53

**Interessada:** Saraiva S.A. Livreiros Editores

**Assunto:** Pedido de interrupção de Assembleia Geral Extraordinária

#### Declaração de Voto

1. Concordo com a posição defendida pela Superintendência de Relações com Empresas (SEP) de que a Assembleia Geral possui competência para destituir membros dos Conselhos de Administração e Fiscal. Tenho, contudo, ressalvas no que se refere ao conteúdo dos itens 43, 44, e 45 do relatório, pelos motivos que serão a seguir expostos.
2. Inicialmente, manifesto meu entendimento no sentido de que a posição que prevaleceu no Colegiado – de que, com fulcro no art. 141, § 4º, da Lei 6.404/76, só o grupo específico de acionistas que elegeu conselheiro em votação em separado poderia destituí-lo –, afetaria o princípio majoritário além do limite do aceitável, uma vez que os acionistas controladores ficariam impossibilitados de destituir um conselheiro mesmo quando ele se comportasse de forma irregular.
3. O princípio majoritário é um vetor chave para a interpretação das normas da LSA, devendo ser utilizado para dirimir eventuais antinomias que venham a surgir no âmbito societário. Sobre a relevância do princípio majoritário, cumpre, a título de ilustração, trazer a lição de Lamy Filho e Bulhões Pedreira:

“O debate comportaria outras considerações, mas é certo que o voto, embora não incluído entre os direitos de que o acionista não pode ser privado – tais como os de participar nos lucros e fiscalizar a sociedade – é condição imprescindível ao funcionamento do princípio majoritário que comanda a S.A. E para que a empresa possa subsistir, sem sobressaltos, apesar das divergências naturais entre tantos sócios, e para que a minoria aceite associar-se submetendo-se à lei da maioria – vale dizer, para que a S.A. possa exercer sua função insubstituível de mobilizar poupanças, e para que se crie um amplo mercado de capitais – o direito de voto terá que ser disciplinado e exercido responsabilmente”. (**A lei das S.A.**: Pressupostos, elaboração, modificações. Rio de Janeiro: Renovar, 1997, p. 153.)



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

4. Nelson Eizirik, por sua vez, ressalta que as normas que excepcionam o princípio majoritário devem ser interpretadas restritivamente:

“O princípio majoritário permite o desenvolvimento normal dos negócios e impede o minoritário discordante de obstruir o processo decisório. As normas legais e estatutárias que estabelecem outras modalidades de expressão da vontade social ou que dificultam o processo decisório - direito de veto, maioria qualificada e especialmente a unanimidade - constituem exceções ao princípio majoritário, devendo, pois, ser objeto de interpretação restritiva”. (**A lei das S/A Comentada**: Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 111.)

5. No caso, no entanto, acredito que a antinomia é apenas aparente, uma vez que o § 4º do art. 141 da Lei 6.404/76, ao prever que determinados “grupos de acionistas” (minoritários e preferencialistas) podem nomear e destituir conselheiros, apenas garantiu que esses grupos, isoladamente, possuam competência para destituir os conselheiros que eles mesmos elegeram, independentemente da vontade dos demais acionistas.

6. Essa faculdade, contudo, não inibe o direito de a maioria do capital votante presente em assembleia geral, com fulcro no art. 122, II, da Lei 6.404/76, destituir qualquer conselheiro, independentemente da forma como ele foi eleito.

7. A Assembleia Geral não pode ser privada do poder de destituir qualquer conselheiro, sob risco de que a sociedade tenha que, eventualmente, conviver com conselheiros que não atuam em prol da companhia e até mesmo com os que agem de forma ilegal. Entendo que a interpretação nesse sentido não seria correta e estaria em dissintonia com o princípio majoritário, elevando fortemente o risco potencial de situações que gerem perigo ao funcionamento normal das sociedades.

8. Desta forma, entendo que a maioria dos acionistas (ressalvados eventuais impedimentos) pode destituir, em assembleia geral, qualquer conselheiro, mesmo aqueles eleitos em votação em separado, com a única diferença que, em relação a estes, deverá ser apresentada justificativa plausível para a destituição (“justa causa”).

9. Essa diferença de tratamento justifica-se em atenção ao sistema de balanceamento de poder previsto na própria Lei 6.404/76, que, por um lado, adota o princípio majoritário, mas, por outro, cria temperamentos através de regras que permitem uma participação mais efetiva dos minoritários ou de outros grupos (v.g., preferencialistas). Assim, a destituição, pela Assembleia Geral, dos conselheiros eleitos por grupos específicos



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

não pode ser feita de forma imotivada, uma vez que isso afetaria por demais o sistema de balanceamento de forças engendrado pela própria legislação, que atribuiu poderes de eleição em separado para grupos específicos.

10. Em resumo: a Assembleia Geral, como órgão superior da companhia, possui poderes para destituir qualquer membro do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal (art. 122, II, da Lei 6.404/76), mas se o conselheiro a ser destituído tiver sido escolhido em eleição em separado, a decisão da Assembleia Geral deverá ser motivada em alguma circunstância que configure “justa causa” (a ser analisada em cada caso concreto).

11. Reconheço que essa limitação ao poder da maioria é delicada, mas entendo ser devida para que o direito de eleição em separado não seja inviabilizado por via transversa, através do abuso na destituição imotivada desses conselheiros. Nesse contexto, a motivação viabilizaria a discussão sobre eventual abuso da maioria, o que entendo salutar para o correto desenvolvimento do mercado e atendimento aos objetivos buscados pela lei societária ao permitir o procedimento de eleições em separado.

12. Por fim, refuto o argumento de parte da doutrina<sup>1</sup> de que a forma de afastar os conselheiros eleitos em votação em separado seria através de autorização para propositura de ação de responsabilidade (art. 159 da Lei 6.404/76), uma vez que essa hipótese não se confunde com a destituição de conselheiro<sup>2</sup>, até mesmo porque não é sempre que uma conduta inadequada causa prejuízo patrimonial à companhia, circunstância que constitui um pressuposto para a ação de responsabilidade.

---

<sup>1</sup> Como parece ser, por exemplo, a posição de Marcelo Von Adamek (em tese de Doutorado defendido na USP cujo título é “Abuso de minoria em direito societário: abuso das posições subjetivas minoritárias.”).

<sup>2</sup> Sobre essa questão, cumpre trazer o alerta de Nelson Eizirik:

“A ação referida no artigo 159 da lei das S.A. visa a preservar o interesse social, consubstanciado na deliberação da maioria dos acionistas de buscar o ressarcimento dos prejuízos efetivamente sofridos pela companhia em decorrência da atuação dos administradores.

Dessa forma, tal ação de responsabilidade movida contra os administradores não pode servir como instrumento para a consecução de interesses individuais de acionistas.

De fato, **a aprovação da propositura de ação de responsabilidade com o fim estranho ao estranho ao interesse social, como, por exemplo, objetivando o simples afastamento de administradores constituiria exercício abusivo do direito de voto.**

Com efeito, disputas pessoais e de grupos de acionistas não podem ter abrigo na ação social, cabendo ao Poder Judiciário indeferir os pedidos de responsabilização fundados em motivos alheios ao verdadeiro interesse da companhia”. (“Administradores de S.A. Exoneração da sua responsabilidade: impedimento dos membros do Conselho de Administração em virtude da aprovação da propositura de ação de responsabilidade e sua substituição”. In: Temas de Direito Societário. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 117 – g.n.).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

13. Do exposto, e com a ressalva de que não se está analisando, no momento, a configuração ou não da “justa causa” para eventual destituição dos conselheiros, acompanho o posicionamento da SEP, com as observações já expostas.

Rio de Janeiro, 21 de julho de 2016.

*Original assinado por*  
Gustavo Tavares Borba  
Diretor