**Proteção dos Acionistas Minoritários na Fusão do Carrefour com o Pão de Açúcar:** **direitos e limites de atuação. [[1]](#footnote-1)**

*Laís Raposo Borges Lopes[[2]](#footnote-2)*

*Maura Bordalo Mendonça²*

*Humberto Oliveira [[3]](#footnote-3)*

**Sumário:** Introdução; 1. Considerações acerca da Lei n° 6.404/76; 1.1. Alterações; 1.2. Responsabilidade dos Sócios; 2. Direitos e Limites de Atuação Conforme a Participação nas S/A; 2.1. Proteção dos Acionistas Minoritários; 3. Títulos de Crédito nas S/A; 4. Fusão entre a rede Pão de Açúcar com o Carrefour; 4.1. Vantagens e Desvantagens; 4.2. Do ponto de vista dos Acionistas Minoritários; Conclusão; Referências.

**RESUMO**

Discutir sobre as obrigações dos sócios minoritários, seus direitos e limites de atuação perante a empresa e aos outros acionistas majoritários é de suma relevância, considerando os tempos atuais, como vemos no caso fático de fusão do Carrefour e Pão de Açúcar. Entretanto, deve-se atenuar os olhares quando o assunto são os ‘’minoritários’’, bem como, as vantagens e desvantagens destes perante uma sociedade de capital, uma vez que, seus posicionamentos são na maioria das vezes, devido ao baixo posicionamento, desconsiderados. Assim, abre-se a análise da Proteção dos Acionistas Minoritários na Fusão do Carrefour com o Pão de Açúcar.

**PALAVRAS- CHAVE**: Sociedades Anônimas; Títulos de Crédito; Acionistas Minoritários; Carrefour; Pão de Açúcar.

**INTRODUÇÃO**

Antigamente nas sociedades se reuniam todos os sócios para debater sobre determinados assuntos ou votação em eleição, por exemplo. Porém era muito difícil todos comparecerem, o que culminou no surgimento dos acionistas minoritários. A necessidade de separar os sócios de acordo com os seus interesses legítimos foi primordial, assim os sócios majoritários ficaram com mais facilidade de impor seus interesses sem a necessidade de todos os outros concordarem.

Entretanto os minoritários não conseguiam impor suas vontades que geralmente eram diferentes dos majoritários. Dessa forma começou a notar um ‘’abuso da maioria’’. Para resguardá-los adotam-se alguns instrumentos jurídicos como a boa-fé, abuso de direito e igualdade no modo de tratamento entre os sócios. Apesar das restrições e limites que eles possuem, ainda que assegurados de direitos, eles podem exercer seus direitos de forma que prejudique outrem, configurando abuso de direito. Portanto verificam-se direitos e limites de ambos os lados.

Com base nisso, vamos analisar o caso da fusão entre o Carrefour e o Pão de Açúcar, as consequências positivas e negativas para os sócios minoritários, a forma como eles podem atingir os majoritários. Assim como, as vantagens e desvantagens de ser esse tipo de sócio, estudar os riscos em que são submetidos, verificar a importância deles para as empresas, de modo que eles são uma fonte para captar recursos. Por fim, decidiremos se a melhor maneira é a fusão ou a negativa desta tanto para os minoritários.

1. **CONSIDERAÇÕES ACERCA DA LEI N° 6.404/76**

Ao pensar em sociedade surge, primeiramente, a ideia de uma união entre duas ou mais pessoas que usufruirão do estabelecimento empresarial e, consequentemente, da sua empresa para exercer a atividade de comércio, havendo portanto, diversas formas de sociedades, diferenciando-as pelo meio de constituição e da distinção patrimonial ao que pertence à Pessoa Física ou Natural e à Pessoa Jurídica, a exemplo da sociedade limitada e anônima, as quais fazem tal separação.

As sociedades que possuem pluralidade de sujeitos, ou seja, quando da união obtiver mais de duas pessoas, sendo estes ligados pelo *affectio societatis*, que significa um interesse comum entre os constituintes que, em regra, é o lucro, uma vez que é o objeto do comércio e do ramo empresarial são denominadas de sociedade coletiva.

Atentando-se tão somente à Sociedade Anônima, que é foco do presente trabalho e exemplo de união coletiva, Fábio Ulhoa aborda a evolução desta de maneira que:

A doutrina divide a trajetória histórica das sociedades anônimas em três períodos: outorga, autorização e regulamentação. No primeiro, a personalização e a limitação da responsabilidade dos acionistas eram privilégios concedidos pelo monarca e, em geral, ligavam-se a monopólios colonialistas. No segundo período, elas decorriam de autorização governamental. No último, bastavam o registro, no órgão próprio, e a observância cio regime legal específico. (ULHOA, 2005, pg.62)

Este tipo de sociedade pertence ao rol das não contratuais, uma vez que, nenhum contrato liga os sócios entre si, como relata o artigo intitulado ‘’Lei das Sociedades Anônimas’’, bem como é ajustada por lei especial enumerada 6404 de 15 de dezembro de 1976 (LSA) que define essa espécie como institucional ou normativa, ou seja, formam-se por um estatuto social formado pelos constituintes, o qual deve obedecer:

**Art. 997, CC/02:** a **sociedade constitui-se mediante contrato escrito, particular ou público, que, além de cláusulas estipuladas pelas partes, mencionará:** I - nome, nacionalidade, estado civil, profissão e residência dos sócios, se pessoas naturais, e a firma ou a denominação, nacionalidade e sede dos sócios, se jurídicas; II - denominação, objeto, sede e prazo da sociedade; III - capital da sociedade, expresso em moeda corrente, podendo compreender qualquer espécie de bens, suscetíveis de avaliação pecuniária; IV - a quota de cada sócio no capital social, e o modo de realizá-la; V - as prestações a que se obriga o sócio, cuja contribuição consista em serviços; VI - as pessoas naturais incumbidas da administração da sociedade, e seus poderes e atribuições; VII - a participação de cada sócio nos lucros e nas perdas; VIII - se os sócios respondem, ou não, subsidiariamente, pelas obrigações sociais.

**Art. 11, 6.404/76:** O estatuto fixará o número das ações em que se divide o capital social e estabelecerá se as ações terão, ou não, valor nominal. § 1º Na companhia com ações sem valor nominal, o estatuto poderá criar uma ou mais classes de ações preferenciais com valor nominal. § 2º O valor nominal será o mesmo para todas as ações da companhia. § 3º O valor nominal das ações de companhia aberta não poderá ser inferior ao mínimo fixado pela Comissão de Valores Mobiliários.

A sociedade anônima além de ser abordada em legislação especial é também, disciplinada pelo Código Civil vigente nos casos em que a primeira é omissa, como ordena o artigo 1089, além do que deve ter em mente que se trata de uma sociedade de capital a qual se divide em ações, obrigando-se cada sócio ou acionista somente pelo preço de emissão das ações que subscrever ou adquiri (art.1088, CC), ou seja, possuem responsabilidade limitada, visto que, o patrimônio físico não é visto conjuntamente com o patrimônio jurídico, desde que não ocorra o disposto no artigo 50 do CC/02, denominado como desconsideração da personalidade jurídica.

Quanto à constituição da sociedade em questão, dar-se-à conforme o artigo 80 da Lei 6404/76, bem como os incisos, não sendo vedada a constituição por subscrição publica (art. 82):

**Art. 80:** A constituição da companhia depende do cumprimento dos seguintes requisitos preliminares: **I -** subscrição, pelo menos por 2 (duas) pessoas, de todas as ações em que se divide o capital social fixado no estatuto; **II -** realização, como entrada, de 10% (dez por cento), no mínimo, do preço de emissão das ações subscritas em dinheiro; **III -** depósito, no Banco do Brasil S/A., ou em outro estabelecimento bancário autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários, da parte do capital realizado em dinheiro.

Já a denominação, é constituída de forma que junte o nome do fundador ou acionista, ou alguém que contribuiu para a empresa e, até mesmo criar uma denominação para a sociedade objetivando uma homenagem (art. 3, §1°, LSA), acrescido do termo ‘’companhia’’ (somente no início) ou ‘’sociedade anônima’’ ou a abreviação S/A, comumente vista no fim da denominação.

No que se refere ao capital, deve-se observância ao inciso II e III do dispositivo e legislação citado anteriormente, além de, necessariamente, estar em moeda nacional e fixado no estatuto, podendo ser constituído de bens corpóreos e incorpóreos, desde que seja possível apreciação pecuniária destes (art. 5° e 7°, LSA) feita por três peritos, segundo reza do artigo 8° da legislação especial:

**Art. 8°**: A avaliação dos bens será feita por 3 (três) peritos ou por empresa especializada, nomeados em assembléia-geral dos subscritores, convocada pela imprensa e presidida por um dos fundadores, instalando-se em primeira convocação com a presença de subscritores que representem metade, pelo menos, do capital social, e em segunda convocação com qualquer número. **§ 1º** Os peritos ou a empresa avaliadora deverão apresentar laudo fundamentado, com a indicação dos critérios de avaliação e dos elementos de comparação adotados e instruído com os documentos relativos aos bens avaliados, e estarão presentes à assembléia que conhecer do laudo, a fim de prestarem as informações que lhes forem solicitadas; **(...); § 4º** Os bens não poderão ser incorporados ao patrimônio da companhia por valor acima do que lhes tiver dado o subscritor; **(...);** **§ 6º** Os avaliadores e o subscritor responderão perante a companhia, os acionistas e terceiros, pelos danos que lhes causarem por culpa ou dolo na avaliação dos bens, sem prejuízo da responsabilidade penal em que tenham incorrido; no caso de bens em condomínio, a responsabilidade dos subscritores é solidária.

O objeto da sociedade anônima não é especificado e/ou determinado pela Lei 6404/76, entretanto ressalta-se que deve conter fim lucrativo, desde que não seja ilícito e prejudique os bons costumes (art.2, 6.404/76), bem como deve estar claro e preciso no estatuto social, segundo o §2° do artigo 2° da legislação especial.

Com todos os quesitos citados preenchidos corretamente, para então levar ao conhecido da Junta Comercial nascendo a pessoa jurídica por meio do Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ).

* 1. **ALTERAÇÕES**

Se iniciou as alterações em maio de 1997, por meio da lei nº 9.457, que alterou alguns dispositivos da lei societária brasileira, conforme Nay Gomes em artigo que trata da Ordem dos Auditores Independente do Brasil:

a) Exclusão do inciso I do artigo 16, que versa sobre conversibilidade de ações ordinárias de companhias fechadas; b) Alterações na redação do artigo 17 e de seus incisos, que versam sobre as preferências ou vantagens das ações preferenciais das companhias abertas e fechadas’’; e por fim, c) Alterações na redação dos incisos IX, X e XI do artigo 24, que versa sobre as declarações contidas nos certificados de ações,

Em posterior, surgiu a Lei 11.638 que se originou pelo Decreto lei n° 3.741 de 2000, a qual altera a Lei das Sociedades Anônimas (LSA) com o objetivo de, segundo Lucimarco da Silva:

Esta legislação tem por objetivo internacionalizar as praticas contábeis utilizadas no Brasil. Almeja-se que as empresas sediadas em território nacional, gradativamente, adotem os padrões internacionais de contabilidade. O International Accounting Standards Board-IASB é a entidade responsável pelas regras internacionais de contabilidade. Conforme resolução nº 457 da Comissão de Valores Mobiliários - CVM e comunicado nº 14.259 do Banco Central, as companhias de capital aberto, bem como as instituições financeiras, a partir do exercício findo em 2010, deverão apresentar as demonstrações contábeis de acordo com o International Financial Reporting Standards - IFRS.

O auditor Nay Gomes, ainda acrescenta que no ano de 2001, por meio da lei nº 10.303/2001 mais alterações foram elaboradas sobrepondo-se à Lei 6404/76, como por exemplo:

a) O artigo 4º, que define o que são companhias abertas e fechadas, teve seu *caput* e seu primeiro parágrafo alterados, e, além disso, foram incluídos cinco parágrafos e um anexo com mais quatro parágrafos. Assim, o artigo, que trazia uma definição simples, passou a trazer detalhes sobre o registro de companhias na Comissão de Valores Mobiliários, condições para o cancelamento desse registro, situações em que os acionistas controladores serão obrigados a fazer oferta pública etc.; b) O § 2º do artigo 15, que estabelecia um limite de dois terços do total de ações emitidas pela companhia para as ações preferenciais sem direito a voto, teve sua redação alterada e o limite passou a ser de 50%.

Além destas expostas, é constatada outra alteração que se deu no ano de 2007, trata-se da lei nº 11.638, no que tange à natureza contábil, bem como a tributação; Lucimarco faz considerações acerca desta recente mudança:

O artigo 3º da lei nº 11.638/07 estendeu, no que coube, às Sociedades de Grande Porte a obrigação de elaborar os demonstrativos contábeis conforme as atuais práticas adotadas no Brasil, bem como sujeitar-se à auditoria independente por auditor registrado na Comissão de Valores Mobiliários. Neste contexto, a terminologia - Sociedades de Grande Porte - é assim definida no parágrafo único do artigo 3º da Lei 10.638/07: Considera-se de grande porte, para fins exclusivos desta Lei, a sociedade ou conjunto de sociedades sob controle comum que tiver, no exercício social anterior, ativo superior a R$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais) ou receita bruta anual superior a R$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais). Embora estejam submetidas à determinadas observância da lei de sociedades por ações, as sociedades de grande porte não estão inseridas no rol das organizações obrigadas a dar publicidade às demonstrações contábeis.

Posteriormente, sendo a última alteração e a mais recente, deu-se há 5 (cinco) anos atrás (2008), por meio da MP nº 449, que alterou, mais uma vez, o âmbito tributário e societário brasileiro.

* 1. **RESPONSABILIDADE DOS SÓCIOS**

Uma característica marcante da sociedade anônima se dar na responsabilidade limitada dos acionistas à ação que adquiri, ou seja, caso ocorra falência, por exemplo, o sócio responderá na medida de sua quota/ação (art. 106, LSA), e o que exceder, será usado o patrimônio da sociedade e não o da pessoa física/natural, uma vez que, os terceiros não possuem responsabilidade subsidiária.

Consolidando todo o exposto, observa-se o disposto no Art. 1°, da Lei 6404/76: a companhia ou sociedade anônima terá o capital dividido em ações, e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas. O André Zanoti contribui com o pensamento de que:

A responsabilidade fundamental de um sócio, numa sociedade limitada, é a de integralizar suas cotas. Em ocorrendo a inadimplência do sócio, este responderá pelo dano que a sua omissão causar à empresa, nos exatos termos do Art. 1.004, do Código Civil. Desta forma, se a sociedade sofrer algum tipo de prejuízo, ocasionado pela mora de um sócio, não seria justo que os demais que adimpliram pontualmente seus compromissos pecuniários com a empresa tivessem que suportar as consequências daquela omissão, previsão esta contida no Art. 395, do Código Civil.

Segundo o mesmo:

(...) diante de uma empresa constituída sob a característica de “responsabilidade limitada’, o eventual credor deve levar em consideração que a garantia de recebimento dos seus créditos está limitada ao valor do capital social dela, vez que a responsabilidade dos sócios limita-se tão somente a integralizá-lo. Em ocorrendo a inadimplência da empresa, a responsabilidade individual de cada sócio estende-se, solidariamente, à plena integralização das cotas subscritas pelos outros sócios que, eventualmente, estejam em mora perante a sociedade. Contudo, ainda assim, a garantia que se pode proporcionar aos credores não ultrapassa ao montante contabilizado sob a rubrica de ‘Capital Social’ (...).

. Cabe destacar que aos sócios alienantes recai a continuidade da responsabilidade de forma solidária com os adquirentes pelo pagamento das prestações que faltarem para integralizar as ações transferidas (art. 108, LSA) no prazo de 2 (dois) anos a contar da data da transferência das ações, como versa o parágrafo único do mesmo artigo e legislação citada.

**2. DIREITOS E LIMITES DE ATUAÇÃO CONFORME A PARTICIPAÇÃO NAS S/A**

Como já visto, a Lei 6404/76 regulamenta e aborda todas as áreas concernentes a sociedade anônima, inclusive diversas formas de direitos e limites de atuação dos acionistas pois pauta-se na ação adquirida, bem como o percentual/quantidade que corresponde à quota. Diante disso, abordar-se-á os pontos principais no que tange ao quesito em tela.

Segundo o artigo 109 da legislação supracitada, o acionista tem direito a:

 I - participar dos lucros sociais; II - participar do acervo da companhia, em caso de liquidação; III - fiscalizar, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais; IV - preferência para a subscrição de ações, partes beneficiárias conversíveis em ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, observado o disposto nos artigos 171 e 172; V - retirar-se da sociedade nos casos previstos nesta Lei.

Relevante ressaltar que quando o inciso III citado anteriormente, o qual traz em sua redação o verbo ‘’fiscalizar’’, corresponde à exibição dos livros da companhia, que segundo o artigo 105 da LSA, se dará “[...] judicialmente sempre que, a requerimento de acionistas que representem, pelo menos, 5% (cinco por cento) do capital social, sejam apontados atos violadores da lei ou do estatuto, ou haja fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos da companhia. ’’

Na Assembléia Geral (art. 121, LSA), a qual é competente para decidir assuntos que desrespeito à companhia, bem como aos negócios desta, além de tomar decisões para o saudável desenvolvimento de suas atividades, os acionistas têm o direito de voto conforme o que dispõe o artigo 110, onde afirma que há equivalência entre uma ação ordinária a um voto nas deliberações deste órgão. Entretanto, o acionista tornar-se-a limitado em votação se no estatuto constitutivo da sociedade houver expressa limitação ao número de votos por cada acionista (art. 110, §1°).

Lado outro, àqueles que possuem, no mínimo, um décimo do capital social, mesmo que ausente no estatuto, tem o direito ao voto multiplico ‘’atribuindo-se a cada ação tantos votos quantos sejam os membros do Conselho, e reconhecimento aos acionistas o direito de cumular votos (...)’’, conforme o artigo 141 LSA.

Por fim, quando trata-se do sócio remisso, os demais acionistas tem o direito de serem indenizados conforme ordena o artigo 1004 do CC/02 e até medidas extremas a citar a expulsão (art. 1058, CC). Quanto a isso, Isiane Fiorentino comenta que:

De acordo com o art. 1.004 do Código Civil, ele tem o dever de indenizar a sociedade os danos ocorridos em razão de seu inadimplemento. De qualquer modo, pela regra contida no parágrafo único do referido artigo, podem os demais sócios deliberar pela expulsão do remisso. O art. 1.058 do referido *Codex* traz regras específica para quando for deliberada a expulsão do sócio remisso. Por tal dispositivo, deve lhe ser restituído o que houver pagado, descontando o crédito da sociedade originado da mora na integralização de seu capital, as prestações estabelecidas no contrato social e mais as despesas. Dessa forma, o sócio remisso tanto pode titular de um crédito ou de um débito perante a sociedade limitada.

Mesmo diante do exposto, pode o remisso continuar usufruindo dos direitos nativos da titularidade de sua quota ou ação, segundo Fiorentino, acrescentando ainda que ‘’ se no contrato social for eleita a aplicação das LSA como regime de regência supletiva, é possível invocar, de forma subsidiária, o art. 120 da referida Lei e suspender alguns dos direitos deste sócio.’’

**Art. 120, LSA:** A assembléia geral pode suspender o exercício dos direitos dos acionistas que deixar de cumprir obrigação imposta pela lei ou pelo estatuto, cessando a suspensão logo que cumprida a obrigação.

**2.1. PROTEÇÃO DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS**

Em um rápido contexto histórico, Bruno Salama e Viviane Prado relatam que:

Para manter a estrutura de poder dentro das empresas brasileiras que decidiram abrir seu capital, a Lei acionária de 1976 permitiu que as companhias emitissem ações preferenciais sem voto até o limite máximo de 2/3 de suas ações. Ao mesmo tempo, a Lei requisitava que essas ações sem direito a voto tivessem algum tipo de vantagem econômica em relação a ações com direito a voto. Sendo assim, tornou-se comum para as companhias determinar uma vantagem econômica irrisória para essas ações preferenciais, apenas para cumprir o requisito legal. [...]A mudança mais relevante e mais polêmica foi a eliminação do direito ao *tag along* (venda conjunta) para os acionistas minoritários com direito a voto na hipótese de transferência do controle acionário da companhia.

Entende-se por acionista minoritário, no senso comum, aquele que não é detentor do controle da companhia. Em artigo do *Estadão*, esta espécie de acionista é visto nos casos em que ‘’ [...] possui ações ordinárias, com direito a voto, mas em quantidade insuficiente para definir as votações isoladamente, e do que detém ações preferenciais, qualquer que seja a quantidade, porque não têm direito ao voto.’’

Quanto ao âmbito brasileiro, é aferível a falta de segurança empresarial aos acionistas minoritários. O Estadão aborda tal desconsideração entre este e os majoritários:

Existe muito debate no mercado sobre como deve ser o comportamento dos administradores e acionistas majoritários em relação aos minoritários. Muitas empresas não dão mais do que o mínimo de informação exigido por lei, tratando incorretamente seus acionistas minoritários. As empresas que trabalham com maior quantidade e transparência de informação, e que melhor respeitam seus minoritários, costumam ser as preferidas pelo investidor de longo prazo.

Os direitos dos acionistas elencados no artigo 109 da LSA, o qual já foi citado no bojo deste trabalho, cabe também aos acionistas minoritários, uma vez que a fiscalização efetuada por estes será de suma importância para a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pois garante o bom desenvolvimento e regularidade dos mercados de bolsa e de balcão dentre outras funções. Consolidando o dito, o site *Transparência e Governança* afirma que:

[...] Outro ponto relevante é apresentar ao departamento de Relações com Investidores da empresa e à CVM as reclamações relativas a qualquer suspeita de irregularidade ou prejuízo ao acionista minoritário. Além disso, a Lei das S.A. prevê direitos que precisam ser fiscalizados, para que seus princípios e cumprimento sejam exigidos. A vigilância atenta dos minoritários ajudará a melhorar a governança corporativa no Brasil, além de tornar a CVM mais eficaz e eficiente na sua função de xerife do mercado. Um mercado mais transparente e de melhor governança corporativa será um mercado melhor para investimento em ações – para acionistas minoritários e para as companhias. [...]

Ainda quanto a isso, Salama e Prado aponta importante observação além de costumeira no meio empresarial:

O acionista controlador ou o bloco de controle forma sistematicamente a maioria em Assembléia, capaz de determinar o conteúdo das deliberações e de eleger os administradores da companhia. Desta maneira ser minoritário em uma sociedade por ações, ainda que titular de ações com voto, não significa ser capaz de interferir efetivamente da tomada de decisão [...].

Já no que concerne à tomada de posse pelos acionistas minoritários no Conselho Fiscal, é de suma importância destacar a distinção entre a prática e o que dispõe a legislação especial.

Quanto à primeira, os detentores das ações preferenciais e/ou ordinários são coibidos a não assumirem cargos de administração da companhia, bem como de palavra/posicionamentos e fiscalização, mesmo tendo o direito de requerer a convocação de assembléia para abordar assuntos que ajuizarem de interesse da companhia; entretanto, o dispositivo legal enumerado 147 e seus parágrafos, bem como o artigo 162 abordam o contrário do descrito:

**Art. 147, LSA:** Quando a lei exigir certos requisitos para a investidura em cargo de administração da companhia, a assembléia-geral somente poderá eleger quem tenha exibido os necessários comprovantes, dos quais se arquivará cópia autêntica na sede social. § 1º São inelegíveis para os cargos de administração da companhia as pessoas impedidas por lei especial, ou condenadas por crime falimentar, de prevaricação, peita ou suborno, concussão, peculato, contra a economia popular, a fé pública ou a propriedade, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos. [...]

**Art. 162, LSA:** Somente podem ser eleitos para o conselho fiscal pessoas naturais, residentes no País, diplomadas em curso de nível universitário, ou que tenham exercido por prazo mínimo de 3 (três) anos, cargo de administrador de empresa ou de conselheiro fiscal. [...] § 2º Não podem ser eleitos para o conselho fiscal, além das pessoas enumeradas nos parágrafos do artigo 147, membros de órgãos de administração e empregados da companhia ou de sociedade controlada ou do mesmo grupo, e o cônjuge ou parente, até terceiro grau, de administrador da companhia. [...]

É de notoriedade que não há como se falar em proteção dos minoritários no âmbito fático de uma sociedade ou companhia, a exemplo do caso da OI *versus* Confab, bem como a Fusão do Pão de Açúcar com o Carrefour, sendo este o qual é objeto de estudo. Destarte, diante do exposto é visto a desconsideração dos dispositivos da Lei 6404/76, que assegura aos minoritários diversos direitos quanto a cargo e posicionamentos em discussão, bem como levantamento de pontos relevantes para a companhia nas sessões da assembleia.

1. **TÍTULOS DE CRÉDITO NAS S/A**

De acordo o art. 1º da lei das Sociedades Anônimas, a companhia ou sociedade anônima terá o capital dividido em ações, e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas. A Sociedade Anônima pode ser aberta ou fechada. A primeira negocia seus valores no mercado de capitais, para isso deve anteriormente ser registrada na CVM (Comissão de Valores Mobiliários), esta autoriza a emissão pública dos valores. Diferentemente desta, tem-se a sociedade anônima fechada que não negocia seus valores mobiliários no mercado. Outro requisito importante é que sua formação tem que conter **no mínimo dois sócios** acionistas. Ambas as empresas participantes da fusão possuem o capital aberto e emitem títulos que são vendidos na Bolsa ou no Mercado de Balcão.

O capital social é necessário para que a sociedade possa se constituir para dar início a sua atividade empresarial. O capital se constitui com a contribuição dos sócios, sendo fixo e intacto durante toda existência da sociedade, servindo também como meio de garantia para os credores. O valor deve estar no Estatuto Social, e a lei não estabelece nenhum valor mínimo. Independente do seu objeto, as sociedades anônimas são consideradas empresárias. Dessa forma o objeto social tem fins lucrativos, pois são esses lucros da sociedade que serão repartidos entre os acionistas.

As sociedades anônimas possuem alguns tipos de títulos de emissão como as debêntures, as ações, o bônus de subscrição, as partes beneficiárias. Almeida refere-se à ‘’ação como uma parcela de capital social’’ (ALMEIDA, 2008, p. 347). Esse título representa os direitos e deveres do acionista (titular da ação), assim como confere o status de ‘’sócio’’.

As ações classificadas quanto à natureza podem ser ordinárias, preferenciais e de gozo ou fruição. As ordinárias ou comuns são ações de emissão obrigatória que conferem aos titulares os direitos que a lei os atribui, como a participação nos lucros e no acervo social (em caso de liquidação da sociedade); direito de fiscalizar os atos da diretoria; direito de preferencia na subscrição de ações, em aumento de capital; direito de voto. Já as ações preferenciais conferem direitos específicos (como vantagens) aos seus titulares, que consiste na prioridade na distribuição dos dividendos e no reembolso do capital (com prêmio ou sem) e acumulação das vantagens enumeradas. (ALMEIDA, 2008). Por fim, as ações de gozo de acordo com Almeida:

‘’As ações de gozo ou fruição resultam da amortização integral das ações ordinárias ou preferenciais. A amortização, como se sabe, é a operação que objetiva recompensar a demora na restituição do capital aos acionistas e distribuição de lucros, a serem partilhados na eventualidade da liquidação da sociedade’’. (ALMEIDA, 2008, p. 350)

As ações também possuem outras classificações, como quanto ao valor: nominativas e sem valor nominativos. A primeira já possui o valor previamente fixado que não deve ser inferior ao estipulado pela CVM e a segunda não possui valor fixado anteriormente. No que concerne à forma podem ser nominativas, endossáveis e ao portador. A primeira, de acordo com Almeida, tem sua ‘’propriedade determinada pela inscrição do nome do titular no Livro de Registro de Ações Nominativas’’. (ALMEIDA, 2008, p.353). Já as endossáveis são aquelas que fazem presumir proprietário o detentor, mas exercício de direitos só é válido quando houver à averbação do nome do acionista no Livro de Registro de Ações Endossáveis. As ações não dão direito a um ‘’crédito’’ e sim a uma ‘’precisão’’, que conferem direitos e deveres ao sócio.

1. **FUSÃO ENTRE A REDE PÃO DE AÇÚCAR COM O CARREFOUR**

A fusão entre a rede francesa de supermercados Carrefour e o Grupo Pão de Açúcar foi anunciada no dia 28 de junho de 2011, a qual formaria 32% do mercado varejista, abrindo a possibilidade da criação de um "gigante" do varejo.

Almeida explica que as sociedades podem passar por diversos processos, como de transformação, cisão, incorporação e fusão com outras sociedades que podem ser do mesmo ramo ou não. A transformação ocorre quando a sociedade muda de espécie, por exemplo, deixa de ser limitada e passar a ser anônima. A cisão é a transferência de parcelas, que podem ser total ou parcial, do patrimônio de uma sociedade para outra. Já a incorporação recebe os acionistas ou sócios da sociedade que foi incorporadora as ações ou quotas que lhe couberem. (ALMEIDA, 2008).

A fusão, tema tratado neste trabalho, acontece quando duas ou mais sociedades se unem para formar uma sociedade ‘’nova’’. Esta assume todos os deveres e obrigações das sociedades anteriores, que se tornam extintas. Portanto, caso o Carrefour e Pão de Açúcar se unifiquem formando uma única sociedade, todos os direitos e deveres de cada empresa serão contraídos.

**4.1. VANTAGENS E DESVANTAGENS**

A fusão tem como finalidade a eficiência e, principalmente, a redução dos gastos. Uma das vantagens dessa fusão, é em relação a expansão das redes nas áreas periféricas das cidades, pois a maioria dos hipermercados ficam aglomerados nos grandes centros urbanos. Com a fusão entre Carrefour e o Pão de Açúcar, o novo grupo deteria em torno de 30% do mercado. Outra questão relevante, é que esses grandes hipermercados estão investindo em diversos serviços com a finalidade de atrair pessoas, tornando-se quase com um pequeno shopping o que proporciona aos clientes um maior numero de atrativos próximos de suas residências.

Em contrapartida uma fusão desse porte no Brasil dificultaria a concorrência dos outros comerciantes, assim como os preços e as ofertas seriam mais difíceis de serem combatidos. A nova empresa construiria em curto espaço de tempo e em locais estratégicos novas lojas e o setor se tornaria menos competitivo, pois não deixaria margem para as concorrentes a alcançarem. Outro ponto negativo é que a nova sociedade não garantia de fato a nacionalização.  Em consequência disto, tem-se a exclusão de alguns cargos e empregos.

**4.2. ENQUANTO ACIONISTA MINORITÁRIO**

A notícia da fusão entre os dois gigantes varejistas no Brasil, deixou vários empresários de pequeno e médio porte preocupados. Com base nisso, levanta-se os posicionamentos, argumento que tentam derrubar tal acontecimento, bem como a conclusão se a fusão será positiva aos acionistas minoritários.

O acionista minoritário é aquele que não possui controle da empresa, tem direito a voto sem, no entanto, não possui controle acionário. Quem possui o controle da empresa é o acionista majoritário. No Brasil, os minoritários têm enfrentado muitos problemas porque a legislação acaba favorecendo ou permitindo atitudes incorretas por parte dos controladores, a começar por manterem um nível insatisfatório de informação ao mercado.

Existem muitas discussões no mercado sobre como deve ser o comportamento dos administradores e acionistas majoritários em relação aos minoritários. Muitas empresas não dão mais do que o mínimo de informação exigido por lei, tratando incorretamente seus acionistas minoritários. As empresas que trabalham com maior quantidade e transparência de informação, e que melhor respeitam seus minoritários, costumam serem as preferidas pelo investidor de longo prazo.

Observadas as normas do parágrafo 4º do artigo 161, minoritários e preferencialistas também poderão cada um, eleger um membro do conselho fiscal e seu suplente, faculdade que revigora o poder de fiscalização dos atos societários e aumenta a transparência da companhia.

Com previsão no art. 118 da Lei das S/A, os acionistas podem realizar ‘’acordo’’ com a finalidade de proteger seus próprios interesses, como estabelecer condições prévias no relacionamento com os controladores, facilitando a união dos minoritários com a intenção de alcançar certos direitos. A AMEC (Associação de Investidores no Mercado de Capitais) é uma entidade que se manifesta sempre que identifica práticas abusivas feitas por parte dos controladores ou administradores em detrimento dos minoritários, visando seus direitos.

**CONCLUSÃO:**

As sociedades que possuem pluralidade de sujeitos, ou seja, quando da união obtiver mais de duas pessoas, sendo estes ligados pelo *affectio societatis*, que significa um interesse comum entre os constituintes que, em regra, é o lucro, uma vez que é o objeto do comércio e do ramo empresarial são denominadas de sociedade coletiva a exemplo têm-se a sociedade anônima.

Este tipo de sociedade caracteriza-se por ser limitada, ou seja, entre os sócios sua responsabilidade não ultrapassa o que equivale a suas quotas ou ações adquiridas e em caso de não quitação, responde a sociedade e não os bens pessoais do acionista.

Assim como em todas as sociedades, há os sócios majoritários e os minoritários, sendo que aqueles prevalecem em poder, opinião e vontade sobre estes, como é visto no caso da fusão entre a rede Pão de Açúcar e o Carrefour.

Diante de todo o exposto, conclui-se que no Brasil não há possibilidade de se falar em proteção aos acionstas minoritários no âmbito fático de uma sociedade ou companhia. Assim, ocorre a desconsideração dos dispositivos da Lei 6404/76, que assegura aos minoritários diversos direitos quanto a cargo e posicionamentos em discussão, bem como levantamento de pontos relevantes para a companhia nas sessões da assembleia.

**REFERÊNCIA**

ALMEIDA, Amador Paes de. **Teoria e Prática dos Títulos de Crédito**. 27 ª ed. ver. atual. e ampl., São Paulo, Saraiva, 2008.

**ALUNO Esperto**. **Leis da sociedade anônima e seus aspectos relevantes. Disponível em<**  http://alunoesperto.com/leis-da-sociedade-anonima> Acessado em 21 de maio de 2013.

BARBOSA, Daniela. **Como o Abilio e Carrefour podem dar um gás nos hipermercados.** Disponível em: < <http://exame.abril.com.br/negocios/noticias/como-o-carrefour-e-o-pao-de-acucar-podem-dar-um-gas-nos-hipermercados?page=2> > Acesso em: 18 de maio de 2013.

BRASIL. **Lei 6404 , de 15 de dezembro de 1976.** Regulamentação da Sociedade Anônima. Disponível em< http://www.planalto.gov.br/ccivil\_03/leis/l6404consol.htm > Acessado em: 20 de maio de 2013.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**, v. 2, 8 ed. São Paulo: Saraiva, 2005.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de Direito Comercial**. 16 ª edição ver. e atual., São Paulo, Saraiva, 2005.

**FACCHINI, Claudia; GAZZONI, Marina.** **Minoritários do Carrefour podem travar fusão com Pão de Açúcar.** Disponível em: < http://economia.ig.com.br/empresas/comercioservicos/minoritarios-do-carrefour-podem-travar-fusao-com-pao-de-acucar/n1597051880794.html > Acessado em: 08 de março de 2012

FAZIO, [Natalia Novis;](http://academico.direito-rio.fgv.br/wiki/index.php?title=Usu%C3%A1rio:Nfazio&action=edit) **Teoria e Prática dos Títulos de Crédito.** Disponível em< http://academico.direito- rio.fgv.br/wiki/Teoria\_e\_pr%C3%A1tica\_dos\_t%C3%ADtulos\_de\_cr%C3%A9dito\_-\_ALMEIDA,\_Amador\_2a.\_Ed.\_2007 > Acessado em: 22/04/2013

FIORENTINO, Isiane Cristina. **Responsabilidade civil dos sócios na sociedade limitada.** Disponível em < http://jus.com.br/revista/texto/12161/responsabilidade-civil-dos-socios-na-sociedade-limitada#ixzz2TzSitQ5B > Acessado em 20 de maio de 2013.

GAZETA do povo. **Minoritários do Pão de Açúcar vão à Justiça no Brasil e nos EUA**. Disponível em: < http://www.gazetadopovo.com.br/economia/conteudo.phtml?id=1226211&tit=Minoritarios-do-Pao-de-Acucar-vao-a-Justica-no-Brasil-e-nos-EUA > Acessado em: 10 de março de 2012

GOMES, Nay. **No ano de 1977 surgiu em Brasília a Ordem dos Auditores Independentes do Brasil.** Disponível em: < http://pt.scribd.com/doc/127778063/No-ano-de-1977-surgiu-em-Brasilia-a-Ordem-dos-Auditores-Independentes-do-Brasil > Acessado em 21 de maio de 2013

JÚNIOR, Armindo de Castro. **Sociedade Anônima**. Disponível em < http://armindo.dominiotemporario.com/doc/SA.pdf > Acessado em 21 de maio de 2013.

JÚNIOR, Waldo Fazzio. **Manual de Direito Comercial**, 3ª edição. Editora Atlas, 2003

**Lei 10.303/01 ao texto da Lei 6.404/76, São Paulo, Atlas, 2004.**

[**http://www.planalto.gov.br/ccivil\_03/leis/l6404consol.htm**](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)

**(A LEI TA DISPONIVEL) N SEI SE POE O SITE.**

SAIBA o que é acionista minoritário. **Estadão**, [S.l.]. Quarta-feira, 4 de julho de 2001. Disponível em < http://www.estadao.com.br/arquivo/economia/2001/not20010704p13568.htm> Acessado em 21 de maio de 2013.

SALAMA, Bruno M.; PRADO, Viviane Muller. **Proteção ao acionista minoritário no brasil: Breve histórico, estrutura legal e evidências empíricas.** Disponível em < http://works.bepress.com/cgi/viewcontent.cgi?article=1058&context=bruno\_meyerhof\_salama > Acessado em 22 de maio de 2013.

SILVA, Lucimarco Anderson da. **As alterações na Lei 6.404/76 e seus reflexos nas empresas brasileiras**. Disponível em< http://www.jotacontabil.com.br/samba/materias-tecnicas/63-materias-tecnicas/283-as-alteracoes-na-lei-640476-e-seus-reflexos-nas-empresas-brasileiras.html > Acessado em 20 de maio de 2013.

TERRA economia. **Acionistas processam Pão de Açúcar após fusão fracassada.** Disponível em: < http://economia.terra.com.br/noticias/noticia.aspx?idNoticia=201202230944\_TRR\_80893575 > Acessado em 05 de março de 2012

**TRANSPARÊNCIA e Governança. Quais os principais direitos dos acionistas minoritários, segundo a Lei das S.A.?.** Disponível em < http://www.transparenciaegovernanca.com.br/TG/index.php?option=com\_content&view=article&id=61:3-quais-os-principais-direitos-dos-acionistas-minoritarios-segundo-a-lei-das-sa&catid=38:faq&Itemid=81 > Acessado em 21 de maio de 2013.

TRENCHARD, David. **Acionistas minoritários não aprovam a fusão do Carrefour com Pão de Açúcar**. Disponível em: < http://veja.abril.com.br/noticia/economia/os-minoritarios-nao-querem-a-venda-do-carrefour > Acessado em: 07 de março de 2012

ZANOTI, Luiz Antonio Ramalho; MENDES, Marcelo Dorácio; ZANOTI, André Luiz Depes. **Responsabilidade dos sócios no âmbito das sociedades Limitadas.** Disponível em<http://sisnet.aduaneiras.com.br/lex/doutrinas/arquivos/120607.pdf > Acessado em: 21 de maio de 2013.

# Abilio Diniz suspende proposta de fusão Pão de Açúcar/Carrefour. 12 de julho de 2011. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/942654-abilio-diniz-suspende-proposta-de-fusao-pao-de-acucarcarrefour.shtml>> Acesso em: 19 de maio de 2013.

1. Título referente ao Paper apresentado a Disciplina de Títulos de Crédito, da Unidade de Ensino Superior Dom Bosco- UNDB; [↑](#footnote-ref-1)
2. Alunas do 5° período noturno, do curso de Direito, da UNDB; [↑](#footnote-ref-2)
3. Professor, orientador [↑](#footnote-ref-3)