

RELATOR: DIRETOR WLADIMIR CASTELO BRANCO

**Declaração de Voto do Presidente Marcelo Fernandez Trindade**

Discute-se, neste caso, a legalidade de uma das maiores operações de que se tem notícia envolvendo companhia aberta brasileira. E nele debate-se, entre outros, talvez o tema mais complexo do direito societário, atinente ao conflito de interesses. Mas não é só. Tal matéria é daquelas em que o Colegiado da CVM tem se manifestado de modo mais variado, conforme a sua composição de momento.

As dúvidas sobre o tema, para nosso conforto, não são nossas, mas do mundo. No direito estrangeiro podemos colher, das experiências mais recentes, dois exemplos diametralmente opostos. No Canadá, tanto em Ontário (onde se localiza a Bolsa de Valores mais ativa daquele país) como em Quebec (onde está o mercado mais ativo de derivativos), existem regras que limitam, e mesmo excluem, o direito de voto do acionista controlador, em operações em que tenha interesse direto, ou possam beneficiá-lo de maneira particular, sujeitando-se tais operações, como regra geral, à prévia aprovação dos acionistas não controladores.<sup>(1)</sup> Na Itália, por outro lado, a recente reforma de 2003, em linha com o sistema vigente na lei alemã desde 1937, terminou por abolir a possibilidade de limitação ou exclusão **prévia** do voto em situações de conflito de interesse, determinando apenas a divulgação da existência do conflito e a fundamentação da decisão.<sup>(2)</sup>

Como se sabe, a CVM está contratando, no âmbito do financiamento do Banco Mundial, uma consultoria para exame do tratamento legal e regulamentar da matéria em várias jurisdições, visando a eventualmente propor alterações legislativas e regulamentares no Brasil.

Por ora, entretanto, vigoram os arts. 115 e 156 da Lei 6.404/76, tratando do conflito de interesses no exercício do voto por acionistas e por administradores da companhia, respectivamente, e é com base na interpretação de tais normas que me permito fazer a declaração de voto que se segue.

**O Conflito do Administrador**

Quanto à questão do conflito do administrador, estou em sintonia com a tese adotada no voto do Diretor Relator. Com efeito, o tratamento da matéria na Lei 6.404/76 é bastante claro, estabelecendo-se basicamente, no *caput* do art. 156, que o administrador está **impedido** de votar em deliberações em que tiver interesse conflitante com o da companhia. O § 1º do mesmo artigo deixa evidente que o ato de contratar com a companhia é daqueles abrangidos pela norma do *caput*, pois ali se diz que o **contrato, mesmo com a observância da regra do caput** (isto é, abstenção do administrador conflitado), deve ser celebrado em bases equitativas.

O § 1º do art. 156, aliás, contém a única (mas relevante) distinção substancial da lei atual em relação à lei anterior (Decreto-Lei 2.627/40) quanto à disciplina da matéria do conflito do administrador. Na verdade, a disciplina do Decreto 2.627 padecia de uma imprecisão, que a nova lei corrigiu, pois ali se dizia, no *caput* do art. 120, que o administrador não podia votar nas deliberações em que tivesse interesse oposto ao da companhia, mas inquinava-se de anulável, no parágrafo único, não a deliberação lesiva, mas apenas aquela em que o administrador impedido votasse (descumprindo a proibição de voto). Isto importava numa espécie de dupla presunção: de lesão aos interesses da companhia, na hipótese de voto, e de não lesão, na hipótese de abstenção.

Alterando o quadro, o art. 156 da lei atual fez incluir, em seu § 1º, regra estabelecendo (ou esclarecendo) a obrigação de equitatividade mesmo que o administrador se abstenha de votar (como deve, na forma do *caput*) e, coerentemente, inquinando de anulável o contrato celebrado com infração dessa regra do § 1º. Assim, será (e somente será) anulável o contrato quando celebrado com lesão aos interesses da companhia, quer o administrador vote, quer não.

Dir-se-á — e na verdade é o que basicamente diz boa parte da doutrina pátria — que este fato comprova que o administrador pode votar. A meu sentir, a conclusão é excessiva. O que a Lei fez, e muito bem, foi eliminar a errônea impressão de que a abstenção do administrador legitimaria a deliberação, ainda que por esta se aprovasse celebrar contrato lesivo. Deixou a lei claro que o que motiva a anulação é a lesão aos interesses da companhia, quer o administrador impedido participe, quer não.

Mas daí não se pode extrair a suposta aceitação, pela lei, da legitimidade de uma conduta que ela própria proíbe, com todas as letras: **"É VEDADO ao administrador intervir em qualquer deliberação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem com na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores..."**.

Dir-se-á, também, que tal conclusão contraria o entendimento francamente majoritário da doutrina, no sentido de que a avaliação do conflito de interesses do acionista (e portanto também do administrador) se faz, em regra, *a posteriori*, e que somente nos casos expressos em lei (os três primeiros casos referidos no § 1º do art. 115) poder-se-ia falar em impedimento de voto, que permitiria a anulação da deliberação mesmo que não fosse lesiva. Em tais três hipóteses os critérios seriam objetivos, enquanto a hipótese de conflito é subjetiva, pois depende da prova de prejuízo para a companhia. Ainda em prol dessa interpretação estaria o fato de a redação do § 4º do art. 115 (que trata da anulação da deliberação lesiva) ser praticamente a mesma do § 2º do art. 156.

Já que o *caput* do art. 156 fala em "interesse conflitante", exatamente como o § 1º do art. 115, e a hipótese de interesse conflitante é, para a maioria da doutrina, a única hipótese do § 1º do art. 115 em que a violação do interesse da companhia não deve ser presumida, e sim analisada *a posteriori*, o mesmo raciocínio deveria prevalecer na interpretação do art. 156.

O argumento desconsidera, a meu sentir, algumas distinções entre a conduta esperada do acionista e a conduta esperada do administrador. Tal diferença se manifesta não só na expressa referência a "contrato", no § 1º do art. 156 (que não existe no art. 115), como à obrigação do administrador de, mesmo não votando, "fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse".

No caso de um contrato que a companhia vai celebrar, a negociação das condições caberá à diretoria e, eventualmente, dependendo de sua relevância, ao Conselho. Portanto, a existência de um interesse paralelo do administrador que vai comandar ou participar ativamente das negociações poderá influenciar as próprias bases do negócio, suas condições, tendo em vista o interesse econômico do administrador, em oposição ou em paralelo ao da companhia.

Miranda Valverde<sup>(3)</sup>, comentando o art. 120 do Decreto-Lei 2.624, afirmava, com grande precisão:

"O diretor não está proibido de entrar em relações de negócios com a sociedade ou companhia, nem tampouco de explorar, pessoalmente, ou em sociedade, o mesmo ramo de comércio ou de indústria da sociedade, que administra. Essas relações de negócios podem positivar os mesmos interesses, ou colocar ambos, administrador e sociedade, em posição antagônica, por terem interesses contrários ou opostos. Nessa última hipótese, a lei manda que o administrador se abstenha de atuar pela sociedade, para que ela possa, com as formalidades prescritas, resolver sobre a realização da operação social. Ele deverá fazer, para esse fim, o necessário aviso aos demais diretores que se reunirão para, por maioria de votos, deliberar sobre a operação projetada. Nessa deliberação, não poderá o diretor impedido tomar parte. Dela lavrar-se-á, no

livro próprio, uma ata, da qual deverá constar o aviso dado pelo diretor impedido.

A deliberação conjunta dos diretores não será necessária toda vez que, pelos estatutos, o ato ou a operação a efetuar-se não entra na competência do diretor impedido, porém na de outro diretor. Este poderá, sob sua responsabilidade, contratar com o seu colega, com interesses contrários ou opostos aos da sociedade no negócio a efetuar-se. Pois o objetivo da lei é evitar que o diretor interessado na operação abuse de suas funções para auferir vantagens ou lucros à custa da sociedade.

**A existência ou não de interesses contrários ou opostos é uma questão de fato, a ser, portanto, apreciada e julgada em cada caso. Podem eles manifestar-se direta ou indiretamente.** No primeiro caso, o diretor se apresenta, pessoalmente, como parte interessada na operação, é quem contrata ou estipula com a sociedade, ou diretamente colhe os resultados da operação; **no segundo, o ato ou a operação feito com terceiro, v. g., uma sociedade da qual o diretor é sócio vai indiretamente beneficiá-lo.** A interposição de pessoa já é ato de simulação, meio indireto de burlar um preceito proibitivo da lei. Conflito de interesses não haverá no caso em que o diretor, quer pessoalmente, quer como representante ou sócio de outra sociedade, adquire, pelos preços de tarifa ou fixos, segundo as condições comuns de pagamento, os artigos ou produtos da sociedade anônima, que administra. Não há aí, com efeito, ajuste prévio, isto é, acertamento preliminar entre comprador e vendedor sobre as condições do contrato, o que, em regra, estabelece a colisão de interesses. Isto pôsto, a proibição contida no art. 1.133 do Código Civil, pelo qual não podem ser comprados pelos administradores, ainda em hasta pública, os bens confiados à sua guarda ou administração, há de ser recebida, no funcionamento das sociedades anônimas, com a única interpretação que deve ter: a de não poderem os administradores comprar os bens que aparelham a companhia para a consecução do seu objetivo e não os resultados da sua atividade ou trabalho."

Bem se vê a diferença entre a conduta que se espera do administrador, e a que se espera do acionista. Aquele representa a companhia, e obtém, com seu esforço nas negociações, as melhores condições possíveis para a companhia.

No caso concreto, a operação tinha dois aspectos diversos, mas intimamente relacionados: a incorporação de Labatt por Ambev (aspecto operacional) e a alienação de controle de Ambev, por permuta de ações (aspecto dominial). Normalmente, às operações de alienação de controle (aspecto dominial), especialmente para empresas do mesmo ramo de atividade, segue-se uma reestruturação operacional, geralmente denominada de "reestruturação societária", mas que visa, em verdade, à apropriação de sinergias operacionais, de custos e fiscais (aspecto operacional).

O que houve de interessante, no caso da operação Interbrew-Ambev, e que talvez tenha gerado alguma confusão (de divulgação e de percepção) é que ambas as etapas ocorreram ao mesmo tempo. Mas isto não muda o fato de que a função dos administradores da Ambev seria sempre a de avaliar a conveniência da incorporação de Labatt e, uma vez convencidos de tal conveniência, negociar a melhor relação de troca possível para a Ambev em tal incorporação (de maneira a emitir-se a menor quantidade possível de ações de Ambev para os acionistas de Labatt).

Já o papel dos acionistas, tanto em tese quanto no caso concreto, é completamente diverso. A eles não cabe negociar as condições de um negócio a ser celebrado (quando menos porque a contraparte não participa da assembleia...). Cabe-lhes apenas aprovar ou rejeitar o negócio<sup>(4)</sup> — quando tal aprovação for exigida pela lei (como é o caso da incorporação, operação em que, pela lei, os termos propostos, obtidos pelas negociações empreendidas pelos administradores, são descritos no protocolo submetido à assembleia).

Assim, o fato de o administrador ser impedido de "intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia", como diz o *caput* do art. 156 da Lei 6.404, o impede não apenas de votar, se a operação tiver que ser aprovada por órgão de administração colegiado, mas também de participar das negociações. Mas os acionistas, ao contrário, salvo nos três casos expressos em lei, podem votar na deliberação da proposta da administração.

Em ambas as hipóteses a eventual anulação do negócio, dependerá — relembre-se — do ajuste ter sido celebrado em bases não equitativas ou razoáveis: na primeira hipótese (participação ou voto do administrador) por força da norma do § 2º do art. 156 da Lei 6.404; na segunda (voto do acionista), por força da regra do § 4º do art. 115 da mesma lei.

Contra este raciocínio poder-se-ia objetar, ainda muito razoavelmente, com a suposição de que ele admite a existência de uma norma de conduta sem sanção (e mesmo, falando com franqueza, que se trataria de uma filigrana — para não dizer firula — de interpretação). Com efeito, se o administrador violar a regra de não intervenção ou voto, mas o negócio se revelar do interesse da companhia, a deliberação prevalecerá. E neste caso (como no do acionista que vota em hipótese de proibição), não haveria consequência pelo descumprimento da norma.

Isto é a pura verdade, a meu sentir, do ponto de vista da indenização, pois não há indenização sem dano. Também é verdade quanto à invalidade do negócio celebrado, pois não se anula o negócio não danoso, segundo a regra do art. 156, § 2º da Lei. Mas isto não significa que a vedação da conduta decorra de falta de lógica da lei, nem que a conduta deva ficar sem sanção.

Quanto à lógica, é notório que o sistema da Lei das S.A. — talvez fosse correto dizer, das leis das sociedades em geral — é o da preservação dos atos (veja-se que a referida reforma Italiana de 2003 reduziu o prazo de prescrição da ação de impugnação **de nulidade** para 90 dias!!!).<sup>(5)</sup> Não surpreende, assim, que a lei preserve o ato não lesivo, mesmo diante da indevida intervenção do administrador ou do seu voto proibido.

São muitos os exemplos do sistema de preservação dos atos na Lei 6.404, sempre em prol da estabilidade e da segurança jurídica. O art. 285, parágrafo único, é claro ao afirmar que mesmo depois de proposta a ação de nulidade "é lícito à companhia, por deliberação da assembleia geral, providenciar para que seja sanado o vício ou defeito". As regras de prescrição do art. 287 são propositadamente curtas, e a reforma de 2001 ainda acrescentou a alínea (g) ao inciso II daquele artigo, para determinar, como norma de aplicação subsidiária, que a ação movida pelo acionista (nesta qualidade, evidentemente) contra a companhia, qualquer que seja seu fundamento, prescreve no prazo máximo de 3 anos, se outro menor não for estabelecido para situações específicas.

Assim, não surpreende que a lei preserve o negócio não lesivo, mesmo diante do descumprimento de uma regra de conduta, se o descumprimento de tal regra não causou o dano que a lei, em verdade, quis evitar ao estatuir a própria regra.

E as provas mais contundentes no sentido de que evitar o dano é, na verdade, a finalidade da lei quando estabelece normas relativas ao conflito de interesse são: (i) a redação do *caput* do art. 115, que somente considera *abusivo* o voto exercido "com o fim de causar **dano à companhia** ou a outros acionistas", ou de obter "vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, **prejuízo para a companhia**"; e (ii) o teor do § 3º do mesmo art. 115, que impõe ao acionista o dever de indenizar "ainda que seu voto não haja prevalecido".

Já no que diz respeito à sanção, estou com o Relator em que a conduta do administrador que votou na reunião do Conselho deve ser investigada no bojo de inquérito administrativo (e aliás não apenas sua conduta, como a do outro administrador de Ambev que também era acionista de Braco e Ecap — sociedades controladoras da Ambev — mas não votou em tal deliberação). O inquérito poderá apurar se tais administradores atuaram em violação à regra do art. 156 da Lei 6.404, e terá, necessariamente, que enfrentar algumas questões muito complexas.

A primeira delas será saber se os citados administradores tinham interesse conflitante com a da companhia, uma vez que, ao menos teoricamente,

poderiam eles, por terem interesse direto em ambas as partes do negócio a ser deliberado, e considerando as suas participações societárias, vir a ser beneficiados por uma relação de troca **menos** favorável à Ambev na incorporação de Labatt. Em outras palavras: há indícios de que, por serem partes na parcela do negócio que lhes daria participação em sociedade que detinha (e detém) diversos outros relevantes ativos além de Ambev e Labatt, tais administradores pudessem ter um interesse conflitante com o de Ambev, na operação de incorporação — ou ao menos um interesse paralelo que lhes influenciasse a capacidade de negociar em nome de Ambev.

Parece-me que a percepção da CVM sobre tal matéria deve ser a de que os administradores que tenham tal dupla inserção devem abster-se de intervir nas negociações em nome de uma das partes (ou em relação a um dos aspectos do negócio, no caso concreto), e que isto não é matéria frívola ou irrelevante, pois refere-se à independência — ao verdadeiro critério de independência — que se deve exigir do administrador.

Na verdade, quem elege o administrador é questão legal irrelevante no que se refere à avaliação de sua independência, salvo se o administrador é o próprio acionista. Vejam-se as regras da Lei 6.404/76:

- i. o art. 154, § 1º, estabelece que o *"administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres."*
- ii. o art. 118, § 8º, determina que o *"presidente da assembléia ou do órgão colegiado da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado"*, deixando claro, portanto, que o administrador que entenda ser a deliberação contrária ao interesse da companhia **não está eximido de seu dever de votar** segundo sua convicção, sob pena de responsabilidade civil e administrativa;
- iii. o art. 147, § 3º, impede a eleição de conselheiro de administração que ocupe cargo em sociedade concorrente ou tenha interesse conflitante com o da companhia (salvo autorização da assembléia), mas não impede que o acionista em tal situação eleja um terceiro que não incorra nos impedimentos;
- iv. o art. 162, § 2º, impede a eleição de conselheiro fiscal — claramente à vista da independência que se espera do órgão — de pessoas que devam fidelidade e obediência à companhia (administradores e empregados), mas não impede (antes assegura) que o controlador eleja a maioria dos membros do conselho.

Assim, se por um lado é irrelevante, para a independência do administrador, quem o elege, por outro lado é fundamental, para que essa independência exista de fato, que os deveres de adoção ou de abstenção de conduta (legais ou derivados de normas de listagem ou mesmo de regras internas da companhia) sejam rigorosamente observados. E a contribuição da CVM nesta matéria se dá exatamente aí: no rigor quanto à obediência à lei e às demais normas de conduta eventualmente existentes.

Mas é claro que, no caso concreto, diante da complexidade da operação, a área técnica terá por certo que aprofundar essa análise, para apresentar uma opinião conclusiva.

Por estas razões, em primeiro lugar acompanho o voto do Diretor Relator quanto à questão do impedimento dos administradores envolvidos, para recomendar à área técnica que instaure o competente inquérito administrativo, inclusive para a oitiva das partes envolvidas (administradores e terceiros que contrataram com a companhia).

#### **Conflito de Interesses da Acionista Braco**

Já no que se refere ao conflito de interesses da Braco, concordo integralmente com o voto apresentado pelo Diretor Relator, no sentido de que, por se tratar de incorporação de sociedades sob controle comum (no momento da incorporação), a própria lei das sociedades anônimas — mesmo reconhecendo que não há duas maiorias distintas que deliberem de forma separada sobre a operação — admite o voto do acionista controlador (art. 264), restando afastada a aplicação das regras sobre conflito de interesses no voto de tal acionista, nesses casos.

#### **Aproveitamento de oportunidade de negócio.**

A terceira questão sobre a qual gostaria de me manifestar diz respeito à acusação de aproveitamento de oportunidade de negócio da companhia pelos administradores que também são sócios da Braco e da Ecap.

Concordo com o Diretor Relator no sentido de que não há indícios de ocorrência de tal violação, pois em verdade o negócio celebrado (alienação de controle da Ambev, com reestruturação societária) seria provavelmente inviável, ao menos nas bases em que realizado, caso se desse como pretendido pelos reclamantes — isto é, no nível da própria Ambev, com sua incorporação à Interbrew, ou vice-versa.

Com efeito, considerando que Braco detinha, antes da operação, 21,40% do capital de Ambev, e que tal participação (é verdade que já incluindo os ativos de Labatt incorporados à Ambev) correspondeu a 44,05% da sociedade que controla Interbrew e Ambev, parece óbvio que se todo o capital de Ambev migrasse para a sociedade de controle ou mesmo para a Interbrew os antigos controladores de Interbrew perderiam o controle da companhia.

Não parece crível que esta oportunidade tenha sido ofertada à Ambev, e que seus administradores a tenham recusado. Caso as negociações tivessem sido iniciadas com uma tal proposta, por certo isto indicaria que Ambev seria muito mais valiosa, e portanto os seus controladores certamente não teriam terminado com "apenas" 24,66% da InBev — ou pior, apenas 11,88% de Ambev (incluindo Labatt).

É claro que a área técnica sempre poderá colher depoimentos dos envolvidos, para tentar encontrar algum indício de que os administradores de Ambev tenham recebido uma proposta como a antes referida, e a tenham recusado, mas hoje não há nenhum indício, considerados os aspectos de fato do caso, de que as coisas tenham se passado como pensam os reclamantes.

No mundo real, este negócio tem aparência de ter sido concebido, desde o começo, como o que foi (não importando o formato final): um negócio entre controladores, com repercussão para a companhia, como ocorreu em inúmeras operações de alienação de controle em empresas fortemente alavancadas, isto é, com grande parte de seu capital em ações preferenciais sem voto (no caso de Ambev, quase 60% do capital social).

Quando tais ações preferenciais não têm o direito de participar na oferta pública decorrente da alienação de controle (o chamado *tag along*), não se pode acusar o controlador de praticar algum ilícito quando se apropria da mais valia, ou prêmio, correspondente ao poder de dirigir os negócios sociais.

Foi isto que aparentemente aconteceu neste caso: a sociedade controladora de Ambev apropriou-se de tal mais valia através da alienação, por permuta, das ações de controle de Ambev para os controladores de Interbrew. E este negócio não era um negócio possível para a própria Ambev, seja porque ela não detinha este direito, que apenas os controladores detinham, seja porque tal negócio somente seria viável sem perda do controle de Interbrew (adotadas as relações de troca estabelecidas) se realizado apenas com alguns dos acionistas de Ambev (os controladores e, no máximo, os titulares de ações ordinárias, caso aceitem a oferta de permuta, decorrente da alienação de controle).

Assim, também concordo com o voto do Diretor Relator quanto ao tema.

## Falhas na divulgação de informações

Finalmente, o último ponto sobre o qual gostaria de manifestar-me diz respeito às alegadas falhas na divulgação de informações. Neste ponto, meu voto é bastante simples, pois me parece que, efetivamente, a área técnica deveria investigar as falhas que aparentemente ocorreram na divulgação através dos avisos de fatos relevantes, notadamente no que diz respeito à incorporação de Labatt, e à possibilidade de tal incorporação dizer respeito a sociedade que deteria ativos muito menores que os inicialmente anunciados.

Adicionalmente, parece-me que a própria divulgação da operação como uma fusão entre cervejarias, embora se possa justificar do ponto de vista de marketing, não se justificava do ponto de vista do mercado de capitais, pois a operação, em verdade, importava, como visto, na alienação de controle de Ambev, com reorganização societária que incluía a incorporação de Labatt por Ambev.

Desse modo, neste ponto voto por recomendar à área técnica que avalie a conveniência de determinar a abertura de inquérito também sobre o tema, ponderando, entretanto, a complexidade da operação e que todos os documentos respectivos (contratos, laudos de avaliação) foram disponibilizados imediatamente, inclusive na Internet, o que em termos de *disclosure* foi inédito no mercado brasileiro.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 14 de dezembro de 2004.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente

[\(1\)](#) Sobre o tema, vejam-se os artigos 1.1, 5.1, 5.6, 8.1, 8.1 (2) e 8.2 da regra de Ontário OSC Rule 61-501 "Insider Bids, Issuer Bids, Going Private Transactions and Related Party Transactions", com última modificação datada de 14.06.2004, que estabelece, em resumo que em transações entre a companhia e determinada "parte relacionada" (conforme definição constante do art. 1º), bem como nas *business combinations* (conforme definição constante do art. 4º) envolvendo a companhia, faz-se necessária a prévia aprovação dos acionistas titulares das "ações afetadas" (conforme definição constante do art. 1º), reunidos em assembléia especial, votando em separado por espécie de ações detidas. Nestas assembléias, a companhia deverá excluir os votos proferidos pela companhia, pelas "partes interessadas" (conforme definição constante do art. 1º), pelas "partes relacionadas" a uma "parte interessada" (conforme definição constante do art. 1º), ou, ainda por uma terceira parte agindo em nome daquelas, o que, por sua vez, alcança, entre outros, o voto do acionista controlador (observadas certas exceções específicas previstas na regra, em especial no art. 8.2).

[\(2\)](#) Veja-se a nova redação dos Arts. 2.373 e 2.368 do Código Civil italiano: "Art. 2.373. (Conflitto d'interessi). La deliberazione approvata con il voto determinante di soci che abbiano, per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società è impugnabile a norma dell'articolo 2.377 qualora possa recarle danno.

Gli amministratori non possono votare nelle deliberazioni riguardanti la loro responsabilità. I componenti del consiglio di gestione non possono votare nelle deliberazioni riguardanti la nomina, la revoca o la responsabilità dei consiglieri di sorveglianza." "Art. 2368. Costituzione dell'assemblea e validità delle deliberazioni [1] L'assemblea ordinaria è regolarmente costituita con l'intervento di tanti soci che rappresentino almeno la metà del capitale sociale, escluse dal computo le azioni prive del diritto di voto nell'assemblea medesima. Essa delibera a maggioranza assoluta, salvo che lo statuto richieda una maggioranza più elevata. Per la nomina alle cariche sociali lo statuto può stabilire norme particolari. - [2] L'assemblea straordinaria delibera con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino più della metà del capitale sociale, se lo statuto non richiede una maggioranza più elevata. Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio l'assemblea straordinaria è regolarmente costituita con la presenza di tanti soci che rappresentino almeno la metà del capitale sociale o la maggiore percentuale prevista dallo statuto e delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea. - [3] Salvo diversa disposizione di legge le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea. Le medesime azioni e quelle per le quali il diritto di voto non è stato esercitato a seguito della dichiarazione del socio di astenersi per conflitto di interessi non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione della deliberazione."

[\(3\)](#) Trajano de Miranda Valverde, *Sociedades por Ações*, Vol. II. Ed. Revista Forense, 2ª Ed., 1953, pp. 314 e 315.

[\(4\)](#) Ou talvez recomendar sua realização em outras bases.

[\(5\)](#) Vide Art. 2.377 do Código Civil italiano.