

## **PROCESSO CVM Nº RJ2005/3945**

**RECORRENTE:** Opportunity Daleth S.A..

**RELATOR:** Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa

### **Relatório**

Em 25.05.05, a Citigroup Venture Capital International Brazil, L.P. ("Acionista Solicitante"), acionista da Opportunity Daleth S.A. ("Recorrente"), solicitou aos administradores da Recorrente a convocação de assembléia de acionistas (a "AGE") para deliberar:

- (a) a destituição dos membros do Conselho de Administração e eleição dos novos membros;
- (b) eleição do Presidente e do Vice-Presidente do Conselho de Administração;
- (c) alteração da denominação social; e
- (d) mudança da sede social da Companhia.

Em 01.06.05, a Recorrente encaminhou correspondência aos seus conselheiros de administração, com cópia ao Acionista Solicitante, convocando reunião do conselho de administração para o dia 09.06.05 (a "RCA").

Após o transcurso do prazo de 8 dias contados da solicitação de convocação da AGE, em 06.06.05 (11 dias após a solicitação de convocação da AGE) e nos dois dias subseqüentes, o Acionista Solicitante fez publicar edital de convocação com data de realização da AGE para o dia 22.06.05.

A despeito de a convocação da AGE diretamente pelo Acionista Solicitante ter sido publicada três dias antes, no dia 09.06.05, o conselho de administração da Recorrente, deliberou a convocação da AGE para o dia 27.06.05. Os editais de convocação dessa outra AGE foram publicados nos dias subseqüentes.

Em 13.06.05, tendo em vista a duplicidade de convocações e datas para a realização da AGE, a Recorrente solicitou à CVM a sua manifestação quanto à validade da AGE, convocada diretamente pelo Acionista Solicitante, com fundamento na alínea "c" do parágrafo único do art. 123 da Lei 6.404/76.

Ainda no dia 13.06.05, a Superintendência de Empresas ("SEP") enviou o Ofício CVM/SEP/GEA-2/Nº250/05 ("Ofício") em resposta à solicitação da Recorrente.

No Ofício, a SEP informou que a Recorrente teria interpretado equivocadamente o disposto na alínea "c" do parágrafo único do art. 123 da Lei 6.404/76, pois em vez de convocar a AGE dentro do prazo de 8 dias, deixou transcorrer 7 dias para, só então, convocar a RCA que deliberaria sobre a convocação da AGE. Por isso, o Acionista Solicitante teria, ao convocar diretamente a AGE, agido nos termos do dispositivo legal.

Os fundamentos desse entendimento podem ser assim resumidos:

- (a) a leitura da alínea "c" do parágrafo único do art. 123 da Lei 6.404/76, em conjunto ao disposto no artigo 13, item "ii", do estatuto social da Recorrente, referente à competência para convocação de assembléia, permite concluir que comando normativo em análise dirige-se ao conselho de administração;
- (b) recebida a solicitação do Acionista Solicitante, os administradores da Recorrente deveriam adotar as medidas necessárias a que, no prazo de 8 dias, fosse convocada a AGE;
- (c) caso os prazos estatutários impedissem a Recorrente de realizar a RCA em prazo suficiente para que a convocação da AGE dentro do prazo de 8 dias, o presidente do conselho de administração poderia convocar a AGE ad referendum de deliberação do conselho de administração; essa deliberação deveria ser tomada antes da AGE;
- (d) o retardamento do prazo de 8 dias somente poderia ser admitido, em tese, caso, por força de norma estatutária, os prazos de antecedência estabelecidos para a realização da RCA impedissem o seu cumprimento; e
- (e) além disso, o único prazo a que se refere o estatuto social da Recorrente está contido em seu artigo 10, §1º, que prevê o prazo de 5 dias úteis de antecedência para a convocação da reunião do conselho de administração.

Insatisfeita com o entendimento da SEP, em 21.06.05, a Recorrente interpôs recurso ao Colegiado da CVM, alegando, resumidamente, o que se segue:

- (a) o prazo estatutário para a convocação de reuniões de conselho de administração é de 5 dias corridos e não de 5 dias úteis;
- (b) no entanto, a SEP não atentou para o prazo de 6 dias úteis previsto na Seção 2.03 do Acordo de Acionistas da Companhia ("Acordo");
- (c) mesmo que fosse utilizado o prazo estatutário, o cumprimento do pedido seria retardado, visto que tal prazo de antecedência para convocação também impede o cumprimento do prazo de 8 dias;
- (d) o procedimento de convocação da AGE iniciou-se antes do término do prazo de 8 dias previsto na alínea "c" do parágrafo único do art. 123 da Lei 6.404/76;
- (e) a interpretação correta do dispositivo descrito no item anterior não é o que impõe à companhia ou a seus órgãos de administração o dever de realizar em apenas 8 dias a convocação da assembléia, quando se sabe que tal convocação é competência do conselho de administração. Ainda mais porque, no caso concreto, o

Acordo estipula que a convocação de reuniões do conselho de administração deve ser feita com 6 dias úteis de antecedência e, ainda que assim não fosse, o estatuto social prevê que a convocação para uma reunião do conselho de administração deve ser feita com a antecedência de 5 dias. A interpretação da SEP estaria, portanto, em dissonância não só com o que estabelece o Acordo, mas também com o que estabelece o estatuto social da Recorrente;

(f) considerando que o pedido do Acionista Solicitante foi realizado numa quarta-feira, véspera de feriado, ainda que, na sexta-feira fosse procedida a convocação da RCA, o conselho de administração, de acordo com o prazo mínimo estabelecido no Acordo, somente poderia reunir-se na segunda-feira, dia 6 de junho, o que, na melhor das hipóteses, permitiria a convocação da AGE no dia seguinte;

(g) para que o pedido de convocação da AGE pudesse ser atendido da forma como a SEP interpretou o dispositivo legal, com a devida observância do estatuto social e do Acordo seria necessário que

(i) o pedido fosse recebido pelo presidente do conselho de administração (que não necessariamente está na sede da Recorrente todos os dias) imediatamente no dia da entrega;

(ii) esse pedido fosse processado no mesmo dia; e

(iii) nada interferisse no seu trâmite global, sendo ainda exigido que não fosse minimamente verificado se o pedido preenche os requisitos legais;

(h) quando a administração recebe pedido de convocação de assembléia, deve verificar o atendimento dos requisitos legais para tal pedido e avaliar até mesmo a sua admissibilidade, o que não se confunde com a análise de mérito do pedido. No caso concreto, o pedido formulado pelo Acionista Solicitante não indicava qualquer fundamento, a despeito da exigência da alínea "c" do parágrafo único do art. 123 da Lei das S.A. nesse sentido;

(i) se a regra do art. 123 da Lei das S.A. deve ser aplicada em harmonia com o procedimento previsto no Acordo e no estatuto social, o prazo de 8 dias para atendimento de pedido de convocação de assembléia de acionistas se refere a, nesse prazo, serem iniciados os procedimentos necessários para a convocação, e nunca a serem totalmente esgotadas todas as etapas deste processo;

(j) quando a lei conferiu legitimidade e independência ao acionista para convocar assembléia geral, o fez no pressuposto de esse acionista não ser atendido pela administração da companhia, sendo o não atendimento configurado unicamente pela completa omissão da administração;

(k) não parece fazer sentido que um membro do conselho de administração, isoladamente, pudesse proceder à convocação da AGE, visto que tal conduta estaria em desacordo com os preceitos legais e estatutários;

(l) por fim, solicita que o entendimento da SEP seja reformado para que não se reconheça hipótese não protegida pela Lei 6.404/76 (legitimidade de o acionista proceder à convocação de assembléia geral mesmo quando o seu pedido de convocação tenha sido atendido pela companhia);

Em seu recurso, a Recorrente ainda afirma que em 28.06.05 foi disponibilizado no sistema IPE, "Termo de Constatação de Não Instalação da Assembléia Geral Extraordinária da Daleth Participações Designada para 27 de junho de 2005", em razão de não ter sido perfeito o quorum de instalação.

A SEP manifestou o seu entendimento quanto a esse Recurso nos seguintes termos:

"• quanto à falta de fundamentação do pedido:

- c. a fundamentação do pedido de convocação da assembléia apresentado pelo acionista, requisito imposto pelo art. 123, parágrafo único, alínea "c", da Lei 6.404/76, não deve ser objeto de análise pelos administradores, mas sim discutida e apurada sua procedência no âmbito da própria assembléia(1);
- d. a despeito do protesto apresentado por determinados acionistas na AGE de 22.06.05, alegando que a convocação do conclave pelo Citigroup estaria sendo questionada na esfera administrativa, não se tem ciência de questionamento específico quanto à ausência de fundamentação do pedido, tendo as deliberações constantes do edital sido tomadas em sua íntegra (fls.40/45);
- e. portanto, não obstante a alegada ausência do requisito legal, fato é que a companhia não criou óbice aos termos do pedido ao prosseguir à convocação da reunião do conselho de administração. Ademais, entendemos como superada a discussão na assembléia, não cabendo à administração evocar agora tal argumento;

"• quanto ao atendimento ao pedido de convocação:

- f. conforme já manifestado no entendimento da SEP, constante do Ofício CVM/SEP/GEA-2/Nº250/05, o momento em que se considera consumado o atendimento ao pedido do acionista é a ocasião em que o conselho de administração efetivamente procede à convocação da assembléia;
- g. a administração dar início aos procedimentos necessários para a convocação da assembléia, ou seja, a mera convocação de reunião de conselho de administração, não satisfaz o escopo do mencionado dispositivo legal;
- h. nesse sentido, reproduzimos alguns trechos a seguir:

A letra c, do parágrafo único, citado, prevê a possibilidade de ser a assembléia geral convocada por acionistas que representem, no mínimo, cinco por cento do capital geral, quando os administradores **deixarem de atender, no prazo de oito dias, ao dever de proceder**

**tal convocação**, sob pedido do mesmo número de acionistas(2).

---

**Os administradores encontram-se no dever de convocar, no prazo de oito dias**, contados do pedido, assembléia-geral solicitada, fundamentadamente, e com indicação da pauta, por acionistas representativos de, no mínimo, cinco por cento do capital. A falta de atendimento ao pedido de convocação confere aos acionistas interessados o direito de convocarem, eles próprios, a assembléia(3).

---

**Terão, então, os administradores, o prazo de oito dias para atenderem, convocando a assembléia.** Decorrido esse prazo, os acionistas pleiteantes poderão convocar diretamente a assembléia geral, indicando nos anúncios a razão por que ela é feita(4).

"• quanto ao retardamento do prazo legal por força de norma estatutária:

- i. o retardamento do prazo legal só poderia ser admitido pela existência de disposição estatutária que fixe prazo de antecedência para realização da reunião do conselho de administração, inconciliável com o prazo legal de 8 (oito) dias;
- j. assim seria, por exemplo, na hipótese de o estatuto estabelecer prazo de 10 (dez) dias de antecedência entre a convocação da reunião do Conselho e a sua realização, o que evidentemente inviabilizaria a aplicação do prazo legal;
- k. a companhia alega, no entanto, que valeria, para esses fins, o disposto na seção 2.03 do Acordo de Acionistas de 29.04.99, celebrado entre Opportunity Lógica Rio Gestora de Recursos Ltda., Investidores Institucionais FIA, Citigroup Venture Capital Brazil L.P., GEEMF II Water LLC e Opportunity Daleth, que determina a regra de antecedência de 6 (seis) dias úteis à convocação da Reunião de Conselho de Administração (fls.47);
- l. note-se que o poder de disposição de interesses em acordo de acionistas encontra seus limites no ordenamento jurídico, bem como no estatuto social da companhia. Conforme se pode aferir, o acordo vai de encontro ao regulado no estatuto no particular do prazo de convocação de RCA;
- m. ademais, diferentemente de disposição estatutária que obriga todos os participantes do capital social, inclusive, os de ingresso posterior à vigência do estatuto, seria, em nosso entendimento, questionável a imposição, a todos os acionistas, de regra convencionada entre alguns deles mediante acordo;
- n. logo, no presente caso, a despeito do alegado pela companhia, o prazo legal e a norma estatutária de convocação de RCA são conciliáveis, na medida em que o artigo 10, §1º, do estatuto estabelece o prazo de 5 (cinco) dias de antecedência (fls.35/39);
- o. sendo assim, apesar da particularidade do pedido da acionista ter sido formulado em uma quarta-feira, véspera de feriado, a Companhia deveria ter diligenciado para que o mesmo fosse examinado no primeiro dia útil, no caso, sexta-feira;
- p. logo, é razoável conceber que a convocação de assembléia poderia ter sido atendida dentro do prazo legal (até quinta-feira, dia 02.06.05), e em consonância com a disposição estatutária;
- q. ao cogitar do Presidente do Conselho de Administração convocar a assembléia ad referendum da reunião do conselho, não se está dispensando o trâmite legal e estatutário, mas sim se permitindo que seja realizada a reunião após a convocação da assembléia, porém antes da realização desta, de forma a atender o prazo do art. 123;
- r. não obstante, a companhia somente convocou a reunião do conselho de administração 7 (sete) dias após recebida a solicitação do acionista, dos quais três eram dias úteis, e a realizou 8 (oito) dias após, totalizando **15 (quinze) dias** entre o pedido formulado pelo acionista e a convocação de assembléia; e
- s. dessa forma, caberia à administração forcejar a conciliação dos prazos de antecedência de convocação de RCA com o prazo legal, sendo inconsistente, a nosso ver, o argumento de impossibilidade de implementação de medidas imediatas, sabendo-se da relevância e, sobretudo, da iminência do evento da destituição do conselho de administração da companhia e da eleição de novos membros em decorrência do evento de destituição do Opportunity do controle da Companhia".

É o Relatório.

#### **Voto**

Este recurso e o de número RJ2005/3806, levado a julgamento nesta mesma data, são daqueles em que se discute o procedimento e não o mérito. A discussão procedimental desses recursos não é nem mesmo aquela na qual se procura garantir os direitos que informam e fundamentam a necessidade de se definir em lei um procedimento para o exercício de um direito. O que se discute neste recurso é a "forma" com que foi feita a convocação da assembléia na acepção mais distante que essa palavra pode ter de "substância", pois todos os direitos que o procedimento

legal pretendeu preservar (seja diretamente ou por meio da criação de um procedimento específico) foram preservados, como se mostra nos parágrafos subseqüentes.

Isso porque, no caso concreto, não se discute (a) se o pedido do Acionista Solicitante para a convocação da AGE foi ou não fundamentado, como exige a Lei 6.404/76, ou (b) se foi ou não dada oportunidade para que o conselho de administração verificasse se os requisitos para convocação da AGE foram preenchidos, ou, ainda, (c) se a convocação da AGE continha ou não os elementos exigidos por lei. Também não se discute se os acionistas tiveram ou não prazo para formar seu juízo sobre as matérias constantes da ordem do dia da AGE.

Quando se analisa a cadeia de eventos relacionados à convocação da AGE objeto deste recurso e do outro a que me referi, o que se observa é que:

(a) o conselho de administração das companhias analisou o pedido do Acionista Solicitante e considerou-o legítimo a ponto de mandar convocar a AGE;

(b) as duas convocações realizadas (a direta pelo Acionista Solicitante, fundamentada na alínea "c" do parágrafo único do art. 123 da Lei 6.404/76, e a realizada pela Recorrente) continham os elementos exigidos por lei;

e, o que é mais importante,

(c) todos os acionistas estavam presentes à AGE convocada (exceto por alguns dos membros do conselho de administração, que tiveram conhecimento do pedido de realização da AGE na capacidade de administradores da Recorrente e que são titulares de uma mínima participação no capital social da Recorrente, o que leva a crer que o objetivo dessa participação é, tão somente, preencher o requisito legal para a investidura no cargo de conselheira) tendo eles discutido e deliberado sobre a ordem do dia.

Não consegui entender o interesse da Recorrente na solicitação originalmente feita à CVM. Mais difícil ainda é perceber o seu interesse no presente Recurso, uma vez que a AGE convocada pelos acionistas ocorreu com a presença de todos os acionistas, exceto, como mencionado, por alguns daqueles que fazem parte do conselho de administração (e, portanto, diretamente interessados na não realização da AGE).

Digo isso porque, uma vez feita a convocação pelos acionistas, tendo o conselho de administração reunido-se e decidido também realizar convocação semelhante, parece-me que a posição mais razoável seria a ratificação da convocação feita pelos acionistas e não a realização de uma convocação paralela, que, como reconhece o próprio Recorrente, trouxe insegurança, ao ponto de justificar, para a própria Recorrente, a apresentação da consulta.

Tivesse o conselho de administração ratificado na RCA a convocação realizada pelo Acionista Solicitante, não poderia ser discutida a legitimidade da AGE realizada no dia 22 de junho. Também não estaríamos aqui tendo que enfrentar as dificuldades argüidas pela Recorrente e, o que é mais importante, nenhum interesse legítimo dos acionistas ou da própria companhia teria sido lesado.

A decisão do conselho de administração de convocar a AGE, além de criar essa insegurança jurídica, impôs custos desnecessários à própria Recorrente, a seus acionistas e a esta autarquia, obrigada a analisar um pedido que, de ordinário, não teria sido necessário, caso o conselho de administração da Recorrente tivesse adotado uma outra posição.

O único interesse que consigo perceber neste recurso é o interesse da administração da Recorrente em prolongar sua permanência, mesmo reconhecendo a legitimidade dos acionistas em tentar substituí-los. Esse reconhecimento, repito apenas para esclarecer, deu-se quando o próprio conselho de administração da Recorrente convocou a AGE conforme solicitado, só que para prazo minimamente diferenciado (5 dias de diferença; 27 de junho ao invés de 22 de junho).

Corroborava essa afirmação o fato de a solicitação de interferência da CVM não ter sido feito por qualquer acionista, mas apenas pela própria companhia.

Por estas razões, seria de rigor reconhecer, preliminarmente, a perda de objeto deste recurso, uma vez que, realizada a AGE com a presença da (virtual) totalidade dos acionistas (e sendo certo que os acionistas ausentes foram informados em prazo razoável sobre a ocorrência da AGE), qualquer irregularidade na convocação estaria sanada, a teor do disposto no § 4º do art. 124 da Lei 6.404/76. Ou, quando muito, seria de rigor reconhecer-se a falta de interesse recursal da Recorrente, pois somente poucos conselheiros que não compareceram à AGE, na qualidade de acionistas, teriam interesse legítimo em obter resposta à consulta, visando a uma futura demanda de anulação da assembléia.

Sem prejuízo das observações acima, tendo em vista que pode haver algum interesse para o mercado em que o pleito específico da Recorrente, bem como a deliberação tomada pelo seu conselho de administração, seja respondido em definitivo por esta autarquia, visando a futuras situações semelhantes, passo a examinar se, em razão do procedimento legal existente, deveria a AGE ser realizada no dia que se realizou primeiramente ou na data posterior, conforme convocação feita pelo conselho de administração, analisando, portanto, a correção, ou não, do entendimento da SEP.

Na análise do procedimento legal, o que se discute, é se o prazo de 8 dias conferido na alínea "c", do parágrafo único do art.123 da Lei 6.404/76 é um prazo para que a administração da companhia saia da inércia e inicie os preparativos para a convocação da assembléia solicitada, concluindo a convocação em prazo razoável, ou se tal prazo é destinado a que a administração não só saia de sua inércia, como convoque a assembléia. Incidentalmente, discute-se se os prazos estatutários (ou convencionais) para a convocação de reunião do conselho de administração podem ser utilizados como justificativa para não se realizar a convocação da assembléia de acionistas no prazo constante da lei.

Tendo definido os contornos da questão jurídica a ser enfrentada na decisão desse recurso, gostaria de fazer as seguintes observações:

(a) a alínea "c" do parágrafo único do art.123 da Lei 6.404/76 diz que os acionistas podem convocar a assembléia quando "os administradores não atenderem, no prazo de 8 (oito) dias, a pedido de convocação"

apresentado pelos acionistas. Ou seja, em 8 dias o pedido deve ser atendido ou denegado, caso não preencha os requisitos legais. Passado os 8 dias, sem pronunciamento da companhia resolvendo a questão, a lei faculta aos acionistas solicitantes a convocação direta da assembléia de acionistas;

(b) em suma, a lei buscou conferir aos acionistas representando 5% do capital social o direito de solicitar à administração da companhia a convocação de assembléia de acionistas e ter esse direito atendido no prazo de 8 dias;

(c) no caso concreto, o pedido de convocação foi realizado e a administração achou-o devido, mas o atendeu em prazo posterior aos 8 dias.

(d) no que se refere a eventual alteração desse prazo em virtude de disposição estatutária, deve ser lembrado que disposições estatutárias só são válidas quando estejam de acordo com a lei. A concordância entre lei e disposição estatutária se apura sempre que a disposição não esteja proibida pela lei ou que não restrinja direitos que a lei pretendeu conferir;

(e) mesmo que o entendimento acima não esteja correto, e o prazo para que o acionista possa convocar a assembléia diretamente seja alterável em virtude de disposição estatutária ou convencional, no caso concreto, a Recorrente levou 7 dias desde o recebimento do pedido do Acionista Solicitante (25.05) para convocar a RCA que deliberaria a convocação da AGE (01.06), ou seja, a Consulente restou inerte por quase todo o prazo previsto na alínea "c" do parágrafo único do art. 123 da Lei 6.404/76, para só ao final do prazo iniciar os preparativos para a convocação da AGE; e

(f) ademais, a convocação direta foi realizada no 11º dia, o que permitiria à Recorrente ter realizado a RCA, observando o prazo previsto tanto no estatuto social quanto no Acordo, antes da convocação direta da AGE pelo Acionista Solicitante.

Pelos motivos elencados acima, findo o prazo de 8 dias contados do recebimento pela Recorrente da solicitação de convocação da AGE pelo Acionista Solicitante, deixando o conselho de administração de realizar a convocação da AGE ou de denegar tal pedido, a convocação de AGE pelo Acionista Solicitante deve ser considerada como legítima, especialmente tendo em vista que o conselho de administração da Recorrente, poucos dias após a primeira convocação da AGE, deliberou ser devida a convocação da AGE nos termos requeridos e, se tivesse agido prontamente após o recebimento do pedido do Acionista Solicitante, a convocação da AGE pela Recorrente teria ocorrido antes da convocação direta por esse acionista. Não há, portanto, nada o que se reformar a esse respeito no entendimento manifestado pela SEP sobre o assunto.

Antes de concluir meu voto, no entanto, gostaria de tecer algumas observações sobre o entendimento da SEP, pois discordo da interpretação de que "o retardamento [do prazo de convocação] somente poderia ser admitido, em tese, caso, **por força de norma estatutária**, os prazos de antecedência estabelecidos para a realização de reunião do Conselho de Administração impedissem o seu cumprimento" (grifos constantes do original).

Entendo que a norma estatutária não pode, de forma alguma, limitar o direito previsto em lei, pelos seguintes motivos:

(a) a liberdade de contratar no estatuto social é limitada pelas disposições legais que, conferem direitos a terceiros, sem disposição permitindo a limitação desses direitos (ou que sejam consideradas como cogentes por outros motivos);

(b) esse é o caso da disposição sobre convocação de assembléia de acionistas diretamente por acionista representativo de mais de 5% do capital social, conforme permitido pelo art. 123, parágrafo único, alínea "c" da Lei 6.404/76, assim, o prazo estatutário não pode ser utilizado como justificativa para a postergação do prazo legal que autoriza a convocação direta pelo acionista;

(c) o prazo estatutário pode, no máximo, ser admitido como excludente de responsabilização dos membros do conselho de administração pela não convocação da assembléia, quando esse prazo não permita que o procedimento seja concluído em tempo e a (i) não antecipação voluntária desse prazo pelos membros do conselho de administração seja justificável ou (ii) a administração da companhia não tenha tomado as providências necessárias para cumprir, de outra forma legalmente facultada, com o disposto em lei;

(d) adicionalmente, não se deve esquecer que o prazo da convocação não é prazo peremptório, que determine a anulabilidade da reunião do conselho de administração convocadas sem observação do prazo estatutário, pois esse prazo pode ser desconsiderado caso todos os membros do conselho de administração aceitem a alteração do prazo de convocação ou estejam presentes à reunião do conselho de administração.

Por esses motivos, entendo ser necessária a alteração do entendimento da SEP de que, em tese, o prazo estatutário pode legitimar o retardamento da convocação com base na alínea "c" do parágrafo único do art. 123 da Lei 6.404/76, para que se deixe claro que a regra estatutária não pode servir de base para postergar o direito do acionista convocar a assembléia de acionistas legitimamente requerida, após o prazo de 8 dias previstos em lei.

É assim que voto.

Rio de Janeiro, 21 de julho de 2005

Pedro Oliva Marcilio de Sousa

- (1) CARVALHOSA, Modesto – Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, Volume 2, 2ª Edição, 1998, Ed. Saraiva.
- (2) VIDIGAL, Geraldo de Camargo e MARTINS, Ives Gandra da Silva - Comentários à Lei de Sociedades por Ações, 1ª Edição, 1999, Forense Universitária.
- (3) BORBA, José Edwaldo Tavares – Direito Societário, 6ª Edição, 2001, Ed. Renovar.
- (4) LACERDA, J.C. Sampaio – Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, Volume 3, 1978, Ed. Saraiva.