

**SIMPÓSIO  
SOBRE O ANTEPROJETO  
DE LEI  
DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS**

SÃO PAULO, SP, abril 1976

**ABRASCA**

-----  
19 - SA - 19B - SOCIEDADE ANÔNIMA  
Sociedade Anônima

161-C-1  
Simpósio sobre o anteprojeto de Lei das Sociedades  
Anonimas.  
São Paulo, Associação Brasileira das Sociedades de  
Capital Aberto -ABRASCA, 1976.  
107 p.

19-B

tira, que quer sair da sociedade, um valor justo, baseado em poder criar até estímulos ao direito de recesso e à destruição da empresa, conforme o valor adotado. De modo que o direito de recesso é extremamente perigoso e difícil de ser regulado. O projeto foi até onde podia razoavelmente ir, obrigando à atualização dos valores contábeis. Mas, a não ser num caso excepcional, que é a incorporação controlada, em que se manda apurar o valor de mercado, acho que em regra seria extremamente perigoso fazer uma reavaliação real para o pagamento do valor do reembolso.

O SR. PRESIDENTE - Senhores, agradeço ao Prof. Paes de Barros Leães pela sua exposição.

Estão suspensos os nossos trabalhos por uma hora para o almoço.

- Suspende-se a sessão das 12:35 às 13:35hrs.

O SR. PRESIDENTE - Senhores, prosseguindo, vou ter a honra de dar a palavra ao Prof. Fábio Konder Comparato, nome sobejamente conhecido não só no magistério, em que ele vem de conquistar a cátedra de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como também nas atividades forenses, na militância da advocacia.

Passo a palavra ao Dr. Fábio Konder Comparato.

O DR. FÁBIO KONDER COMPARATO - Meus senhores, depois deste opíparo banquete, vamos voltar à frugalidade dos nossos debates.

O tema que me foi atribuído diz respeito ao acionista controlador e aos órgãos que compõem a sociedade anônima: assembleia geral, órgãos administrativos e conselho fiscal.

Como os expositores que me precederam, limitar-me-ei às inovações do anteprojeto, partindo do pressuposto de que a legislação em vigor é do conhecimento geral. E no que se refere às inovações, em primeiro lugar, ressalta, evidentemente, a consagração projetada na futura lei da figura do acionista controlador, uma inovação concededora de todos os econômicos.

A definição do acionista controlador os Srs. encontram no art. 116, parágrafo único, do anteprojeto, que está assim redigido:

"Entende-se por acionista controlador a pessoa natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou controle comum, que:

- a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da Assembleia Geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e
- b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia."

É de se notar, em primeiro lugar, que esta definição do acionista controlador deve ser aproximada daquela que nós encontramos no art. 244, § 2º, do anteprojeto, em matéria de grupos societários, matéria essa que será tratada, com a proficiência habitual, pelo Dr. Alcides Jorge Costa. Eu apenas lembraria que no art. 244 a redação é um tanto diferente e tenho um certo receio de que essa diferença de redação, para traduzir a mesma idéia, possa suscitar, da parte de algum profissional com imaginação fértil, questões que não foram previstas nem desejadas pelo autores do anteprojeto.

Realmente, no art. 244, § 2º, está declarado que se considera controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas, é titular de direitos de sócio, que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e poder de eleger a maioria dos administradores.

Entendo que é a mesma idéia que está no art. 116, § único, mas vazada de forma diferente.

É de se notar, também, que nessa definição do acionista controlador o projeto não contempla nem a figura do controle externo, nem a do chamado controle interno administrativo ou gerencial, o management control de prática norte-americana.

Assinalo, outrossim, que a referência a grupos de pessoas vinculadas por acordo de voto suscitaria a questão de se saber se se trata, realmente, daquele acordo de acionistas, previsto no art. 118, que para a sua efetivação perante a sociedade exige o arquivamento do instrumento na sede social ou de qualquer acordo entre acionistas, mesmo fora do âmbito do art. 118.

Assinalo, finalmente, que o anteprojeto, na verdade, parece exigir que para o reconhecimento da figura do controlador haja o efetivo exercício do poder de controle. É, de fato, um dos requisitos que uma parte da doutrina exige para que se reconheça a figura do controlador, muito embora pareça-nos não ser muito conveniente entrar em indagações a esse respeito; se alguém detém um conjunto de votos suficiente para preponderar nas deliberações da Assembleia,

ele está exercendo o controle.

De qualquer forma, esta definição é operacional e conduz à parte fundamental deste capítulo, que é a fixação dos deveres e responsabilidades do controlador. Neste particular não posso deixar de reconhecer a imensa valia desse anteprojeto, mesmo que ele não seja (e esperamos que não aconteça) mesmo que ele não seja aprovado, não seja recebido pelo legislador. É que o fato de haver suscitado, no meio empresarial, a necessidade de se regularem deveres e responsabilidades do controlador, representa um avanço incomensurável.

Os deveres do acionista controlador estão dispostos no art. 116, caput, desdobrando uma fórmula que os Srs. já conhecem, que é, por coincidência, também do art. 116, § 7º do Decreto-Lei 2.627. Essa fixação dos deveres do controlador, que é ampla, não se refere apenas à companhia, mas à comunidade, à nação, ela se completa com a determinação de certas responsabilidades consequentes ao chamado abuso ou desvio de poder.

As hipóteses de abuso ou desvio de poder, que estão no art. 117, suscitam algumas considerações, que eu não posso fazer por inteiro, mas apenas aflorar. Em primeiro lugar, a questão da intenção ou do motivo, do chamado dolo específico; ou seja, é preciso que, em cada caso, para se determinar a ocorrência do abuso do poder, se comprove que o acionista controlador teve a intenção de prejudicar, ou não. Na verdade, da leitura desses dispositivos do art. 117, § 1º, verifica-se que alguns exigem, desenganadamente, a prova do intuito, do fim, de intenção, isto é, aquele problema bem conhecido em direito penal da distinção entre motivo e dolo. Veja-se, por exemplo, a alínea B do § 1º, quando se diz "promover a liquidação da companhia próspera ou a transformação, incorporação, fusão, com o fim de obter para si ou para outrem vantagens indevidas em prejuízo dos demais acionistas", etc. Na verdade, está-se reconhecendo a necessidade de se comprovar esse intuito do ato ou da atividade do controlador, o intuito prejudicial.

Mais adiante, pela leitura da alínea c do art. 117, § 1º, vê-se que há uma referência desenganada aos motivos, a intenção, quando se diz "que constitui abuso de poder por parte do controlador promover alterações estatutárias, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo".

Estou insistindo nisto, porque trata-se, muitas vezes, de uma prova diabólica saber se o controlador, em determinada circunstância, agiu com intuito de prejudicar, ou se o ato em si, objetivamente, é prejudicial aos interesses da empresa ou aos interesses da

comunidade nacional.

Noto, também, que neste elenco dos casos de responsabilidade por abuso de poder não há nenhuma referência às manifestações de inside trading, que o anteprojeto, no entanto regula de modo a meu ver conveniente, quando se refere aos administradores, ora, como os Srs. sabem muito bem, o controlador nem sempre é administrador da companhia.

Tais manifestações consistem no aproveitamento de informações reservadas da sociedade, para especulação com os valores mobiliários por ela emitidos. Discute-se, no meio empresarial, se o controlador ou administrador tem o direito de lucrar com a especulação em valores mobiliários da companhia e alguns entendem que essa atitude ou essa disposição de lucro representa uma posição muito pouco ética.

Passando agora à organização da sociedade anônima, os Srs. notam, no que se refere à Assembléia Geral, no art. 121, comparado com o Dec. Lei 2.627, uma omissão à expressão objeto de exploração da sociedade e isso porque o anteprojeto, a meu ver, admitiu, em boa hora a figura da sociedade holding, que existe na prática mas não existe na lei, não existe nenhuma disposição do Dec. Lei 2.627, que consagre a sociedade holding como um tipo especial.

No que se refere à competência privativa da Assembléia Geral, o art. 122, inciso II, declara:

"Eleger ou destituir a qualquer tempo os administradores fiscais da companhia". Há omissão "de qualquer outro órgão criado pelos estatutos", como está no decreto-lei 2.627.

Sem dúvida, na companhia que tenha aquela bipartição administrativa de conselho de administração e diretoria, a diretoria é eleita pelo conselho. Mas é possível que uma companhia tenha diretoria e um conselho consultivo, ambos eleitos pela assembléia geral. E eu me pergunto, então, se essa omissão ao poder de eleger e demitir a todo tempo, qualquer membro de órgão criado pelos estatutos é uma omissão intencional ou não.

No art. 122, inciso VII, diz-se que "é da competência privativa da assembléia geral autorizar a emissão de partes beneficiárias" e não há nenhuma referência à vantagens em benefício de fundadores, acionistas ou terceiros, que, como os Srs. sabem, pelo direito atual, podem não se consubstanciar em partes beneficiárias.

No parágrafo único desse mesmo artigo, uma outra inovação, é a possibilidade de confissão de falência ou pedido de concordata, pelos administradores, com a concordância do acionista controlador, em caso de urgência.

Todos aqueles que militam no foro, em matéria de direito fa-

limentar, sabem muito bem que não é possível aplicar-se à risca o disposto positivo da lei atual, no que se refere à autorização prévia da assembleia para a companhia pedir concordata, porque nenhuma companhia vai anunciar, publicamente, que vai pedir concordata.

No art. 123 está previsto que - eu vou ler para que os Srs. entendam a minha dificuldade - "Compete ao conselho de administração, se houver, ou aos diretores, observado o disposto no estatuto, convocar a assembleia geral". Então, pergunto: nas companhias em que haja bipartição dos órgãos administrativos, somente o conselho de administração pode convocar assembleia geral, ou também a diretoria pode fazê-lo?

Vejam, no art. 142, inciso IV, dentre os poderes que são de competência do conselho de administração, está o de convocar a assembleia geral, quando julgar conveniente. No art. 151, § 1º, diz-se que, no caso de vacância de todos os cargos do conselho de administração, compete à diretoria convocar a assembleia geral.

Então a impressão que se tem é que, no caso de companhia que tenha conselho de administração e diretoria, a competência para a convocação da assembleia é apenas do Conselho.

Uma outra inovação se refere à possibilidade de acionistas, representando 5% do capital votante, convocarem a assembleia geral, quando, no direito atual, é apenas o acionista ou conjunto de acionistas que detêm um quinto do capital social. Ainda em matéria de convocação, no caso de referência a reforma do estatuto, a convocação deverá indicar a matéria. Não se reproduziram as disposições dos parágrafos 3º e 4º do Art. 88 do DL 2.627, disposições essas introduzidas pela Lei 5589/70, no que se refere à convocação da assembleia geral extraordinária que tenha por objeto o aumento do capital social. No § 3º do Art. 124, permite-se que, nas companhias fechadas, o acionista que representar cinco por cento, ou mais, do capital social, seja convocado por telegrama ou carta registrada.

Finalmente, no § 4º desse mesmo artigo há a aplicação, ou a consagração, de uma regra que já é aplicada pelas Juntas Comerciais, que é a regularidade da assembleia instalada sem convocação, mas com o comparecimento unânime.

Estou apenas passando muito de leve por este problema, que poderemos debater em seguida.

O art. 126, § 1º, regula uma das questões mais delicadas - a representação do acionista na assembleia - e que tem sido motivo de pleitos célebres no nosso País:

"§ 1º - O acionista pode ser representado na assembleia geral por procurador constituído há menos de um ano, que seja acionista, administrador da companhia ou advogado; na companhia aberta o procurador pode, ainda, ser instituição finan-

ceira, cabendo ao administrador de fundos de investimentos representar os condôminos".

Esta última parte é uma aplicação da regra que está no § 3º:

§ 3º - Têm qualidade para comparecer à assembleia os representantes legais dos acionistas. A instituição financeira administradora do fundo é a representante legal.

Em relação a esse § 1º, eu observaria, em primeiro lugar, a questão da procuração, que caduca em um ano; em segundo, que não é apenas o acionista que pode ser procurador, mas também o administrador da companhia ou o advogado. Ora, constitui anátema, no nosso Direito, que um administrador de companhia possa representar acionista. É uma regra já antiga, que vem desde o século passado. Pergunto, então, se esta inovação se coadunaria ou não com o desejo legítimo, de todos nós, de disciplinar a chamada proxy machinery, ou seja, a utilização, em grande escala, de poderes procuratórios, para assegurar o controle das companhias.

Esse mesmo Artigo, § 2º, diz:

"§ 2º - Compete à Comissão de Valores Mobiliários expedir normas sobre pedidos, mediante anúncios publicados ou correspondência, a acionistas de companhias abertas, de outorga de procurações para representação em assembleia geral."

Como os Srs. vêem, deixa-se então todo esse problema da disciplina da proxy machinery para a Comissão de Valores Mobiliários. Institucionalizou-se, finalmente, a representação por meio de instituição financeira, o que, a meu ver, não é inconveniente.

No tocante à maioria deliberante, o art. 129, § 1º, consagra uma faculdade muito discutida, no Direito atual, já discutida, inclusive, pelo nosso Presidente, Dr. Fernando Rudge Leite, sobre se o estatuto da companhia fechada pode aumentar o "quorum" de deliberação, desde que especifique a matéria. e o § 2º desse artigo regula o empate, que não está regulado na lei atual.

Passemos às atas. Permite-se a redação de ata sumária, bem como a publicação com omissão de assinaturas e a publicação por extrato.

Com referência à distinção entre assembleia geral ordinária e assembleia geral extraordinária, o anteprojeto consagra também uma solução de bom senso, mas que deu muito pano para manga, ou seja a possibilidade de uma mesma assembleia decidir matérias que são da competência da assembleia geral ordinária e da assembleia extraordinária, pois diz o parágrafo único do art. 131 do anteprojeto:

"Paragrafo único - Desde que conste, expressamente da convocação e obedecidas as normas relativas à assembleia geral extraordinária, qualquer assunto de competência desta podera ser

discutido e votado na assembléia geral ordinária."

Com respeito à assembléia geral ordinária, embora repetindo algumas inovações já tratadas pelo meu colega Dr. Leães, eu assinalaria que há possibilidade de os acionistas obterem cópias dos documentos a serem submetidos à assembléia ordinária, no prazo de um mês antes da sua realização. Mas, aqui, apenas por espírito de contradição, eu levantaria uma objeção: os documentos submetidos à assembléia ordinária não são os documentos publicados pela imprensa, só se publica o balanço sintético, e é o balanço analítico que constitui objeto de deliberação da assembléia ordinária, com todos os seus anexos. O acionista teria, pois, também o direito de obter cópia de todos os anexos e do conjunto do balanço analítico da empresa?

Vejamos estes parágrafos do Art. 133:

§ 4º - O relatório da administração deverá indicar a denominação e o local da sede das sociedades nas quais a companhia exerce cargo de administração.

§ 5º - A assembléia geral que reunir a totalidade dos acionistas poderá considerar sanada a falta de publicação dos anúncios ou a inobservância...

São os anúncios que hoje estão regulados no Art. 99 do DL 2.627. Mas há obrigatoriedade da publicação dos documentos a serem submetidos à assembléia - balanço, contas de lucros e perdas e relatório da administração.

No art. 134, apenas por curiosidade - pois há profissionais de assembléia que muito discutem a esse respeito - eu lembraria que já faz parte das nossas normas e costumes assembleares que um acionista proponha a dispensa da leitura dos documentos, alegando que já foram publicados pela imprensa, são do conhecimento geral, etc. O DL 2.627 parece exigir a leitura. O Art. 134 do anteprojeto inverte a ordem de prioridade, determinando que, instalada a assembléia geral, proceder-se-á, se requerida por qualquer acionista, à leitura dos documentos. Tenho a impressão de que, na prática, isso pode dar um resultado inesperado, ou seja, haverá muito mais leitura de documentos do que atualmente...

O art. 134, § 1º, regula um assunto que também foi mal disciplinado pelo Direito atual, que é a presença dos administradores da companhia numa assembléia geral. O Direito atual não permite a um não-acionista estar presente no recinto da Assembléia. Os administradores, como se sabe, podem não ser acionistas. O anteprojeto exige que os administradores (ou, pelo menos um deles) estejam pre-

sentes à assembléia. E que presente esteja também o auditor independente - se houver - para atender a pedidos de esclarecimento dos acionistas. É medida salutar, como diria um espírito malévolo, para obrigar certos auditores independentes a tomar conhecimento das contas que auditarão... E diz esse Art. 134, § 1º, que os administradores não poderão votar, como acionistas ou procuradores, os documentos referidos neste artigo. De fato, aí, está uma resposta, talvez, à minha objeção quanto à possibilidade de estabelecer a proxy machinery através de procurações dos administradores. Noto que ela pode estabelecer-se no que se refere à eleição dos próprios administradores, que não estão proibidos de votar em si próprios. Eles podem fazê-lo até mesmo como procuradores de outros acionistas. Trata-se da aplicação de um conceito de bom senso elementar, de que ninguém pode ser juiz em causa própria.

O Art. 134, § 2º, prevê o adiamento da deliberação, salvo manifestação contrária da própria assembleia, na hipótese do não-comparecimento de administrador membro do Conselho Fiscal ou auditor independente. Estabelece, então de forma indireta, a presença de membro do Conselho Fiscal.

Finalmente, o § 4º desse Art. 134 prevê a republicação das demonstrações financeiras, no caso de modificação, votada em assembléia, no montante do lucro ou no valor das obrigações da companhia, e também no caso da não-aceitação da proposta de distribuição dos lucros. Entendo que esta regra já existe, embora não explicitamente, no Direito atual. Eu teria apenas uma objeção de redação: "valor das obrigações" significa exigibilidades em linguagem contábil? Com efeito, há obrigações que não são exigíveis, como as submetidas a condição suspensiva.

No tocante à assembleia geral extraordinária, há, em primeiro lugar, uma modificação quanto ao "quorum" de instalação. Atualmente, ele é de 2/3, em primeira e segunda convocação, e, pelo Art. 135 do anteprojeto, esse "quorum" é de 2/3 em primeira convocação apenas.

O art. 136, Inciso I do anteprojeto, exige o voto da maioria qualificada de metade, no mínimo, de capital social com direito de voto, para o aumento de classe de ação preferencial, sem guardar proporção em relação às demais, o que é uma inovação. Além disso, dispensa a exigência de maioria qualificada para essa deliberação, e também para a criação de ações preferenciais, quando tais atos já estão previstos ou autorizados nos estatutos. Essa deliberação é um ato complexo porque, além da aprovação pela assembléia geral, exige a aprovação por assembléia especial dos acionistas titulares de ações que são afetados por esta modificação. No Direito atual, esta assembléia especial poderá ratificar essa medida com maioria de meta-

de dos acionistas da classe ou das classes interessadas. No art. 136, § 1º, do anteprojeto, vejam que há uma modificação da maioria:

Art. 1º - No caso dos números I e II, a eficácia da deliberação depende de prévia aprovação, ou da ratificação, por titulares de mais da metade da classe de ações...etc.

O Direito atual exige metade, enquanto o anteprojeto exige mais da metade.

Também há exigência de maioria qualificada, para a alteração do dividendo obrigatório.

Repete-se a exigência de maioria qualificada para a mudança do objeto da companhia, mas o anteprojeto omite o adjetivo "essencial" e essa omissão é grave a meu ver, porque há companhias com objetos sociais múltiplos, e então se pergunta se a modificação de uma parte não essencial desse objeto exige, realmente, a deliberação por maioria qualificada, como está aqui no anteprojeto. Noto, também, que há supressão da maioria qualificada, para a deliberação sobre a omissão de debêntures e proposta de concordatas - exigência essa que está no DL 2.627, Art. 105, alíneas "c" e "f".

Finalmente, permite-se que a Comissão de Valores Mobiliários reduza essa maioria qualificada. (§ 1º do Art. 136).

No tocante ao direito de recesso, direito de retirada do acionista, eu vou apenas ressaltar algo que me parece importante e talvez não tenha sido tratado ainda: O art. 137, § 1º, resolve uma questão que já foi objeto de discussões no foro, nem sempre com muita clareza. Diz esse parágrafo que o acionista dissidente de deliberação da assembleia, inclusive o titular de ações preferenciais sem direito a voto, pode pedir o reembolso das ações de que, comprovadamente, era titular na data da assembleia, ainda que se tenha absterido de votar contra a deliberação ou não tenha comparecido à reunião. Como se sabe, no caso da "Ferro Brasileiro" esse assunto foi discutido em juízo.

Finalmente, há a possibilidade de a assembleia reconsiderar a sua decisão, tendo em vista a amplitude das manifestações de recesso. Medida sábia, a meu ver.

No capítulo da administração, a grande inovação é a consagração de uma bipartição facultativa dos órgãos de administração da sociedade, e que é a tendência dominante, atualmente, no Direito comparado. É óbvio que as grandes empresas têm, naturalmente, funções deliberantes e funções executivas. Não faz sentido comprimir os titulares dessas funções no mesmo órgão. O DL 2.627 não parece permitir essa bipartição. No Anteprojeto, ela é facultativa, como não poderia

deixar de ser. As pequenas empresas não terão necessidade de manter uma separação rígida entre funções deliberantes e funções executivas. No entanto, ela torna-se obrigatória nas sociedades anônimas de capital autorizado, sem dúvida, porque o poder de emitir ações deve competir a um órgão específico, que tenha essas funções deliberantes, e que não seja a diretoria. Mas a Comissão de Valores Mobiliários pode impor essa repartição, também, a todas as companhias abertas.

No tocante ao Conselho de Administração, a composição desse órgão é de um mínimo de três membros, eleitos pela assembleia geral, e por ela demissíveis a qualquer tempo, com prazo de gestão não superior a três anos, admitida a reeleição. Há a eleição mediante voto múltiplo - já tratado aqui.

Finalmente um aspecto curioso sob o aspecto jurídico-empresarial, a faculdade de eleição de suplentes para os órgãos administrativos ou para o Conselho de Administração. Entendo que a lei atual não proíbe a eleição de suplentes, que pode estar prevista nos estatutos. Mas nossa imaginação criadora ainda não se exerceu nesse particular.

Quanto à competência do Conselho de Administração, destaco os Incisos II e VIII, do Art. 142 do anteprojeto, matéria importante:

Art. 142 - Compete ao Conselho de Administração:

...

II - eleger e destituir os diretores da companhia e fixar-lhes as atribuições, observado o que a respeito dispuser o estatuto;

...

VIII - autorizar, se o estatuto não dispuser em contrário, a alienação de bens de ativo permanente, a constituição de ônus reais, e a prestação de garantias e obrigações de terceiros;

O Inciso II consagra, pois, o sistema norte-americano.

Quanto ao outro caso, como se sabe, atualmente, se o estatuto nada prevê a esse respeito, só a assembleia geral pode autorizar a alienação dos bens constantes do ativo social imobilizado, assim como a sua oneração.

Quanto à composição da Diretoria, ela é de um mínimo de dois membros, eleitos pelo Conselho de Administração ou, se inexistente, pela assembleia geral. Por que não um só diretor? Há sociedades anônimas de dimensões realmente reduzidas, e a lei atual permi-

te, após abrogação do texto original do DL 2.627 a existência de um só diretor. Os membros do Conselho de Administração, até o máximo de um terço, poderão acumular suas funções com as de diretores.

A competência da Diretoria está restrita às tarefas executivas e de representação (ou de apresentação como querem alguns) da companhia.

No que se refere às normas aos órgãos administrativos, vejamos em primeiro lugar, a legitimidade para ser administrador. As pessoas jurídicas podem ser administradoras de sociedade anônima e podem ser, inclusive, diretoras de S/As que tenham Conselho de Administração e Diretoria. Eu me pergunto se isso não é legislar demais, com perdão da minha ousadia. Se, realmente, a pessoa jurídica exerce as suas funções por meio de pessoa natural que designar, se a Diretoria, no caso de bipartição dos órgãos administrativos, tem funções meramente executivas, por que razão a pessoa jurídica iria ser diretora, e não administradora, ou membro do Conselho de Administração? Tem-se em vista a pessoa jurídica ou o executivo, como se diz no jargão norte-americano?

Apenas o Conselho de Administração, ou melhor, apenas o Presidente do Conselho de Administração deve ser pessoa natural, residente no País. Residente ou domiciliado? Sabem os Srs. que os civilistas nos aborrecem muito com as suas distinções entre domicílio e residência - e eu gostaria de saber, a esse respeito, qual é a opinião dos ilustres autores do anteprojeto. Mas verifico que as leis atuais cada vez mais se referem à residência, e não ao domicílio.

Dois terços, no mínimo, do Conselho de Administração e todos os diretores devem ser pessoas físicas ou jurídicas de nacionalidade brasileira.

Finalmente, não podem ser administradores as pessoas declaradas inelegíveis pela Comissão de Valores Mobiliários.

Prevê-se também a eleição por classe de ações ou grupo de acionistas. No Direito atual, a questão é controvertida. Entendo que não é possível essa eleição por classe ou grupo de acionistas, atualmente. O anteprojeto em boa hora veio permitir. Mas, nessa versão atual, o anteprojeto não reproduziu a regra do Art. 155, § 3º, da redação de maio de 1975, que dizia que se o estatuto atribuir a determinada classe de ações o direito de eleger, em votação em separado, um ou mais membros do Conselho de Administração, o processo de eleição por voto múltiplo será observado apenas em relação às demais classes, ou melhor, aos demais cargos do Conselho. - É omissão intencional, ou não?

A garantia de gestão, que é uma piada da legislação atual.

torna-se facultativa.

No caso de vacância de todos os cargos administrativos, dispõe o Art. 151, § 2º que, se a companhia não tiver Conselho de Administração, compete ao Conselho Fiscal, se em funcionamento, ou a qualquer acionista, convocar a Assembléia Geral, devendo o representante do maior número de ações praticar, até a realização da assembléia, os atos urgentes de administração da companhia. - Não se fez recurso, aqui, à noção de acionista controlador. Sem dúvida, como se tratava de resolver um caso urgente, e como a noção de controlador, em concreto, pode dar margem a dúvidas e incertezas, preferiu-se uma solução que afastasse qualquer incerteza.

Chegamos, agora, a um ponto considerado capital para todos aqueles que compartilham da vida ascética das nossas S/As, que é a remuneração dos administradores...

Art. 153 - A Assembleia Geral fixará o montante global ou individual da remuneração dos administradores, tendo em conta suas responsabilidades, o tempo dedicado às suas funções, sua competência e reputação profissional, e o valor dos seus serviços no mercado.

§ 1º - O estatuto pode atribuir aos administradores participação do lucro da companhia, desde que o seu total não ultrapasse a remuneração anual dos administradores nem um décimo dos lucros, prevalecendo o limite que for menor.

§ 2º - Os administradores somente farão jus a participação dos lucros do exercício social em que for pago aos acionistas o dividendo obrigatório de que trata o Art. 203.

Estou plenamente de acordo com essa restrição à remuneração dos administradores de companhias, e não prossigo nisso porque sem dúvida serei objeto dos apupos de alguns dos senhores... Mas acho que o anteprojeto até tímido, a esse respeito.

Quanto aos deveres e responsabilidades dos administradores o anteprojeto é muito mais preciso que o Direito atual. Há, nos Arts. 154 e 155, a reafirmação, em fórmulas desdobradas, do disposto no Art. 116, § 7º, do DL 2.627. E precisa-se que os administradores eleitos por grupo ou classe de acionistas tem os mesmos deveres e responsabilidades que os demais, ou seja aquele problema clássico de direito constitucional, de saber se o representante eleito representa a nação ou representa seus eleitores. Em boa hora, estabeleceu-se que o administrador eleito por um grupo de acionistas tem deveres para com a companhia, e não para com os seus eleitores. Como todos os participantes da sociedade, ele tem de trabalhar em prol do interesse social. Apenas me caberia fazer uma observação de ordem redacional, ou técnica. Pa  
rece-

-me que a técnica de multiplicação de parágrafos torna difícil a com posição de normas e a procura de soluções. O texto talvez ficasse um pouco mais aliviado se houvesse multiplicação de artigos, e não multiplicação de parágrafos no mesmo artigo.

O art. 155, § 2º, alínea "a" e "b", faz uma distinção, a meu ver importante, entre a prática de atos de liberalidade e a concessão de avais ou fianças. A lei atual só fala em atos de liberalidade, e os comercialistas entenderam que a concessão de um aval ou de uma fiança, pela companhia, é um ato de liberalidade, como se em matéria comercial os avais ou fianças fossem atos de liberalidade. Isso é importante em matéria de direito comercial, porque normalmente o financiamento bancário de uma empresa é feito com um aval de outras sociedades do grupo. Isso não é ato de liberalidade, diante da concepção grupal. Em boa hora o anteprojeto distinguiu.

O art. 155, § 2º, alínea "c", e o § 3º, tratam de recebimento de vantagens de terceiros em razão do exercício de cargo. E manda que essas vantagens pecuniárias sejam repostas aos cofres da companhia.

No tocante ao chamado dever de lealdade, o anteprojeto apresenta algumas das suas melhores disposições. Primeiro, disciplina de forma clara esse abuso, tão comum em nosso meio, ligado àquilo que os americanos chamam de aproveitamento das corporate opportunities - tendo o administrador conhecimento de negócios ou oportunidades interessantes para a companhia, atravessa - como se diz na gíria - na negociação, e passa a captar para ele mesmo essas vantagens. O anteprojeto regulou também, a meu ver, de forma satisfatória, porque não há qualquer regulação que permita o abuso, a questão do insides trading. Leiam o Art. 156 e parágrafos, e o Art. 158, § 4º e 5º. E também regulou a questão dos fringe benefits - vejam o Art. 158, § 1º, "c" e "d". É uma disposição realmente interessante. Valeria a pena meditar um pouco, antes de ir a uma assembleia geral, depois da entrada em vigor do anteprojeto:

Art. 158 - O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações...etc.

§ 1º - O administrador de companhia aberta é obrigado a revelar à assembleia geral ordinária...

...

c) os benefícios ou vantagens, indiretos ou complementares, que tenha recebido ou esteja recebendo da companhia e de sociedades coligadas, controladas ou do mesmo grupo.

d) as condições dos contratos de trabalho que tenham sido firmados pela companhia com os diretores e empregados de alto nível.

Em matéria de conflito interesses, há algumas inovações, importantes, e que são parte do § 1º e 2º do Art. 157 - poderemos voltar a isso nos debates.

Quanto à responsabilidade dos administradores, é af, especificamente, que eu recomendaria um desdobramento desse art. 159, excessivamente longo e complexo. O Art. 159, "caput", reproduz a regra do Art. 121 do DL 2.627. Mas acrescenta o § 1º:

§ 1º - O administrador não é responsável por atos ilícitos de outros administradores, salvo se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. Exime-se de responsabilidade o administrador dissidente que faça consignar sua divergência em ata de reunião do órgão de administração ou, não sendo possível, dela dê ciência imediata e por escrito ao órgão de administração, ao Conselho Fiscal, se em funcionamento, ou à Assembleia Geral.

Regra interessante e muito útil. O § 2º do Art. 159, que a meu ver deveria ser objeto de um artigo em separado, reproduz a regra do Art. 122 do DL 2.627:

§ 2º - Os administradores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados pelo não cumprimento dos deveres impostos pela lei para assegurar o funcionamento normal da companhia, ainda que, pelo estatuto, tais deveres não caibam a todos eles.

Mas acrescenta-se, a seguir:

§ 3º - Nas companhias abertas, a responsabilidade de que trata o § 2º ficará restrita, ressalvado o disposto no § 4º, aos administradores que, por disposição do estatuto, tenham atribuição específica àqueles deveres.

§ 4º - O administrador que, tendo conhecimento do não cumprimento desses deveres por seu predecessor, ou pelo administrador competente, nos termos do § 3º, deixar de comunicar o fato à Assembleia Geral, tornar-se-á por ele solidariamente responsável.

A cumplicidade de terceiros, na violação de deveres impostos aos administradores, está prevista no § 5º. Aqui, o anteprojeto seguiu a legislação alemã, § 117 da lei de 1965.

No que tange à ação social de responsabilidade, diz o Art. 160, § 1º, que a deliberação de responsabilizar os administradores,

por atos ilícitos, em prejuízo da companhia, poderá ser tomada em as-  
sembléia geral ordinária e, se prevista na ordem do dia, ou for con-  
sequência direta de assunto nela incluído, em assembléia geral ex-  
traordinária. Mas o administrador ou administradores contra os quais  
deva ser proposta a ação, ficarão impedidos e deverão ser substituí-  
dos na mesma assembléia.

Esse mecanismo já existia, implicitamente, no Direito atual.

No tocante à ação social proposta por acionista, que os juris-  
tas chamam de uti singulus proposta no interesse da sociedade, em no-  
me próprio, compete ela a qualquer acionista, se a ação social de  
responsabilização dos administradores não for proposta pela companhia,  
embora deliberada pela assembléia geral, dentro de três meses.

No § 4º do Art. 160, há a distinção:

§ 4º - Se a assembléia deliberar não promover a ação, pode-  
rá ela ser proposta por acionistas que representem cinco  
por cento, pelo menos, do capital social.

É uma ligeira modificação em relação ao Direito atual, pre-  
vendo-se ambas as hipóteses: a assembléia decide propor a ação - e  
não a propõe, dentro de três meses - e a assembléia decide não propor  
ação.

Finalmente, o Conselho Fiscal. Pelo anteprojeto, é o órgão  
permanente ou temporário - temporário porque, não estando em funcio-  
namento, embora previsto nos estatutos, pode qualquer acionista pe-  
dir que em determinado exercício social seja ele constituído e exer-  
ça suas funções. Nesse caso, ele só existe para o exercício em ques-  
tão, como órgão social. A composição do Conselho Fiscal difere, li-  
geiramente, da do Direito atual. É o que está no Art. 162 § 1º e 4º.  
A legitimidade para ser fiscal está estabelecida no Art. 163. Também  
há uma ligeira modificação em relação ao direito atual. No que se re-  
fere à remuneração, os conselheiros fiscais podem regozijar-se, por-  
que passam a ser aquinhoados, agora, com remuneração muito maior do  
que os magros estipêndios habitualmente concedidos... Lê-se no Art.  
163 § 3º, que a remuneração dos membros do Conselho Fiscal será fixa-  
da pela assembléia geral que os elege, e não poderá ser inferior, pa-  
ra cada membro em exercício, a um décimo da que, em média, for atribuída a cada diretor, não computada a participação nos lucros.

Há informações que o Conselho Fiscal deve receber de officio  
dos administradores, e, finalmente, o Conselho Fiscal pode solicitar  
informações à Administração. Os membros do Conselho Fiscal comparecem,  
tanto às reuniões do Conselho de Administração da Diretoria, quanto  
às reuniões da Assembléia Geral. E as responsabilidades dos conselhei-

ros fiscais estão estabelecidas no Art. 166,  
expressa nos parágrafos 1º e 2º:

§ 1º - O membro do Conselho Fiscal não é responsável pelos  
atos ilícitos de outros membros, salvo se com eles for co-  
nivente, ou se concorrer para a prática do ato.

§ 2º A responsabilidade dos membros do Conselho Fiscal por  
omissão no cumprimento de seus deveres é solidária, mas de  
la se exime o membro dissidente que fizer consignar sua di-  
vergência em ata da reunião do órgão e a comunicar aos ór-  
gãos da administração e à Assembléia Geral.

É o que me competia assinalar.

O SR. MODERADOR - Dr. Comparato, o Dr. Alcides J. Costa pergun-  
ta: - O Art. 141 prevê a eleição de conselheiros pelo voto múltiplo.  
Com isto, a minoria pode elegeer conselheiros.

Seria possível estabelecer, nos Estatutos, que, na eleição  
dos Diretores, o conselheiro ou conselheiros eleitos pela minoria  
possam, por seu turno, elegeer diretores da mesma forma?

O DR. FÁDIO KONDER COMPARATO - Eu tenho a impressão de que o  
Código não prevê isso, em todo o caso, faço remissão à autoridade  
maior... Porque a eleição da Diretoria do Conselho - o Conselho é  
um órgão colegiado, e deve atuar como maioria. Lembro, a meu ver,  
também um inconveniente: a minoria deve estar representada num órgão  
deliberante, não pode ter participação na execução das deliberações,  
mas apenas deve ter participação nas deliberações. Não há aí repre-  
sentação proporcional que não suscite o perigo de uma parálise da  
atuação dos órgãos administrativos. Em todo o caso, como disse, eu  
gostaria de ouvir a opinião do Dr. Bulhões.

O DR. JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA - O Sr. deu a resposta per-  
feita: o Conselho delibera por maioria. Não seria possível aplicar  
o voto múltiplo na deliberação do Conselho. O executivo tem que ser  
hierárquico, não é possível uma representação proporcional dentro  
de um órgão executivo.

O DR. EGBERTO LACERDA TEIXEIRA - Enquanto se aguarda a próxi-  
ma pergunta, eu gostaria de acrescentar uma observação. O Art. 137,  
a respeito do recesso - muito importante - diz que o acionista dis-  
sidente tem o direito de retirar-se da companhia mediante o reembol-  
so do valor de suas ações, se reclamar à companhia no prazo de 30

dias. Este verbo reclamar, como se entenderia: é uma notificação, uma simples carta, uma simples presença na companhia?

O DR. JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA - Basta uma carta dirigida à companhia. A lei não diz forma especial... Que é que diz a lei atual? É a mesma coisa - e em 35 anos ninguém nunca pensou nisso...

E aproveito o interregno para dar uma explicação. A questão da definição do acionista controlador - realmente, a lei até certo ponto trata de sociedades isoladas, depois, em dois capítulos, trata das controladoras e controladas, e do grupo de sociedades. A razão da distinção é que na primeira parte, geral, admite-se que normalmente o acionista controlador seja pessoa física, e aí se estabelece o requisito de que aquele que detém a maioria das ações assumo o exercício efetivo da direção de empresas. Pode-se admitir a hipótese que um empresário detenha a maioria do capital acionário de uma sociedade, mas na verdade entregue a administração dela a administradores profissionais, sem ter a presença, na administração da sociedade, que caracteriza, nessa idéia, o acionista controlador. Já nas sociedades controladoras e controladas, e no grupo de sociedades, não há mais esse requisito. Se uma sociedade detem a maioria de outra, ela tem que exercer o poder de controle. - Isso só para explicar por que, na primeira parte, se requer o exercício efetivo.

O DR. FÁBIO KONDER COMPARATO - Para animar um pouco os debates, Dr. Bulhões, o Art. 116, parágrafo único, não estabelece requisitos alternativos, mas cumulativos: é preciso para que alguém seja reconhecido como controlador, que seja titular do direito de sócio, além de exercer efetivamente. Nesse caso da viúva, o administrador não seria o titular; o titular seria a viúva.

O DR. JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA - É porque o administrador já tem a sua responsabilidade definida como administrador. Só é preciso adicionar o conceito do controlador quando ele exerce uma função de administrador de fato. Ele é acionista, não tem o cargo de administrador, não tem a responsabilidade do administrador, legalmente, mas na verdade é um administrador de fato, comanda todos os outros.

O DR. FÁBIO KONDER COMPARATO - Mas ele seria reconhecido como controlador, mesmo sem ser titular de direito de sócio, que lhe atribui uma preponderância?

O DR. JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA - Não. Se ele não tem o poder de controle, não pode exigir.

O SR. MODERADOR - Pergunta ao Dr. Comparato e Dr. Hélio Arco e Flexa: - O Art. 162 diz que a companhia terá um Conselho Fiscal. Entretanto, diversos outros artigos fazem referência a uma eventual existência do Conselho Fiscal. Como ficamos? O Conselho Fiscal é um órgão obrigatório, ou não? Se é obrigatório, por que dispor-se sobre o seu funcionamento eventual?

O DR. FÁBIO KONDER COMPARATO - O Art. 162 já está dando a resposta. A companhia terá um Conselho Fiscal e o estatuto disporá sobre seu funcionamento, de modo permanente ou nos exercícios sociais em que for instalado a pedido de acionistas. Portanto, ele poderá ser um órgão permanente, ou poderá existir apenas nos exercícios sociais em que for instalado, a pedido de acionistas. Nada impede que o estatuto regule a existência de um Conselho Fiscal, para funcionamento nesse caso, em que um acionista, em determinado exercício, requer a sua instalação.

O SR. MODERADOR - O representante do Bamerindus, que não se identifica, pergunta: - Art. 124 - Não poderia, num único edital, ser feita a 1ª e 2ª convocação, fixando-se já a data (ou mesma data, com horário diferente) para a realização da assembleia em 2ª convocação?

O DR. JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA - Eu espero que não, porque a intenção da redação foi evitar. Realmente, a redação não é fácil, mas o que se procurou dizer aqui é que não era possível fazer um único:

§ 1º - A primeira convocação da assembleia geral deverá ser feita com oito dias de antecedência, no mínimo, contado o prazo da publicação do primeiro anúncio; não se realizando a assembleia, será publicado novo anúncio, de segunda convocação, com antecedência mínima de cinco dias.

Com isso, se propõe eliminar as três convocações, mas ao mesmo tempo não permitir convocar a primeira, a segunda e a terceira para o mesmo dia.

O DR. EGBERTO LACERDA TEIXEIRA - Vou procurar ler uma pergunta feita sobre o dever de informar:

Estabelece o § 5º do Art. 158 que os administradores podem recusar-se a prestar a informação, e a seguir vem a remissão ao § 1º, letra "c".

Pergunta-se:

1) Podem os administradores negar-se a prestar as informações das outras alíneas?

ou

2) Qual seria a razão de apenas poder negar a informação da alínea "c"?

O DR. JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA - Acho que é erro de imprensa. É alínea "e" - a única que pode deixar de prestar informações, outros fatos relevantes nas atividades da companhia. Outro tipo de fatos que realmente pode envolver a necessidade de sigilo ou então o administrador assume a responsabilidade de recusar a informação.

O SR. PRESIDENTE - Há ainda alguma outra pergunta a ser encaminhada, a respeito desse tema? (PAUSA).

Não havendo mais pergunta, vamos passar a exposição do Dr. Alcides Jorge Costa. O Dr. Alcides Jorge Costa é um advogado extremamente conhecido, com título de doutor em Direito e regendo cadeiras de Direito Tributário. Seu tema é dos mais interessantes, "Incorporação, Fusão e Cisão. Sociedades Coligadas, Controladoras e Controladas. Grupos de Sociedades e Consórcio."

Tem a palavra o Dr. Alcides Jorge Costa.

O DR. ALCIDES JORGE COSTA - Os temas sobre os quais me cabe dissertar dizem respeito ao fenômeno de concentração econômica. O nosso direito positivo é relativamente parco de normas sobre os fenômenos jurídicos emergentes da concentração. A atual Lei das S.A. dedica um parágrafo às participações de uma sociedade em outras, apenas mencionando as sociedades coligadas e controladas. Existem algumas normas nas leis trabalhistas, que procuram ir além da personalidade jurídica da sociedade, para atingir os grupos econômicos. O art. 2º da C.L.T. estabelece a solidariedade das empresas que, embora com personalidade jurídica própria, estejam sob a administração ou controle de outra, constituindo grupo industrial, comercial ou de outra natureza. A legislação fiscal, sempre tão sensível aos fenômenos econômicos, contém poucas referências aos fenômenos de concentração. A Legislação do IPI menciona as empresas interdependentes e a do imposto de renda fala sociedades coligadas, controladoras e controladas apenas para conferir-lhes autonomia absoluta em face do tributo. Ainda assim, foi a legislação do imposto de renda que concedeu incentivos às fusões, incorporações e outras formas

de combinação ou associação de empresas. Além disso, permite que, na aquisição de controle acionário de instituições financeiras, para posterior fusão ou incorporação, o adquirente deduza como prejuízo - que na verdade não o é - a diferença entre o preço pago e o valor do patrimônio líquido da sociedade cujas ações são adquiridas. Esta enumeração não pretende ser exaustiva mas apenas salientar que os problemas resultantes da concentração eram esparsamente tratados, ou não tratados, como as aquisições de controle de que podiam redundar prejuízos consideráveis para os acionistas minoritários.

Por contraste, o projeto de lei das S.A. é bastante rico neste campo, ao qual dedica quatro capítulos. O primeiro deles entende-se com as transformações, incorporações, fusões e cisões.

A transformação - operação pela qual a sociedade passa de um tipo para outro, independentemente de liquidação ou dissolução, recebe praticamente o mesmo tratamento que a Lei atual dispensa à espécie.

As novidades começam a aparecer com relação à incorporação, fusão ou cisão. O que estava mais ou menos implícito, tornou-se expresso: em qualquer das três operações, as sociedades envolvidas podem ser do mesmo ou de tipos diferentes. Até agora, a incorporação e a fusão resolviam-se em assembléias de acionistas. O projeto prevê para ambas e para a cisão, a necessidade de um protocolo firmado pelos órgãos de administração ou sócios das sociedades. O protocolo deve prever as condições da operação e é ele que é submetido à assembléia dos acionistas (art. 225), juntamente com uma justificação em que se devem expor, entre outras coisas "os motivos ou fins da operação e o interesse da companhia na sua realização" (art. 226, I). Pergunta-se aqui se, em face do texto, a justificação pode basear-se apenas nos interesses dos acionistas (v.g. composição de disputas internas), de que podem resultar vantagens ou desvantagens para a sociedade.

A incorporação e a fusão mantêm o perfil que a lei em vigor lhes empresta. A incorporação é definida como a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os seus direitos e obrigações. A fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações. A novidade maior é a possibilidade de a incorporadora conservar em tesouraria as ações de seu capital que a incorporada possuía. O mesmo acontece nas fusões e nas cisões com incorporação, o que é decorrência lógica do fato de o projeto permitir que as sociedades adquiram suas próprias ações em determinadas circunstâncias.

No capítulo em exame, a grande novidade é a cisão, operação

pela qual uma sociedade transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades, constituídas para esse fim ou já existentes, extinguindo-se a companhia cindida se houver versão de todo o seu patrimônio ou dividindo-se o capital, se parcial a versão. Num caso como no outro, os acionistas da sociedade cindida recebem diretamente ações da sociedade ou sociedades novas, na proporção das que possuíam.

As cisões, cuja disciplina legal se está tornando necessária, apresentam um conteúdo fértil para análises. O projeto conhece dois tipos de cisão: a parcial e a total. No primeiro caso, a sociedade cindida subsiste, no segundo não. Na cisão com versão de parcela de patrimônio em sociedade existente, aplicam-se as regras da incorporação; há todavia uma diferença essencial: na incorporação pura e simples a sociedade incorporada é absorvida pela incorporadora, enquanto que na cisão com incorporação ocorre apenas incorporação de parte do patrimônio, continuando a existir a sociedade primitiva, ou há duas ou mais incorporações simultâneas.

Em qualquer caso, a sociedade cindida ou desaparece ou tem seu capital reduzido. O projeto desconhece, pois, o que na prática norte-americana se chama de "spin-off", ou seja, cisão parcial sem redução do capital da sociedade cindida.

O projeto parece adotar uma concepção unitária da cisão, vendo-a como um ato societário e não como uma série de atos societários e dos sócios, a saber, redução do capital, entrega de bens aos sócios e posterior constituição de nova sociedade. A concepção pode mostrar-se de grande importância se se tiverem em vista as consequências fiscais da operação, à luz da legislação ora em vigor.

O projeto concede o direito de recasso ao acionista que não concordar com a incorporação, fusão ou cisão. No entanto o reembolso será feito segundo o valor do patrimônio contábil (art. 231 e art. 137) e não pelo valor de mercado dos bens do ativo, de onde podem resultar diferenças sensíveis.

Os direitos dos debenturistas são protegidos (art. 232) assim como os dos credores (art. 233 quanto à fusão e incorporação e art. 234 quanto à cisão). Neste último caso, o projeto adotou o sistema da lei francesa. Em princípio, há solidariedade passiva das sociedades resultantes da cisão. A solidariedade pode ser afastada por deliberação tomada no ato da cisão, mas neste caso o credor pode opor-se à estipulação, no tocante ao seu crédito.

O capítulo seguinte do projeto cuida das sociedades coligadas, controladoras e controladas. É um capítulo bastante extenso, e como tudo é novidade, tentarei transmitir os pontos principais.

O projeto começa dizendo que o relatório anual da administração deve relacionar os investimentos da companhia em sociedades coligadas e controladas e mencionar as modificações ocorridas durante o exercício.

Já há uma referência a este ponto na lei atual.

Mas o projeto define que são coligadas as sociedades quando uma participa com 10% ou mais do capital da outra, sem controlá-la, e que considera-se controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas, é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores.

Aqui, eu volto a um ponto para o qual o Dr. Fábio já chamou a atenção. Fala-se em preponderância das deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores.

Quando há uma sociedade controlada, há evidentemente uma sociedade controladora, e essa sociedade controladora é o acionista controlador que se encontra definido no art. 116. No entanto, aqui vemos uma linguagem um pouco diferente, quando a controladora é a sociedade que tem "preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores", dando a idéia, com este "e o poder de eleger a maioria dos administradores", que este poder não é uma forma de exercício de preponderância nas deliberações sociais. Confesso que para mim parece que seria mais claro repetir a linguagem do artigo 116 ou procurar uma acomodação maior com a linguagem do artigo 116.

Em seguida, o projeto trata das participações recíprocas, coisa que entre nós foi, e talvez ainda seja, praticada até uma certa medida, que já se refletiu em problemas fiscais, como no tempo da antiga legislação sobre lucros extraordinários, e que tem recebido um tratamento diversificado da doutrina, alguns entendendo que as participações recíprocas são permitidas pelo nosso direito atual, outros entendendo que elas são proibidas. A verdade é que o Banco Central as proíbe, em relação às instituições financeiras.

O projeto veda as participações recíprocas, entre as companhias e as suas coligadas ou controladas, exceto naqueles casos em que uma das sociedades participa de outra, com observância das condições em que a lei autoriza a aquisição das próprias ações, ponto este já debatido aqui.

Em certas ocasiões, a sociedade pode adquirir as suas próprias ações. Neste caso, é permitida a participação recíproca, mas existem certas limitações. As ações do capital da controladora, de propriedade da controlada, terão suspenso o direito de voto. O dis -

posto no art. 30 § 2º, aplica-se à aquisição de ações da companhia aberta por suas coligadas e controladas, e o art. 30, § 2º, diz que a aquisição das próprias ações pela companhia aberta obedecerá, sob pena de nulidade, as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, que poderá subordiná-la à prévia autorização, em cada caso. No entanto, se forem adquiridas ações, nos termos do § 1º, e daí resultar a participação recíproca, a sociedade deverá alienar, dentro de seis meses, as ações ou quotas que excederem do valor dos lucros ou reservas, sempre que estes sofrerem redução. Isso só se torna inteligível com remissão ao próprio art. 30.

A participação recíproca pode ocorrer em virtude de incorporação, fusão ou cisão, ou aquisição pela companhia de controle da sociedade. Deve ser mencionada nos relatórios e será eliminada no prazo de um ano.

No caso de coligadas, salvo acordo em contrário, deverão ser alienadas as ações ou quotas de aquisição mais recente, ou se da mesma data, que representem menor percentagem do capital social.

Esta alienação no prazo de um ano pode resultar naquilo que tem acontecido com os imóveis que os bancos não usam para as suas próprias atividades. Devem também ser alienados dentro de um certo prazo. Mas pode acontecer que esta alienação não seja possível dentro desse prazo, ou que seja possível, mas com prejuízo muito grande. O que, então, proporia seria um mecanismo qualquer, mesmo através da Comissão de Valores Mobiliários, em que este prazo, atendendo a circunstâncias muito especiais, pudesse ser prorrogado.

O projeto cuida também da responsabilidade dos administradores e das sociedades controladoras. Naturalmente, esta responsabilidade visa finalmente por a salvo os interesses dos minoritários, porque os administradores não podem, em prejuízo da companhia, favorecer sociedade coligada, controladora ou coligada, cumprindo-lhes zelar para que as operações entre as sociedades observem condições estritamente comutativas ou com pagamento compensatório adequado, e respondem perante a companhia pelos danos resultantes de atos praticados com infração ao disposto neste artigo.

A sociedade controladora, por seu turno, é obrigada a reparar os danos que causarem à companhia por atos praticados com infração ao disposto nos artigos 116 e 117, que são exatamente aqueles que cuidam da responsabilidade do acionista controlador.

A ação para haver a reparação cabe a acionistas que representem 5% ou mais do capital social, e a qualquer acionista, desde que preste caução pelas custas e honorários do advogado devidos no caso da ação ser julgada improcedente.

As demonstrações financeiras dos investimentos chamados re

levantes e o que sejam investimentos relevantes também estão tratados no projeto. Nos termos do art. 248, parágrafo único:

Considera-se relevante o investimento:

a) em cada sociedade coligada ou controlada, se o valor contábil é igual ou superior a dez por cento do valor do patrimônio líquido da companhia;

b) no conjunto das sociedades coligadas e controladas, se o valor contábil é igual ou superior a quinze por cento do valor do patrimônio líquido da companhia.

Se houver investimentos relevantes, as notas explicativas desses investimentos devem conter informações precisas sobre as sociedades coligadas e controladas e suas relações com a companhia; devem também fazer várias indicações, como por exemplo, o lucro líquido do exercício de cada uma das sociedades que pode não ser tão preciso, se as datas de balanço não forem coincidentes. Um balanço que tenha sido levantado onze meses antes do balanço da controladora, evidentemente já não dará uma idéia tão precisa. Também deverão constar os créditos e obrigações entre a companhia e as sociedades coligadas e controladas; o montante das receitas e despesas em operações entre a companhia e as sociedades coligadas e controladas.

Mais ainda: no balanço patrimonial da companhia, serão avaliadas pelo patrimônio líquido as participações em sociedades coligadas sobre cuja administração a sociedade tenha influência, ou em sociedades de que participe com vinte por cento ou mais do capital social, e em sociedades controladas, de acordo com normas que o projeto estabelece, e que, infelizmente, não teremos tempo de examinar mais minudentemente.

Perguntaria apenas qual seria o significado da expressão "sociedades coligadas sobre cuja administração tenha influência".

É sabido que a influência pode resultar de fatores os mais variados. Parece-me que a expressão "tenha influência" é um pouco imprecisa, tanto mais que atrás, em se tratando de controladoras ou controladas, nós ouvimos falar em preponderância. Evidentemente, em se tratando de sociedades coligadas, não poderia haver preponderância. Então, o que seria influência e até que grau esta influência seria relevante? Porque desde que uma sociedade é acionista de outra, por pouco que tenha, alguma influência pode ter, quando menos não seja para fazer pergunta nas assembléias e pedir esclarecimentos. Então o que seria essa influência e em que grau ela se tornaria relevante para este efeito?

A lei traz várias regras, como eu disse, sobre a avaliação desses investimentos chamados relevantes.

Além disso, a companhia aberta que tiver mais de trinta por cento do valor do seu patrimônio líquido representado por investimentos em sociedades controladas deverá elaborar e divulgar, juntamente com suas demonstrações financeiras, demonstrações consolidadas nos termos do artigo 251 do projeto.

Há umas certas regras que demonstram claramente que a intenção desta demonstração financeira consolidada, como não poderia deixar de ser, é transmitir um quadro claro do patrimônio possuído por todas essas sociedades, sem duplicações. Nas demonstrações financeiras consolidadas, estão excluídas as participações de uma sociedade em outra; os saldos de quaisquer contas entre as sociedades; e as parcelas dos resultados do exercício, dos lucros ou dos prejuízos acumulados e do custo de estoque ou do ativo permanente que corresponde a resultados, ainda não realizados, de negócios entre as sociedades.

Com isso, evita-se que os balanços possam ser inchados com resultados ainda não realizados de negócios entre as sociedades, negócios que afinal podem resultar em nada.

A participação dos sócios minoritários no patrimônio líquido e no lucro líquido do exercício será destacada, respectivamente, no balanço patrimonial e na demonstração consolidada do resultado do exercício.

Estou bastante preocupado com tempo, que já se vai alongando, e a matéria ainda é muita. Em seguida o projeto contempla a subsidiária integral. Uma companhia pode ser instituída mediante escritura pública, tendo como único acionista sociedade brasileira. O que seja sociedade brasileira, já foi detidamente examinada neste simpósio.

Temos aqui a sociedade de um sócio, admitindo-se a constituição de uma sociedade de um sócio só, como se constitui qualquer outra, com a conversão de uma companhia ou subsidiária integral, mediante aquisição, por sociedade brasileira, de todas as suas ações, nos termos do art. 253, que é o seguinte.

Este artigo prevê a possibilidade de aquisição da totalidade das ações do capital social por uma companhia brasileira, ficando a outra companhia convertida em subsidiária integral.

Para isso, haverá que cumprir o disposto nos artigos 225 e 226, que são aqueles que estabelecem as condições de incorporação, fusão e cisão, e que determinam a elaboração de um protocolo e apresentação da justificação à assembleia dos acionistas.

A Assembleia Geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas somente poderá aprovar a operação pelo voto de metade, no mínimo, das ações com direito a voto, e se a aprovar, autorizará a Diretoria a subscrever o aumento de capital da incorporadora, por

conta dos seus acionistas; os dissidentes da deliberação terão direito de retirar-se da companhia, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 231.

A sociedade que tiver a chamada subsidiária integral, pode, a qualquer momento, admitir acionistas nessa subsidiária, que deixará, portanto, de ser uma sociedade com um único acionista. Mas isso é feito mediante a venda de ações ou aumento de capital. Os acionistas dessa sociedade que tenha subsidiária integral têm o direito de preferência, seja para adquirir ações do capital da subsidiária integral, se a companhia decidir aliená-las no todo ou em parte, seja para subscrever aumento do capital da subsidiária integral, se a companhia decidir admitir outros acionistas.

Em seguida, temos a alienação de controle. A alienação de controle tem sido bastante discutida entre nós nestes últimos tempos, mormente num período em que houve uma febre de alienação de controle de instituições financeiras.

Eu estou lembrando um pouco, e agora o Dr. Fábio me corrigirá se eu estiver errado, de uma passagem de livro recente dele, em que se diz que o adquirente do controle é sempre visto como o vilão da história. Mas, na verdade isso me parece inexato; por uma curiosíssima coincidência, ontem tratei profissionalmente de um problema de aquisição de controle, em que tenho certeza de que os acionistas minoritários mandarão rezar uma missa de ação de graças pela transferência do controle, em face da qualidade do adquirente, em relação àquele que o está transferindo.

Do modo que a transferência do controle não se faz sempre e necessariamente em prejuízo dos acionistas minoritários.

Por outro lado, a alienação do controle é realmente um negócio distinto da venda de ações. Quem aliena o controle, aliena um pouco mais do que uma participação no patrimônio da sociedade, aliena um pouco mais do que o direito de participar dos lucros. Aliena também o seu poder de controlar.

Foi discutido aqui hoje de manhã o problema da inclusão ou da não inclusão, no balanço, dos chamados valores intangíveis.

Entendo que o valor que se dá à maioria, aquele valor que vai junto com a alienação do controle, é inerente à pessoa do controlador. É a contrapartida daquelas obrigações, daqueles deveres que ele tem como acionista controlador. É alguma coisa que lhe pertence e de que ele pode dispor.

Nem por ser alguma coisa que é direito exclusivo do controlador, a alienação do controle deve criar a possibilidade de prejuízo para o acionista minoritário.

O projeto, salvo engano meu, silencia, na alienação de controle, a respeito da situação dos acionistas minoritários. Cuida, isto sim, da posição da companhia aberta que adquire o controle de qualquer sociedade mercantil. Neste caso, se uma sociedade aberta adquire o controle de outra e se o preço pago é superior a certos limites que o próprio projeto estabelece, o acionista dissidente, mas da sociedade compradora, tem o direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso.

Esse direito não é dado pelo projeto ao acionista da sociedade cujo controle é vendido. Parece que seria avisado dar ao acionista esse direito, porque se em certos casos a transferência do controle redundava em benefício do acionista minoritário, em outros casos esta alienação pode redundar num prejuízo muito grande para ele. De modo que talvez fosse interessante que se concedesse ao acionista minoritário o direito de retirada, no caso de alienação do controle.

O projeto cuida, em seguida, das aquisições de controle mediante oferta.

A oferta pública só poderá ser feita mediante a participação de instituição financeira que garanta o cumprimento das obrigações assumidas pelo ofertante.

Se a oferta contiver permuta, total ou parcial, de valores mobiliários, somente poderá ser efetuada após prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários, ou seja, a oferta pública independe de registro na Comissão de Valores Mobiliários, exceto se for uma oferta, não de compra, mas de troca. No caso de uma oferta de troca, então, é necessário o prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários.

Eu perguntaria aqui, em matéria de oferta pública, se seria possível que a sociedade cujas ações alguém se propõe a comprar pudesse por seu turno fazer uma oferta para a compra das ações da ofertante, ou seja, uma espécie de contrapartida, porque é sabido que nesses ofertas públicas muitas vezes há luta. As lutas havidas entre nós nessas aquisições, foram mudas, mas nem tanto que não se pudessem ouvir certos ecos. Mas no caso da regulamentação, pergunto se seria permitida esta contrapartida daquela sociedade cujas ações se prometem comprar, se esta sociedade poderia fazer, por seu turno, o mesmo com a outra.

A oferta é irrevogável. Aquele que faz a oferta deve firmar um instrumento junto com a instituição financeira que garanta o pagamento, instrumento este cujo teor será publicado pela imprensa.

A Comissão de Valores Mobiliários poderá expedir normas so-

bre oferta pública de aquisição de controle (art. 258, § 4º).

Eu me pergunto se este dispositivo não é efetivamente genérico e até que ponto a Comissão de Valores Mobiliários pode expedir normas.

Diria que no Brasil já há um número excessivo de órgãos legislando. Há uma espécie de fúria legislativa e já há um número bastante grande de órgãos legisladores. Até o CONSIDER, por seu Superintendente, lançou o empréstimo compulsório, passando por cima do Código Tributário Nacional. Eu me perguntaria se isso deve ser ampliado ou se era melhor estabelecer certos limites para os poderes da Comissão de Valores Mobiliários, em relação a normas sobre oferta pública de aquisição de controle.

Nós sabemos, por exemplo, e não é segredo, porque todos os jornais publicaram, que certas aquisições de controle de empresas de capital nacional por grupos estrangeiros foram praticamente vetadas por órgãos governamentais. Realmente, não se sabe direito por quem, mas a verdade é que foram vetadas.

Eu pergunto, por exemplo, se estaria na competência da Comissão de Valores Mobiliários expedir uma norma vetando este tipo de aquisição de controle, ou oferta pública, para a aquisição de controle dessa natureza.

Naturalmente, o projeto contém uma série de normas sobre o processamento da oferta, e chamaria a atenção apenas para umas duas.

O ofertante poderá melhorar, uma vez, as condições de preço ou forma de pagamento, desde que em percentagem igual ou superior a cinco por cento e até dez dias antes do término da oferta; as novas condições se estenderão aos acionistas que já tiveram aceite a oferta.

Existe também a possibilidade de oferta concorrente.

A existência de oferta pública em curso não impede oferta concorrente, desde que observadas as normas desta seção.

A publicação de oferta concorrente torna nulas as ordens de venda que já tenham sido firmadas em aceitação da oferta anterior.

É facultado ao primeiro ofertante prorrogar o prazo de sua oferta até fazê-lo coincidir com o da oferta concorrente.

Aqui eu me perguntaria se as regras sobre a oferta concorrente não deveriam ser um pouco mais restritivas.

Lembraria, por exemplo, que na França a oferta concorrente deve ser superior pelo menos em 5% à primeira oferta. Como está redigido, do art. 263 podem nascer certas confusões. Eu lembro uma hipótese. O da oferta concorrente propor-se a comprar uma quantidade

menor de ações por um preço maior do que aquele que foi oferecido na oferta pré-existente. Isto certamente iria causar um certo tumulto.

O projeto cuida também da incorporação de companhia controlada pela controladora.

Finalmente, é tratado o grupo de sociedades; e não há tempo para irmos além, a não ser fazendo uma pequena referência, a de que o grupo de sociedades tem aqui um reconhecimento legal.

A sociedade controladora e as controladas celebram uma convenção pela qual se obrigam a combinar recursos ou esforços para a realização dos respectivos objetos, ou a participar de atividades ou empreendimentos comuns.

Este grupo não tem personalidade jurídica, e cada sociedade conserva personalidade e patrimônios distintos. Essa convenção deve ser aprovada pelas sociedades que compõem o grupo. A convenção deve ser aprovada com observância das normas para alteração do contrato social. É sujeita a registro e publicidade.

O grupo também pode ter uma administração separada da administração das sociedades que dele participam e cada uma delas correrá com sua parcela, para a remuneração dos dirigentes.

São resguardados os direitos dos sócios minoritários.

E, finalmente, o projeto cuida do consórcio, figura que já vem sendo extremamente usada entre nós e que não é senão um empreendimento em que, ao contrário do grupo, em que as sociedades participantes não têm autonomia, as companhias ou quaisquer outras sociedades participantes conservam a sua plena autonomia, quer patrimonial, quer do poder de decisão. Elas só se unem para um determinado fim.

Lembraria, por último, que a constituição de grupos é facultativa, de tal forma que ao lado dos grupos de direito, teremos sempre os grupos de fato.

Eu peço desculpas pelo excesso de tempo que gastei, mas avisei de começo que a mim tinha sido dada exatamente a matéria que na sua quase totalidade constitui uma novidade, daí a razão inevitável da extensão que dei à matéria.

Obrigado.

O DR. BULHÕES PEDREIRA - Eu faria referência a três pontos que foram mencionados, para então dar lugar às perguntas, que são mais importantes.

Ainda na definição do acionista controlador, o senhor faz referência a uma outra distinção entre o art. 244, § 2º, e o art. 1.116, que é de se usar a expressão preponderância nas deliberações ao invés de maioria de votos. A razão é que as sociedades controladoras podem não ser sociedades anônimas, podem ser limitadas, ou outro tipo de sociedade qualquer, daí evitar falar em maioria de votos, e falar-se em preponderância. Não sei se é possível encontrar uma expressão melhor.

A segunda referência é quanto ao art. 249, sobre as regras de avaliação de investimentos relevantes em outras sociedades.

O DR. ALCIDES JORGE COSTA - Eu gostaria de ter uma explicação sobre o art. 249, a respeito do significado de cuja administração tenha influência, o que é ter influência.

O DR. DULHÕES PEDREIRA - Eu ia chegar exatamente a esse ponto. Esta regra aqui não é nenhuma invenção. É a chamada "eco accounting", que os contadores e auditores usam, é importada do direito anglo-saxão, é uma regra de avaliação, é uma exceção ao princípio de que os ativos permanentes se avaliam pelo valor de custo, pelo custo de aquisição, e se procura modificar o valor do investimento em outra sociedade, com base no valor do patrimônio líquido das sociedades controladas ou coligadas.

A regra, que já é bem elaborada pelos anglo-saxões, é de que em qualquer caso se avalia por este critério uma sociedade, digamos, quando há uma participação de 20% do capital social, ou ainda que seja menor do que 20% do capital social da coligada, se não se trata apenas de uma participação como investidor, mas como um sócio que tenha influência na administração, no sentido de contribuir para sua orientação de política, ou tem representação nos órgãos administrativos, ou tenha com outros sócios, ou seja, ele é um sócio ativo, ele tem influência na administração, e não é apenas um mero investidor de capital. É, na verdade, a tradução de um princípio de uma regra de contabilidade internacionalmente usada e que cujos termos de interpretação estão mais ou menos fixados pelos contadores. De modo que acho que poderemos recorrer a esses termos para interpretar. Mas a distinção é esta, ou seja, desde que tenha 20%, ou menos, é obrigado a usar essa regra de avaliação, no caso de ser um acionista presente na sociedade, e não apenas um mero investidor. A influência, como o senhor notou bem, não é uma preponderância. É apenas uma influência. Não é um sócio mútuo.

O terceiro ponto a que o senhor se referiu é quanto aos poderes da Comissão de Valores Mobiliários. Eu acho que nós todos par

ticipamos de má vontade em relação à multiplicação de legisladores numa economia moderna, mas não se encontrou nada para substituir.

Todavia, quero chamar a atenção para o fato de que a Comissão de Valores Mobiliários é pensada como um órgão que vai substituir o Banco Central em relação a várias atribuições. De modo que não seria um órgão adicional, mas em substituição.

Tal como estava previsto no projeto da Comissão de Valores Mobiliários e que eu acho mais importante, era a criação de um processo legislativo no órgão executivo que exerça função legislativa, tal como existe um processo legislativo no Congresso, para obrigar a Comissão a discutir o projeto de lei, o projeto de normas expedido, e não elaborá-las escondido em gabinete fechado, que depois tomamos conhecimento pelos jornais.

Eu acho que este procedimento da audiência de interessados na discussão da lei, uma certa abertura no processo de elaboração legislativa é talvez a forma de compensar estas necessidades que nós temos em qualquer economia moderna, de descentralizar o exercício da função legislativa.

O SR.COORDENADOR - A pergunta é do Sr.Luiz Edmundo Barbosa, da FIRJAM, e versa sobre o art. 244 e § 1º:- Por que não só relacionar as sociedades coligadas no relatório anual da Administração quando a sociedade participa com 10% ou mais do capital votante, ao invés, de 10% ou mais pura e simplesmente?

A pergunta decorre dos problemas práticos que advirão com a manutenção deste parágrafo, como por exemplo a listagem de todas as participações societárias oriundas de incentivos fiscais. Temos conhecimento de empresas que possuem participação em mais de 30 em presas coligadas.

Creemos, s.m.j., que a limitação a 10% ou mais do capital votante minimizaria consideravelmente o provável problema.

Caso mantido o referido parágrafo, de quantas páginas serão os relatórios anuais de administração de determinadas empresas?

O DR.ALCIDES JORGE COSTA - Eu aqui recorreria também ao poder maior, mas parece-me que a finalidade não foi demonstrar em que sociedades a sociedade que faz o relatório tem poder de voto ou não. Parece-me que a finalidade é demonstrar do que consta o patrimônio dela, e se o patrimônio dela está investido de forma relevante em trinta sociedades, é importante que os acionistas saibam e que o público saiba. Eu confesso que temeria muito por uma

por uma sociedade que tivesse investimentos de grande vulto, sem que, em certos empreendimentos SUDENE ou SUDAM, que se sabe que não vão nada bem.

Então, a meu ver, o projeto neste ponto está muito correto, porque a finalidade não é saber onde está sendo exercido o poder de voto, mas a finalidade é conhecer exatamente o patrimônio dessa sociedade.

O SR.LUIZ EDMUNDO BARBOSA - Acho que não houve uma perfeita compreensão do que desejava indagar. O que quis me referir é que existem empresas que possuem trinta, quarenta, cinquenta ou mais investimentos em incentivos fiscais, em parcelas não muito qualitativas. Então, sendo obrigados a relacionar, no relatório anual toda essa série de investimentos, na realidade, o relatório anual deverá ter quinhentas páginas. Tenho conhecimento próprio de empresa que possui investimentos dessa ordem, e que se ela for obrigada a relatar nessas condições, acho que será praticamente impossível.

O DR.BULHÕES PEDREIRA - Mas essa sociedade terá 10% de capital de todas essas outras empresas? Do capital total?

O DR.ALCIDES JORGE COSTA - Do capital total de cada uma das empresas?

O DR.BULHÕES PEDREIRA - Ela terá 10% do capital de cada empresa na qual ela investiu? 10%, nessas condições, constituem um capital apreciável? Ela, então, não terá de relacionar na hipótese formulada. Ela só terá de relacionar no caso das coligadas.

O SR.LUIZ EDMUNDO BARBOSA - Em alguns casos, essa participação deve ser maior.

O DR.ALCIDES JORGE COSTA - Mas isso acontece em cem participações em incentivos fiscais?

O SR.LUIZ EDMUNDO BARBOSA - Depende do quantum do imposto a pagar. Eu tenho a impressão que eu não sou voz única nesta sala. Tenho a impressão que existem colegas que se defrontam com tal situação.

O DR.ALCIDES JORGE COSTA - Eu não conheço, deve existir, evidentemente, pois o senhor está dizendo.

O SR. LUIZ EDMUNDO BARBOSA - Mesmo que a porcentagem não seja nessa base de 10%, entendo que poderá ser criado algum problema de ordem prática a prevalecer tal orientação.

O DR. BULHÕES PEDREIRA - Acho que existe este fato que eu não imaginava, e o senhor tem toda razão. Então, deveria ter uma norma qualquer que excluísse ou o caso dos incentivos fiscais, mas eu acho que com relação a esses investimentos no Nordeste, é raro ter 10% do capital total da sociedade. Mas é uma questão de fato. No meu universo, eu não conheço. Mas em todo caso, o senhor conhecendo, se justifica, e o senhor tem toda razão.

O SR. LUIZ EDMUNDO BARBOSA - Não é tão raro assim.

O DR. BULHÕES PEDREIRA - Especialmente em investimento fiscal, que sabemos não ser tanto assim. Respondendo especificamente, a porcentagem de 10% do capital social é internacional para as coligadas. Não tem nada demais. Considera-se que quem tem mais de 10% de uma sociedade, é mais do que um mero investidor. Ele já tem uma participação especial na sociedade e de ter um tratamento especial.

De qualquer maneira, a regra de relevância é fundamental em qualquer demonstração financeira. De modo que eu acho que estaria implicitamente aplicada. Mas eu acho que se poderia esclarecer, quer dizer, que se isso for tão pouco relevante no patrimônio da companhia, não se justifica realmente abrir uma discriminação tão grande. Estou de pleno acordo.

O SR. COORDENADOR - A pergunta seguinte é do Dr. Marcos Paulo de Almeida Salles: - Ref: art. 247 § 2º: Não acha V. Excia. um tanto exagerada a estipulação de um prêmio ao autor da ação?

O DR. BULHÕES PEDREIRA - A razão disso é muito simples. Em princípio todo acionista que promove uma ação não ganha nada, porque o resultado da ação é em benefício da companhia. Se ele é um acionista pequeno, ele participa nesse resultado praticamente com nada. Pode ter um por cento da sociedade, ou menos, ele é obrigado a fazer um esforço para promover, e se aborrecer, para promover a responsabilidade do acionista controlador e dos administradores, e no final não tem recompensa nenhuma. Isto parte do reconhecimento de que não adianta nada definir melhor os direitos dos acionistas minoritários se esses direitos não foram exercidos. Se não, toda lei fica letra morta. Não é razoável se esperar que algum acionis-

ta pretenda gastar anos numa ação, discutindo com o acionista controlador, e no final não recebe nada, quando muito o reembolso das despesas. Então, somente neste caso onde os agravos das minorias são maiores entre sociedades coligadas e controladas é que se estabelece um prêmio para motivar o acionista pequeno realmente promover a responsabilidade do acionista controlador.

O SR. COORDENADOR - A pergunta seguinte é do Sr. Wanderley Ivan Stádle: - V. Sa. referindo-se à nova legislação, afirmou que o acionista da adquirente teria direito a recesso, caso o preço pago pelas ações da adquirida fugisse de certos parâmetros pré-estabelecidos.

Pergunta: Caso a compra fosse feita pela troca de ações, e o preço do mercado destas fosse de difícil determinação qual seria o critério? Note-se que o valor patrimonial de ações de empresas distintas podem afastar-se bastante de seu valor intrínseco, não sendo neste caso um bom critério para salvaguarda do interesse minoritário.

O DR. BULHÕES PEDREIRA - A pergunta acho que está presumindo que o único valor considerado seja o patrimônio líquido, o que não é o caso. Esta questão de transferência de controle e participação das minorias no preço do controle vendido pelo acionista controlador, como os senhores sabem, é um dos temas mais debatidos ultimamente, e talvez um dos temas em que tivemos maior dificuldade em propor algumas regras, inclusive porque a posição dos Ministros, fixando os parâmetros para o projeto, estabelecia que se deveria procurar fazer alguma coisa nesse sentido. A nossa conclusão era de que seria muito difícil se fixar uma regra estabelecendo que os acionistas minoritários tinham direito a participar no preço de venda do controle, em toda e qualquer hipótese. O que se procurou fazer no projeto foi eliminar a possibilidade ou dificultar as formas mais conhecidas de transferência de controle em prejuízo dos acionistas minoritários.

Para a grande maioria dos casos, são instituições financeiras e por isso se estabeleceu uma regra de se delegar a fiscalização caso a caso ao órgão que autoriza ou que controla esse tipo de sociedade.

Considerou-se que enquanto não há a incorporação da sociedade quando o controle é transferido, se o controle é transferido para uma sociedade, enquanto não há incorporação, na verdade não há necessariamente nenhum prejuízo para os minoritários. Apenas houve uma mudança de controle. Normalmente, esse prejuízo surge quando, numa segunda etapa, a sociedade cujo controle foi adquirido, é incorporada pela primeira, porque aí o acionista minoritário vai acabar pagando

uma parte do preço de aquisição do controle.

A mesma coisa ocorre quando a sociedade de mercado compra o controle de uma outra sociedade. Na verdade, os acionistas minoritários dessa sociedade estão participando do pagamento do preço desse controle, e por isso se dá a eles um recesso quando o valor de compra dessas ações excede 3 parâmetros, um deles é o patrimônio líquido, outro é o de rentabilidade e outro é o valor da Bolsa.

Quando o preço não tem nenhuma referência com qualquer dos valores habituais ou dos critérios habituais de avaliação de ações, se dá a ele esse direito de recesso. É uma forma de defender os minoritários de compra de controle a preços absurdos.

O SR.COORDENADOR - Temos agora várias perguntas com um denominador comum, denotando uma preocupação no sentido de como haveria a conciliação entre a adoção do projeto, em análise, com a atual legislação tributária.

Então, a pergunta fundamental seria esta: a seu ver, a adoção deste projeto obrigará a modificação na legislação tributária?

O DR.BULHÕES PEDREIRA - Acho que é de se esperar que seja seguido por várias modificações tributárias. Não é dispensável. Acho que se o projeto entrasse em vigor hoje, ele não seria aplicável e conciliável, com a legislação tributária. Mas, realmente, para que ele consiga os objetivos de reforma da legislação possam ser atingidos, serão necessárias várias modificações na legislação fiscal, especialmente do imposto de renda. É de esperar que isso ocorra. Mas quer dizer que seja indispensável para que ele possa entrar em vigor.

O SR.COORDENADOR - A pergunta é principalmente quanto à cisão e sobre os efeitos tributários da cisão.

O DR.BULHÕES PEDREIRA - A cisão, tal como é entendida no direito francês, está no anteprojeto, não precisaria de nenhuma modificação, porque não se trata de redução do capital. É uma divisão do capital. Assim como o fisco já reconheceu que a extinção da sociedade por incorporação ou fusão não é aquela extinção referida na lei fiscal, para submeter ao imposto os lucros incorporados, a cisão é uma fusão ao contrário. Não há nenhuma razão para se tributar, porque não há redução de capital. Se houver cisão completa, há uma extinção de sociedade cindida que se subdivide em duas. Mas já está também firmado o entendimento de que na fusão e na incorporação, apesar de haver uma extinção de sociedade fundida ou incorporada,

não é aquela extinção a que se refere a lei, que realmente é feita para evitar a evasão de capitalizar lucros e em seguida reduzir o capital e devolver ao acionista. Então, qualquer forma de extinção da sociedade, ou mesmo da redução de capital, em que não haja devolução de recursos ao acionista, não há nenhuma razão para aplicação daquele dispositivo da lei fiscal.

O SR.PRESIDENTE - Os senhores ouviram até agora exposições de advogados, e depois o nosso Dr.Bulhões Pedreira a responder as perguntas que chegaram até a Mesa. E agora, como último expositor, os senhores vão ouvir um engenheiro. Trata-se do Dr.Jayme de Moraes Aranha, Engº. Civil, perito em desenvolvimento econômico, administração pública e gerência financeira. Ocupa o cargo de Diretor Geral de Gomes de Almeida Fernandes. Tem a palavra o Dr.Jayme de Moraes Aranha.

O DR.JAYME MORAES ARANHA - As companhias devem publicar informações amplas, claras e completas sobre a situação do patrimônio e sobre as mutações ocorridas no exercício. E o que é muito importante: essas informações devem ser verdadeiras. Esta é uma síntese do Capítulo XV do anteprojeto.

Para atingir o primeiro objetivo, de divulgação de informações completas, o art. 177 determina como obrigatórias quatro demonstrações financeiras: Balanço Patrimonial, Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados, Demonstração do Resultado do Exercício e Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos.

Todas as demonstrações de cada exercício devem ser publicadas com a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior. Devem também registrar a destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos de administração, no pressuposto de sua aprovação pela Assembléia Geral. Devem ainda ser complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessários para esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício.

O anteprojeto especifica várias notas obrigatórias. Uma delas se refere à informação dos eventos subsequentes à data de encerramento do balanço do exercício e que tenham, ou possam vir a ter, efeito relevante sobre a situação financeira e os resultados futuros da companhia.

Para atingir o segundo objetivo, ou seja, que as informa -