

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA, COMÉRCIO E SERVIÇOS

PROJETO DE LEI Nº 7.436, DE 2017

Acrescenta §§3º e 4º ao art. 136-A e altera o art. 253, ambos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades por Ações), nos termos em que especifica.

Autor: Deputado CARLOS BEZERRA

Relator: Deputado JORGE CÔRTE REAL

I - RELATÓRIO

O Projeto de Lei nº 7.436, de 2017, de autoria do Deputado Carlos Bezerra, busca efetuar duas alterações à Lei nº 6.404, de 1976 – Lei das Sociedades Anônimas, por meio de modificações em seus arts. 136-A e 253.

A alteração no art. 136-A busca acrescentar dois novos parágrafos (§§ 3º e 4º) ao dispositivo, que atualmente estabelece essencialmente que a aprovação da inserção de convenção de arbitragem no estatuto social, observado quórum qualificado, obriga a todos os acionistas, assegurado ao acionista dissidente o direito de, salvo situações específicas tratadas pelo § 2º do dispositivo, retirar-se da companhia mediante o reembolso do valor de suas ações.

Nesse contexto, os dois novos parágrafos propostos ao art. 136 buscam estabelecer que serão suspensos os efeitos da cláusula arbitral sempre que for verificada, em cada caso concreto, a incapacidade de a companhia arcar com os custos financeiros do procedimento de solução da controvérsia pela via da arbitragem, e que, nessa hipótese, o conflito poderá

ser dirimido perante o Judiciário, cabendo à parte proponente, quando do ajuizamento da demanda, requerer a declaração judicial da suspensão dos efeitos da convenção arbitral e acostar evidências que apontem a verossimilhança da incapacidade financeira alegada.

Por sua vez, o art. 253, em sua redação atual, estabelece essencialmente que, na proporção das ações que possuírem no capital da companhia (sociedade anônima), os acionistas terão direito de preferência para:

(i) adquirir ações do capital da subsidiária integral, se a companhia decidir aliená-las no todo ou em parte; e

(ii) subscrever aumento de capital da subsidiária integral, se a sociedade decidir admitir outros acionistas.

Destaca-se que as ações ou o aumento de capital de subsidiária integral serão oferecidos aos acionistas da companhia em assembleia-geral convocada para esse fim.

Nesse contexto, a proposição busca em síntese estabelecer que, na proporção das ações que possuírem no capital da companhia (sociedade anônima) controladora integral, os acionistas terão direito de preferência para:

(i) adquirir ações de subsidiária integral **constituída por meio da incorporação de todas as ações de seu capital social ao patrimônio da companhia controladora**, caso a companhia controladora decida aliená-las no todo ou em parte; e;

(ii) subscrever aumento de capital da subsidiária integral, caso a companhia controladora decida admitir outros acionistas.

Ademais, o projeto também propõe que, nessas duas hipóteses, as ações ou o aumento de capital serão oferecidos aos acionistas da companhia controladora integral em assembleia-geral convocada para esse fim.

Desta forma, à parte alterações que buscam aprimorar a redação do dispositivo, as alterações pretendem especificar que, na hipótese do item (i) indicado, o direito de preferência está restrito à situação na qual a subsidiária integral tenha sido formada por meio da incorporação de todas as ações do capital social da incorporada ao patrimônio da companhia controladora.

De acordo com a justificação do autor acerca dessa aspecto, a hipótese de que trata o item (i) quanto ao direito de preferência ao qual nos referimos no art. 253 da Lei das Sociedades Anônimas dá margem a interpretação inadequada caso a subsidiária integral tenha sido constituída partir de aquisição, por meio de oferta pública, de todas as ações de uma determinada companhia já existente pela sociedade controladora, sem envolver operação de aumento de capital, como ocorre na incorporação.

Por esse motivo, o autor defende que o art. 253 da Lei das Sociedades Anônimas deixe claro que é apenas nos casos em que a subsidiária integral tenha se constituído por meio de incorporação, no qual existe aumento de capital (no qual a sociedade incorporadora, para absorver a totalidade das ações da incorporada, deve aumentar seu capital de modo que os acionistas da incorporada recebam ações da sociedade incorporadora), é que prevalecerá o direito de preferência dos acionistas da controladora, caso esta decida alienar as ações da controlada a terceiros.

Mais especificamente, o autor defende que, na situação em que não ocorra a incorporação com o correspondente aumento de capital da incorporadora (ou controladora) – ou seja, quando se trata da mera aquisição de ações da companhia que será subsidiária integral – não haveria razão para o acionista da controladora tenha qualquer direito de preferência, o que estaria, conforme o autor, na linha de entendimento da CVM exarada na decisão colegiada do Processo SEI n. 19957.003452/2016-486¹, proferida em agosto de 2016.

Ademais, o autor aponta que, no que se refere à conversão da subsidiária integral em sociedade por ações por meio de operação de aumento de capital, a previsão constante da redação atual do art. 253, inciso II, da Lei das SA seria mantida, embora mediante aperfeiçoamento de sua redação.

O Projeto, que tramita em regime ordinário, está sujeito a apreciação conclusiva e foi distribuído à esta Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços e à Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania, que se manifestará quanto à juridicidade ou constitucionalidade da matéria.

¹ Disponível, conforme o autor, em: http://www.cvm.gov.br/decisoes/2016/20160816_R1/20160816_D0307.html, em acesso que teria ocorrido em 21/03/2017

Esgotado o prazo regimental, não foram apresentadas emendas.

É o relatório.

II - VOTO DO RELATOR

A proposição em análise busca efetuar duas modificações à Lei nº 6.404, de 1976 – Lei das Sociedades Anônimas. A primeira dessas alterações busca aprimorar as regras referentes à arbitragem, e a segunda busca eliminar uma imprecisão na redação de um dispositivo que se refere a um direito de preferência conferido a acionistas da companhia incorporadora decorrente da admissão de acionistas da companhia incorporada.

Preliminarmente, é oportuno destacar que a Lei nº 9.307, de 1996, que dispõe sobre a arbitragem, recebeu diversos aprimoramentos em decorrência da Lei nº 13.129, de 2015, a qual ampliou o âmbito de aplicação desse mecanismo e dispôs sobre diversos tópicos como a escolha dos árbitros, a interrupção da prescrição pela instituição da arbitragem, a concessão de tutelas cautelares e de urgência nos casos de arbitragem, a carta arbitral e a sentença arbitral.

Além desses aspectos, o novo Código de Processo Civil, instituído por meio da Lei nº 13.105, de 2015, também apresentou dispositivos sobre o tema, inclusive regulamentando a alegação, pelo réu, quanto à existência da convenção de arbitragem.

No que se refere ao direito societário, a própria Lei das Sociedades Anônimas passou a estabelecer, em 2001, que *o estatuto da sociedade pode estabelecer que as divergências entre os acionistas e a companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, poderão ser solucionadas mediante arbitragem, nos termos em que especificar.*

Acerca do tema, consideramos que a arbitragem é mecanismo essencial a viabilizar a solução de divergências surgidas no âmbito do direito societário, e se trata de mecanismo cujo utilização deve ser incentivada.

Nesse contexto, a presente proposição busca estabelecer que serão suspensos os efeitos da cláusula arbitral sempre que for verificada, em

cada caso concreto, a incapacidade de a companhia arcar com os custos financeiros do procedimento de solução da controvérsia pela via da arbitragem, e que, nessa hipótese, o conflito poderá ser dirimido perante o Judiciário.

Em nosso entendimento, a proposta enfraquece a utilização do mecanismo da arbitragem. O motivo é que passará a existir uma dúvida razoável acerca da possibilidade de o caso ser remetido ao Poder Judiciário em detrimento da existência de convenção de arbitragem. Afinal, a análise quanto a custos porventura excessivos referentes à utilização do mecanismo da arbitragem será sempre subjetiva, prejudicando a celeridade para a solução de litígios uma vez que passará a existir uma questão prévia e complexa a ser resolvida, que se refere à eventual incapacidade de a companhia arcar com os custos envolvidos.

Dessa forma, optamos por nos manifestar contrariamente a essa proposta de modificação da legislação.

Quanto à segunda alteração proposta pelo projeto, busca-se aprimorar a atual redação do art. 253 da Lei das Sociedade Anônimas de forma a evitar que exista um direito de preferência que, em determinados casos, não deveria existir.

Em sua redação atual, o referido art. 253 dispõe, em uma das hipóteses de que trata o dispositivo, que, na proporção das ações que possuírem no capital da companhia, os acionistas terão direito de preferência para adquirir ações do capital da subsidiária integral, se a companhia decidir aliená-las no todo ou em parte.

Por sua vez, a proposição busca dispor que o referido direito de preferência deveria existir apenas nos casos em que a subsidiária integral tenha sido formada por meio da incorporação de todas as ações do capital social da incorporada ao patrimônio da companhia controladora.

Para analisar essa questão, é necessário observar que, na incorporação, a sociedade incorporadora absorve a totalidade das ações da incorporada, de maneira que, necessariamente, há o aumento de seu capital social em decorrência dessa operação. Desta forma, os acionistas da companhia incorporadora sofrem compulsoriamente uma diluição relativa do capital de que dispõem uma vez que o capital social da incorporadora foi expandido.

Em face dessa diluição, a Lei das Sociedades Anônimas estabelece o direito de preferência para os acionistas da incorporadora

poderem adquirir ações do capital da subsidiária integral, se a companhia decidir aliená-las no todo ou em parte. Essa medida possibilitaria ao acionista reduzir a diluição compulsória do capital a que esteve sujeito por ocasião da incorporação.

Entretanto, a incorporação não representa a única possibilidade de formação de uma subsidiária integral. Afinal, é também possível que passe a existir uma subsidiária integral em decorrência da aquisição, por meio de oferta pública, de todas as ações de uma determinada companhia. Assim, ocorrerá uma operação em que apenas os ativos da companhia serão utilizados para adquirir as ações da companhia que passará a ser a subsidiária. Essas ações adquiridas dessa forma passarão, portanto, a fazer parte dos ativos da controladora. Sendo assim, ao contrário do que ocorre na incorporação, não haverá aumento de capital da companhia controladora.

Nesse sentido, como não há aumento de capital, também não haverá diluição do capital dos acionistas da companhia controladora. Como não há diluição, também não deverá haver direito de preferência.

Há que se destacar que essa questão já foi apreciada pelo órgão regulador, que é a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, em mais de uma oportunidade.

Como exemplo, pode-se mencionar que no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM Nº RJ 2010/9078 é claramente estabelecido que o direito de preferência de que trata o art. 253 da Lei das Sociedades Anônimas *somente deve ser aplicado quando reconhecida a existência de subsidiária integral proveniente de operação de incorporação de ações.*² O voto proferido na ocasião destacava que *no Processo Administrativo CVM n.º RJ2010-13425, o Colegiado concluiu que o disposto no art. 253, da Lei n.º 6.404/76, apenas se aplica às companhias convertidas em subsidiárias integrais em razão de operação de incorporação de ações. [...] O direito de preferência previsto no art. 253 da Lei n.º 6.404/76 é, portanto, um direito específico. Somente deve ser aplicado quando reconhecida a existência de subsidiária integral proveniente de operação de incorporação de ações.*

Adicionalmente, na decisão colegiada de 16 de agosto de 2016 que apreciou recurso contra a aplicação do direito de preferência previsto no art. 253 da Lei das Sociedades Anônimas, o Colegiado deliberou o deferimento do pleito da companhia interessada, entendendo pela inaplicabilidade do

² Disponível em:

<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2011/20111025_PAS_RJ20109078.pdf>. Acesso em: ago.2017.

referido direito de preferência³, acatando o argumento segundo o qual o art. 253 não incide na operação em questão, pois [...] o dispositivo apenas se aplica aos casos de companhias convertidas em subsidiárias integrais por meio de incorporação de ações, com base em precedentes do Colegiado – Processo CVM nº RJ2010/13425, apreciado em 01.03.2011, e PAS CVM nº RJ2010/9078, julgado em 25.10.2011 [...].

Entretanto, essa decisão não foi unânime. A área técnica da CVM argumentava que, em que pese não se tratar de uma incorporação, o direito de preferência do art. 253 seria aplicável, uma vez que, dentre outros aspectos observados no caso concreto, o edital da oferta pública de ações que transformou uma das empresas em subsidiária integral estipulava a permuta de ações emitidas publicamente para esse fim.

Prosseguiu a área técnica apontando que, na ocasião, não houve direito de preferência para os antigos acionistas da controladora nessa emissão, o que teria, desta forma, resultado na diluição involuntária de sua participação no capital social. Por esse motivo, seria cabível a aplicação do art. 253 da Lei das Sociedades Anônimas ainda que não se tratasse de uma incorporação.

Em outras palavras, defendia a área técnica da CVM que a maneira específica pela qual uma das empresas foi constituída como subsidiária integral possuía elementos determinantes que deveriam levar ao reconhecimento do direito de preferência de que trata o art. 253 mesmo sem a existência de uma incorporação.

Em que pese esse posicionamento da área técnica não ter sido majoritário na decisão do caso em questão, consideramos que limitar a aplicação do art. 253 da Lei das Sociedades Anônimas apenas aos casos em que tenha existido incorporação poderia impedir o reconhecimento do direito de preferência nos casos em que, por sua peculiaridade, deveria ser mantido.

Em suma, ainda que o direito de preferência deva claramente existir nos casos de incorporação, e ainda que, nos casos gerais em que a formação de uma subsidiária integral ocorra por meio de aquisição de ações o direito de preferência não deva existir, consideramos preferível não modificar a Lei das Sociedades Anônimas de forma a possibilitar que, em situações específicas – como as defendidas pela área técnica da CVM – o direito de preferência possa ser mantido por deliberação do colegiado daquela Autarquia.

³ Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/decisoes/2016/20160816_R1/20160816_D0307.html>. Acesso em: ago.2017.

Dessa forma, manifestamo-nos no sentido de não alterar o ordenamento jurídico acerca dessa questão, uma vez que é preferível que seja a CVM o órgão responsável por interpretar e deliberar, segundo as características de cada caso concreto, sobre a aplicação das disposições do atual art. 253 da Lei das Sociedades Anônimas.

Assim, ante o exposto, em que pesem as nobres intenções do autor, **votamos pela rejeição do Projeto de Lei nº 7.436, de 2017.**

Sala da Comissão, em de de 2017.

Deputado JORGE CÔRTE REAL
Relator