

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO.

PROJETO DE LEI Nº 5.623, DE 2009.

Altera o § 1º do art. 254-A da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, introduzido pela Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, que “Dispõe sobre as Sociedades por Ações”.

Autor: Deputado CARLOS BEZERRA

Relator: Deputado ARMANDO MONTEIRO

I – RELATÓRIO

O projeto de lei emendado, de autoria do ilustre Deputado Carlos Bezerra, altera o § 1º do art. 254-A, introduzido na Lei das Sociedades Anônimas pela Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, de modo a reconhecer a alienação de controle de companhia aberta por meio, inclusive, de incorporação por meio de troca de ações, seja direta ou indiretamente.

Em sua justificação, o nobre autor argumenta que o *tag along* – mecanismo instituído para proteger os acionistas minoritários – vem sendo burlado pelas empresas, “na medida em que estas se utilizam da modalidade de incorporação de uma empresa por meio de troca de ações do acionista controlador por ações de uma empresa do comprador, que se torna o novo controlador”.

Em consonância com o inciso II do artigo 24 do Regimento Interno desta Casa, a proposição está sujeita à apreciação por este Colegiado, que ora a analisa, pela Comissão de Finanças e Tributação,

inclusive para o exame de mérito, e pela Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania.

Coube-nos, nos termos do art. 32, inciso VI, a honrosa tarefa de relatar o PL nº 5.623, de 2009, o qual, no prazo regimental, não recebeu emendas.

É o relatório.

II – VOTO DO RELATOR

É meritória a intenção do nobre autor do projeto em tela de proteger acionistas minoritários de operações no mercado de capitais que possam lhes ser onerosas. Esse propósito se encontra manifestado em inúmeros dispositivos da Lei das Sociedades Anônimas e em variadas instruções da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), as quais visam a reduzir a assimetria de informação entre acionistas majoritários e controladores, por um lado, e acionistas minoritários, de forma a atenuar a vulnerabilidade destes.

Nesse sentido, foi previsto no art. 254-A da Lei das Sociedades Anônimas o instituto do *tag along*, o qual garante aos acionistas minoritários o direito de vender suas ações por, no mínimo, 80% do valor pago pelas ações dos controladores, no caso de alienação, direta ou indireta, do controle acionário de uma companhia.

Se, por um lado, tendo em vista a reduzida liquidez das ações ordinárias, esse mecanismo provou-se fundamental para a garantia de relações mais equitativas no mercado acionário brasileiro, por outro lado, ao aumentar o custo de aquisição do controle de empresas, o *tag along* torna mais difíceis as mudanças de administração de empresas, muitas vezes necessárias para revitalizá-las, tornando-as mais eficientes.

Em que pesem argumentos favoráveis e contrários, não nos cabe aqui analisá-los, visto ser outro o objeto da proposição em comento, qual seja, garantir aos acionistas minoritários fazer uso do *tag along*, inclusive em situações de incorporação de empresa por meio de troca de ações.

A esse respeito, convém mencionar que a Instrução CVM nº 361, de 5 de março de 2002 – que versa sobre o procedimento aplicável às ofertas públicas de aquisição de ações de companhia aberta, entre outras disposições – prevê, em seu § 5º, art. 29, que a CVM poderá impor a realização de OPA (oferta pública de ações) por alienação de controle “sempre que verificar ter ocorrido a alienação onerosa do controle de companhia aberta”. Observa-se, portanto, que, independentemente da utilização do instituto do *tag along*, os direitos dos acionistas, especialmente os minoritários, encontram-se preservados - em quaisquer modalidades ou formas de alienação -, de modo a que a alienação do controle da empresa não lhes seja prejudicial.

Sendo assim, cabe à CVM analisar se determinada incorporação por troca de ações se configura como uma “alienação onerosa” do controle da empresa, capaz de gerar prejuízos aos acionistas. Portanto, a nosso ver, os interesses dos acionistas estão assegurados, haja vista a regulamentação citada bem como a atuação e fiscalização do órgão competente.

Adicionalmente, há que se considerar a criação do chamado “Novo Mercado”, destinado à negociação de ações de empresas que adotem, voluntariamente, práticas de governança corporativa adicionais às que são exigidas pela legislação. As empresas listadas nesse segmento especial concedem a todos os acionistas a opção de vender suas ações nas mesmas condições obtidas pelos controladores. Mais ainda: para que a companhia seja classificada no último nível de governança corporativa, é preciso atribuir idêntica opção aos detentores de ações ordinárias e também aos detentores de ações preferenciais, neste caso, por preço equivalente a 70% do preço pago aos controladores.

Estamos convictos, portanto, que, desconsiderada a discussão acerca da validade e o impacto desses instrumentos, mecanismos que pretendem assegurar maior equidade entre os participantes do mercado acionário brasileiro encontram-se amplamente contemplados no ordenamento legal, infralegal e nas práticas da CVM, sendo desnecessária sua revisão, conforme preconizada pela iniciativa que ora examinamos.

**Ante o exposto, votamos pela rejeição do Projeto de
Lei nº 5.623, de 2009.**

Sala da Comissão, em 10 de outubro de 2010.

Deputado ARMANDO MONTEIRO
Relator