

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS Nº 196, DE 24 DE JUNHO DE 1976, DO MINISTÉRIO DA FAZENDA

Excelentíssimo Senhor Presidente da República.

Tenho a honra de encaminhar, em anexo, o Projeto de Lei das Sociedades por Ações, elaborado com base nas diretrizes fixadas na Exposição de Motivos CDE n.º 14 de 25 de junho de 1974, aprovada por Vossa Excelência.

2. O trabalho, antes de alcançar a forma atual, foi submetido a amplo exame pelas instituições de classe, estudiosos da matéria e público em geral, tendo sido objeto de debate pelos interessados, por um período de mais de um ano. Daí resultou a revisão e o aperfeiçoamento do texto original, no qual foram introduzidas algumas modificações, visando ao atendimento de observações procedentes.

3. Muito embora a matéria tenha logrado razoável grau de esclarecimento público no curso dos debates, julgo oportuno fazer referência especial a alguns tópicos que me parecem relevantes, e que, juntamente com as diretrizes fixadas na E.M. CDE n.º 14, concorrem para o melhor atendimento dos objetivos da lei ora proposta.

4. O Projeto visa basicamente a criar a estrutura jurídica necessária ao fortalecimento do mercado de capitais de risco no País, imprescindível à sobrevivência da empresa privada na fase atual da economia brasileira. A mobilização da poupança popular e o seu encaminhamento voluntário para o setor empresarial exigem, contudo, o estabelecimento de uma sistemática que assegure ao acionista minoritário o respeito a regras definidas e equitativas, as quais, sem imobilizar o empresário em suas iniciativas, ofereçam atrativos suficientes de segurança e rentabilidade.

5. Com o objetivo anteriormente definido - que, afinal, constitui a base institucional das Sociedades Anônimas - o Projeto busca elaborar um sistema baseado nos seguintes princípios:

a) ampla liberdade para o empresário escolher os valores mobiliários que melhor se adaptem ao tipo de empreendimento e às condições do mercado, num grande espectro de alternativas que vai da disciplina das novas ações, com ou sem valor nominal, à criação das várias espécies de debêntures, bônus de subscrição e partes beneficiárias (estas conservadas, porém com limitações);

b) a essa liberdade devem corresponder regras estritas de responsabilidade dos administradores, de direito e de fato (o acionista controlador);

c) a modernização da estrutura jurídica da grande empresa não pode ser imposta inopinadamente, mas exige um período mais ou menos longo para ser absorvida por empresários, pelo mercado e pelos investidores; daí o Projeto ter adotado, sempre que possível, a forma de opções abertas à empresa, que as adotará se e quando julgar conveniente (títulos novos, formas de administração, grupamentos de empresas e outros), não obstante as normas de proteção ao minoritário se revestirem de caráter cogente (comportamento e responsabilidade dos administradores, informações ao público, direitos intangíveis dos acionistas e outras);

d) para facilitar a compreensão da nova lei, foi mantida, em sua estrutura básica, a ordem das matérias observada pelo vigente Decreto-Lei n.º 2.627, de 1940, e, sempre que possível, a redação por este adotada;

e) a pequena e média empresas, que revestem a forma de sociedades anônimas fechadas, podem, em sua estrutura fundamental, continuar a funcionar como existem, sob o império da lei vigente; mais ainda, buscou-se dar-lhes maior flexibilidade (adoção de espécies de ações ordinárias, facilidades nas publicações a serem feitas em resumo, etc.) e, correlatamente, instrumentá-las para servirem de suporte adequado para a formação de empreendimentos comuns (**joint ventures**);

f) atento ao fato básico de que as instituições mercantis - sobretudo na escala que a economia moderna lhes impõe - revestem-se de crescente importância social, com maiores deveres para com a comunidade em que vivem e da qual vivem, o Projeto introduziu o fato novo do dever de lealdade dessas instituições, imposto como norma de comportamento a controladores e

administradores, para com o país; nesse dever estão igualladas empresas nacionais ou estrangeiras que aqui funcionem, de forma a construir o embasamento legal para um Código de Ética da grande empresa, nacional ou multinacional, o qual tende a constituir-se em imperativo da ciência universal;

g) os institutos novos para a prática brasileira - grupamento de sociedades, oferta pública de aquisição de controle, cisão de companhias e outros - estão disciplinados de forma mais simplificada para facilitar sua adoção, e no pressuposto de que venham a ser corrigidos se a prática indicar essa conveniência; as leis mercantis, sobretudo numa realidade em transformação, como é a do mundo moderno e especialmente a do Brasil, não podem pretender a perenidade, têm necessariamente vida curta, e o legislador deverá estar atento a essa circunstância para não impedir o seu aperfeiçoamento, nem deixar em vigor as partes legislativas ressecadas pelo desuso.

6. Estas, Senhor Presidente, as linhas mestras e os objetivos principais que inspiraram o anexo Projeto de Lei, que, caso venha a obter a concordância de Vossa Excelência e a aprovação do Congresso Nacional, poderá constituir-se em instrumento essencial para a criação e o fortalecimento da empresa privada nacional.

Valho-me do ensejo para renovar a Vossa Excelência meus protestos de profundo respeito - **Mário Henrique Simonsen**, Ministro da Fazenda.

EXPOSIÇÃO JUSTIFICATIVA - O Projeto de Lei das S.A foi enviado ao Congresso Nacional acompanhado de exposição justificativa elaborada pelos autores do anteprojeto, na qual foram arroladas, por ordem dos capítulos e artigos, as inovações propostas e, de forma sumária, as razões de que as justificavam.

O texto dessa exposição justificativa é o seguinte:

Capítulo I

CARACTERÍSTICA E NATUREZA DA COMPANHIA OU SOCIEDADE ANÔNIMA

O Projeto mantém as normas do Decreto-lei nº. 2.267, com as seguintes alterações:

- a. suprime, dentre as características da companhia, a igualdade do valor nominal de todas as ações (art. 1º), porque admite a existência de ações sem valor nominal (art. 11);
- b. prescreve que o objeto social seja definido de modo preciso e completo (art.2º, § 2º), o que constitui providência fundamental para defesa da minoria, pois limita a área de discricionariedade de administradores e acionistas majoritários e possibilita a caracterização de modalidades de abuso de poder;
- c. autoriza a companhia, independentemente de norma estatutária, a participar de outras sociedades como meio para realizar o objeto social ou beneficiar-se de incentivos fiscais;
- d. dispensa a indicação dos fins da companhia na denominação (art. 3º), porque referências genéricas como, por exemplo, "indústria e comércio", pouco informam; nas sociedades com produção diversificada de bens e serviços a indicação do fim é impraticável; e nas grandes companhias com marcas amplamente conhecidas no mercado, é dispensável;
- e. veda o uso da palavra "companhia" no fim da denominação, para evitar confusões com sociedades de pessoas (art. 3º).

Para efeito de aplicação de diversas normas, o Projeto distingue duas espécies de companhias - abertas e fechadas.

A definição de companhia aberta adotada pelo art.4º - sociedade anônima cujos valores mobiliários são admitidos à negociação em bolsa ou no mercado de balcão - é mais ampla que o conceito fiscal de sociedade de capital aberto. É que toda companhia que faz apelo - por mínimo que seja - à poupança pública, cria, ao ingressar no mercado de capitais, relações que não

existem na companhia fechada, e que exigem disciplina própria para proteção da economia popular e no interesse do funcionamento regular e do desenvolvimento do mercado de valores mobiliários.

O conceito de companhia aberta se ajusta à legislação do mercado de capitais em vigor (Lei nº 4.728, de 14.7.1965), que submete à disciplina especial as companhias com valores mobiliários distribuídos no mercado, ou negociáveis mediante oferta pública (arts. 16 e 19 a 21).

Os preceitos do artigo 4º e seu parágrafo único pressupõem a disciplina do mercado de valores mobiliários objeto de outro projeto de lei, que cria a Comissão de Valores Mobiliários.

Capítulo II

CAPITAL SOCIAL

O Projeto mantém, na plenitude, a função do capital social, de garantir os credores da companhia, conciliando a responsabilidade limitada dos acionistas (indispensável para que se possam associar, na mesma empresa, centenas ou milhares de sócios) com a proteção ao crédito, necessária ao funcionamento do sistema econômico. Procura, além disso, completar e aperfeiçoar o regime legal que visa a preservar sua realidade e integridade.

Seção I

Valor

O Projeto reserva a expressão "capital social", ou simplesmente "capital", para significar o montante de capital financeiro de propriedade da companhia que os acionistas vinculam ao seu patrimônio, como recursos próprios destinados, de modo permanente, à realização do objeto social. A expressão "capital autorizado", que significa apenas o limite estatutário de competência da Assembléia Geral ou do Conselho de Administração para aumentar, independentemente de reforma estatutária, o capital social, aparece no artigo 169, no Capítulo referente às modificações do capital social.

O parágrafo único do artigo 5º prescreve a correção anual da expressão monetária do valor do capital social, regulada nos artigos 168 e 186. No curso do processo inflacionário, a fixação do capital social em moeda nominal, sem correção, conduz a redução gradativa do seu valor (em termos de moeda do mesmo poder aquisitivo) e à distribuição do capital aos acionistas, sob a forma de dividendo, não obstante o Código Penal conceituar essa distribuição como crime.

O Projeto não exige capital mínimo na constituição da companhia porque não pretende reservar o modelo para as grandes empresas. Entende que, embora muitas das pequenas companhias existentes no País pudessem ser organizadas como sociedades por quotas, de responsabilidade limitada, não há interesse em limitar arbitrariamente a utilização da forma de companhia, que oferece maior proteção ao crédito devido à publicidade dos atos societários e das demonstrações financeiras.

O artigo 6º mantém o princípio da fixidez do capital social, cujo aumento deve observar normas que têm por fim proteger os interesses dos acionistas, e cuja redução somente pode ser efetivada sem prejuízo dos direitos dos credores da companhia.

Seção II

Formação

Esta Seção contém as seguintes inovações no regime legal em vigor relativo à formação do capital social e à avaliação dos bens contribuídos por subscritores:

a) admite-se que a avaliação seja feita por empresas especializadas, e não apenas por três peritos, porque em muitos casos somente uma organização empresarial dispõe dos recursos e

experiência necessários à avaliação de conjuntos industriais, estabelecimentos ou patrimônios (art. 80);

b) a convocação da assembléia de subscritores para designar os avaliadores pode instalar-se, em segunda convocação, com qualquer número (art. 8º);

c) o laudo deverá indicar os critérios de avaliação e os elementos de comparação adotados (art. 8º, § 1º);

d) para maior segurança da realidade do capital formado com bens, o § 6º do artigo 8º faz o subscritor (além dos avaliadores) responsável pelos danos causados por culpa ou dolo na avaliação;

e) o Projeto não reproduz a norma do artigo 60 do Decreto-lei nº 2.627, que dispensa a avaliação de bens pertencentes em comum a todos os subscritores, porque essa dispensa, embora justificável do ponto de vista do interesse dos subscritores, é incompatível com o requisito da avaliação na sua função principal de assegurar a realidade do capital social;

f) o artigo 10 não reproduz a norma do artigo 80 do Decreto-lei nº 2.627, que exclui a responsabilidade do subscritor nos casos de versão de patrimônio líquido, como os de incorporação ou fusão, porque nas hipóteses mencionadas essa versão se dá em procedimentos especiais de reorganização da pessoa jurídica, nos quais a responsabilidade do subscritor está necessariamente excluída pelo fato da extinção da sociedade incorporada ou fundida; e nos demais casos em que se possa configurar versão de patrimônio especial, não há razão para excluí-la.

Capítulo III

AÇÕES

Seção I

Número e Valor Nominal

O artigo 11 admite ações sem valor nominal, que oferecem maior flexibilidade nos aumentos de capital social, e cuja existência contribuirá para diminuir a importância injustificada atribuída ao valor nominal das ações pelos participantes do nosso mercado de capitais, em prejuízo do seu funcionamento normal. A inovação é recomendada tendo em vista a definição mais estrita dos deveres e responsabilidades do acionista controlador e dos administradores.

Em regra todas as ações da companhia deverão ser com ou sem valor nominal. O § 1º do artigo 11 admite, entretanto, companhia com ações sem valor nominal que tenha uma ou mais classes de ações preferenciais com valor nominal. Essa faculdade poderá ser útil durante o período inicial de aplicação da lei, enquanto ainda não estiver suficientemente divulgado no nosso mercado o conhecimento do funcionamento das companhias com ações sem valor nominal.

A legislação em vigor (Lei nº 4.728, art. 79) estabelece o valor nominal mínimo de Cr\$ 1,00 para as ações. O § 3º do artigo 11 compete à Comissão de Valores Mobiliários a atribuição de fixar esse mínimo, para que possa ser atualizado em função da inflação ou do desenvolvimento do mercado de capitais.

A fixidez do capital social se estende ao número das ações em que se divide o capital social, que somente pode ser alterado nos casos especificados na lei. O artigo 12 admite expressamente, todavia, o desdobramento e o grupamento de ações.

Seção II

Preço de Emissão

No sistema do Projeto, ao contrário do que ocorre nas práticas atuais no nosso mercado, a emissão de ações por preço superior ao valor nominal (ou seja, com ágio) deverá ser a regra, e

não a exceção, para maior proteção aos acionistas minoritários (art. 171, § 1º).

O artigo 13 mantém a norma da lei em vigor que veda a emissão de ações por preço inferior ao valor nominal, fundamental à preservação da realidade do capital social.

Tal como nas ações com valor nominal, o preço de emissão das ações sem valor nominal pode ser dividido entre contribuição para a formação do capital social e para as reservas de capital (art. 14). Para proteger o interesse dos demais acionistas, o parágrafo único do artigo 14 veda contribuição para o capital social em montante inferior ao valor de reembolso assegurado prioritariamente a ações preferenciais.

Seção III

Espécies e Classes

O artigo 15 mantém as três espécies de ações da legislação em vigor, mas modifica o limite de emissão de ações preferenciais.

As ações preferenciais sem direito a voto foram pela primeira vez reguladas pelo Decreto nº 21.526, de 15.6.1932, sem limite de emissão. O Decreto-lei nº 2.627 limitou a 50% do capital social a emissão de ações preferenciais sem direito a voto, e foi omissivo quanto às ações com direito de voto restrito. O Projeto adota posição intermediária, aumentando para 2/3 do capital o limite de emissão de ações preferenciais, mas nele incluindo ações sem direito a voto e com voto restrito. Recomendamos esse aumento de limite:

- a) a orientação geral do Projeto, de ampliar a liberdade do empresário privado nacional na organização da estrutura de capitalização da sua empresa;
- b) o objetivo de facilitar o controle, por empresários brasileiros, de companhias com capital distribuído no mercado;
- c) a conveniência de evitar a distribuição, na fase inicial de abertura do capital de companhias pequenas e médias, de duas espécies de ações, em volume insuficiente para que atinjam grau razoável de liquidez.

O artigo 16 admite, nas companhias fechadas, mais de uma classe de ações ordinárias, em função dos elementos que enumera. Essa flexibilidade será útil na associação de diversas sociedades em empreendimento comum (*joint venture*), permitindo a composição ou conciliação de interesses e a proteção eficaz de condições contratuais acordadas. O parágrafo único do artigo 16 reforça a segurança jurídica dessas condições.

Quanto às vantagens das ações preferenciais, os artigos 17 e 18 mantêm o regime da legislação em vigor com as seguintes inovações:

- a) contém normas supletivas de interpretação de disposições estatutárias, para evitar o induzimento em erro de subscritores ou acionistas pela omissão ou má redação do estatuto (art. 17, § 2º);
- b) prescreve a correção monetária do dividendo fixo ou mínimo e do valor de reembolso fixados em determinada importância em moeda (art. 17, § 3º): esse modo de definição das prioridades das ações preferenciais, embora não habitual nas práticas do nosso mercado, é necessário nas ações sem valor nominal e pode ser utilizado mesmo nas ações com valor nominal;
- c) o § 4º do artigo 17 protege o direito do acionista preferencial de participar do aumento nominal do capital decorrente da atualização monetária do seu valor;
- d) no § 5º do artigo 17 admite a criação de ações preferenciais com dividendo cumulativo que poderá, no exercício que não houver lucro, ser pago à conta das reservas de capital. Essa vantagem pode ser útil para facilitar ao empresário a colocação das ações da companhia; e embora seja exceção ao princípio geral de que os dividendos somente podem ser distribuídos à conta de lucros ou reservas de lucros (art. 202), não prejudica os credores, que são garantidos pelo capital social, e não pelas reservas de capital;

e) o artigo 18, sancionando práticas usuais, inclusive nas participações do BNDE, autoriza a atribuição, a determinada classe de ações preferenciais, do direito de eleger representante nos órgãos de administração e do poder de veto em modificações estatutárias.

Seção IV

Forma

O artigo 20 mantém as três formas de ação da legislação em vigor. O preceito do parágrafo único do artigo 21 é necessário em razão da norma do artigo 112, que nega o exercício de direito de voto às ações ao portador. Nas companhias abertas, as ações ordinárias, quando puderem ser ao portador, serão obrigatoriamente conversíveis em nominativas ou endossáveis, para que os acionistas possam, à sua vontade, exercer o direito de voto. Nas companhias fechadas ao menos uma classe de ações ordinárias deve ser conversível.

Seção V

Certificados

Os artigos 23 a 26 mantêm as normas da legislação em vigor, com as seguintes modificações:

- a) o § 2º do artigo 23 explicita melhor a condição para a emissão de certificados de ações cujas entradas não consistirem em dinheiro;
- b) o § 3º do artigo 23 autoriza, independentemente de previsão estatutária, a cobrança do custo de substituição de certificados;
- c) o número II do artigo 24 exige, entre os requisitos do certificado, a data do ato que fixou o capital social nele indicado. Devido à inflação, o capital das companhias é freqüentemente modificado. A indicação da data do ato que fixou o capital reduzirá os inconvenientes do atraso na substituição ou anotação do certificado;
- d) o parágrafo único do artigo 26 simplifica as declarações dos cupons.

A função do agente emissor de certificados de ações, que a Lei nº 4.728 já admite para as ações endossáveis (art. 39, § 1º), é autorizada para todas as formas de ação (art. 27). O objetivo do preceito é estimular a criação de instituições especializadas na escrituração de livros de ações e na emissão de certificados, que possam substituir, com as vantagens de menor custo e maior segurança, os departamentos de acionistas que as companhias abertas são obrigadas a manter. Essa especialização permitirá a utilização de equipamentos eletrônicos de computação, assegurando aos investidores do mercado rapidez na substituição de certificados.

A execução desses serviços por instituições autorizadas a funcionar e fiscalizadas pela Comissão de Valores Mobiliários permite dispensar, nos certificados de ações emitidos pelo agente emissor, o número de ordem das ações (art. 27, § 3º).

Seção VI

Propriedade e Circulação

As normas sobre indivisibilidade e negociabilidade das ações são as da legislação em vigor, com as seguintes inovações:

- a) o artigo 29 restringe às companhias abertas o preceito do artigo 14 do Decreto-lei nº 2.627, porque na companhia fechada não existem as razões que justificaram a sua adoção pela lei em vigor;
- b) o artigo 30 estende a todas as companhias a faculdade, hoje restrita às companhias com capital autorizado (reguladas nos arts. 45 e 47 da Lei nº 4.728), de adquirir suas próprias ações, desde que sem prejuízo do capital social. A lei proíbe a negociação com as próprias ações para

proteger a integridade do capital social. Não há razão para manter essa proibição nos casos em que as ações são adquiridas sem prejuízo do capital social e da reserva legal. Nas companhias abertas, o § 2º do artigo 30 subordina a aquisição das próprias ações às normas fixadas pela Comissão de Valores Mobiliários porque essa modalidade de operação pode ser utilizada como instrumento de manipulação no mercado, em prejuízo do público investidor.

São mantidas as normas da legislação em vigor sobre a propriedade e transferência das ações, com as seguintes modificações:

a) o § 2º do artigo 31 admite a transferência de ações nominativas mediante averbação, no "Livro de Registro de Ações Nominativas", de qualquer título, e não apenas de atos judiciais. A solução elimina, sem prejuízo da segurança da propriedade das ações (baseada, em qualquer caso, na inscrição no Livro de Registro) os inconvenientes do regime em vigor, em que há dúvidas sobre o assunto, sustentando muitos que somente permite a transferência por ato extrajudicial mediante termo lavrado no "Livro de Transferência de Ações Nominativas", o que importa submeter essas ações a regime de registro de propriedade mais formal do que o próprio Registro de Imóveis;

b) o artigo 32 simplifica as disposições sobre as ações endossáveis, precisando melhor sua forma híbrida de título que, nas relações entre acionistas e terceiros é à ordem, transmissível mediante endosso, mas nas relações com a companhia tem a segurança dos títulos nominativos.

Os artigos 34 e 35 inovam a legislação em vigor ao autorizarem a criação de ações escriturais, mantidas como registros contábeis na escrituração de instituições financeiras, sem emissão de certificados, em contas de depósitos semelhantes aos depósitos bancários de moeda.

O objetivo é permitir a difusão da propriedade de ações entre grande número de pessoas com a segurança das ações nominativas, a facilidade de circulação proporcionada pela transferência mediante ordem à instituição financeira e mero registro contábil, e a eliminação do custo dos certificados.

A companhia responde pelos danos causados por erros ou irregularidades nos serviços de ações escriturais (art. 34, § 3º) porque escolhe a instituição financeira depositária, e suporta o custo desses serviços, salvo o da transferência da propriedade de ações, incorrido no interesse dos acionistas; mas nesse caso a cobrança depende de autorização estatutária, cabendo à Comissão de Valores Mobiliários fixar limites, devido à dificuldade para determinar, em cada caso, o custo do serviço.

As normas sobre limitações da circulação, suspensão do serviço de certificados, e perda ou extravio destes, são as da legislação em vigor, com as seguintes inovações:

a) as limitações à circulação de ações somente são admitidas nas companhias fechadas (art. 36);

b) a fim de coibir abusos da maioria, o parágrafo único do artigo 36 subordina à concordância do titular da ação a aplicação de limitações criadas por alteração estatutária;

c) a suspensão dos serviços de certificados não prejudicará a transferência das ações previamente negociadas em bolsa (art. 37, par. único).

Seção VII

Constituição de Direitos Reais e Outros Ônus

O artigo 40 prevê a averbação da alienação fiduciária em garantia, e seu parágrafo único admite a constituição de direito à aquisição de ações oponível a terceiros.

Seção VIII

Custódia de Ações Fungíveis

Os artigos 41 e 42, com o objetivo de reduzir os custos de administração de carteiras de títulos, regulam modalidade de serviços de custódia de instituições financeiras que dispensará o registro e manipulação, em separado, dos certificados recebidos de cada depositante. Como os valores

mobiliários são títulos de massa, que conferem - dentro de cada espécie e classe - iguais direitos, não há inconvenientes em que a instituição depositária devolva aos custodiantes ação igual, embora com outro número de ordem e representada por certificado diverso.

Para evitar que as instituições financeiras depositárias possam influir sobre a orientação das companhias exercendo, sem mandato expresso, o direito de voto correspondente às ações de que são depositárias, o artigo 42 limita seus poderes de representação ao exercício de direitos patrimoniais. O conhecimento, pela companhia, da identidade dos acionistas, é assegurado através do dever da instituição financeira de fornecer listas dos depositantes de ações nominativas ou endossáveis.

Como a relação de depósito é estabelecida por contrato entre a instituição financeira e o acionista, não cabe à companhia responsabilidade pelos atos do depositário (art. 43, § 3º).

Seção IX

Certificados de Depósitos de Ações

O artigo 43 cria certificado de depósito de ações, da mesma natureza do conhecimento de depósito em armazém geral: é título emitido por instituição financeira, representativo de valores mobiliários por ela mantidos em depósito e que deverá substituir, na legislação em vigor, os "certificados de depósito em garantia", regulados no artigo 31 da lei nº 4.728. O regime legal é o mesmo do conhecimento do depósito em armazém geral, com os ajustamentos decorrentes da diversidade de natureza dos bens objeto do depósito.

Seção X

Resgate. Amortização e Reembolso

O artigo 44 mantém as normas da legislação em vigor sobre resgate e amortização, inovando apenas ao prescrever a correção monetária do valor do acervo líquido que será pago prioritariamente às ações não amortizadas no caso de liquidação da companhia (§ 5º).

Quanto ao reembolso, são introduzidas duas inovações destinadas a proteger os direitos dos acionistas dissidentes da deliberação da assembléia geral:

- a) o valor do reembolso regulado no estatuto não poderá ser inferior ao de patrimônio líquido das ações (art. 45, § 1º);
- b) o acionista dissidente tem direito a valor de reembolso determinado com base em balanço levantado dentro de 60 dias anteriores à deliberação da assembléia, a fim de que o patrimônio líquido da empresa seja expresso em moeda de poder aquisitivo contemporâneo ao pagamento (art. 45, § 2º).

O Projeto contém ainda as seguintes modificações no regime legal do reembolso:

- a) o valor de reembolso pode ser pago à conta de lucros ou reservas, exceto a legal, ficando as ações reembolsadas em tesouraria (art. 45, § 3º);
- b) o prazo para substituição para os acionistas reembolsados à conta de capital é aumentado para 120 dias (art. 45, § 4º);
- c) a restituição, em caso de falência do valor de reembolso pago à conta do capital social deverá ser feita com igual tratamento a todos os acionistas cujas ações tenham sido reembolsadas (art. 45, § 6º).

Capítulo IV

PARTES BENEFICIÁRIAS

O Projeto mantém as partes beneficiárias, por sua utilidade na composição de interesses quanto a empresa requer contribuição especial, distinta da dos demais acionistas, principalmente se consiste em bem cujo valor somente pode ser realizado pelo seu uso; mas introduz na legislação em vigor diversas inovações destinadas a evitar abusos da maioria na criação de partes beneficiárias, a saber:

a) o limite de participação nos lucros (10%) compreende dividendo e reservas para resgate (art. 46, § 2º);

b) as companhias abertas somente poderão atribuí-las gratuitamente a sociedades ou fundações beneficentes de seus empregados (art. 47, par. único);

c) não poderão ser perpétuas, e as atribuídas gratuitamente terão prazo máximo de 10 anos (art. 48 e § 1º);

d) a conversão em capital pressupõe a constituição de reserva com esse fim e será procedida mediante capitalização dessa reserva (art. 48, § 2º).

Inova, ainda, a legislação em vigor ao admitir a forma endossável (art. 50) e ao autorizar a emissão com a nomeação de agente fiduciário, para proteção dos interesses dos seus titulares (art. 51, § 3º).

Capítulo V

DEBÊNTURES

O Projeto reformula inteiramente o instituto da debênture, até hoje regulado pelo Decreto nº 177-A, de 15.9.1893, expedido em reação ao encilhamento de 1891, e cuja rigidez contribuiu para a pouca utilização, entre nós, dessa modalidade de valor mobiliário como instrumento de financiamento da companhia mediante empréstimos distribuídos no mercado de capitais.

Seção I

Direitos dos Debenturistas

Os artigos 53 a 57 asseguram à companhia ampla liberdade na definição das vantagens conferidas pelas debêntures aos seus titulares. O valor nominal poderá ser expresso em moeda nacional, com ou sem correção, ou em moeda estrangeira, quando tal estipulação for permitida pela legislação em vigor (art. 54). A amortização de cada série poderá ser parcelada, com ou sem fundo de amortização, e a companhia poderá reservar-se o direito de resgate antecipado, parcial ou total (art. 55). O Projeto autoriza a debênture sem vencimento prefixado, sujeito à ocorrência de determinados eventos (art. 55, § 3º), com juros fixos ou variáveis e participação nos lucros (art. 56), e conversíveis em ações (art. 57).

Para proteção dos debenturistas, o Projeto impõe o sorteio ou compra em bolsa, nos casos de amortização ou resgate parcial (art. 55, § 1º) e a definição precisa das bases da conversão em ação (art. 57); mas assegura poder de veto a alterações estatutárias que modifiquem o objeto da companhia ou prejudiquem vantagens na conversão em ações (art. 57, § 2º).

Na emissão de debêntures conversíveis em ações, o interesse dos acionistas está protegido pelo direito de preferência à subscrição (art. 57, § 1º).

Seção II

Espécies

Na Lei de 1893, os titulares de debêntures preferem sempre os demais credores da companhia (garantia flutuante) e as debêntures podem ainda ser garantidas por direitos reais. O Projeto

aumenta as alternativas, à disposição do empresário para organizar a estrutura de capitalização da companhia, admitindo quatro espécies de debêntures: com garantia flutuante, com garantia real, sem preferência (ou quirografária), e subordinada aos demais credores da companhia. As garantias flutuante e real podem, tal como na legislação atual, ser cumulativas.

Os direitos de titulares de debêntures sem preferência ou subordinadas são, em geral, protegidos pela obrigação assumida pela companhia de não alienar ou onerar bens do seu ativo. Para dar segurança jurídica a essa obrigação, o § 5º do artigo 58 assegura sua oponibilidade a terceiros, desde que averbada no registro de propriedade de bens. E para facilitar a emissão de debêntures por grupos de sociedades, admite que tenham a garantia flutuante do ativo de duas ou mais sociedades do grupo (art. 58, § 6º).

Seção III

Criação e Emissão

O Projeto reserva à Assembléia Geral - tal como a legislação em vigor - a competência para deliberar sobre a emissão de debêntures (art. 59). Exclui, todavia, essa deliberação dentre as que permitem ao acionista dissidente retirar-se da sociedade, porque o financiamento da companhia mediante a emissão de debêntures não se diferencia, sob o aspecto da repercussão sobre os direitos e interesses dos acionistas, das demais modalidades de empréstimos a longo prazo.

As debêntures distribuídas no mercado precisam ter as suas condições de prazo, remuneração e colocação adaptadas à situação do mercado de capitais no momento do seu lançamento. Por isso o § 1º do artigo 59 admite, nas companhias abertas, que a Assembléia Geral delegue ao Conselho de Administração competência para fixá-las.

Para tornar possível o financiamento, mediante debêntures, de grandes projetos, com prazos de execução de vários anos, o § 2º do artigo 59 autoriza "emissões abertas", com valor e número de série indeterminados, mas subordina o lançamento de novas séries ou emissões ao encerramento da colocação (ou ao cancelamento) das anteriores (art. 59, § 3º).

O artigo 60 torna mais flexíveis os limites de emissão, levando em consideração, além do montante do capital social, o valor das garantias e a espécie das debêntures. As com garantia real são limitadas a 80% do valor das garantias constituídas (art. 60, § 1º, letra a); as com garantia flutuante, a 70% do valor contábil dos bens do ativo não onerados (art. 60, § 1º, letra b); e as sem preferência ao valor do capital social (art. 60). As debêntures subordinadas não estão sujeitas a limites porque preferem apenas aos acionistas (art. 60, § 4º).

Para permitir que as debêntures possam ser usadas como instrumento do financiamento de projetos de investimento, cujos bens sejam a garantia do empréstimo, o § 2º do artigo 60 admite a colocação de emissão acima desses limites, desde que o produto fique sob controle do agente fiduciário dos debenturistas, para ser entregue à companhia à medida que for sendo aumentado o valor das garantias constituídas.

Reconhece-se, todavia, que o grau de segurança dos credores varia conforme o tipo de atividade ou empreendimento da companhia emissora e da espécie dos bens que garantem as debêntures. O limite de emissão fixado na lei de modo geral poderá, portanto, ser inadequado em diversas hipóteses concretas. Daí o § 3º do artigo 60, com o fim de proteger os investidores do mercado, atribuir à Comissão de Valores Mobiliários competência para fixar outros limites de emissão.

Os artigos 61 e 62 regulam a escritura e os registros de emissão de debêntures, com os requisitos necessários para a proteção dos credores e segundo a nossa técnica de registros públicos. Como a emissão de debêntures é ato unilateral, para proteger os investidores do mercado o § 3º do artigo 61 atribui à Comissão de Valores Mobiliários competência para estabelecer padrões de cláusulas e condições que devam ser adotados nas escrituras de emissão de debêntures distribuídas no mercado, podendo recusar a admissão ao mercado da emissão que não satisfaça a esses padrões.

Seção IV

Forma, Propriedade, Circulação e Ônus

Tal como na legislação em vigor, o artigo 63 admite debêntures endossáveis e ao portador. O regime da forma, propriedade, circulação e dos ônus constituídos sobre as debêntures é o mesmo das ações.

Seção V

Certificados

Os requisitos dos certificados de debêntures são os da legislação em vigor, com as adaptações necessárias em razão das inovações introduzidas pelo Projeto (art. 64), que admite expressamente títulos múltiplos e cautelas, sob as mesmas normas estabelecidas para as ações (art. 65).

Seção VI

Agente Fiduciário dos Debenturistas

Para maior proteção dos investidores do mercado, o Projeto prevê e regula a função do agente fiduciário dos debenturistas, tomando por modelo o "trustee" do direito anglo-saxão, e adaptando-o à nossa técnica jurídica.

A experiência dos países que, na tradição do direito continental europeu, desconhecem essa função, revela a inadequação da solução adotada pelo nosso Decreto-lei nº 781, de 12.10.1938, da reunião eventual de assembléia de debenturistas, o que em geral somente ocorre quando a companhia emissora tem interesse em modificar as condições das debêntures em circulação ou já se ache inadimplente. A proteção eficiente dos direitos e interesses dos debenturistas requer fiscalização permanente e atenta por pessoa habilitada, com as responsabilidades de administrador de bens de terceiros, independente da companhia devedora e dos demais interessados na distribuição das debêntures, e que não tenha interesses conflitantes com os dos debenturistas, cujos direitos e interesses deve proteger.

Os artigos 66 a 70 regulam minuciosamente, com normas que são auto-explicativas, os requisitos e incompatibilidades para o exercício da função, a substituição e remuneração do agente fiduciário, sua fiscalização pela Comissão de Valores Mobiliários, e seus deveres e atribuições.

A nomeação do agente fiduciário somente é obrigatória nas emissões distribuídas ou admitidas à negociação no mercado (art. 61, § 1º). Ainda não existem no País instituições financeiras especializadas na administração ou custódia de bens de terceiros. Se vierem a ser criadas no futuro, em número suficiente, a Comissão de Valores Mobiliários estará autorizada a exigir que o agente fiduciário (ou um dos agentes fiduciários) de debêntures negociadas no mercado, seja instituição financeira autorizada a funcionar e sujeita à fiscalização das autoridades monetárias (art. 66, § 2º).

Seção VII

Assembléia de Debenturistas

O artigo 71 regula a reunião dos debenturistas em assembléia, convocados pelo agente fiduciário, a companhia emissora, debenturistas ou a Comissão de Valores Mobiliários.

Seção VIII

Cédula Pignoratícia de Debêntures

Como instrumento adicional para o financiamento de companhias mediante poupanças captadas no

mercado de capitais, o artigo 72 cria a Cédula Pignoratícia de Debêntures, que é título de emissão privativa de instituições financeiras, garantido pelo penhor de debêntures.

A Cédula Pignoratícia de Debêntures permitirá que as instituições financeiras possam exercer com maior flexibilidade e eficiência a intermediação entre as companhias e o mercado de capitais de empréstimo. Quando as condições do mercado não permitirem ou não recomendarem a distribuição imediata da emissão de debêntures no montante ou com os prazos de vencimento requeridos pela companhia, a instituição financeira poderá subscrever a emissão, mantendo-a em carteira para oportuna distribuição no mercado; e durante esse período disporá da Cédula Pignoratícia de Debêntures para captar recursos financeiros no mercado.

Seção IX

Emissão de Debêntures no Estrangeiro

O artigo 73 visa a proteger o credor da companhia por obrigações contraídas no País, preenchendo lacuna da legislação em vigor: atualmente, os titulares de debêntures emitidas no estrangeiro preferem os credores por obrigações contraídas no País, ainda que o produto da emissão das debêntures não tenha sido aplicado em estabelecimento no território nacional.

O preceito do artigo 73 não tem significação prática no caso de empréstimos contraídos no exterior por companhias brasileiras, para aplicação no País, que estão sujeitos a prévia autorização do Banco Central e cujo registro - para efeitos de remessa de amortização e juros - pressupõe a transferência dos recursos para o Brasil. Já houve, todavia, no passado, emissão de debêntures no exterior por companhias estrangeiras autorizadas a funcionar no País; e companhias brasileiras que tenham ou venham a ter filiais em países estrangeiros poderão ali emitir debêntures, para financiamento de operações locais, sem transferência do seu produto para o País. Os credores por essas debêntures podem cobrar-se de seus créditos executando os bens que a companhia emissora possui no Brasil, mesmo que não possam transferir para o exterior o produto dessa cobrança, por falta de registro de empréstimo no Banco Central. O artigo 73 protege os demais credores da companhia no Brasil, assegurando-lhes preferência em relação a esses debenturistas estrangeiros.

Seção X

Extinção

O artigo 74 exige cautelas e define responsabilidades na extinção das debêntures, evitando, todavia, o formalismo excessivo da legislação em vigor.

Capítulo VI

BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO

Nesse Capítulo o Projeto regula como valor mobiliário autônomo modalidade de título que a legislação em vigor somente conhece como cupão destacável de debêntures conversíveis em ações, que incorpora o direito de subscrever ações (art. 44, § 8º, Lei nº 4.728).

O bônus de subscrição emitido para alienação poderá ser útil à companhia na mobilização de recursos em certas conjunturas do mercado; e o atribuído como vantagem na subscrição de outros valores mobiliários, poderá ajudar a sua colocação.

Capítulo VII

CONSTITUIÇÃO DA COMPANHIA

Seção I

Requisitos Preliminares

O Projeto inova a legislação em vigor apenas sob o aspecto do número mínimo de subscritores do capital social, que reduz de sete para dois. Legítima, assim, a realidade da existência de grande número de companhias que possuem, efetivamente, menos de sete acionistas, e que satisfazem ao formalismo da lei mantendo umas poucas ações em nome de pessoas de sua confiança.

Seção II

Constituição por Subscrição Pública

São mantidas as normas do Decreto-lei na 2.627 e da Lei nº 4.728, com as seguintes alterações:

a) com o fim de proteger a economia popular, o § 2º do artigo 82 atribui competência à Comissão de Valores Mobiliários para denegar, por inviabilidade ou temeridade do empreendimento, ou inidoneidade dos fundadores, o registro de emissão para constituição de companhia mediante subscrição pública;

b) o artigo 87 reduz o *quorum* para instalação da Assembléia de Constituição.

Seções III e IV

Constituição Por Subscrição Particular e Disposições Gerais

O Projeto mantém as normas da legislação em vigor, sem modificações relevantes.

Capítulo VIII

FORMALIDADES COMPLEMENTARES DA CONSTITUIÇÃO

São mantidas as normas da legislação em vigor. Com o fim de facilitar a inscrição nos registros públicos da transferência de bens contribuídos para a formação do capital social, o § 3º do artigo 98 autoriza a sua descrição sumária na ata da assembléia, desde que suplementada por declaração assinada pelo subscritor.

Capítulo IX

LIVROS SOCIAIS

O artigo 100 mantém os livros sociais previstos no Decreto-lei nº 2.627 e na Lei nº 4.728, acrescentando os destinados ao registro das novas modalidades de títulos endossáveis criados pelo Projeto. O § 2º do artigo 100 autoriza as companhias abertas, observadas as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, a substituir, por registros mecanizados ou eletrônicos, os livros relativos aos valores mobiliários de sua emissão.

Os artigos 101 e 102 dispõem sobre registros de valores mobiliários mantidos pelo agente emissor de certificado e pela instituição financeira depositária de ações escriturais, simplificando formalidades e autorizando a adoção de métodos de escrituração mais econômicos.

Para proteção do interesse dos acionistas, o parágrafo único do artigo 104 dispõe sobre o prazo em que a companhia deve praticar os atos de emissão e substituição de certificados, ou de transferências e averbações nos livros sociais.

Capítulo X

ACIONISTAS

Seção I

Obrigação de Realizar o Capital

Visando   melhor garantia da integraliza o do capital social, os    1  e 2  do artigo 107 impedem expedientes adotados no passado por alguns incorporadores de companhias, que estabeleciam no estatuto, para o caso de mora, que a companhia mandaria vender em bolsa as a es, pretendendo, com isso, excluir a execu o da parte não integralizada das a es subscritas. Esse expediente logrou êxito em alguns casos, com prejuízo para os credores, que se viam frente a sociedades falidas, cujas a es não tinham compradores na bolsa e cujos acionistas não respondiam pelo capital social subscrito.

Se o II

Direitos Essenciais

O Projeto mant m a enumera o dos direitos essenciais da lei em vigor, mas amplia o direito de preferência para a subscri o de a es (art. 109, n  IV), estendendo-o aos bônus de subscri o e às partes beneficiárias e debêntures conversíveis em a es, pois a emissão desses títulos também pode ser (e já tem sido) usada pela maioria como instrumento de dilui o dos acionistas minoritários. Esse direito está regulado nos artigos 172 e 173.

Se o III

Direito de Voto

O Projeto mant m a op o tradicional da nossa legisla o de vedar o voto plural e somente admitir a es sem voto, ou com voto restrito, nas a es preferenciais, em contra partida de vantagens patrimoniais. O artigo 111 reproduz norma da lei atual que assegura às a es preferenciais o direito de voto se essas vantagens patrimoniais não lhes forem pagas, e nos    1  a 3  elimina d vidas ou omissões evidenciadas na prática.

O artigo 112 nega às a es ao portador o exercício do direito de voto. Entre a soluço de extinguir essa forma de a o (há muito advogada por setores da opinião pública, inclusive no Congresso Nacional, que nelas viam instrumento de fraude fiscal e fortunas ocultas, e de favorecimento dos negócios fiduciários, em que só aparecem os "homens de palha") e o de mant las como são, pelo grande atrativo que sua fácil circulabilidade apresenta para o mercado, o Projeto opta por exclui-las do exercício do direito de voto.   que os instrumentos da fraude fiscal e das fortunas ocultas estão hoje minimizados com a declara o de bens obrigatória e os controles existentes sobre investimentos estrangeiros; mas a responsabilidade no exercício do voto (básica para a defesa da minoria)   incompatível com a es que trocam de mão sem deixar sinal. Como as a es ao portador podem ser convertidas em nominativas ou endossáveis (art. 22, par.  nico), não há risco de excluírem-se os seus detentores do direito de voto nas companhias; mas, para exerc -lo, terão que identificar-se, mediante a conversão das a es, credenciando-se para a participa o responsável nas assembl as gerais.

Os artigos 113 e 114 mant m normas da lei em vigor, acrescentando preceito sobre o voto de a es alienadas fiduciariamente em garantia.

O artigo 115 cuida dos problemas do abuso do direito de voto e do conflito de interesses entre o acionista e a companhia. Trata-se de matéria delicada em que a lei deverá deter-se em alguns padrões necessariamente genéricos, deixando   prática e   jurisprudência margem para a defesa do minoritário sem inibir o legítimo exercício do poder de maioria, no interesse da companhia e da empresa.

O   2  do artigo admite que os subscritores que concorrem com bem para a forma o do capital

aprovem o laudo de avaliação, se todos são condôminos do bem, mantendo sua responsabilidade quanto à realidade da avaliação; a norma é tanto mais justificável quanto mais freqüente será a hipótese, dada a redução do número mínimo de sócios para a constituição da companhia.

O § 3º pune o abuso da minoria, menos freqüente mas verificável, sobretudo por parte de acionistas que, com interesses diversos dos da companhia, se encontram em situações pendulares nas assembléias gerais, em caso de luta de grupos societários.

Seção IV

Acionista Controlador

O artigo 116 dá "status" próprio, no direito brasileiro, à figura do "acionista controlador". Esta é inovação em que a norma jurídica visa a encontrar-se com a realidade econômica subjacente. Com efeito, é de todos sabido que as pessoas jurídicas têm o comportamento e a idoneidade de quem as controla, mas nem sempre o exercício desse poder é responsável, ou atingível pela lei, porque se oculta atrás do véu dos procuradores ou dos terceiros eleitos para administrar a sociedade. Ocorre que a empresa, sobretudo na escala que lhe impõe a economia moderna, tem poder e importância social de tal maneira relevantes na comunidade que os que a dirigem devem assumir a primeira cena na vida econômica, seja para fruir do justo reconhecimento pelos benefícios que geram, seja para responder pelos agravos a que dão causa. O tema cresce em importância quando se considera que o controlador, muita vez, é sociedade ou grupo estrangeiro, que fica, por força de sua origem, excluído até mesmo das sanções morais da comunidade.

O princípio básico adotado pelo Projeto, e que constitui o padrão para apreciar o comportamento do acionista controlador, é o de que o exercício do poder de controle só é legítimo para fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e enquanto respeita e atende lealmente aos direitos e interesses de todos aqueles vinculados à empresa - o que nela trabalham, os acionistas minoritários, os investidores do mercado e os membros da comunidade em que atua.

A caracterização do "acionista controlador" é definida no parágrafo único do artigo 116 e pressupõe, além da maioria dos votos, o efetivo exercício do poder de controle para dirigir a companhia. Exemplificando, no artigo 117, modalidades mais freqüentes de exercício abusivo do poder pelo controlador, o Projeto não exclui outras hipóteses, que a vida e a aplicação da lei se incumbirão de evidenciar.

Seção V

Acordo de Acionistas

O artigo 118 regula o acordo de acionistas - modalidade contratual de prática intensa em todas as latitudes, mas que os códigos teimam em ignorar. Ocorre que essa figura jurídica é da maior importância para a vida comercial, e a ausência de disciplina legal é, certamente, a causa de grande número dos abusos e malefícios que se lhe atribuem. Com efeito, como alternativa à *holding* (solução buscada por acionistas que pretendem o controle pré-constituído, mas que apresenta os inconvenientes da transferência definitiva das ações para outra sociedade) e ao acordo oculto e irresponsável (de eficácia duvidosa em grande número de casos), cumpre dar disciplina própria ao acordo de acionistas que, uma vez arquivado na sede da companhia e averbado nos registros ou nos títulos, é oponível a terceiros e tem execução específica. Trazido, pois, à publicidade (§ 5º do art. 118), esses acordos representam ponto médio entre a *holding* e o acordo oculto, com as vantagens legítimas que ambos podem apresentar, e sem os inconvenientes para a companhia ou para os sócios, que também podem acarretar.

Seção VI

Representação de Acionista Residente ou Domiciliado no Exterior

O artigo 119 exige que o acionista residente ou domiciliado no exterior mantenha representante no Brasil com poderes para receber citação - a exemplo do que a lei vigente impõe com relação a companhias estrangeiras autorizadas a funcionar no Brasil; indo além - em defesa da economia brasileira e dos direitos e interesses de todos aqueles que, no País, mantêm relações com a

companhia brasileira controlada por acionistas residentes ou domiciliados no exterior - presume a existência desses poderes no representante de acionista estrangeiro que exercer quaisquer direitos societários no País (votar, receber dividendos, pedir reembolso etc.).

Seção VII

Suspensão do Exercício de Direitos

O preceito já consta da legislação em vigor.

Capítulo XI

ASSEMBLÉIA GERAL

Seção I

Disposições Gerais

O Projeto mantém a legislação em vigor, com diversas modificações, dentre as quais merecem referência:

a) o parágrafo único do artigo 122 admite confissão de falência e pedido de concordata sem prévia deliberação da assembleia geral, para atender a situações de emergência incompatíveis com os prazos e a publicidade requeridos para a realização da assembleia;

b) o § 1º do artigo 124 reduz para duas as convocações, dispensando a terceira - que a prática tem evidenciado ser desnecessária, porque transforma a segunda convocação em ritual vazio e inoperante;

c) o § 3º introduz norma de proteção ao acionista minoritário que deseja ser informado da realização de qualquer assembleia, evitando a surpresa de convocações muitas vezes propositalmente feitas em jornal de leitura não habitual;

d) o § 1º do artigo 126 contém normas sobre representação na assembleia, exigindo mandato atualizado (menos de 1 ano) e admitindo como mandatários não acionistas o advogado (para que possa representar seu cliente sem o formalismo da transferência de umas poucas ações para o seu nome), o administrador (como instrumento para manter a estabilidade da administração das companhias com capital pulverizado entre muitos acionistas), e, nas companhias abertas, as instituições financeiras (custodiárias de títulos de investidores no mercado) e os administradores de fundos de investimento, que representam os condôminos;

e) o § 2º do artigo 126 confere à Comissão de Valores Mobiliários competência para disciplinar o pedido público de procurações que, embora não usual no Brasil, poderá ocorrer - a exemplo das conhecidas *proxy fights* da prática norte-americana - quando aumentar, entre nós, o número de companhias com capital amplamente distribuído no mercado;

f) o artigo 129 admite, nas companhias fechadas, alterações de *quorum* para certas deliberações, pondo fim a dúvidas existentes na doutrina atual: trata-se de providência de grande utilidade na associação de sociedades ou grupos;

g) o artigo 130 e seus parágrafos fixam normas sobre as atas, buscando disciplina que facilite a vida da empresa sem prejuízo da proteção dos direitos dos acionistas.

Embora mantendo as duas espécies de assembleia da legislação em vigor (art. 131), o Projeto admite que a assembleia geral ordinária possa deliberar os assuntos de competência da extraordinária (art. 131, par. único).

Seção II

Assembléia Geral Ordinária

A competência da assembléia geral ordinária é acrescida da aprovação da correção monetária anual do capital social (art. 132, nº IV).

O § 2º do artigo 133 introduz norma - vigente nas praças mais desenvolvidas - de remessa dos documentos aos acionistas que o desejarem, desde que detenham 5% ou mais do capital social.

O § 1º do artigo 134 exige a presença, na assembléia, dos administradores, auditores e fiscais, mas admite (§ 2º) que a assembléia a dispense, por deliberação expressa, a fim de não impedir, em certos casos de dificuldades legítimas, sua realização.

Para proteção de investidores do mercado e credores, o § 4º do artigo 134 determina a republicação das demonstrações financeiras quando aprovadas pela assembléia geral com modificação no montante do lucro do exercício ou no valor das obrigações constantes das demonstrações publicadas.

Seção III

Assembléia Geral Extraordinária

Na relação de matérias cuja aprovação requer *quorum* qualificado, o artigo 136 elimina algumas da lei em vigor (criação de debênture e proposta de concordata) e acrescenta outras - aumento de número de preferenciais fora das proporções existentes, alteração do dividendo obrigatório, cisão da companhia, e participação em grupo de sociedades. Além disso, na modificação do objeto não distingue entre essencial e acidental, coerente com a norma do § 2º do artigo 2º.

O § 2º do artigo 136 regula a hipótese das grandes companhias de capital disperso, admitindo que a Comissão de Valores Mobiliários autoriza a redução de *quorum*, a fim de não imobilizar a vida da companhia.

Para eliminar dúvidas de interpretação da lei em vigor, o artigo 137 assegura o direito de retirada aos acionistas ausentes da assembléia, ou que tenham se absterido de votar contra a deliberação; mas prevê - em benefício da sobrevivência da empresa, que pode ser profundamente atingida por dissidência de porcentagem apreciável dos acionistas - que a assembléia geral possa reconsiderar a deliberação se o número de dissidentes ultrapassar 1/10 do capital social.

Capítulo XII

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DIRETORIA

O Projeto introduz várias e importantes modificações na administração da companhia, atento a que os órgãos da administração - sobretudo nas grandes empresas - é que detém maior parcela do poder empresarial, condicionam o sucesso ou insucesso da empresa, e podem ser fonte dos maiores agravos aos minoritários.

Quanto à organização da administração, o Projeto não fixa modelo único - individual (como atualmente, em que cada Diretor tem funções e responsabilidade definidas) ou colegiada (em que é obrigatória a existência do Conselho). É inegável que nas grandes empresas - em que ninguém pode deter todos os conhecimentos necessários às deliberações - o colegiado é a forma mais adequada. Mas as hipóteses são muito variadas, e como o Projeto regula companhias de todas as dimensões, a solução que se impõe é deixar a cada sociedade a opção pela estrutura de preferir (art. 138), com duas exceções: (a) as companhias de capital autorizado devem adotar o colegiado (§ 2º do art. 138), e (b) a Comissão de Valores Mobiliários pode determinar sua adoção pelas companhias abertas (§ 3º do art. 138). Essas exceções se justificam porque o Conselho de Administração é mais representativo da Assembléia Geral, pois nele tem assento assegurado representantes da minoria (art. 141).

Seção I

Conselho de Administração

O artigo 140 deixa ao estatuto ampla liberdade para regular a composição e o funcionamento do Conselho de Administração, respeitadas as normas sobre número mínimo, prazo de mandato dos seus membros e deliberação pelo voto majoritário.

O artigo 141 assegura - através do processo de voto múltiplo - a representação das minorias no órgão deliberativo da administração. Essa solução não pode ser adotada na eleição de Diretores, cuja escolha por diferentes grupos de acionistas colocaria em risco a imprescindível unidade administrativa: deliberar pode ser função exercida por órgão colegiado, pelo voto da maioria, mas a execução exige unidade de comando.

O artigo 142 fixa a competência do Conselho, de acordo com a sua natureza de órgão de deliberação. Nas companhias que adotarem os dois órgãos de administração, a Assembléia Geral elege os membros do Conselho, mas a este compete escolher e destituir os Diretores (art. 142, nº II). Essa solução se impõe pela necessidade de manter a unidade de orientação na administração da companhia, assegurando-se que os Diretores realizarão o plano de ação definido pelo Conselho.

Seção II

Diretoria

O § 1º do artigo 143 admite que até 1/3 dos membros do Conselho de Administração seja eleito para os cargos de Diretores - providência muitas vezes útil, e mesmo necessária, para a perfeita coordenação dos dois órgãos.

A representação da companhia perante terceiros será exercida, em qualquer caso, haja ou não Conselho de Administração, pela Diretoria, que é (como na lei em vigor) o órgão executivo da sociedade (art. 138, § 1º e art. 144).

O parágrafo único do artigo 144 inova a legislação em vigor ao exigir que as procurações outorgadas em nome da companhia especifiquem a duração do mandato.

Seção III

Administradores

O Projeto, no que diz respeito a requisitos, impedimentos, investidura, remuneração, deveres e responsabilidades dos administradores, fixa normas igualmente aplicáveis a Conselheiros e Diretores (art. 145).

Quanto a requisitos e impedimentos, mantém os preceitos vigentes, que dispensam a qualidade de acionista para o provimento de cargo e exigem a residência no País para os Diretores - isto é, os executivos da companhia, que a representam perante terceiros.

Duas inovações merecem referência especial: a possibilidade de eleição de Conselheiros residentes no estrangeiro e o provimento de pessoa jurídica como administrador.

Dadas as funções do Conselho de Administração - órgão de deliberação colegiada, com a natureza de comissão permanente da Assembléia Geral, representativo dos diversos grupos de acionistas - o Projeto admite possam ser eleitos para o Conselho até o máximo de 1/3 de não residentes, mantido o requisito de residência para o seu Presidente. Visa o preceito, não apenas guardar simetria com a Assembléia Geral (da qual podem participar não residentes), mas, sobretudo, permitir que tenham assento no colegiado sócios estrangeiros de companhias brasileiras que hoje se escusam à responsabilidade dos cargos de administração (para os quais designam prepostos) pelo fundamento de não poderem transferir residência para o Brasil.

A experiência mostra que o requisito de residência prejudica os empresários brasileiros associados

a estrangeiros, que se vêem obrigados a tratar com prepostos, além de impedir a colaboração institucional, muitas vezes utilíssima, de grandes administradores e técnicos estrangeiros que aceitariam participar de colegiados no Brasil, mas que não podem satisfazer à condição de mudança de residência.

O requisito de residência dos Diretores, constantes da lei atual e mantido pelo Projeto, se explica pela necessidade da presença, no local em que funciona a empresa, daqueles que a dirigem permanentemente e a representam perante terceiros. Os membros do Conselho de Administração não exercerão essa direção permanente, nem terão poderes de representação da companhia; mas - à semelhança dos acionistas - reunir-se-ão, periodicamente, para adotar deliberações. Fora dessas reuniões, não exercerão qualquer função administrativa. E como o Conselho de Administração se reúne no Brasil, o exercício da função pressupõe, necessariamente, a presença na sede da empresa, na época da reunião do órgão. A dispensa do requisito de residência, limitada a 1/3 dos membros do Conselho não modifica, portanto, o princípio de que os dirigentes executivos da companhia devem ter residência no País.

Outra inovação diz respeito à admissão de pessoa jurídica como administrador: o artigo 147 e o § 3º do artigo 148 disciplinam a matéria de modo a ressaltar o interesse da companhia e dos terceiros que com ela transacionam.

A possibilidade de pessoa jurídica exercer cargo de administração de outra sociedade já é admitida pela lei brasileira desde 1919, na sociedade por quotas de responsabilidade limitada, e constitui solução útil e eficaz, que traduz o reconhecimento, pela lei, da realidade da vida econômica: é que quando os sócios são, também, pessoas jurídicas, a verdade subjacente é que a pessoa natural eleita para a gestão da sociedade é sempre, e apenas, um delegado do sócio pessoa jurídica. O único inconveniente que se poderia apontar na solução diz respeito à responsabilidade pessoal do administrador, que ficaria diluída na pessoa jurídica. O Projeto elimina esse inconveniente, ao exigir que as atribuições do administrador pessoa jurídica sejam exercidas por pessoa natural previamente designada, que "terá todos os deveres e responsabilidades do administrador, sem prejuízo da responsabilidade solidária da pessoa jurídica que o tiver designado" (art. 147). A eleição de pessoa jurídica para o cargo de administrador oferece, portanto, maior garantia para os demais sócios e os terceiros que transacionam com a sociedade, pois implica na responsabilidade solidária de duas pessoas (a pessoa jurídica e a pessoa natural que a representa), ao invés de apenas a responsabilidade da pessoa natural.

A questão da caução dos Diretores, hoje obrigatória mas sem maior significação, porque na maioria das vezes apenas simbólica, é deixada à discricção do estatuto de cada sociedade (art. 149).

Quanto à investidura (art. 150), substituição (art. 151) e renúncia (art. 152) foram fixadas algumas normas aconselhadas pela prática, e que dispensam maior referência, pois são auto-explicativas.

No que toca à remuneração dos administradores - ponto de relevo, pois há que conciliar-se o interesse em mobilizar o bom técnico, que exige remuneração adequada, com o objetivo de evitar notórios abusos de acionistas majoritários, que se elegem para se atribuírem honorários sem proporção com os serviços prestados, e que equivalem à distribuição de lucros - o Projeto (no art. 153) fixa alguns parâmetros que permitem à minoria prejudicada, ou à autoridade judicial que conhecer do caso, formar juízo sobre a existência ou não de abusos da maioria. São normas que, pela variedade das situações a que deverão aplicar-se, somente podem ser enunciadas com grau de generalidade que as aproximam de meros padrões de referência para avaliação dos casos concretos.

Seção IV

Deveres e Responsabilidades

Os artigos 154 a 161 definem, em enumeração minuciosa, e até pedagógica, os deveres e responsabilidades dos administradores. É Seção da maior importância no Projeto porque procura fixar os padrões de comportamento dos administradores, cuja observância constitui a verdadeira defesa da minoria e torna efetiva a imprescindível responsabilidade social do empresário. Não é mais possível que a parcela de poder, em alguns casos gigantesca, de que fruem as empresas - e,

através delas, seus controladores e administradores - seja exercido em proveito apenas de sócios majoritários ou dirigentes, e não da companhia, que tem outros sócios, e em detrimento, ou sem levar em consideração, os interesses da comunidade.

As normas desses artigos são, em sua maior parte, meros desdobramentos e exemplificações do padrão de comportamento dos administradores definido pela lei em vigor - o do "homem ativo e probo na administração dos seus próprios negócios" (§7º do art. 116 do Decreto-lei nº 2.627) e, em substância, são as que vigoram, há muito tempo, nas legislações de outros povos; formuladas, como se encontram, tendo presente a realidade nacional, deverão orientar os administradores honestos, sem entorpecê-los na ação, com excessos utópicos. Servirão, ainda, para caracterizar e coibir abusos.

Capítulo XIII

CONSELHO FISCAL

As modificações introduzidas pelo Projeto no Conselho Fiscal baseiam-se na experiência da aplicação do Decreto-lei nº 2.627. Na maioria das companhias existentes, todos os membros do Conselho Fiscal são eleitos pelos mesmos acionistas que escolhem os administradores. Nestes casos, o funcionamento do órgão quase sempre se reduz a formalismo vazio de qualquer significação prática, que justifica as reiteradas críticas que lhe são feitas, e as propostas para sua extinção. A experiência revela, todavia, a importância do órgão como instrumento de proteção de acionistas dissidentes, sempre que estes usam do seu direito de eleger em separado um dos membros do Conselho, e desde que as pessoas eleitas tenham os conhecimentos que lhes permitam utilizar com eficiência os meios, previstos na lei, para fiscalização dos órgãos da administração.

Daí a solução do Projeto, de deixar ao estatuto da companhia discricção para dispor sobre o seu funcionamento permanente, ou apenas quando solicitado por minorias acionárias (art. 162). Quando não funcionar permanentemente, poderá ser instalado, em qualquer assembléia geral, a pedido de acionistas que representem, no mínimo, 1/10 das ações com direito a voto, ou 5% das ações sem direito a voto. Por essa via, seu funcionamento poderá ficar restrito às companhias ou nas épocas em que se justifica, pela existência de minoria acionária ativa.

Por outro lado, para assegurar a eficiência do seu funcionamento, a lei prevê requisitos de competência (presumida nos profissionais enumerados no artigo 153) para provimento no cargo - cujo desempenho supõe conhecimentos técnicos ou experiência profissional. Em contra partida a tais requisitos, o § 3º do artigo 163 fixa a remuneração mínima a que devem fazer jus, para que possam se dedicar às suas funções e aceitar as responsabilidades que assumem com o seu desempenho.

A leitura do artigo 164 mostra que as atribuições do Conselho diferem em parte das previstas na legislação em vigor. Não é órgão de auditoria contábil, que somente pode ser exercida por organizações de profissionais especializados, mas de fiscalização dos administradores e de informação da Assembléia Geral, que poderá desempenhar papel da maior significação na defesa da companhia e dos acionistas ao acompanhar, efetivamente, a ação dos administradores, submetendo seus atos a apreciação crítica, para verificar o cumprimento de deveres legais e estatutários.

Para aumentar a eficiência do órgão, o artigo 165 impõe a presença dos membros do Conselho, ou ao menos um deles, nas reuniões da Assembléia Geral, e prevê a apresentação de pareceres ou representações às assembléias, independentemente de publicação, para que os eventuais prejuízos que a companhia possa sofrer com essa publicação não inibam o Conselho Fiscal de relatar à assembléia fatos do seu conhecimento.

Capítulo XIV

MODIFICAÇÃO DO CAPITAL SOCIAL

O artigo 167 dispõe sobre os órgãos competentes para deliberar o aumento do capital social, conforme sua modalidade.

Anualmente, na assembléia geral ordinária, deverá ser capitalizada a reserva resultante da correção monetária do capital realizado, que visa a manter a integridade do capital social, como garantia dos credores, dando veracidade ao balanço e à vida financeira da companhia. Nas companhias abertas, esse aumento será feito sem modificação do número de ações, mas com a alteração do valor nominal das ações, se for o caso. Esse preceito visa a evitar a distribuição excessiva de ações bonificadas, atualmente praticada entre nós, que equivale à subdivisão anual das ações em circulação no mercado, impedindo que as cotações sirvam de referência para medir a evolução do seu valor real, e fomentando, no público investidor, ilusão de ganhos que contribuem para dificultar o funcionamento normal do mercado.

O artigo 169 mantém a inovação introduzida pela Lei nº 4.728, ao admitir que o estatuto social, além de fixar o montante do capital social, estabeleça limite de capital autorizado, dentro do qual a Assembléia Geral ou o Conselho de Administração pode deliberar aumento do capital social, independentemente de reforma estatutária. O capital autorizado, quando fixado em moeda, será corrigido anualmente, para que se mantenha em termos de moeda de mesmo poder aquisitivo (§ 2º). O § 3º do artigo 169 reproduz norma do artigo 48 da Lei nº 4.728, que regula opção contratual para subscrição de ações, outorgada a administradores, empregados ou pessoas que prestem serviços à companhia.

O artigo 170 mantém regime da lei atual sobre aumento do capital mediante capitalização de lucros e reservas, prevendo a hipótese de ações sem valor nominal (§1º), e regulando - para preservar os direitos dos acionistas - o modo de disposição das frações de ações.

O artigo 171 disciplina o aumento mediante subscrição de ações, com as seguintes inovações:

a) admite-se o aumento de capital, desde que realizados 3/4, e não a totalidade, do capital existente, para evitar que a companhia fique impedida de aumentar o capital social enquanto não consegue cobrar de subscritores todo o preço de emissão de ações ainda não integralizadas;

b) para proteção dos acionistas minoritários, o § 1º estabelece que as novas ações devem ser emitidas por preço compatível com o valor econômico da ação (de troca, de patrimônio líquido, ou de rentabilidade), e não pelo valor nominal. A emissão de ações pelo valor nominal, quando a companhia pode colocá-las por preço superior, conduz à diluição desnecessária e injustificada dos acionistas que não têm condições de acompanhar o aumento, ou simplesmente desatentos à publicação de atos societários. A existência do direito de preferência nem sempre oferece proteção adequada a todos os acionistas. A emissão de ações pelo valor econômico é a solução que melhor protege os interesses de todos os acionistas, inclusive daqueles que não subscrevem o aumento, e por isso deve ser a adotada pelos órgãos competentes para deliberar sobre o aumento de capital;

c) as prestações da realização do aumento poderão ser recebidas pela companhia independentemente de depósito bancário (§ 4º) porque não existem, na hipótese, as razões que justificam a exigência do depósito na constituição da companhia: na sociedade em funcionamento, não há motivo para negar aos administradores eleitos pelos acionistas competência para receber o produto do aumento de capital, quando já têm, sob sua responsabilidade, a gestão de todo o patrimônio da companhia.

O Projeto mantém o direito de preferência dos acionistas para subscrever ações e o estende aos títulos conversíveis em ações, aperfeiçoando o regime legal em vigor, com as seguintes inovações:

a) o § 1º do artigo 172 define com maior precisão os critérios para determinar a preferência nas companhias com mais de uma espécie e classe de ação, impedindo que o aumento de capital possa ser utilizado para diluir os direitos de determinadas espécies ou classes;

b) o § 2º do artigo 172 evita as interpretações que, no passado, permitiram a utilização do aumento mediante capitalização de créditos ou subscrição em bens para excluir o direito de preferência da minoria;

c) os §§ 7º e 8º do artigo 172 disciplinam a subscrição de sobras, evitando sua distribuição discricionária pela maioria.

O artigo 173 regula os casos de exclusão do direito de preferência dos acionistas, modificando a legislação em vigor, nos seguintes aspectos:

a) salvo nos casos de lei especial sobre incentivos fiscais, a exclusão somente é admitida em companhias abertas, nas quais o direito de preferência, além de por vezes dificultar a organização da distribuição de emissão no mercado, não tem importância como instrumento de proteção dos acionistas contra modificação da sua porcentagem no capital social, porque qualquer um pode adquirir ações no mercado;

b) mesmo nas companhias abertas, a exclusão do direito de preferência somente é admitida nos casos de venda em bolsa de valores, oferta à subscrição pública, ou oferta pública de aquisição de controle (art. 173, nº II).

Seção II

Redução

Os artigos 174 e 175 mantêm o regime da legislação em vigor relativamente à redução do capital social, com a adição de norma destinada a proteger os credores por debêntures (art. 175, § 3º).

Capítulo XV

EXERCÍCIO SOCIAL E DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Seção I

Exercício Social

São apenas explicitadas as normas da legislação em vigor.

Seção II

Demonstrações Financeiras

O Projeto regula as demonstrações financeiras de modo bem mais pormenorizado do que o Decreto-lei nº 2.627, que foi a nossa primeira lei comercial a estabelecer algumas normas na matéria.

Seguindo técnica moderna, o artigo 177 subdivide a atual conta de lucros e perdas em duas demonstrações, a fim de facilitar o conhecimento do resultado do exercício, e acrescenta a demonstração das origens e aplicações de recursos, que indica as modificações na posição financeira da companhia. Admite, todavia, que a demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados possa ser incluída na demonstração das mutações do patrimônio líquido, quando elaborada e publicada pela companhia (art. 187, § 2º).

O Projeto procura reunir as regras gerais essenciais para que o intérprete da lei nela encontre orientação básica, mas evitando pormenores dispensáveis. Na escolha dessas regras influiu, evidentemente, o conhecimento de hábitos e práticas que a lei pretende corrigir ou coibir, a fim de que as demonstrações financeiras informem - a administradores, acionistas, credores e investidores do mercado - a verdadeira situação do patrimônio da companhia e seus resultados.

Para que qualquer desses interessados disponha de informações suficientes é indispensável que as demonstrações publicadas discriminem as contas relevantes, sob títulos que revelem os elementos patrimoniais nelas registra dos (art. 177, § 2º); indiquem os valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior (art. 177 e § 1º); e sejam complementadas por notas explicativas sobre os critérios adotados na sua elaboração e sobre diversos elementos do patrimônio da companhia (art. 177, § 5º).

As demonstrações financeiras são apresentadas à assembléia geral ordinária juntamente com proposta dos órgãos da administração sobre a destinação dos lucros do exercício. Para que o leitor não seja induzido em erro, o § 3º do artigo 177 prescreve o registro da destinação de lucros no pressuposto da aprovação, pela Assembléia Geral, da proposta dos órgãos da administração.

A escrituração da companhia está sujeita ao regime geral da escrituração comercial e deve ser mantida de acordo com a técnica contábil. O artigo 178 enfatiza o requisito da uniformidade de métodos ou critérios contábeis, essencial para que as demonstrações dos diversos exercícios sejam comparáveis e a apuração de resultados não seja falseada; cria o dever de revelar os efeitos da modificação desses métodos ou critérios (§ 1º); e prescreve o regime de competência no registro das mutações patrimoniais.

A omissão, na lei comercial, de um mínimo de normas sobre demonstrações financeiras levou à crescente regulação da matéria pela legislação tributária, orientada pelo objetivo da arrecadação de impostos. A proteção dos interesses dos acionistas, credores e investidores do mercado recomenda que essa situação seja corrigida, restabelecendo-se a prevalência - para efeitos comerciais - da lei de sociedades por ações na disciplina das demonstrações financeiras da companhia (art. 178, § 2º).

O § 3º do artigo 178 mantém normas em vigor, que atribuem ao órgão fiscalizador do mercado de capitais competência para regulamentar as demonstrações financeiras de companhias abertas e prescrevem sua auditoria por profissionais independentes.

Seção III

Balanco Patrimonial

O Projeto simplifica a atual discriminação dos grupos de contas do balanço patrimonial (art. 179).

As contas do ativo serão classificadas em circulante (compreendendo o disponível e realizável a curto prazo da lei em vigor), o realizável a longo prazo e o permanente, este dividido em investimentos, imobilizado e diferido. As informações fornecidas pelas contas de compensação constarão das notas explicativas. Os valores atualmente classificados como ativo pendente serão incluídos, conforme sua natureza, no ativo circulante (aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte) ou diferido (aplicações em despesas que contribuirão para a formação do resultado dos exercícios subsequentes), ou deduzidos do passivo (despesas correspondentes a receitas de exercícios futuros).

As contas do passivo serão classificadas em circulante, exigível a longo prazo, resultados de exercícios futuros e patrimônio líquido (correspondente ao não exigível da lei em vigor). A discriminação do patrimônio líquido requer a informação do capital social pelo seu valor realizado (art. 183) e a classificação das reservas segundo a sua origem. As reservas de lucros são as formadas com lucros auferidos pela companhia. As de capital registram contribuições de subscritores dos valores mobiliários emitidos pela companhia que não se destinam à formação do capital social, ou bens recebidos gratuitamente. As de reavaliação registrarão a parte do patrimônio líquido formado com ganhos de capital ainda não realizados, decorrentes de novas avaliações de elementos do ativo. Essas reavaliações deverão observar as formalidades previstas na lei para subscrição em bens do capital social (art. 183, § 3º). Os prejuízos acumulados serão apresentados - na sua verdadeira natureza - com redução do patrimônio líquido (art. 179, § 2º, letra *d*). As ações em tesouraria deverão ser demonstradas como dedução da conta do patrimônio líquido que registrar a origem dos recursos aplicados na sua aquisição, e não como elementos do ativo (art. 183, § 5º).

Os artigos 180 a 183 contêm as normas para a classificação das contas nos grupos do balanço relacionados no artigo 179.

Os critérios de avaliação do ativo (art. 184) são os da lei atual, com as seguintes inovações:

a) o custo de aquisição de títulos de créditos e valores mobiliários poderá ser ajustado, até o limite do valor de mercado, para registro de correção monetária, variação cambial e juros acrescidos (nº I);

b) o custo de aquisição dos investimentos em outras sociedades deverá ser deduzido das perdas prováveis na realização do seu valor e não será modificado pelo recebimento de ações ou quotas bonificadas; mas os investimentos relevantes em coligadas e controladas deverão ser avaliados pelo valor de patrimônio líquido (nº II);

c) o § 1º do artigo 184 define o que se considera valor de mercado;

d) as contas que registram a diminuição de valor do ativo permanente deverão ser apresentadas como dedução do ativo (art. 184, § 2º).

Nas contas do passivo, as obrigações deverão ser atualizadas pelo seu valor na data do balanço (art. 185).

O artigo 186 prescreve a correção monetária do ativo permanente e do patrimônio líquido, a fim de eliminar das demonstrações financeiras as distorções introduzidas pela modificação do poder de compra da moeda nacional, que serve de padrão para avaliar os elementos do ativo e do passivo. A correção prevista no Projeto conduz aos mesmos resultados das correções do ativo imobilizado e do capital de giro próprio, atualmente reguladas pela legislação do imposto sobre a renda, e delas difere apenas no método de atualização dos saldos das contas do patrimônio líquido, que substitui a correção do capital de giro próprio. Essa modificação é necessária para que as contas do patrimônio líquido, especialmente o capital social, sejam atualizadas separadamente, evitando-se o aumento exagerado do capital social a que conduz o procedimento adotado pela legislação tributária, de obrigar a capitalização da atualização de todo o patrimônio líquido, e não apenas do capital social realizado.

As contrapartidas contábeis da correção do ativo permanente e do patrimônio líquido compensar-se-ão em conta especial, cujo saldo será computado no resultado do exercício: se devedor, eliminará desse resultado a parcela de lucros fictícios, que apenas preservam a integridade do patrimônio líquido; se credor, traduz ganhos inflacionários auferidos em razão da estrutura de capitalização da companhia, que fazem parte do lucro do exercício (art. 186, § 3º).

Seção IV

Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados

O artigo 187 discrimina os valores que deverão ser destacados, para informação do leitor da demonstração.

Seção V

Demonstração do Resultado do Exercício

O artigo 188 prevê discriminação de valores que facilitem o conhecimento e análise dos resultados da companhia em cada exercício, demonstrando o lucro ou prejuízo líquido, que cabe aos acionistas, e o seu montante por ação do capital social.

O § 1º do artigo 188 enuncia princípio básico na apuração de resultados, da correspondência entre receitas e despesas computadas em cada exercício, a fim de eliminar as transferências arbitrárias de resultados de um exercício para outro.

A proibição, constante do § 2º do artigo 188, de computar como lucro as reservas de reavaliação, visa a evitar que a companhia distribua, como dividendos, ganhos apurados em reavaliações de elementos do ativo ainda não realizados pela sua conversão em dinheiro ou em outros bens.

Seção VI

Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos

A publicação dessa demonstração é exigida pela lei em razão da sua utilidade como instrumento para facilitar ao leitor a análise das modificações na posição financeira da companhia.

Capítulo XVI

LUCROS, RESERVAS E DIVIDENDOS

Seção I

Lucro

Os artigos 190 e 191 definem a ordem das deduções do resultado do exercício, a fim de determinar o lucro líquido do exercício, que cabe aos acionistas (art. 192), depois de absorvidos os prejuízos acumulados, feita a provisão para o imposto de renda, e calculadas as participações atribuídas a debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias.

As demonstrações financeiras deverão ser apresentadas à Assembléia Geral com a proposta dos órgãos administrativos sobre a destinação a ser dada ao lucro líquido do exercício.

Seção II

Reservas e Retenção de Lucros

A proteção do direito dos acionistas minoritários de participar, através de dividendos, nos lucros da companhia, exige a definição de regime legal sobre formação de reservas, que limite a discricionariedade da maioria nas deliberações sobre a destinação dos lucros.

O artigo 194 mantém a reserva legal na sua função de assegurar a integridade do capital social, mas a limita a 20% desse capital. O artigo 195 estabelece condições que o estatuto deverá observar na criação de reservas. As reservas para contingências (art. 196) devem ser as estritamente necessárias para compensar, em exercícios futuros, a diminuição do lucro decorrente de perda julgada provável.

O Projeto admite que a Assembléia Geral possa, por proposta dos órgãos da administração, reter parte dos lucros, desde que em execução de orçamento de capital por ela aprovado (art. 197).

A reserva de lucros a realizar é regulada no Projeto a fim de que o dividendo obrigatório possa ser fixado como porcentagem do lucro do exercício sem risco de criar problemas financeiros para a companhia. Os valores enumerados no parágrafo único do artigo 198 são modalidades de lucros que, embora computados no resultado do exercício, ainda não foram realizados, em condições que permitam sua distribuição como dividendo.

A constituição de reservas não pode ser feita em prejuízo da distribuição do dividendo obrigatório (art. 199), e com o objetivo de evitar a acumulação excessiva de reservas de lucros o artigo 200 reduz, de 100 para 50% do capital social, o limite do saldo dessas reservas.

O artigo 201 regula a utilização das reservas de capital, que não têm origem em lucros, e que por isso não devem servir para a distribuição de dividendos, a não ser como vantagem excepcional atribuída a ações preferenciais.

Seção III

Dividendos

O artigo 202 reproduz preceitos da legislação atual, destinados a proteger a integridade do capital social.

A idéia da obrigatoriedade legal de dividendo mínimo tem sido objeto de amplo debate nos últimos anos, depois que se evidenciou a necessidade de se restaurar a ação como título de renda variável, através do qual o acionista participa dos lucros na companhia. Não obstante, é difícil generalizar preceitos e estendê-los a companhias com estruturas diversas de capitalização, nível de rentabilidade e estágio de desenvolvimento diferentes. Daí o Projeto fugir a posições radicais, procurando medida justa para o dividendo obrigatório, protegendo o acionista até o limite em que, no seu próprio interesse, e de toda a comunidade, seja compatível com a necessidade de preservar a sobrevivência da empresa.

O Projeto deixa ao estatuto da companhia margem para fixar a política de dividendos que melhor se ajuste às suas peculiaridades, desde que o faça de modo preciso (art. 203 e seu § 2º).

Nas companhias a se constituírem no futuro, não há limites mínimos para o dividendo obrigatório, porque os subscritores ou adquirentes de suas ações estarão tomando suas decisões no conhecimento da norma estatutária. Nas companhias em funcionamento, o estatuto poderá fixar livremente o dividendo, mas se o fizer em nível inferior a 25% dos lucros a minoria dissidente ficará protegida pelo direito de recesso (art. 295, § 4º).

Nas companhias cujo estatuto for omissivo prevalecerá a regra legal supletiva da obrigatoriedade de distribuição de metade do lucro líquido, com os ajustamentos previstos no artigo 203, que visam a eliminar os riscos de que a distribuição de dividendos possa ser fonte de problemas financeiros para a companhia.

O § 2º do artigo 203 e o número IV do artigo 136 protegem a minoria contra a alteração do dispositivo estatutário que fixa o dividendo obrigatório.

A faculdade prevista no § 4º do artigo 203 constitui cautela adicional, que reconhece a prioridade na preservação da solvência da companhia sobre o interesse do acionista na distribuição de dividendos.

As disposições sobre dividendo obrigatório são do interesse precípua das ações ordinárias, e o artigo 204 visa a eliminar quaisquer dúvidas de interpretação sobre o direito das ações preferenciais ao pagamento dos dividendos fixos e mínimos a que tenham prioridade.

O artigo 205 facilita o pagamento de dividendos intermediários, desde que observadas regras de prudência na apuração de lucros. E o artigo 206 contém algumas normas sobre o pagamento de dividendos, visando à redução de custos para a companhia e a proteger o interesse dos acionistas, mediante a fixação de prazo para o pagamento do dividendo declarado.

Capítulo XVII

DISSOLUÇÃO, LIQUIDAÇÃO E EXTINÇÃO

Seção I

Dissolução

O Projeto restaura os conceitos geralmente admitidos sobre dissolução e liquidação da sociedade, afastando-se da solução - afinal meramente terminológica - adotada pela lei vigente. Os preceitos do Decreto-lei nº 2.627 são mantidos, com as seguintes alterações:

- a) a deliberação da assembléia geral requer metade de todas as ações do capital social, tenham ou não direito de voto (art. 207, nº I, c);
- b) devido à redução do número de acionistas, a companhia somente se dissolve quando tiver um único sócio, ressalvado o caso de subsidiária integral (art. 207, nº I, d).

Seção II

Liquidação

O Projeto introduz as seguintes modificações na legislação em vigor:

- a) a companhia que tiver Conselho de Administração poderá mantê-lo, competindo-lhe nomear o liquidante (art. 209, § 1º);
- b) são previstos novos casos em que a liquidação será processada judicialmente (art. 210);
- c) o prazo para levantamento do balanço patrimonial será fixado pela Assembléia Geral ou pelo Juiz (art. 211, nº III);
- d) a periodicidade da reunião da Assembléia Geral poderá variar entre três e doze meses (art. 214);

e) nas assembleias gerais todas as ações gozam de igual direito de voto (art. 214, § 1º);

f) o § 1º do artigo 216 admite a simplificação do processo de liquidação mediante a aprovação, por maioria de 90% dos acionistas, de condições especiais de partilha do ativo remanescente.

Seção III

Extinção

São mantidos os preceitos da legislação em vigor, com acréscimo da hipótese da cisão com versão de todo o patrimônio em outras sociedades (art. 220).

Capítulo XVIII

TRANSFORMAÇÃO, INCORPORAÇÃO, FUSÃO E CISÃO

Seção I

Transformação

O regime da transformação é praticamente idêntico ao do Decreto-lei nº 2.627, mas o parágrafo único do artigo 222 contém norma que autoriza a renúncia ao direito de retirada no caso de transformação em companhia, a fim de dar segurança jurídica às obrigações contraídas por pessoas que se associam para a execução de projetos de investimento através de sociedades-piloto, cujo contrato social já prevê a futura transformação em companhia.

Seção II

Incorporação, Fusão e Cisão

O Projeto regula de modo mais pormenorizado a incorporação e fusão de sociedades, embora sem modificar os princípios da lei atual, e disciplina a cisão, como nova modalidade de reorganização de sociedades.

A importância das operações de incorporação, fusão e cisão na vida das sociedades, assim como a repercussão que podem ter sobre os direitos e interesses de sócios e credores, recomendam as normas, constantes dos artigos 225 e 226, sobre o protocolo que deve ser firmado pelas sociedades que participam da operação e a justificação com que esta deva ser submetida à aprovação dos sócios. O objetivo é assegurar-lhe o conhecimento de todas as condições da operação, das repercussões que terá sobre os seus direitos, e do valor de reembolso que lhes caberá, caso prefiram usar do direito de retirada.

Com o objetivo de proteger credores, assegurando a realidade do capital social, o artigo 227 contém norma sobre a avaliação dos patrimônios a serem vertidos para a formação do capital social e o tratamento das ações ou quotas que uma das sociedades possui no capital da outra.

O procedimento de incorporação é simplificado pela dispensa da assembleia da incorporada para reconhecer a sua extinção, e o processo de fusão é o mesmo da lei em vigor (arts. 228 e 229).

O Projeto disciplina a cisão total ou parcial da companhia, procurando assegurar a maior liberdade na fixação de suas condições, sem prejuízo dos direitos dos credores (art. 234 e seu par. único) e reconhecendo as dissidentes da deliberação, tal como aos acionistas da companhia fundida ou incorporada, o direito de retirada, mediante reembolso do valor de suas ações (art. 231).

O artigo 232 inova a legislação em vigor ao submeter as operações de incorporação, fusão ou cisão da companhia, à prévia aprovação dos debenturistas, assegurando aos dissidentes o direito de pedir o resgate dos seus títulos.

Capítulo XIX

SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA

A lei de sociedades anônimas, além de dispor sobre essa forma de sociedade quando utilizada pelo setor privado, é lei geral das sociedades de economia mista, que por ela se regem, com as derrogações constantes das leis especiais que autorizam a sua constituição (Constituição, art. 170, § 2º). Daí as normas reunidas neste Capítulo, que dizem respeito, essencialmente, às disciplinas dos direitos e à defesa dos minoritários, adaptando às peculiaridades da empresa mista os princípios básicos da lei. Com efeito, ao buscar a forma anônima para o empreendimento que promove, o Estado visa a assegurar ao particular, aos quais oferece associação, os mesmos direitos e garantias de que fruem os acionistas das demais companhias sem prejuízo das disposições especiais da lei federal (art. 236).

O artigo 237 reproduz princípios do artigo 5º nº III, do Decreto-lei nº 200, de 25.2.1967, mas o parágrafo único introduz inovação, em benefício das minorias, atento a que a mudança de natureza da empresa privada, que passa a mista, não deve ser imposta aos acionistas, sem que tenham eles oportunidade de manifestar-se sobre o desejo de continuarem, ou não, na companhia, que é a orientação adotada pela lei nas deliberações mais importantes da Assembléia Geral.

O artigo 238 é simétrico ao § 2º do artigo 2º que, como foi exposto, constitui questão fundamental para a efetiva defesa da minoria. No caso de sociedade de economia mista, além disso, se o objeto que autorizou a sua criação está definido em lei especial, seria injurídico pudesse ela desconhecê-lo, violá-lo e, por deliberação própria, lançar-se em outros empreendimentos.

O artigo 239 concilia os deveres e responsabilidades do acionista controlador, definidos nos artigos 118 e 117, com a orientação das atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação e a participação societária do Estado.

Na sociedade mista, dada a existência, por definição, de grupos de acionistas com interesses distintos, quais sejam, o Estado, que busca o interesse público, e o investidor particular, que visa o lucro, a administração deverá compreender sempre o órgão colegiado (art. 240), justificando-se ainda o funcionamento permanente do Conselho Fiscal.

O artigo 242 autoriza o Ministério, a que a sociedade mista estiver vinculada, a limitar a correção monetária do ativo permanente ao montante necessário para compensar a correção das contas do patrimônio líquido, evitando, deste modo, a variação abrupta dos valores contábeis, que não pode consultar o interesse do Estado nem do mercado, em sociedades de economia mista até agora dispensadas, pela lei fiscal, da correção monetária do ativo imobilizado.

O artigo 243 dispõe, finalmente, que a companhia mista não está sujeita a falência, e que a pessoa jurídica de direito público que a controla responde subsidiariamente pelas suas obrigações. A razão do preceito - similar ao de outras legislações estrangeiras - é óbvia: o interesse público, que justifica a instituição, por lei, de uma companhia mista, não permite admitir que sua administração possa ser transferida para credores, através do síndico, como ocorre na falência. Visando, todavia, ao esclarecimento de futuros credores e financiadores, que poderiam duvidar da penhorabilidade dos bens, ou retraindo créditos, o artigo 243 ressalva expressamente a possibilidade de execução dos bens das companhias mistas.

Capítulo XX

SOCIEDADES COLIGADAS, CONTROLADORAS E CONTROLADAS

O Projeto, depois de regular, até o Capítulo XIX, as companhias como unidades empresariais distintas, disciplina, nos Capítulos XX a XXII a nova realidade que são as sociedades coligadas e o grupo de sociedades. No seu processo de expansão, a grande empresa levou à criação de constelações de sociedades coligadas, controladoras e controladas, ou grupadas - o que reclama normas específicas que redefinam, no interior desses grupamentos, os direitos das minorias, as responsabilidades dos administradores e as garantias dos credores. Para isso - e em forma

tentativa a ser corrigida pelas necessidades que a prática vier a evidenciar - o Projeto distingue duas espécies de relacionamento entre sociedades, quais sejam:

a) sociedades coligadas, controladoras e controladas, que mantêm entre si relações societárias segundo o regime legal de sociedades isoladas e não se organizam em conjunto reguladas neste Capítulo;

b) sociedades controladoras e controladas que, por convenção levada ao Registro de Comércio, passam a constituir grupos societários, com disciplina própria, prevista no Capítulo XXI.

Seção I

Informações no Relatório da Administração

O princípio do artigo 244, de que o relatório anual da administração deve informar sobre sociedades coligadas ou controladas, já consta da legislação em vigor. A definição de sociedade coligada do § 1º do artigo 244 é a geralmente adotada, inclusive pela lei de reforma bancária (Lei nº 4595/64). O conceito de sociedade controladora corresponde ao de acionista controlador, do parágrafo único do artigo 116, com as adaptações necessárias para compreender quaisquer formas de sociedades controladas (e não apenas a de companhia) e a possibilidade de controle indireto, através de cadeia ou pirâmide de sociedades. Além disso, não se requer, no caso de sociedades, o efetivo exercício do poder de dirigir as atividades das sociedades controladas, que se presume nas relações intersocietárias.

Seção II

Participação Recíproca

Com o objetivo de preservar a integridade do capital social na sua função de garantia dos credores, o artigo 245 proíbe a participação recíproca entre sociedades coligadas, salvo se uma delas observa as condições em que a lei autoriza a aquisição das próprias ações.

Seção III

Responsabilidade dos Administradores e das Sociedades Controladoras

Para proteção de acionistas minoritários e credores, os artigos 246 e 247 proíbem a administradores de sociedades controladoras o uso de seu poder para favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada. As operações entre as sociedades devem manter condições estritamente comutativas, como entidades isoladas. O § 2º do artigo 247 procura assegurar condições para que os acionistas minoritários prejudicados por atos ilegais de administradores de sociedade possam pedir a proteção judicial dos seus direitos.

Seção IV

Demonstrações Financeiras

O artigo 248 prevê as notas explicativas que devem constar das demonstrações financeiras da companhia, contendo informações indispensáveis para o conhecimento dos investimentos relevantes em sociedades coligadas ou controladas.

Na avaliação, no balanço patrimonial, de investimento considerado relevante, o princípio geral do custo de aquisição, atualizado monetariamente, não é critério adequado, porque não reflete as mutações ocorridas no patrimônio da sociedade coligada ou controlada. Daí as normas do artigo 249 que impõem, nos casos que especifica, a avaliação com base no patrimônio líquido. Quando esses investimentos correspondem a parcela apreciável dos recursos próprios da companhia, nem mesmo o critério de avaliação com base no patrimônio líquido é suficiente para informar acionistas e credores sobre a sua situação financeira: somente a elaboração de demonstrações financeiras

consolidadas, segundo as normas constantes do artigo 251, poderá proporcionar esse conhecimento.

Seção V

Subsidiária Integral

A companhia que tem por único acionista outra sociedade brasileira é expressamente admitida e regulada no artigo 252, que dá juridicidade ao fato diário, a que se vêem constrangidas as companhias, de usar "homens de palha" para subscreverem algumas ações, em cumprimento ao requisito formal de número mínimo de acionistas. Mas o Projeto não admite a companhia brasileira subsidiária integral de companhia estrangeira, para deixar claro que a lei veda a subordinação do interesse da sociedade nacional ao da estrangeira: os administradores da companhia brasileira controlada por acionistas estrangeiros, assim como o seu acionista controlador, têm sempre os deveres e responsabilidades definidos nos artigos 116, 117 e 154 e seguintes.

A incorporação de ações, regulada no artigo 253 é meio de tornar a companhia subsidiária integral, e equivale à incorporação de sociedade sem extinção da personalidade jurídica da incorporada. A disciplina legal da operação é necessária porque ela implica - tal como na incorporação de uma companhia por outra - em excepcionar o direito de preferência dos acionistas da incorporada de subscrever o aumento de capital necessário para efetivar a incorporação. Em compensação, para evitar que a subsidiária integral possa servir de instrumento para prejudicar acionistas minoritários da companhia controladora, o artigo 254 assegura direito de preferência para aquisição ou subscrição de ações do capital da subsidiária integral.

Seção VI

Alienação de Controle

O Projeto regula a alienação de controle de companhias abertas, a partir das considerações a seguir resumidas:

a) toda economia de mercado atribui valor econômico ao controle da companhia, independentemente do valor das ações que o asseguram; o valor das ações resulta dos direitos, que conferem, de participação nos lucros e no acervo líquido da companhia, enquanto que o de controle decorre do poder de determinar o destino da empresa, escolher seus administradores e definir suas políticas;

b) a transferência do controle, qualquer que seja o preço de negociação das ações, não acarreta, em princípio, agravo a direito de minoritário; mas se a compra efetivar-se por companhia que, a seguir, promova a incorporação da controlada, do fato pode resultar flagrante prejuízo para a minoria, tanto da incorporada quanto da incorporadora: com a extinção da companhia controlada, deixa de existir o controle adquirido, e os acionistas minoritários da controladora (dependendo das bases da incorporação) suportam parte do custo de aquisição do controle. Mais ainda: em regra, todo o valor do controle da companhia incorporada, ou ao menos parte dela, acresce ao valor do controle da incorporadora, isto é, resulta em benefício do seu acionista controlador;

c) os exemplos das vendas de controle de instituições financeiras, que apresentam circunstâncias peculiares, não devem servir de justificativa para normas gerais que pretendam negar o valor de mercado do controle; no entanto, é inegável que o critério - muitas vezes adotado entre nós - de considerar o valor dos intangíveis das instituições financeiras como pertencente ao acionista controlador, e não a todos os seus acionistas, na proporção da participação no capital social, conflita com os fundamentos do direito societário;

d) o Projeto reconhece a realidade do poder do acionista controlador, para atribuir-lhe responsabilidades próprias, de que não participam os acionistas minoritários; seria, pois, incoerente se pretendesse, para efeito de transferência desse poder, negar a sua existência ou proibir o mercado de lhe atribuir valor econômico.

Com essas premissas, o Projeto fixa normas que podem ser assim resumidas:

- a) a alienação do controle de companhia aberta, por sua importância na vida da sociedade, deve ser imediatamente divulgada no mercado (art. 255);
- b) a alienação do controle da companhia aberta sujeita a autorização governamental para funcionar, e cujas ações ordinárias sejam, por força de lei, nominativas ou endossáveis, está subordinada à prévia autorização da autoridade competente para aprovar seu estatuto, à qual caberá velar para que os acionistas minoritários não sejam prejudicados (art 256);
- c) a compra, por companhia aberta, do controle de outras sociedades está sujeita à aprovação da Assembléia Geral, se constituir investimento relevante para a compradora, ou se o preço exceder de uma vez e meia os critérios usuais de avaliação das ações; e a aprovação da compra, nesta última hipótese, dá ao acionista dissidente direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor de suas ações (art. 257);
- d) no caso de incorporação de companhia controlada, seu procedimento fica sujeito a normas especiais, adiante referidas.

Seção VII

Aquisição de Controle Mediante Oferta Pública

O Projeto regula a aquisição de controle mediante oferta pública - processo de uso freqüente no direito norte-americano e inglês, já regulado no direito francês, e que, mesmo entre nós, apresenta alguns precedentes. Impõe-se, por isso, o quanto antes, seja disciplinado em lei, dado as profundas perturbações que uma oferta idônea, ou sem observância de normas que tenham em conta todos os interesses envolvidos, pode trazer ao mercado, em prejuízo das empresas e, especialmente, de acionistas e investidores em valores mobiliários. As normas constantes do Projeto, nos artigos 258 a 264, são as que lograram o consenso geral em outras legislações, com as imprescindíveis adaptações ao nosso sistema. Merecem destaque as seguintes:

- a) a oferta, pela repercussão que pode acarretar no mercado, deve ter a participação de instituição financeira, que assegure o efetivo cumprimento das condições propostas - à semelhança do requisito legal para oferta pública de valores mobiliários (arts. 82 e 258);
- b) caso a oferta contenha proposta de permuta por outros valores mobiliários deverá ser precedida de prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários (art 258, § 1º), que poderá expedir normas sobre a matéria (§ 4º);
- c) o instrumento de oferta de compra e os requisitos que deverá conter são regulados no artigo 259, devendo o projeto de permuta ser precedido de registro na Comissão de Valores Mobiliários (art. 260);
- d) o Projeto dispõe sobre a obrigação de guardar sigilo na matéria (art. 261), o processamento da oferta (art. 262 e §§), a intercorrência de outra oferta (art. 263), e a negociação de ações durante a oferta (art. 264).

Essas normas definem disciplina básica para essa modalidade de operação financeira, cabendo à Comissão de Valores Mobiliários, à medida que julgar oportuno ou em que a prática o recomendar, expedir instruções sobre a matéria.

Seção VIII

Incorporação de Companhia Controlada

A incorporação de companhia controlada requer normas especiais para a proteção de acionistas minoritários, por isso que não existem, na hipótese, duas maiorias acionárias distintas, que deliberem separadamente sobre a operação, defendendo os interesses de cada companhia.

A solução adotada pelo Projeto pode ser assim resumida:

a) a justificação da operação apresentada à Assembléia Geral da companhia controlada deve comparar o património das duas companhias com base no valor do património líquido, a preços de mercado (art 265);

b) se as bases da incorporação aprovadas pela maioria da controladora forem menos vantajosas (para os acionistas minoritários da controlada) do que a comparação referida na letra anterior, os acionistas dissidentes terão direito de retirada, podendo optar pelo valor de reembolso das suas ações pela cotação de mercado (no caso de companhia aberta), ou pelo valor de património líquido contábil a preços de mercado (na companhia fechada) (art. 263, § 3º);

c) essas normas especiais não têm aplicação, todavia, se as ações do capital da companhia controlada tiverem sido adquiridas no pregão da bolsa de valores, ou mediante oferta pública (art 265, § 5º).

Capítulo XXI

GRUPO DE SOCIEDADES

Seção I

Características e Natureza

O grupo de sociedades é uma forma evoluída de inter-relacionamento de sociedades que, mediante aprovação pelas assembléias gerais de uma "convenção de grupo" dão origem a uma "sociedade de sociedades".

Nas sociedades não grupadas, os administradores - como se vê do artigo 246 - são responsabilizados por qualquer favorecimento de uma sociedade a outra; e tal favorecimento - pela freqüência e facilidade com que ocorre, em prejuízo dos minoritários - está sujeito a sanções e procedimento especial (art 247 e seus §§); já no "grupo" uma sociedade pode trabalhar para as outras, porque convencionam combinar recursos ou esforços para a realização dos respectivos objetos, ou para participar de atividades ou empreendimentos comuns. Em suma: o grupo são sociedades associadas a caminho da integração, que se opera mediante incorporação ou fusão; mas, até lá, as sociedades grupadas conservam a sua personalidade jurídica, e podem voltar à plenitude da vida societária, desligando-se do grupo.

No artigo 267, o Projeto absteve-se de criar a responsabilidade solidária presumida das sociedades do mesmo grupo, que continuam a ser patrimônios distintos, como unidades diversas de responsabilidade e risco, pois a experiência mostra que o credor, em geral, obtém a proteção dos seus direitos pela via contratual, e exigirá solidariedade quando o desejar. Ademais, tal solidariedade, se estabelecida em lei, transformaria as sociedades grupadas em departamentos da mesma sociedade, descaracterizando o grupo, na sua natureza de associação de sociedades com personalidade e património distintos.

O Projeto, pelas mesmas razões que só admite subsidiária integral de sociedade brasileira (art. 252), não permite a formação de grupos entre sociedades brasileiras e estrangeiras (art. 266, § 1º).

Seção II

Constituição, Registro e Publicidade

O artigo 270 dispõe sobre os requisitos da convenção de grupo, que tem a natureza de contrato de sociedade não personificada, nele incluindo as disposições essenciais ao funcionamento do grupo e à declaração da nacionalidade do seu controle (art. 270, par. único)

A integração de sociedade em grupo equivale à mudança de seu objeto social. Daí os requisitos do artigo 271, para sua aprovação pelos sócios ou acionistas, o direito de retirada dos sócios dissidentes (art. 271, par. único) e a aprovação pela autoridade competente, no caso de companhia que, por seu objeto, depende de autorização para funcionar (art. 269).

Devido às repercussões que pode ter sobre direitos e interesses de sócios e credores, a convenção de grupo deve ser arquivada no Registro de Comércio e publicada (art. 272).

Seção III

Administração

O artigo 273 permite que a convenção de grupo estabeleça, com ampla liberdade, a estrutura administrativa do grupo e sua representação perante terceiros. Os administradores das sociedades filiadas podem ficar subordinados aos administradores do grupo, observados os preceitos da lei e da convenção do grupo (art. 274).

Seção IV

Demonstrações Financeiras

Para a proteção de sócios e credores, o artigo 276 exige a elaboração e publicação, pelo grupo de sociedades, de demonstrações financeiras consolidadas.

Seção V

Direitos dos Sócios Minoritários

A proteção dos direitos dos sócios minoritários das sociedades filiadas depende da definição, na convenção do grupo, das condições em que as sociedades podem combinar recursos e esforços, ter o seu interesse subordinado ao de outra sociedade, ou do grupo, e participarem de custos, receitas ou resultados. O artigo 277 dá aos sócios minoritários ação para reparação de prejuízos por atos praticados contra a lei e a convenção do grupo, exigindo que as participações ou compensações entre as sociedades sejam determinadas e registradas no balanço anual (art. 277 e § 2º).

O artigo 278 regula o funcionamento do Conselho Fiscal das sociedades filiadas, como instrumento dos sócios minoritários, para fiscalizar a observância da convenção do grupo.

Capítulo XXII

CONSÓRCIO

Completando o quadro das várias formas associativas de sociedades, o Projeto, nos artigos 279 e 280, regula o consórcio, como modalidade de sociedade não personificada que tem por objeto a execução de determinado empreendimento Sem pretensão de inovar, apenas convalida, em termos nítidos, o que já vem ocorrendo na prática, principalmente na execução de obras públicas e de grandes projetos de investimento.

Capítulo XXIII

SOCIEDADE EM COMANDITA POR AÇÕES

O Projeto considerou a hipótese de eliminar esse tipo de sociedade, dada a sua pouca utilização; prevaleceu, no entanto, a decisão de conservá-la, não apenas por ser mais um modelo de organização jurídica à disposição do empresário, mas ainda por ter sido nela introduzida inovação de maior significado: a possibilidade de o gerente ser pessoa jurídica, vale dizer, sociedade de responsabilidade limitada (arts. 281 a 285).

Capítulo XXIV

PRAZOS DE PRESCRIÇÃO

O Projeto procurou, nessa matéria, observar a orientação adotada no Projeto do Código Civil, não existindo maiores alterações a ressaltar.

Capítulo XXV

DISPOSIÇÕES GERAIS

As disposições gerais incluem normas:

- a) sobre a publicação a que estão obrigadas as companhias, visando a reduzir o seu custo (art. 290), e sobre habitualidade nos órgãos utilizados, com o fim de proteger acionistas minoritários, por vezes surpreendidos com assembléias de que não tomaram conhecimento porque convocadas em Jornais nunca antes usados (art. 290, § 1º);
- b) sobre correção monetária de indenizações por perdas e danos com fundamento na lei (art. 291);
- c) conferindo competência à Comissão de Valores Mobiliários para reduzir, nas companhias de grande porte, de capital amplamente pulverizado, as porcentagens mínimas, previstas na lei, para o exercício de alguns direitos de minoria (art. 292);
- d) estendendo às sociedades imobiliárias, de que trata o artigo 62 da Lei nº 4.728, de 1965, o direito de ter ações ao portador, dado que a restrição, que vem do tempo em que o imposto sobre transmissão de propriedade imóvel incidia sobre a transferência de ações de companhias imobiliárias, não mais se justifica.

Capítulo XXVI

DISPOSIÇÕES TRANSITÓRIAS

Neste Capítulo regula-se o prazo para vigência da lei, de aplicação imediata às novas companhias, mas que, em relação às demais, só vigora sessenta dias após a sua publicação (art. 294). São, ainda, ressalvadas as partes relativas às demonstrações financeiras que requerem datas especiais (par. único).

O prazo de um ano, para que as companhias existentes procedam a adaptação de seu estatuto às novas normas (art. 295) é o mesmo que foi adotado, em 1940, pelo Decreto-lei nº 2.627. O § 2º do artigo 295 ressalva os direitos adquiridos de titulares de partes beneficiárias e debêntures em circulação, e o § 3º fixa prazo especial para que as companhias existentes eliminem as participações recíprocas vedadas pelo Projeto.