

LEI DAS SOCIEDADES POR AÇÕES: PERMANÊNCIA, MUTAÇÕES E MUDANÇA

Osmar Brina Corrêa Lima *

Sumário: 1. À guisa de introdução; 2. Texto inspirador; 3. Aplicações; 4. Delimitação; 5. Mudança da Lei das Sociedades por Ações e mudança na Lei das Sociedades por Ações; 6. Objetivo deste trabalho; 7. “Pintura impressionista”, com poucas pinceladas sutis; 8. Impressões finais; 9. Resumo; 10. Abstract.

1. À GUISA DE INTRODUÇÃO

No mundo complexo, maravilhoso e paradoxal em que vivemos, ciência e arte se misturam e se integram. Não podemos mais nos contentar com as aparências. Nas ciências sociais, a preocupação obsessiva com o rigor cartesiano e com a perfeição da Lógica Formal ou Menor pode ocultar o engodo e o sofisma.

2. TEXTO INSPIRADOR

De um trabalho denso, erudito e muito valioso, de Raul Machado Horta, intitulado “Permanência, mutações e mudança constitucional”¹, pinço os seguintes excertos:

“Na definição de Hsü, em cuja lição se louvaram García-Pelayo e Pablo Lucas Verdú, a mutação constitucional é a separação entre o preceito constitucional e a realidade. A realidade constitucional é mais ampla que a normalidade constitucional. Dau Lin concebeu quatro classes de mutação cons-

* Professor Titular de Direito Comercial da Faculdade de Direito da UFMG e da Faculdade de Direito Milton Campos

¹ MACHADO-HORTA, Raul, “Permanência, mutações e mudança constitucional”, in: Estudos em homenagem ao Ministro Adhemar Ferreira Maciel. São Paulo. Saraiva. 2001. Cap. 28, p. 593-612.

titucional: a) mutação constitucional mediante prática que não vulnera formalmente a Constituição escrita; b) mutação constitucional por impossibilidade do exercício de determinada atribuição constitucional; c) mutação constitucional em razão de prática que contradiz a Constituição; d) mutação constitucional mediante interpretação” (p. 598). “Carl Schmitt, em sua conhecida Teoria da Constituição, publicada em 1927, descreveu as formas históricas das mudanças constitucionais, nelas abrangendo mudanças da Constituição e mudanças na Constituição” [...] (p. 602)².

3. APLICAÇÕES

As lições contidas no trabalho de Raul Machado Horta aplicam-se, *mutatis mutandis*, às leis complementares e às leis ordinárias.

No Direito empresarial e, mais especificamente, no Direito societário, o observador atento percebe que a realidade empresarial se revela mais ampla que a normalidade empresarial; e nota uma constante, e talvez inevitável, tensão entre os preceitos legais e a realidade.

Em se tratando da Lei de Sociedades por Ações, esses dois fatores de distorção apontados costumam provocar aquelas quatro modalidades de mutação:

1. *A mutação mediante prática que não vulnera formalmente a legislação* pode provir dos usos e costumes, do próprio desuso ou, ainda, de alguma iniciativa salutar de um grupo ou de determinados agentes econômicos. Os usos e costumes sempre exerceram papel importante no Direito Comercial. O desuso explica-se por duas razões principais: (1^a) alguns dispositivos se mantêm na lei por mera tradição, sem nenhuma ou quase nenhuma aplicação prática; por exemplo: aqueles que disciplinam a sociedade em comandita por ações, a amortização e as ações de fruição; (2^o) alguns dispositivos importados de legislação alienígena e introduzidos na lei mostram-se quase irrealis no contexto do nosso mercado de valores mobiliários; exemplos: os bônus de subscrição e o pedido de procuração mediante correspondência (art. 126, § 2^o, da Lei 6404/1976).

2 Os grifos não constam do texto original.

Exemplo de *mudança mediante prática que não vulnera formalmente a legislação* decorrente de iniciativa salutar é o plexo de normas da Bolsa de Valores de São Paulo sobre boa governança corporativa.

2. *A mudança por impossibilidade do exercício de determinada atribuição legal* costuma decorrer da modificação em algum ponto conexo do ordenamento jurídico, em virtude de alteração na política econômica; exemplos: os artigos 132, IV e 167 da Lei 6404, de 1976, que se referem à correção compulsória da expressão monetária do capital social e ao aumento do capital por correção monetária; ocorre que uma lei posterior (Lei 9249, de 26 de dezembro de 1995, art. 4º) extinguiu a correção monetária das demonstrações financeiras para fins societários e fiscais, a partir de 1º de janeiro de 1996.

3. *A mudança em razão de prática que contradiz a lei* poderia parecer impossível, à primeira vista; com efeito, na seara do Direito Privado, a prática ilegal é sempre inadmissível e sujeita à imediata apreciação e correção pelo Poder Judiciário; contudo, a realidade demonstra que muitas práticas ilegais se consolidam por razões sociológicas; a complexidade e a sofisticação da Lei das Sociedades por Ações - de um lado - e a inércia dos prejudicados - de outro - não raro, acabam por consolidar situações de prática que contradiz a lei. Estudando o Direito brasileiro, Posner avança algumas explicações para a rarefação jurisprudencial em matéria de proteção ao acionista minoritário (não controlador): carestia das custas processuais e dos honorários de advogados; morosidade da justiça; falta de treino dos magistrados para lidar com problemas financeiros complexos, o que reduziria a expectativa de decisões justas; relutância em litigar, não inteiramente explicada por todos os fatores acima; desconfiança de que mesmo as decisões justas venham a ser executadas³. Por essas e outras razões, no Brasil, a contribuição do poder judiciário, nessa área, tem sido, quantitativamente, pequena. É claro que essa limitação quantitativa influi na própria qualidade das decisões. Quanto maior o número de casos num determinado setor do Direito, maiores serão os questionamentos, as pesquisas, os estudos, as reflexões e os insights.

³ POSER. "Securities Regulation in Developing Countries", in: Virginia Law Review, 52/1925 (1966).

sido, quantitativamente, pequena. É claro que essa limitação quantitativa influi na própria qualidade das decisões. Quanto maior o número de casos num determinado setor do Direito, maiores serão os questionamentos, as pesquisas, os estudos, as reflexões e os insights.

4. A *mudação mediante interpretação* ocorre muito lentamente, a partir do trabalho doutrinário e jurisprudencial.

4. DELIMITAÇÃO

Seria interessante estabelecer um paralelo entre a Lei das Sociedades por Ações e a Constituição Federal, quanto à temática “permanência, mutações e mudança”. Mas não é este o objetivo principal deste trabalho. Vale lembrar que não é nova a comparação entre a estrutura jurídica da sociedade anônima e a estrutura do Estado democrático de Direito.

5. MUDANÇA DA LEI DAS SOCIEDADES POR AÇÕES E MUDANÇA NA LEI DAS SOCIEDADES POR AÇÕES

Em 1976, ocorreu uma mudança da Lei das Sociedades por Ações. O Poder Legislativo substituiu o antigo decreto-lei 2627, de 1940, pela Lei 6404, de 1976.

Posteriormente o legislador efetuou algumas mudanças na Lei das Sociedades por Ações, através das Leis 8021/1990, 9457/1997 e 7958/1989.

Recentemente, pela Lei 10.303, de 31 de outubro de 2001, o legislador introduziu novas mudanças na Lei das Sociedades por Ações.

6. OBJETIVO DESTES TRABALHOS

O objetivo deste artigo consiste em apresentar algumas reflexões sobre o processo de mudança na Lei das Sociedades por Ações. Ficará para outro trabalho uma análise mais detalhada de cada uma das mudanças efetuadas pela Lei 10.303/

2001.

Dentro dessa moldura, a pintura será “impressionista”, e não “clássica”.

7. “PINTURA IMPRESSIONISTA”, COM POUCAS PINCELADAS SUTIS

7.1. Primeira pincelada: açodamento.

A impressão mais marcante é a de que o legislador vem agindo com certa precipitação.

Aparentemente, o legislador percebe a distorção acima apontada, mas não consegue esperar e nem confiar que a doutrina e a jurisprudência possam promover a desejável ou conveniente mutação mediante interpretação. Antes mesmo que a doutrina pudesse se pacificar e a jurisprudência se firmar quanto a certos dispositivos da redação original da Lei 6404/76, eles foram modificados ou, simplesmente, revogados.

Com o advento da Lei 9457/1997, por exemplo, todos os livros escritos sobre a Sociedade por Ações ficaram desatualizados; e muitas controvérsias simplesmente cederam lugar a outras diferentes. Mal a doutrina, os magistrados e as próprias sociedades anônimas começam a equacionar os novos problemas, o legislador intervém novamente, introduzindo outras alterações na Lei das Sociedades por Ações.

Mas não é só. A recente Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, já nasce com o estigma da transitoriedade. Leiam-se, a propósito, excertos de reportagem publicada na Gazeta Mercantil de segunda-feira, 8 de outubro de 2.001, p. A-9:

- “a nova Lei das S.A. ainda não tem data para ser sancionada”;
- “a matéria foi aprovada no mês passado pelo Senado, e o Executivo tem até o próximo dia 19 para colocá-la em vigor. Caso contrário, será automaticamente promulgada pelo Poder Legislativo, que, inclusive, inicia esta semana estudos visando o seu aperfeiçoamento”;

- “pelo acordo entre parlamentares e o governo o projeto terá pontos vetados, mas passará por um processo de aperfeiçoamento no Senado”;
- “três senadores estão elaborando um projeto de lei que complementarà a Lei das S.A.”; e
- o trabalho dos três senadores consistirá na “análise das 48 emendas rejeitadas, que servirão de base para a elaboração de um novo texto”.

Ao final da reportagem, aparece a seguinte afirmação, atribuída ao senador Antônio Carlos Magalhães Júnior: “Nosso objetivo é aprimorar o projeto, disse. Avançar no que já foi conseguido até o momento”.

Ora, se o texto do projeto, que se transformou em Lei nº 10.303/2001, ainda precisava ser aprimorado, por que a pressa em decretá-lo? Por que não esperar mais um pouco?

7.2. Segunda pincelada: hipocrisia.

A segunda impressão aparece com o tom furta-cor de certa hipocrisia.

Em livro publicado em 1994⁴, analisei o texto original da Lei 6404/1976; confirmei a sua excelência; constatei que ele apresentava um bom esquema teórico-formal de proteção ao acionista minoritário (não controlador); mas demonstrei as razões culturais e sociológicas que comprometiam a sua eficácia, mantendo ou acarretando, na prática, o desamparo do acionista minoritário (não controlador).

A retórica que sempre acompanha processo de mudança na Lei das Sociedades por Ações, invariavelmente, apresenta como justificativa a preocupação com a proteção do acionista minoritário (não controlador). Essa é uma preocupação saudável. O mercado de capitais e o mercado de valores mobiliários, em particular, erigem-se em valiosos mecanismos alavancadores do desenvolvimento econômico e social. Dependem enormemente dos investidores. Pequenos investidores, aglutinados através do sistema de vasos comunicantes do mercado organiza-

4 CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. "O acionista minoritário no Direito brasileiro". Rio. Forense. 1994.

do, podem formar grandes volumes de recursos financeiros. Esses recursos, aplicados e bem administrados, podem gerar dividendos. E a eficiência do mercado poderia gerar o milagre da socialização das riquezas dentro do regime capitalista. A eficiência do sistema pressupõe boa-fé e confiança.

Contudo, no processo de mudança na Lei das Sociedades por Ações, a modificação do texto costuma mostrar-se contraditória com a retórica da sua justificativa. Nessa linha contraditória, a Lei 9457/1997, apresentou-se, para o acionista minoritário (não controlador) como verdadeiro "cavalo de Tróia" ou como "lobo em pele de cordeiro". A retórica justificadora daquela mudança invocava a proteção ao acionista minoritário (não controlador). Mas, na verdade, a Lei 9457/1997 limitou-se a cumprir o seu objetivo principal: revogar o art. 254 e os §§ 1º e 2º do art. 255, para facilitar o processo de alienação de controle das companhias estatais.

7.3. Outras pinceladas (o vai-e-vem do pincel: adaptação, retrocesso, avanço e avanço retrocedido...)

Revedo, em câmara lenta, o "filme" do processo de mudança na Lei das Sociedades por Ações, constata-se que o legislador, presumivelmente bem intencionado, parece ter optado pelo método do ensaio-e-erro. Nada existe de errado com esse método, em si. Mas ele simplesmente não funciona adequadamente, se aplicado com o açodamento daquela primeira pincelada, já descrita. É necessário que o ensaio demore algum tempo para que se possa detectar o erro, confirmá-lo e corrigi-lo. Para tanto, seria melhor aguardar um pouco mais o efeito da *mudança mediante interpretação*.

7.4. Pincelada de avanço retrocedido

O "avanço retrocedido" da Lei 10.303/2001 transparece claramente em alguns pontos. Seleccionemos três deles apenas.

7.4.1. (1º) A Lei 10.303/2001 aprimorou a sistemática jurídica desenhada para as ações preferenciais pela Lei 9457/1997

O tratamento jurídico dado às ações preferenciais pelo texto original da Lei 6404/76 assemelhava-se àquele do velho decreto-lei 2627/1940; assim, ele fora

facilmente assimilado pelas empresas e pelos cidadãos, porque sintonizado com a nossa tradição. A Lei 9457/1997 complicara bastante esse tratamento, ao modificar a redação do art. 17, para nele implantar, através de uma ressalva, o “direito a dividendos no mínimo 10% (dez por cento) maiores do que os atribuídos às ações ordinárias”. Por força desse implante, a exegese do art. 17 tornou-se bastante complicada; algumas controvérsias logo se esboçaram. A Lei 10.303/2001 manteve a mesma idéia, mas de maneira mais eficiente: simplificou a complicada redação do *caput* do art. 17 e transformou o “direito a dividendos no mínimo 10% (dez por cento) maiores do que os atribuídos às ações ordinárias” em vantagem estatutária facultativa, no item III do § 1º do art. 17.

7.4.2. (2º) A Lei 10.303/2001 aprimorou a sistemática jurídica desenhada para o direito de retirada pela Lei 9457/1997

Quanto às hipóteses ensejadoras do direito de retirada, a redação original da Lei 6404/76 foi sucessivamente modificada: (1º) pela Lei 7958/1989; (2º) pela Lei 9457/1997.

Com a Lei 7958/1989, as deliberações da assembléia geral sobre incorporação da companhia e sobre fusão da companhia deixaram de ensejar o direito de retirada.

A Lei 9457/1997 reincluíra as deliberações da assembléia geral sobre incorporação da companhia e sobre fusão da companhia no rol das hipóteses ensejadoras do direito de retirada; mas, ao fazê-lo, fixara condições inexistentes no texto original de 1976.

As condições foram fixadas, no Inciso II do art. 137, pela Lei 9457/1997, de maneira bastante complicada, envolvendo o preenchimento de dois requisitos cumulativos; um desses requisitos consistia em não integrarem as ações “índices gerais representativos de carteira de ações admitidos à negociação em bolsas DE FUTUROS”... A redação dada pela Lei 9457/1997 ao Inciso II do art. 137, de tão complicada, chegava a ser esotérica, confundindo, até mesmo, os *experts* em mercado de capitais. Também quanto a esta matéria, a Lei 10.303/2001 manteve a mesma idéia, mas de maneira mais eficiente: explicitou, claramente, que “não

terá o direito de retirada o titular de ação de espécie ou classe que tenha liquidez e dispersão no mercado; definiu o que se deve entender por “liquidez” e por “dispersão”; e tomou como referencial não mais o mercado de FUTUROS, mas o “mercado de VALORES MOBILIÁRIOS”.

7.4.3. (3º) A Lei 10.303/2001 e a alienação de controle de companhia aberta

O art. 254 da Lei 6404/76, assegurava um tratamento igualitário aos acionistas minoritários (não controladores), na alienação de controle da companhia aberta. A Lei 9457/1997 revogou o art. 254. Agora, com a Lei 10.303/2001, a mesma idéia ressurge, porém de maneira mitigada, no art. 254-A. Ressalte-se a curiosidade: a Lei 6404/76 não mais possui um art. 254; mas possui um art. 254-A. Comparem-se as redações:

ARTIGO 254 DA LEI 6404/76, REVOGADO PELA LEI 9457/1997:	ARTIGO 254-A, INTRODUZIDO NA LEI 6404/76 PELA LEI 10.303/2001:
<p>“Art. 254. A alienação do controle da companhia aberta dependerá de prévia autorização da Comissão de Valores Imobiliários.</p> <p>§ 1º A Comissão de Valores Mobiliários deve zelar para que seja assegurado tratamento igualitário aos acionistas minoritários, mediante simultânea oferta pública para aquisição de ações.</p> <p>§ 2º Se o número de ações ofertadas, incluindo as dos controladores ou majoritários, ultrapassar o máximo previsto na oferta, será obrigatório o rateio, na forma prevista no instrumento da oferta pública.</p>	<p>“Art. 254-A. A alienação, direta ou indireta, do controle de companhia aberta somente poderá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle.</p> <p>§ 1º Entende-se como alienação de controle a transferência, de forma direta ou indireta, de ações integrantes do bloco de controle, de ações vinculadas</p>

<p>§ 3º Compete ao Conselho Monetário Nacional estabelecer normas a serem observadas na oferta pública relativa à alienação do controle de companhia aberta”.</p>	<p>a acordos de acionistas e de valores mobiliários conversíveis em ações com direito a voto, cessão de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações que venham a resultar na alienação de controle acionário da sociedade.</p> <p>§ 2º A Comissão de Valores Mobiliários autorizará a alienação de controle de que trata o caput, desde que verificado que as condições da oferta pública atendem aos requisitos legais.</p> <p>§ 3º Compete à Comissão de Valores Mobiliários estabelecer normas a serem observadas na oferta pública de que trata o caput.</p> <p>§ 4º O adquirente do controle acionário de companhia aberta poderá oferecer aos acionistas minoritários a opção de permanecer na companhia, mediante o pagamento de um prêmio equivalente à diferença entre o valor de mercado das ações e o valor pago por ação integrante do bloco de controle.”</p>
---	--

7.5. Pincelada de avanço

Da redação dada à Lei 6404/1976 pela Lei 9457/1997 não constava, como causa ensejadora do direito de retirada, a deliberação da assembléia geral sobre cisão da companhia. A Lei 10.303/2001 a incluiu no rol das deliberações da assembléia ensejadoras do recesso. Ao fazê-lo, também fixou condições, no Inciso III do art. 137.

7.6. Pincelada de retrocesso

A Lei 6404/76 disciplina o voto múltiplo nas eleições para o conselho de administração da companhia em seu art. 141.

O quadro a seguir estampa a modificação efetuada no § 4º do art. 141:

Redação anterior	Redação atual
<p>“§ 4º - Se o número de membros do Conselho de Administração for inferior a 5 (cinco), é facultado aos acionistas que representem 20% (vinte por cento) no mínimo, do capital com direito a voto, a eleição de um dos membros do Conselho, observado o disposto no § 1º”.</p>	<p>§ 4º Terão direito de eleger e destituir um membro e seu suplente do conselho de administração, em votação em separado na assembléia-geral, excluído o acionista controlador, a maioria dos titulares, respectivamente:</p> <p>I - de ações de emissão de companhia aberta com direito a voto, que representem, pelo menos, 15% (quinze por cento) do total das ações com direito a voto; e</p> <p>II - de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito de emissão de companhia aberta, que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social, que não houverem exercido o direito previsto no estatuto, em conformidade com o art. 18.</p>

A redação original do § 4º do art. 141 demonstrava que o legislador sabia da improbabilidade ou da impossibilidade matemática de o grupo de minoritários (não controladores), representando pouco mais de 10% (dez por cento) do capital votante, eleger um dos membros para um conselho de administração composto de menos de 5 (cinco) conselheiros.

Confrontando-se os dois textos do § 4º, constata-se o seguinte:

- é certo que redação original fixava um percentual de 20% (vinte por cento); e que a nova redação baixou esse percentual para 15%, no Inciso I; mas note-se que
- a redação original não limitava o direito previsto no § 4º às companhias abertas; assim,
- não mais se aplica o § 4º do art. 141 na companhia fechada;
- no entanto, é precisamente na companhia fechada que o acionista minoritário (não controlador) costuma ser mais “tiranizado”.

8. IMPRESSÕES FINAIS

Tomando-se como referencial a tensão latente na relação acionista controlador-acionista minoritário (não controlador), e, do ponto de vista deste último, a impressão decorrente desse quadro impressionista aponta para as seguintes conclusões mais imediatas:

1. o legislador partiu da Lei 6404, de 1976;
2. em 1990, com a Lei 8021, efetuou adaptações necessárias;
3. em 1989, retrocedeu, com a Lei 7958;
4. em 1997, com a Lei 9457, avançou, com relação à Lei 7958/1989, mas manteve a regressão, com relação ao texto de 1976;
5. em 2001, com a Lei 10.303, avançou, com relação à Lei 9457/1997, mas continuou mantendo a regressão, com relação ao texto de 1976.

Muito mais poderia ou deveria ser dito sobre o assunto. Mas, como advertido, não se pretendeu montar, aqui, um quadro de pintura clássica, preciso nos contor-

nos e nos detalhes. O autor espera que este trabalho frutifique, gerando outros, mais completos e mais atraentes, para a pinacoteca do Direito Comercial.

9. RESUMO

O autor situa na base de sua exposição o permanente desencontro entre a normalidade empresarial, os preceitos legais e a realidade quando se trata do Direito Societário. Com referência às Sociedades por Ações, destaca quatro modalidades de mutações: a prática que não vulnera formalmente a legislação; a impossibilidade do exercício de determinada atribuição legal; a que decorre da prática que contradiz a lei; e a que se processa mediante interpretação.

A partir destas premissas passa a oferecer reflexões sobre o processo de mudança na Lei das Sociedades por Ações, prometendo para trabalho futuro detalhes sobre as mudanças efetuadas pela Lei 10303/2001.

Chama de “pinceladas” às observações desenvolvidas e as analisa como sendo o “açodamento”, a “hipocrisia”, “avanço e avanço retrocedido” revelado, entre outros, no aprimoramento da sistemática jurídica para as ações preferenciais; o mesmo para o direito de retirada e para a alienação do controle de companhia aberta.

Assim, considera “avanço” a redação pela Lei 9457/1997 sobre a Lei 6404/1976 sobre direito de retirada e cisão da companhia.

Como “retrocesso” aparta o voto múltiplo nas eleições do Conselho de Administração da Companhia (art. 141 da Lei 6404/76).

Conclui que o legislador partiu da Lei 6404/1976, efetuou adaptações necessárias, por a Lei 8021/1996, retrocedeu com a Lei 7958/89, avançou com a Lei 9457/1997, e, por fim, avançou com a Lei 10303/2001, mas regrediu em relação ao texto de 1976.

10. ABSTRACT

The author situates on the bottom of his explanation the frequent dissension among the enterprise normality, the legal precepts and reality, when Partnership Law is concerned. Related to joint-stock associations, emphasizes four mutations types: the act that does not formally offend the legislation; the impossibility to develop a specific legal prerogative; the one that occurs from an illegal act; and the one that takes place by interpretation.

From these premises, offers meditations about the changes at the Joint-Stock Association Law, promising to a near future a detailed paper about the changes caused by Law 10.303/2001.

He called the explained ideas “glimpses”, and analyses them as the “instigation”, the “hypocrisy”, “advance and retrogressed advance” revealed, among others, on the improvement of the juridical systematics concerning preference shares; as well as the right to retreat and to transfer the control of open associations.

Thus, considers “progress” the redaction on Law 9457/1997 about Law 6404/1976, concerning the right to retreat and scission of the association. As “retrogression”, points the multiple vote on the elections to the Board of Directors of the Association (article 14 of Law 6404/76).

He concludes that the legislator started from Law 6404/1976, did the necessary adaptations, with Law 8021/1996, retroceded with Law 7958/89, advanced with Law 9457/1997, and, finally, he advanced with Law 10303/2001, but retroceded in relation to the 1976 text.