

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Publicação do
Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado
e Biblioteca Tullio Ascarelli
e do Instituto de Direito Econômico e Financeiro,
respectivamente anexos aos
Departamentos de Direito Comercial e de
Direito Econômico e Financeiro da
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Edição da
Editora Revista dos Tribunais Ltda.



REVISTA DE DIREITO MERCANTIL INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Fundador:

WALDEMAR FERREIRA

Diretor:

PHILOMENO J. DA COSTA

Diretor Executivo:

FABIO KONDER COMPARATO

Coordenador:

WALDIRIO BULGARELLI

Redatores:

ANTONIO MARTIN, CARLOS ALBERTO SENATORE, HAROLDO M. VERÇOSA, JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO, MAURO DELPHIM DE MORAES, MAURO RODRIGUES PENTEADO, NEWTON DE LUCCA, NEWTON SILVEIRA, PAULO SALVADOR FRONTINI, RACHEL SZTAJN, VERA HELENA DE MELLO FRANCO.

Serviços gráficos: Editora Parma Ltda., Av. Antonio Bardella, 280
— CEP 07220-020 - Guarulhos, SP, Brasil.

Edição e distribuição da

EDITORA  RT
REVISTA DOS TRIBUNAIS

Rua Conde do Pinhal, 78 — Caixa Postal 678
Tel. (011) 37-2433 — Fax (011) 37-5802
01501-060 - São Paulo, SP, Brasil

SUMÁRIO

DOCTRINA

- Os efeitos jurídicos da morte do usufrutuário de ações no tocante aos dividendos e bonificações (Da interpretação do art. 205 da Lei das Sociedades Anônimas) — Arnoldo Wald 5
- A representação na conclusão dos contratos mercantis — Elisabeth Kasznar Fekete 16
- As cláusulas gerais do contrato na República Federal da Alemanha — Gabriel F. Leonardos 31
- As Bolsas de Valores no Brasil — Luiz Eduardo Martins Ferreira 45
- O anteprojeto da CVM para a reforma da Lei de Sociedades por Ações Brasileira — Waldírio Bulgarelli 58
- A atividade de resseguros à luz da Constituição — Fábio Konder Comparato 63

JURISPRUDÊNCIA

- Sociedade Anônima — Direito de retirada — Recesso de dissidente — Lei Lobão: Um precedente judicial — Paulo Salvador Frontini 71

ATUALIDADES

- A contribuição ao Finsocial e a Lei Complementar 70/91 — João Luiz Coelho da Rocha 79
- Comentários sobre o novo Código do Consumidor — Lei 8.078/91 — Maria Clara V. A. Maudonnet 83
- A proteção contratual no Código de Defesa do Consumidor — Newton de Lucca 89

- ÍNDICE ALFABÉTICO REMISSIVO 101

CURRICULUM DOS COLABORADORES DESTA NÚMERO

ARNOLDO WALD

Advogado no Rio de Janeiro e Professor Catedrático de Direito Civil da UERJ.

ELISABETH KASZNAR FEKETE

Advogada em São Paulo, ganhadora do Prêmio Tullio Ascarelli de Monografias, primeiro lugar, concedido pelo Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado e Biblioteca Tullio Ascarelli, em 1987.

FÁBIO KONDER COMPARATO

Professor Titular da Faculdade de Direito da USP. Doutor em Direito da Universidade de Paris.

GABRIEL F. LEONARDOS

Advogado em São Paulo.

JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA

Advogado no Rio de Janeiro.

LUIZ EDUARDO MARTINS FERREIRA

Consultor Jurídico da Bolsa de Valores de São Paulo.

MARIA CLARA V. A. MAUDONNET

Advogada no Rio de Janeiro.

NEWTON DE LUCCA

Mestre, Doutor e Livre-Docente em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

PAULO SALVADOR FRONTINI

Doutor em Direito pela USP. Professor de Direito Comercial na Faculdade de Direito da USP. Advogado em São Paulo. Membro do Ministério Público em São Paulo, aposentado. Procurador-Geral da Justiça (1983-1987).

WALDIRIO BULGARELLI

Doutor em Direito. Professor Titular de Direito Comercial da USP. Membro do Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado e Biblioteca Tullio Ascarelli. Membro do Instituto dos Advogados de São Paulo, do Instituto dos Advogados Brasileiros e da Academia Paulista de Direito.

O ANTEPROJETO DA CVM PARA A REFORMA DA LEI DE SOCIEDADES POR AÇÕES BRASILEIRA *

WALDÍRIO BULGARELLI

1. A divulgação do anteprojeto de reforma da Lei 6.404/76, elaborado e divulgado pela Comissão de Valores Mobiliário, para através de audiência pública receber sugestões, justifica sem dúvida os eventos que, oportunamente, a AASP e o IASP promovem.

2. A respeito do tema, dois aspectos devem ser salientados: a) que a Exposição de Motivos da atual lei enfatizou o caráter experimental da Lei, talvez, motivada pelos calorosos debates que o então anteprojeto ensejou e, em virtude do número e profundidade das inovações que propunha e que de fato introduziu no plano da Lei das Sociedades por Ações, o então vigente, Dec-lei, 2.627/40; b) que, certamente, não seria fácil a absorção pelo meio jurídico e empresarial de transformações tão profundas numa lei que já se enraizara na consciência, nos costumes e na prática, eis que viveu para mais de trinta anos. Por tal aspecto, as manifestações ocorridas pelo décimo aniversário da Lei, em 1986, ressaltaram suas qualidades — e cito nominalmente, o art. do Prof. Arnoldo Wald publicado na *RDM* 62, 1986 — que entoava loas aos dispositivos da lei em exame, e outras no mesmo tom, o que indicava que grande parte das inovações já haviam

sido compreendidas. Nem todas é verdade, e nesse sentido, os pleitos judiciais coletados dão bem um exemplo das dificuldades que os Tribunais encontraram para dar desate correto aos dissídios provocados, em que avultam os referentes aos choques entre maioria e minoria, os concernentes a uma incompreensão até conceitual da figura do controlador, os referentes ao Conselho Fiscal e assim por diante. Bem é de ver, que a Lei 6.404/76 a par do grande número de dispositivos contidos nos seus 300 artigos, somados aos 15 que manteve em vigor da Lei anterior e as remissões diretas ou indiretas a outras leis, já constituía por si um complicador para o seu entendimento sistemático, ao que se acresciam os vários tipos, digamos assim, de sociedades por ações por ela disciplinados, como: o regime das companhias abertas e das fechadas, sem uma separação nítida no tratamento, tendo se chegado após minucioso estudo, a assinalar pelo menos vinte e uma série de disposições específicas; das sociedades de capital autorizado, das sociedades em comandita por ações, das sociedades de economia mista, dos grupos de fato e de direito, dos consórcios, e ainda dos reflexos nas sociedades por cotas de responsabilidade limitada, sobretudo, em termos de transformação, incorporação, fusão e cisão. Tudo isto somado, explica a extensa bibliografia surgida para analisar seus dispositivos, como muitas obras, diga-se, de ocasião,

* Texto da palestra proferida, respectivamente, na Mesa-Redonda promovida pela AASP, em 16.6.92, e no ciclo patrocinado pelo Instituto dos Advogados de São Paulo, em 29.6.92.

e outras mais pensadas, e também o incontável número de pareceres que ainda hoje são oferecidos em relação aos temas tratados. Deve-se ressaltar que um dos temas que mais causou impressão foi o da proteção às minorias, o que chamou inclusive minha atenção, pois envolvia toda a sistemática das companhias, alcançando o controlador e suas responsabilidades, assim como os administradores, a distribuição dos dividendos, a questão das reservas, as formalidades das assembleias-gerais, a aprovação de contas dos administradores, a divisão das ações em formas e espécies, e ainda o Conselho Fiscal, tendo de mim, se me permitem a referência, merecido pelo menos duas monografias específicas, uma intitulada A Proteção das Minorias, e outra, que foi tese de concurso com a qual obtive a titularidade da cadeira de Direito Comercial da Faculdade de Direito da USP, justamente sobre o tema do Conselho Fiscal.

3. Passando à análise do anteprojeto oferecido agora pela CVM, dois aspectos significantes despertam desde logo a atenção: 1. que optou a CVM por introduzir alterações, sem quebrar a seqüência da lei, ao contrário do que está ocorrendo com a pretendida reforma da lei de falências e concordatas, em que se optou pelo oferecimento de um novo texto; 2. que as inovações introduzidas visam a, pela perspectiva técnica, aprimorar o funcionamento do modelo, como se vê, p. ex., em relação às demonstrações contábeis que vieram substituir as antigas demonstrações financeiras, além de critérios de avaliação dos ativos e passivos, e da criação de um conselho para orientar a contabilidade, o COSENC, composto de membros de várias entidades (art. 302); e de outro, aprimorar o sistema de proteção às minorias, e ainda, por esse aspecto, dando maior realce às preferências, como que pretendendo que se tornem algo

mais do que meras ações de segunda classe, como já foram consideradas pela doutrina. Ainda nessa linha faz referências a Empresas de Grande Porte, o que é altamente sugestivo (cf. art. 301).

4. Será, portanto, seguindo essa linha que iremos destacar algumas das principais alterações, sem qualquer pretensão exaustiva.

Começemos pelas *ações preferenciais*: Alterou-se a proporcionalidade no capital, fixando-se em 40% (e não mais 2/3 do capital) do total das ações emitidas, conforme o texto do art. 15, § 2.º, que convém transcrever: "O número de ações preferenciais sem direito a voto, ou sujeitos a restrições no exercício deste direito, não pode ultrapassar a 40% do total das ações emitidas". Já no que tange às *preferências* fixou-as o art. 17, como prioridade: I — na distribuição de dividendos; II — no reembolso do capital com ou sem prêmio; e III — no resgate, na amortização ou no reembolso. Quanto ao voto, manteve-se a sistemática, inserindo o art. 18 da disposição de que elas poderão ter voto pleno, restrito ou não possuírem direito a voto, conforme disponha o estatuto social. Cabe mencionar a propósito dois pontos salientes: um, referente a inclusão entre os direitos essenciais do art. 109, do n. VI, exercer o direito de voto de acordo com esta Lei; o outro, o de que as ações preferenciais de voto restrito votam em igualdade de condições com as ações ordinárias, além de outras situações previstas nos estatutos sociais, para: I — eleger ou demitir, total ou parcialmente, o Conselho Fiscal; II — escolher ou demitir se houver os auditores independentes; III — deliberar sobre o aumento do capital social com a emissão de ações preferenciais; IV — decidir sobre o aumento do capital social mediante a integralização em bens e créditos; V — alterar a política de dividendos estabelecida no estatuto social;

VI — emissão de debêntures conversíveis em ações; VII — emissão de bônus de subscrição. Chama a atenção, a alteração procedida através do art. 111, que dispõe: O estatuto poderá conferir às ações preferenciais algum ou alguns dos direitos reconhecidos às ações ordinárias além daqueles previstos nesta lei. § 1.º. As ações preferenciais sem direito a voto, e as de voto restrito, serão transformadas em ações ordinárias votantes, por expressa manifestação do acionista, caso a companhia: a) deixar de distribuir, em até 120 dias do término do exercício social, o dividendo atribuído às ações preferenciais sem direito a voto; b) após dois exercícios sociais, deixar de pagar os dividendos fixos cumulativos ou mínimos a que fizerem jus.

Nota-se, a propósito, que não se trata mais, agora, de simplesmente adquirir o exercício do direito de voto, mas, da transformação da ação preferencial em ordinária, o que constitui um passo significativo na consagração da posição das preferenciais.

Nesse sentido, vê-se também que foi revogado o atual disposto no art. 18 que permite ao estatuto assegurar a uma ou mais classes de ações preferenciais o direito de eleger, em votação em separado, um ou mais membros do conselho de administração, (que constituía uma das formas de integração em *joint venture*;) assim como o parágrafo único, que dispõe que o estatuto pode subordinar as alterações estatutárias que especificar à aprovação, em assembleia especial, dos titulares de uma ou mais classes de ações preferenciais, o que, em princípio, parece não retirar esse poder dos controladores.

Alcança também o esquema das preferenciais a remuneração dos administradores, tendo o art. 152, no seu § 1.º estatuído, que o estatuto da companhia que fixar o dividendo obrigatório em 25% ou mais do lucro líquido para as

ações com voto restrito e pleno, bem como, em 9% ou mais para as ações preferenciais sem direito a voto, pode atribuir aos administradores participação no lucro da companhia; e ainda, o § 2.º, que passou a ter a seguinte redação: “O montante das participações não ultrapassará a remuneração anual dos administradores atualizada monetariamente, na forma do art. 184, nem 40% do montante dos dividendos prevalecendo o limite que for menor”.

As alterações referentes às ações preferenciais vai alcançar também a sua participação nas Sociedades de Economia Mista, tendo o art. 239 sido alterado para apresentar a seguinte redação: “As companhias de economia mista terão obrigatoriamente conselho de administração, composto por, no mínimo, 6 conselheiros, assegurado à minoria dos acionistas preferenciais o direito de eleger 3 conselheiros, se maior número não lhes couber pelo processo de voto múltiplo”.

No que tange à *Assembleia-Geral*, algumas alterações merecem relevo; assim, a possibilidade de que qualquer acionista possa pedir que a CVM se faça representar, na assembleia, correndo por sua conta o custo (parágrafo único do art. 121). Nessa linha observa-se também que a ata da assembleia deverá ser distribuída aos acionistas, e que estes, poderão por qualquer meio gravar do ocorrido na assembleia (cf. art. 130 e § 4.º).

Quanto à convocação, alterou-se o *quorum* estabelecido na alínea c do art. 123, para acionistas que representem 2%, no mínimo, do capital, quando os administradores não atenderem, no prazo de oito dias, o pedido de convocação que apresentarem devidamente fundamentado com indicação das matérias a serem tratadas.

Vale ainda mencionar, que em relação a deliberação para contratar audi-

tores independentes (o que não é mais obrigatório, como na atual lei) pode ser invocado por acionistas que representem 0,1 do capital social, o processo do voto múltiplo.

Aliás, a respeito do voto múltiplo convém destacar que se alterou a sistemática: assim, o art. 141 dispõe agora: "Na eleição dos conselheiros, é facultado aos acionistas que representem, no mínimo, 0,1 das ações ordinárias com direito a voto, esteja ou não previsto no estatuto, requerer a adoção do processo de voto múltiplo, atribuindo-se a cada ação, tantos votos quantos sejam os membros do conselho, e reconhecido ao acionista o direito de cumular os votos num só candidato ou distribuí-los entre vários, ao que se acresce a alteração do § 4.º, que dispõe: Se o número de membros do conselho de administração for inferior a 5 é facultado aos acionistas que representem 20%, no mínimo, do capital constituído por ações ordinárias com direito a voto, a eleição de um dos membros do Conselho, observado o disposto no § 1.º.

Na parte a que se refere ao controlador tem-se modificação no sentido de alcançar os empregados (art. 117, *d e e*).

Quanto aos administradores, acresceu-se suas obrigações, no art. 154, § 2.º, que se apresentam como vedações, ficando assim impedido o administrador de "negar-se a prestar, oralmente ou por escrito, antes ou quando das assembléias-gerais, qualquer informação, ou negar-se a mostrar ou fornecer cópia de qualquer documento que, direta ou indiretamente, esteja relacionado com as matérias constantes na ordem do dia ou na assembléia discutidos" (alínea *d*) e ainda "deixar de comunicar aos acionistas, na primeira assembléia, a existência de inquérito ou processo administrativo iniciado pela administração pública federal, estadual ou municipal contra a companhia ou

qualquer dos seus administradores" (alínea *e*).

Alterou-se também a figura do conflito de interesses, acrescentando-se um § 3.º e modificando-se o § 2.º que passou a ter a seguinte redação: Se o administrador, observado o disposto no § 1.º, direta ou indiretamente, contratar com a companhia, deverá comunicar tal fato, por escrito e detalhadamente, na primeira assembléia-geral que se realizar; e rezando o § 3.º: O negócio contratado com infração ao disposto nos §§ 1.º e 2.º é anulável, e o administrador interessado será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que dele tiver auferido".

As alterações procedidas no direito de recesso, além de ampliá-lo, também restauraram a redação original que foi alterada, como se sabe, pela chamada Lei Lobão (7.958/89) que provocou grandes debates, entendendo a maioria (cf. Mauro Rodrigues Penteado, *RDM* 77/29 e Rubens Aprobato Machado, *RDM* 82/46) que não havia revogado os arts. 225 a 230 da Lei 6.404/76. Como o art. 137 liga-se ao 136, verifica-se que este foi alterado, com relação ao *quorum* para aprovação das matérias que especifica, passando para metade das ações com direito a voto e com voto restrito. Já no que tange ao art. 137 propriamente dito, passou a ter a seguinte redação: A aprovação das matérias previstas nos ns. I a VII do art. 136, desta Lei, dá ao acionista dissidente direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor de suas ações (art. 45) se o reclamar à companhia, no prazo de 30 dias contados da publicação da ata da assembléia-geral. § 1.º. O acionista dissidente da assembléia, inclusive o titular de ações preferenciais com direito a voto restrito ou sem direito a voto, pode pedir o reembolso do valor das ações de que, comprovadamente, era titular na data

da assembléia, ainda que se tenha absteido de votar contra a deliberação ou não tenha comparecido à reunião.

Vê-se, assim, que do rol das matérias previstas no art. 136, o anteprojeto só retirou o direito de recesso para o n. VIII, que se refere a constituição de grupo, mantendo-se esse direito em caso de fusão, incorporação ou cisão, de acordo com a nova redação dada ao art. 230.

Modificações interessantes foram introduzidas na configuração e atribuições do Conselho Fiscal, sendo que alguns ajustes atenderam a sugestões que fizemos em nossa tese sobre o tema (cf. O Conselho Fiscal nas Companhias Brasileiras, Ed. RT 1988). Destarte verifica-se desde logo que alterou-se a redação do *caput* do art. 163, passando as atribuições nele mencionadas a ser não do órgão mas dos conselheiros.

Por outro lado, passou o órgão a ser permanente nas companhias abertas. O que causa espécie, no entanto, é a composição do órgão, com o número entre 3 e 5, o que parece não corresponder às contas dos componentes. Assim é que o anteprojeto estatui que os titulares de ações sem direito a voto terão o direito de eleger, em votação em separado, um membro e respectivo suplente, tendo-se mantido a sistemática anterior para os demais acionistas que elegem um mais um; tudo somado resulta em três, não se vendo como poderá chegar a cinco.

Também introduziu alterações no acordo de acionistas, que nos parecem, aliás, bem oportunas; assim é que além dos três objetos relacionados anteriormente no art. 118 introduziu-se "outras preferências", o que amplia bastante a incidência do acordo. Também fixou prazo máximo de 4 anos para os acordos e outorgou o direito de renúncia aos seus participantes.

Algumas outras alterações merecem menção ainda que sumárias: assim, a sujeição das sociedades de economia mista à falência, o que se casa aliás, com o anteprojeto governamental de reforma da lei de falências e concordatas que previu o mesmo. Também as sociedades por cotas de responsabilidade limitada e demais tipos de sociedades, desde que de grande porte, ficam sujeitas à elaboração de demonstrações financeiras de acordo com a Lei e as normas da CVM.

Para requerer a adoção do voto múltiplo, foi alterada a porcentagem anterior do art. 141, passando agora para um mínimo de 0,1 das ações ordinárias com direito a voto; assim também a porcentagem do § 4.º passou a ser computada sobre o capital constituído por ações ordinárias com direito a voto.

Um sem número de outras alterações foram sugeridas, mas, elencá-las todas seria ampliar demais o presente trabalho que tem como escopo apenas sinalizar para as mais chamativas.