Atualidades

REFORMA DAS S/A E CONSELHO FISCAL

Nelson Eizirik

Em 1997, mediante a promulgação da Lei 9.457, ocorreram algumas modificações tópicas tanto na Lei das S/A como na Lei 6.385/76, que disciplina o mercado de valores mobiliários.

À época, visou-se, no que se refere à reforma da Lei das S/A, a flexibilizar alguns de seus institutos, como o do direito de recesso e o de participação dos minoritários na alienação do controle de companhia aberta, com o objetivo principal de facilitar a privatização das companhias estatais e de reduzir os custos em processos de reestruturação societária mediante incorporação, fusão ou cisão.

Relativamente à Lei 6.385/76, a Lei 9.457/97, embora não tenha dotado a CVM de efetiva autonomia, como há muito se propugnava, alterou aspectos importantes do seu poder de polícia, notadamente ao aumentar significativamente a severidade das sanções administrativas.

Conforme foi amplamente reconhecido, a reforma de 1997 operou importantes restrições aos direitos dos acionistas minoritários.

Cogita-se, agora, de nova reforma na Lei das S/A, cujo objetivo declarado é o fortalecimento dos direitos das minorias, com vistas ao maior desenvolvimento do mercado de capitais.

Encontra-se em discussão na Câmara dos Deputados, Projeto de Reforma da Lei das S/A, cujo Substitutivo tem como Relator o Deputado Antônio Kandir (Substitutivo ao Projeto de Lei 3.115, de 1997, sendo autor o Deputado Luiz Carlos Hauly e Relator o Deputado Antônio Kandir, em tramitação na Comissão de Finanças e Tributação).

Da mesma forma que o Relator anterior, Deputado Emerson Kapaz, o Deputado Antônio Kandir vem promovendo amplas discussões sobre a matéria, com advogados, representantes das companhias abertas e investidores do mercado de capitais, estando igualmente a Comissão de Valores Mobiliários a participar ativamente dos debates.

As principais modificações propostas, visando, declaradamente, a fortalecer os direitos das minorias acionárias, são as seguintes:

- a) fixação de um preço mínimo, com base no valor econômico, para a realização de oferta pública de fechamento de capital das companhias abertas;
- b) estabelecimento, por parte da CVM, de níveis de companhias abertas, dependendo da natureza dos valores mobiliários de sua emissão que estão sendo objeto de negociação no mercado de capitais, fixando também a CVM as normas sobre companhias abertas aplicáveis a cada nível;
- c) estabelecimento, para as companhias abertas, de uma disciplina da política de dividendos que efetivamente confira vantagens econômicas reais aos titulares de ações preferenciais de companhias abertas; nesse sentido, cria-se três alternativas: o pagamento de um dividendo prioritário de 3% sobre o patrimônio líquido; ou o paga-

mento de 10% a mais do que o recebido pelos titulares de ações ordinárias, ainda que o dividendo atribuído às ações preferenciais seja fixo ou mínimo; caso a companhia não confira nenhuma das vantagens acima, o titular de ações preferenciais teria o direito de receber, por ocasião da alienação do controle da companhia, pelo menos 80% do valor pago aos titulares de ações ordinárias;

- d) alteração na proporção entre ações ordinárias e preferenciais, de forma que estas últimas não possam exceder a 50% do total das ações da companhia; tal proporção seria aplicável: imediatamente às companhias constituídas após a entrada em vigor da nova Lei das S/A; às companhias fechadas existentes no momento em que decidirem abrir o seu capital; já as companhias abertas existentes quando da promulgação da nova Lei poderiam manter a proporção de até 2/3 de ações preferenciais, em relação ao total de ações emitidas, inclusive no que toca a novas emissões de ações;
- e) fixação do valor de reembolso das ações de companhias abertas, a ser estipulado, no mínimo, com base no valor econômico da companhia, a ser apurado em avaliação independente com base no seu fluxo de caixa descontado;
- f) aquisição do direito de voto por parte dos titulares de ações preferenciais se a companhia deixar de pagar, total ou parcialmente, pelo prazo previsto no estatuto, não superior a três anos, os dividendos a que fizerem jus, e não apenas, como presentemente, os dividendos fixos ou mínimos;
- g) possibilidade de ser convocada assembléia especial, por acionistas que representem pelo menos 10% do capital social, para deliberar sobre a existência de conflitos de interesse;
- h) aumento do prazo de convocação da assembléia geral para quinze dias; possibilidade de a CVM, visando a proteger os acionistas minoritários: aumentar, até trinta dias a contar da data em que os docu-

mentos relativos às matérias a serem deliberadas forem colocados à disposição dos acionistas, o prazo de antecedência de publicação do primeiro anúncio de convocação da assembléia geral, quando esta tiver por objeto operações muito complexas; e interromper, por até quinze dias, o curso do prazo de antecedência da convocação de assembléia geral extraordinária de companhia aberta, a fim de analisar as propostas e, se for o caso, informar à companhia as razões pelas quais entende que elas violam disposições legais ou regulamentares;

- i) nova sistemática de apuração da liquidez e da dispersão das ações para o efeito de ser negado o direito de recesso nas hipóteses de fusão, incorporação e participação em grupo de sociedades;
- j) direito dos preferenciais representando 10% do capital social de elegerem um membro do conselho de administração;
- k) obrigatoriedade de oferta pública de aquisição das ações com direito de voto por ocasião da alienação do controle de companhia aberta.

Ademais, o Substitutivo apresenta algumas inovações, com vistas a adequar a Lei das S/A às novas práticas do mercado, dentre as quais destacam-se:

- a) a introdução de novos parágrafos ao art. 118 da Lei das S/A, visando a conferir maior eficácia à execução específica dos acordos de acionistas;
- b) a modernização do tratamento legal das debêntures, dispensando a anacrônica obrigatoriedade de arquivamento da escritura de emissão no registro de imóveis, permitindo a correção do título com base na variação da taxa cambial, bem como admitindo o pagamento do principal e acessórios em ativos ou em direitos (institucionalizando, pois, as chamadas debêntures imobiliárias);
- c) a possibilidade de atuar a instituição autorizada pela CVM a prestar serviço de custódia como proprietária fiduciária dos valores mobiliários, como já consagrado, na prática, pela atuação da CETIP e da

SELIC e outras entidades atuando como clearing houses.

Relativamente à Comissão de Valores Mobiliários e à regulação do mercado de capitais, o Substitutivo apresenta também algumas importantes inovações, a saber:

- a) ampliação dos poderes da CVM, que passará a fiscalizar não só as Bolsas de Valores, como também as Bolsas de Mercadorias e de Futuros;
- b) tratamento mais adequado do conceito de valores mobiliários, nele incluindo todos os contratos futuros, de opções e derivados, assim como quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo;
- c) outorga de efetiva independência à CVM, assegurada mediante: exercício de autoridade administrativa independente; ausência de subordinação hierárquica; e mandato fixo para os membros do Colegiado;
- d) criação do Comitê de Padrões Contábeis, entidade sem fins lucrativos, que tem por objeto o estudo, elaboração e divulgação de princípios, procedimentos e padrões de contabilidade;
- e) disciplina dos seguintes crimes contra o mercado de capitais: manipulação do mercado; uso indevido de informação privilegiada; e exercício irregular de cargo, profissão, atividade ou função no mercado de valores mobiliários.

Como se pode perceber, a partir da sumária enumeração dos principais tópicos do Substitutivo, estamos, desta vez, diante de uma efetiva Reforma, em vários aspectos, estrutural, da Lei das S/A.

Aspecto bastante relevante do Projeto de Reforma da Lei das S/A refere-se à nova disciplina do Conselho Fiscal, tema ao qual dedicou-se, com brilho e particular acuidade, o Prof. Waldirio Bulgarelli.¹

1. Estamos aqui nos referindo ao excelente trabalho de Waldirio Bulgarelli: Regime Jurídico do Conselho Fiscal das S/A, Rio de Janeiro, Ed. Renovar, 1998, que constitui uma revisão e atualização da tese do ilustre Professor sobre o Conselho Fiscal, A mini-reforma empreendida em 1997, com a promulgação da Lei 9.457, conforme observado pelo Prof. Bulgarelli, frustrou aqueles que esperavam uma verdadeira reformulação do regime jurídico do Conselho Fiscal nas companhias brasileiras, não atendendo a boa parte das sugestões propostas pela doutrina e pelas entidades do mercado de capitais.

De fato, a Lei 9.457/97, com relação ao Conselho Fiscal, limitou-se a aumentar, embora modestamente, o elenco de atribuições individuais dos conselheiros, reforçando sua atuação fiscalizadora sobre as contas das companhias, sem promover, porém, uma alteração estrutural no órgão.³

Nesse sentido, a Lei 9.457/97 modificou o § 4º do art. 163 da Lei das S/A, o qual, em sua redação original estabelecia que se a companhia tiver auditores independentes, o Conselho Fiscal poderá solicitar-lhes os esclarecimentos ou informações que julgar necessários, e a apuração de fatos específicos.

Da forma como estava redigida, a norma do § 4º do art. 163 caracterizava a competência colegial do Conselho Fiscal para solicitar aos auditores independentes informações ou a apuração de determinados fatos, que poderia, por maioria de votos, decidir sobre a pertinência ou não de tais solicitações, o que, em algumas ocasiões propiciava o cerceamento, praticado pelos conselheiros fiscais majoritários, ao pleno exercício do direito-dever de diligência individual junto ao auditor independente. 4

Com a nova redação dada ao § 4º do art. 163 da Lei das S/A, a competência, na matéria, passou a ser inequivocamente in-

apresentada em 1987 à Faculdade de Direito da USP, com a qual obteve a laurea de Professor Titular de Direito Comercial daquela Faculdade.

2. Bulgarelli, ob. cit., p. 401.

3. Cf. o nosso Reforma das S/A e do Mercado de Capitais, 2ª ed., Rio de Janeiro, Renovar, pp. 111 e ss.

4. Modesto Carvalhosa, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, 3º v., São Paulo, Saraiva, 1997, p. 386.

dividual, ao dispor a norma que o Conselho Fiscal, a pedido de qualquer de seus membros, poderá solicitar dos auditores independentes esclarecimentos, informações, ou apuração de fatos específicos.

Ademais, a Lei 9.457/97 acrescentou o § 8º ao art. 163, nos termos do qual o Conselho Fiscal (aqui como órgão) poderá, visando a apurar fato cujo esclarecimento seja necessário ao desempenho de suas funções, formular, com a devida justificativa, questões que devem ser respondidas por um perito, a ser contratado pela companhia.

Ao longo de sua obra sobre o Conselho Fiscal, o Prof. Bulgarelli aponta as seguintes falhas ou antinomias no modelo adotado pela Lei das S/A sobre este órgão, não dirimidas, como a mini-reforma de 1997:

a) em relação à competência do órgão e dos membros singularmente considerados, por si ou concorrentemente, de sorte que a qualificação do Conselho como órgão acaba por absorver as posições individuais dos membros:

 b) em relação à maioria de membros assegurada ao acionista controlador, o que inibe a função fiscalizadora do Conselho;

 c) no que diz respeito ao quadro eleitoral referido aos diversos tipos de ações votantes na eleição de membros do Conselho.

Tais pontos, evidentemente, se interpenetram, devendo, numa análise sistemática, ser apreciados em conjunto.

Descrevemos, em seguida, quais as principais propostas de reformulação do Conselho Fiscal no Substitutivo ora objeto de nossos comentários, bem como procederemos a uma avaliação de sua consistência e da possibilidade de tais modificações corrigirem, de fato, as falhas no modelo legal vigente, ensejando uma atuação eficaz do órgão.

Cabe notar, inicialmente, que o Projeto de Reforma das S/A, seguindo a tendência que timidamente se esboçara em 1997, quando da promulgação da Lei 9.457, au-

menta as hipóteses de competência individual dos membros do Conselho Fiscal.

Nesse sentido, propõe-se nova redação aos incs. I e IV do art. 163, bem como ao parágrafo único do art. 164, que passariam a dispor o seguinte:

"Art. 163. Compete ao Conselho Fiscal:

"I — fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários;

"(...)

"IV — denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para a proteção dos interesses da companhia, à assembléia geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, e sugerir providências úteis à companhia.

"Art. 164. (...)

"Parágrafo único. Os pareceres e representações do conselho fiscal ou de qualquer um de seus membros poderão ser apresentados e lidos na assembléia geral, independentemente de publicação e ainda que a matéria não conste da ordem do dia" (grifamos as modificações propostas).

Conforme agudamente observado por Bulgarelli, ⁵ embora nos outros órgãos da companhia também exista a presença das pessoas físicas não inteiramente absorvida pela figura do órgão, no conselho fiscal tal atuação individual, concorrente ou disjuntiva, é mais intensa; assim, os conselheiros, quando atuam singularmente, fazem-no como projeções orgânicas individuais, agrupados sob a armadura legal do órgão.

É indiscutível que o Substitutivo, ao aumentar as hipóteses de atuação individual dos conselheiros fiscais, em cujo exercício não podem ser tolhidos pela deliberação majoritária do órgão, dá importante passo no sentido de tornar mais eficaz a função fiscalizadora do conselho fiscal.

Por outro lado, o Substitutivo prevê algumas regras relevantes, visando a impedir que a função de conselheiro fiscal seja indevidamente utilizada, por minoritários agressivos, como instrumento de pressão ilegítima contra o controlador, para valorizar as suas ações. Trata-se, no caso, de vedar que o órgão seja utilizado como instrumento de abuso das minorias.

Nesse sentido, o § 2º do art. 163, com a nova redação que lhe é dada, passa a dispor que "o conselho fiscal, a pedido de qualquer dos seus membros, solicitará aos órgãos de administração esclarecimentos ou informações, desde que relativas à sua função fiscalizadora, assim como a elaboração de demonstrações financeiras ou contábeis especiais" (grifamos a modificação proposta).

Com a nova redação dada ao § 2º do art. 163, objetiva-se impedir que os conselheiros fiscais, abusando de suas prerrogativas, solicitem informações não necessárias ao exercício da função fiscalizadora, como, por exemplo, relativas à política de preços, estratégias de *marketing* ou de venda dos produtos etc.

Com relação ao eventual conflito entre os interesses da companhia e os dos eleitores dos conselheiros fiscais, o Substitutivo parece acolher um modelo contraditório.

Está consagrado na Lei das S/A o princípio de que não só os diretores e membros do Conselho de Administração, como também os conselheiros fiscais, devem exercer as suas atribuições no interesse da companhia. Assim, havendo conflito entre os interesses da companhia e os do grupo de acionistas que o elegeu, é dever do conselheiro atender aos interesses da companhia, mesmo em sacrifício do interesse de seus eleitores.

Nesse sentido, o Substitutivo, no novo § 1º do art. 165 estabelece que os membros do conselho fiscal deverão exercer suas funções no exclusivo interesse da companhia; considerar-se-á abusiva a atuação do conselheiro com o fim de causar danos

à companhia ou aos seus acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para os acionistas.

Por outro lado, conforme observa Bulgarelli, embora os conselheiros fiscais disponham de certa margem de autonomia de atuação, não se deve esquecer a realidade de que, agindo no interesse de seus eleitores, estão eles presos aos interesses destes, bem como sujeitos às suas instruções; existiria, entre os conselheiros fiscais e seus eleitores um vínculo metajurídico, que não pode ser ignorado.

O Substitutivo reconhece a existência da tal vínculo *metajurídico*, tratando de impedir que dele decorram eventuais abusos, bem como que continuem a exercer tais funções conselheiros cujos eleitores deixam de ser acionistas da companhia.

Assim, nos termos de seu art. 164, § 4º c/c os §§ 5º, 6º e 8º do art. 141, aplicamse aos conselheiros fiscais as seguintes regras:

- a) os titulares de ações preferenciais somente poderão eleger representantes no conselho fiscal quando comprovarem a titularidade ininterrupta da participação acionária durante o período de três meses, no mínimo, imediatamente anteriores à data de realização da assembléia geral que eleger os membros do conselho fiscal;
- b) os acionistas preferencialistas que concorrem com seus votos para a eleição de representantes seus no conselho fiscal não poderão exercer a mesma prerrogativa em mais de uma empresa cujos objetos sociais preponderantes sejam coincidentes; e
- c) os mandatos dos conselheiros eleitos pelos titulares de ações preferenciais ficarão extintos sempre que os acionistas que os elegerem reduzirem suas respectivas participações acionárias a 50% dos percentuais mínimos para exercerem tal prerrogativa.

Assim, há certa contradição no modelo adotado pelo Substitutivo, talvez impossível de ser evitada: por um lado, manifesta o entendimento de que os conselheiros fiscais devem atender ao interesse da companhia; por outro lado, reconhece que, na prática, podem eles atender aos interesses de seus eleitores, coibindo os abusos que de tal fato podem decorrer.

A questão que suscitou — e continua a suscitar — grande polêmica no curso das discussões sobre a Reforma da Lei das S/A é a referente à composição dos membros do Conselho Fiscal. Discute-se, com enorme ênfase, se devem os acionistas controladores deter a maioria dos cargos, ou se, ao contrário, caberia aos minoritários eleger a maioria dos membros do Conselho Fiscal.

Sustenta-se, por um lado, que o fato de terem os acionistas controladores, no modelo legal vigente, a possibilidade de eleger a maioria dos conselheiros fiscais, implica na ineficácia da atuação fiscalizatória do órgão. A propósito, indaga-se: como poderiam os conselheiros fiscalizar com rigor e isenção a atividade de seus eleitores, ou de administradores indicados por seus eleitores? Assim, clamam, os críticos do modelo, por uma reforma radical, de sorte a que os acionistas minoritários possam eleger a maioria dos membros do Conselho Fiscal.

Por outro lado, argumenta-se que assegurar aos minoritários a maioria de membros do Conselho Fiscal poderia não só provocar verdadeiro *engessamento* das atividades empresariais, como também ensejar abusos da minoria; na prática, dar-se-ia a eventuais acionistas inescrupulosos instrumentos de pressão sobre o controlador para forçá-lo a comprar suas ações.

Depois de inesgotáveis discussões, em que se demonstravam inconciliáveis os antagonismos, o Substitutivo adotou solução salomônica, mas juridicamente indefensável.

Assim, em sua nova redação, o § 4º do art. 161 passaria a dispor o seguinte:

"Art. 161. (...) § 4º. Na constituição do conselho fiscal de companhia aberta serão observadas as seguintes normas: a) os titulares de acões preferenciais sem direito de voto ou com voto restrito, excluído o acionista controlador, terão direito de eleger, em votação em separado, um membro e respectivo suplente; b) os titulares de ações ordinárias, excluído o acionista controlador, que representem, em conjunto, 10% (dez por cento) ou mais das ações com direito a voto, também terão o direito previsto na alínea a: c) os acionistas controladores e os demais acionistas com direito a voto poderão eleger membros em número igual ao somatório dos eleitos nos termos das alíneas a e b: d) o último membro do conselho será um representante do auditor independente da companhia".

Ou seja, o Conselho Fiscal de companhia aberta será composto por: um membro eleito pelos minoritários preferencialistas; outro pelos minoritários ordinaristas, titulares de pelo menos 10% das ações com direito de voto; igual número de membros representantes dos minoritários eleitos pelo acionista controlador; e um último membro representante do auditor independente da companhia.

Assim, optou-se por uma alternativa na qual o controlador e os acionistas minoritários teriam o mesmo número de membros, aos quais se adicionaria um membro não eleito, representante do auditor independente, provavelmente para o fim de atuar como um desempatador em casos de conflitos inconciliáveis entre representantes de acionista controlador e de minoritários.

A solução aventada, em primeiro lugar, é manifestamente incompatível com a natureza das funções do auditor independente.

Existe um manifesto interesse público na atuação do auditor independente das companhias abertas; com efeito, ele confere credibilidade às contas das companhias, concluindo, em seu parecer independente, se estão cumpridos os dispositivos legais aplicáveis, assim como se foram seguidos os princípios de contabilidade geralmente aceitos, os quais constituem normas técnicas aplicadas pelos contabilistas e de uso predominante no meio profissional.⁷

Constitui dever fundamental do auditor atuar de maneira absolutamente independente frente à empresa auditada, fundamentando sempre seu relatório em argumentos absolutamente técnicos. Nesse sentido, as Normas Profissionais do Auditor Independente (NBC-P-1-1.2) baixadas pelo Conselho Federal de Contabilidade, estabelecem, a propósito, que: o auditor deve ser independente, não podendo deixar-se influenciar por fatores estranhos, por preconceitos ou quaisquer outros elementos materiais ou afetivos que resultem perda, efetiva ou aparente, de sua independência.

No mesmo sentido, a Instrução CVM 308/99, que ora disciplina a matéria, estabelece, no seu art. 22, como postulado fundamental, o da independência do auditor, dispondo, de maneira expressa, que não poderão realizar auditoria independente o Auditor Independente — Pessoa Física — e os sócios e demais integrantes do quadro técnico do Auditor Independente — Pessoa Jurídica — quando ficar configurada, em sua atuação na entidade auditada, suas controladas, controladoras ou integrantes de

um mesmo grupo econômico, a infringência às normas do Conselho Federal de Contabilidade relativas à independência.

Se o auditor compromete sua independência, causando, em virtude de atuação dolosa ou culposa, danos a terceiros, deve por eles responder civilmente, a teor do art. 26, § 2º da Lei 6.385/76, podendo também ser punido administrativamente, nos termos da Instrução CVM 308/99.

Não temos qualquer dúvida de que ficará comprometida a independência do auditor ao indicar ele um representante no conselho fiscal da companhia, o qual, aliás, será decisivo para dirimir os conflitos entre controlador e minoritários.

A melhor solução, em nosso entendimento, e seguindo a lição de Bulgarelli, seria reconhecer a Lei que *todas* as atribuições conferidas ao conselho fiscal podem ser desempenhadas individualmente.

Assim, seria eliminada a aporia relativa a quem deve ter maioria de membros no conselho fiscal, afastando-se a estranha solução de colocar o auditor independente dentro do conselho. Consagrando-se claramente a competência individual dos conselheiros fiscais, igual número de representantes poderiam ter o acionista controlador e os minoritários, sem comprometimento da atuação do conselho fiscal.

^{7.} Cf. o nosso "Poder de polícia da CVM frente aos auditores independentes", Revista de Direito Administrativo 193/384 e ss.