

ESTADO DO RIO DE JANEIRO
PROCURADORIA GERAL
BIBLIOTECA
N.º 175 DE 2003

DOCTRINA

Considerações sobre as principais alterações havidas na Lei das Sociedades Anônimas e na Lei da Comissão de Valores Mobiliários, por força do advento da Lei n.º 10.303, de 31 de outubro de 2001, e da Medida Provisória n.º 08, da mesma data.

INTRODUÇÃO

De há muito, tanto as nossas empresas, cada vez mais necessitadas de financiamentos, como o mercado de valores mobiliários, careciam de novas regras que melhor as adaptassem à nossa atual estrutura econômica.

É que, vencidos mais de vinte e cinco anos desde a promulgação das Leis n.ºs 6.385, de 07.12.1976, e 6.404, de 15.12.1976, embora nesse interregno tenham sofrido algumas alterações, as profundas modificações havidas na nossa economia exigiam o estabelecimento de novas diretrizes mercadológicas com vistas ao fortalecimento das nossas empresas e, conseqüentemente, ao desenvolvimento do País.

É, em outras palavras, o que afirma LUIZ LEONARDO CANTIDIANO, no prefácio de sua obra – Reforma da Lei das S.A. - Comentada, Edit. Renovar, Rio de Janeiro, 2002, pág. 1: “A reforma da lei das sociedades anônimas (Lei n.º 6.404/76) e o fortalecimento da CVM (Lei n.º 6.385/76) respondem a uma necessidade urgente da economia brasileira: a de criar mecanismos ágeis e melhor ajustados à realidade contemporânea para financiar as nossas empresas”.

No mesmo sentido posiciona-se ARNOLD WALD, em artigo intitulado – O Governo das Empresas, *in Revista de Dir. Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*, n.º 15, Edit. Revista dos Tribunais, *in verbis*: “... complementando a legislação anterior, os novos diplomas legais (referindo-se não só à Lei n.º 10.303, mas também à Medida Provisória n.º 08, ambas de 31.10.2001) constituem elementos importantes para democratizar e moralizar o mercado de capitais, reorganizando, em parte, a sociedade anônima e dando-lhe uma estrutura jurídica mais adequada, em alguns pontos que o legislador anterior não previu.”

* Procurador do Estado do Rio de Janeiro (aposentado). Professor de Direito Comercial da Faculdade de Direito Cândido Mendes.

Registre-se, por oportuno, que essa não é a primeira vez que, de forma casuística, se pretende alterar os rumos do mercado em questão.

Já em 1989, por meio da Lei n.º 7.958, denominada como “Lei Lobão”, (numa referência ao Senador Edson Lobão), procurou-se impedir aos acionistas minoritários o direito de recesso nas operações de incorporação, fusão, cisão e participação em grupo de sociedades, o que não vingou, consoante vários ensinamentos doutrinários e jurisprudenciais, face à não revogação expressa do disposto no art. 230 da Lei n.º 6.404/76.

Mais tarde, por meio da Lei n.º 9.457/97, a chamada “Lei Kandir” (referência ao Deputado Antonio Kandir), restabeleceu-se aquele direito aos minoritários relativamente aos casos de incorporação, fusão e participação em grupo de sociedades, excluídas, portanto, as hipóteses de cisão, que era a operação escolhida para processar as privatizações das instituições financeiras, com utilização dos recursos oriundos do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer).

Agora, com vistas a atender os novos rumos traçados pela nossa economia, necessária se faz a realização de nova reforma, que será o cerne do presente trabalho.

Dessa forma, podemos concluir essas considerações iniciais, afirmando que as referidas alterações legislativas objetivam principalmente: a) ampliar os direitos e garantias dos acionistas minoritários; b) facilitar a captação de recursos pelas empresas; c) incentivar as pessoas a investirem nas bolsas de valores; e d) conceder maiores poderes à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a fim de que esta possa dar maior segurança aos investidores, inclusive fiscalizando a ocorrência de crimes contra o mercado mobiliário.

PRINCIPAIS ALTERAÇÕES HAVIDAS NA LEI 6.404/76

Companhia aberta e fechada

Nesse particular (art. 4.º) a nova lei substitui as expressões “bolsas de valores” e “mercado de balcão” por “mercado de valores mobiliários”, no que recebeu a crítica de LEONARDO CANTIDIANO, ob. cit., pág. 29, até porque no art. 21 da Lei n.º 6.385/76, que continua em vigor, permanecem aquelas primitivas expressões.

É criado um § 3.º ao art. 4.º por meio do qual a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) poderá classificar as companhias abertas em categorias, segundo as espécies e classes dos valores mobiliários por ela emitidos para negociação no mercado.

Comentando a respeito, assim se manifestam MODESTO CARVALHOSA e NELSON EIZIRIK (Jornal Valor): “Assim, a CVM deverá prever, em sua regulamentação, categorias de companhias abertas. Por exemplo, a categoria A para as emissões de ações, B para debêntures etc.”

Além disso (§ 4.º), fica estabelecido que o fechamento do capital de sociedade aberta, que far-se-á por meio de oferta pública, deverá ser efetuado pela própria companhia ou seu acionista controlador por “preço justo”, ao menos igual ao valor de avaliação da companhia, apurado com base num dos seguintes critérios, adotados de forma isolada ou combinada: patrimônio líquido contábil, patrimônio líquido avaliado a preço de mercado, fluxo de caixa descontado, comparação por múltiplos, cotação das ações no mercado ou qualquer outro critério aceito pela CVM, desde que obviamente se constitua em preço justo.

O valor que assim for apurado poderá ser objeto de contestação por parte dos acionistas minoritários (titulares de, no mínimo, 10% (dez por cento) das ações em circulação no mercado).

Para MODESTO CARVALHOSA e NELSON EIZIRIK (trabalho citado), somente poderão votar na assembléia especial instalada para revisão daquele preço os acionistas minoritários que já o eram na data da divulgação do valor da oferta pública de fechamento do capital. Todavia, se não procedente o pedido, caso em que o novo valor seja inferior ou igual ao valor inicial da oferta pública, ditos acionistas deverão indenizar a companhia dos custos havidos com citada revisão de preço.

Ações preferenciais

Nesse particular, a grande inovação do legislador foi dar tratamento diverso para as ações preferenciais sem direito a voto, ou com voto restrito, dependendo de as mesmas se encontrarem ou não negociadas no mercado de valores mobiliários.

Além disso, outras alterações foram efetuadas relativamente às ações preferenciais, mas que, nem por isso, deixaram de merecer a crítica de JOSÉ ANCHIETA DA SILVA, *in Revista Dir. Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*, vol. 15, págs. 283/4, para quem “melhor seria que tal ação acabasse, já que continua demonstrado, apesar das inovações trazidas, que as forças controladoras é que dirão quais as ‘preferências’ se podem outorgar aos pobres preferencialistas”.

Reduz-se, ainda, o percentual máximo de 75% (setenta e cinco por cento) para 50% (cinquenta por cento) da emissão das ações preferenciais. Dita regra aplica-se imediatamente às companhias novas. Para as companhias fechadas existentes, tal obrigatoriedade deverá ser observada a partir do momento em que decidirem abrir o seu capital. Já, relativamente às companhias abertas existentes, se assim desejarem, poderão adaptar-se ao novo regime. Entretanto, se não optarem pela nova regra de redução das suas ações preferenciais, poderão manter aquele percentual de até dois terços de ações preferenciais, em relação ao total das ações emitidas, inclusive em relação a novas emissões de ações.

Por outro lado, as companhias abertas que optarem por adaptar seus estatutos ao limite máximo de 50% (cinquenta por cento), de ações preferenciais, sem direito a voto ou com voto restrito, na emissão de novas ações ordinárias para esse efeito, poderão

negar aos respectivos acionistas preferencialistas o direito de preferência para subscrição de novas ações.

Para serem admitidas à negociação no mercado de valores mobiliários, independentemente do direito de receber ou não o valor de reembolso do capital com prêmio ou sem ele, deverão ser assegurados às ações preferenciais os seguintes direitos mínimos: a) direito de participar do dividendo distribuído correspondente ao mínimo de 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, observado o seguinte critério: I) garantido um dividendo prioritário mínimo de 3% (três por cento) do valor do patrimônio líquido da ação; e II) direito de participar dos lucros distribuídos, em igualdade de condições com as ações ordinárias, depois de assegurados a estas a vantagem citada no inciso I supra; ou b) direito ao recebimento de um dividendo, por ação preferencial, 10% (dez por cento) maior, no mínimo, do que for atribuído a cada ação ordinária; c) direito dessas ações preferenciais serem incluídas na oferta pública de alienação de controle, assegurado o dividendo pelo menos igual ao das ações ordinárias.

De outra parte, a alteração estatutária efetuada até 31.12.2002, para adaptação dos novos direitos conferidos às ações ordinárias, não conferirá direito de recesso aos acionistas eventualmente prejudicados.

O novo regime jurídico prevê, ainda, a possibilidade de se criar uma ação preferencial de classe especial que assegure ao ente desestatizante, nas empresas a serem privatizadas, direitos previstos no estatuto, inclusive o poder de veto nas deliberações da assembleia geral, relativas a matérias ali especificadas. É a inserção na lei do anonimato de norma semelhante contida na Lei n.º 8.031/90, que criou o Programa Nacional de Desestatização (PND).

Ainda com relação ao tema em foco, faz-se oportuno examinar a regra disposta no § 3.º do art. 8.º da Lei n.º 10.303/2001, segundo a qual as companhias abertas somente poderão emitir ações preferenciais, se a estas forem assegurados os novos direitos previstos na citada lei, bem como deverão adaptar seu estatuto a essas novas regras (previstas para as ações preferenciais sem direito a voto ou com restrição do mesmo), no prazo de 1 (um) ano contado da data de entrada em vigor da referida lei, cujo marco inicial é o dia 1.º de março de 2002.

O que se há de indagar é o seguinte: E se a empresa não cumprir aquela determinação de adaptação estatutária naquele prazo previsto? Qual será a consequência?

Suscitado o tema em recente Seminário havido na Escola de Magistratura deste Estado, sustentou a Dr.ª MARIA THERESA WERNECK MELLO, então palestrante, que, diante dessa situação, a melhor solução será atribuir amplo direito de voto às ações preferenciais, no que foi apartada pelo Dr. ANTONIO CARLOS ESTEVES TORRES, que entendeu, na ocasião, que o melhor seria conceder direito de recesso àqueles preferencialistas.

Preferimos ficar com aquele primeiro posicionamento. Primeiro, porque, em se tratando, no caso, de uma inadimplência da companhia, deve se dar ao fato tratamento semelhante ao previsto nos §§ 1.º e 2.º do art. 111 da Lei n.º 6.404/76, que prevê a aquisição do direito de voto para as ações preferenciais que não o possuam, bem como a suspensão de quaisquer limitações a esse direito, nas ações que o possuam de forma restrita, nas hipóteses de não pagamento dos dividendos fixos ou mínimos, pelo prazo previsto no estatuto, que não poderá ser superior a três exercícios consecutivos.

Além disso, o direito de recesso é um direito por demais vinculado, dependente do decidido em assembleia geral que, inclusive, poderá reconsiderar a deliberação anteriormente tomada, se entender que a concessão do direito poderá pôr em risco a estabilidade financeira da empresa.

Resgate de ações

É criado um § 6.º ao art. 44 da Lei n.º 6.404/76, segundo o qual, salvo disposição estatutária em contrário, o resgate de uma ou mais classes dessas ações somente será possível se, em assembleia especial, regularmente convocada para esse fim, for a matéria aprovada por deliberação dos acionistas que representam, no mínimo, metade das ações da(s) classe (s) atingida (s).

Parece-nos salutar essa medida criada em defesa dos acionistas minoritários, já que a operação de resgate tem por finalidade retirar ações de circulação, diminuindo, assim, o número de acionistas da sociedade.

Consoante lição de LUIZ LEONARDO CANTIDIANO, ob. cit. págs. 97/8, pela regra em questão o legislador apenas explicita norma que já estava implícita no nosso sistema legal, aplicável especificamente às ações preferenciais, uma vez que o resgate de ações ordinárias somente se realiza pela adoção do procedimento de sorteio. Portanto, o estatuto só pode regular o resgate de ações preferenciais.

Partes beneficiárias

Com a introdução de um parágrafo único ao art. 47, doravante é vedada a emissão de partes beneficiárias pelas companhias abertas, que são títulos negociáveis criados pelas companhias, estranhos ao capital social e sem valor nominal.

Quanto às partes beneficiárias já anteriormente emitidas pelas companhias abertas, seus respectivos resgates deverão realizar-se nos termos da regra vigente à época de sua emissão.

Debêntures

Com a alteração havida na parte final do art. 52 da Lei 6.404/76, por meio da inserção da expressão "se houver", com referência ao certificado, passa-se a admitir a possibilidade da emissão de debêntures escriturais, sem prejuízo da sua natureza de título de crédito.

Passa-se a admitir que a debênture possa conter cláusula de correção monetária não só com base nos coeficientes fixados para correção dos títulos da dívida pública, na variação da taxa cambial, mas, também, em outros referenciais, desde que não expressamente vedadas em lei.

Além disso, poderá, na escritura de debênture, ficar assegurado, à opção do debenturista, o direito de escolher, quando do vencimento, amortização ou resgate da obrigação, receber o pagamento do principal e acessórios em moeda ou em bens devidamente avaliados.

Como o novo texto (§ 2.º do art. 54 da Lei n.º 6.404/76) fala, no seu final, em bens avaliados nos termos do art. 8.º, embora a matéria deva vir disciplinada na escritura de emissão, entendemos que dita avaliação somente poderá ser efetuada por três peritos ou empresa especializada, cujo laudo deverá ser aprovado em assembléia geral.

Nas companhias abertas, permite-se que o conselho de administração possa deliberar sobre a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações e sem garantia real, o que anteriormente era da competência exclusiva da assembléia geral.

Relativamente às providências preliminares que deverão ser tomadas para efeito da emissão de debêntures, desloca-se do Registro Geral de Imóveis para o Registro Público de Empresas Mercantis e Atividade Afins (outrora registro de comércio) – Lei n.º 8.934, de 18.11.1994 – o controle dos registros de emissão desses títulos.

É bem verdade que, se, em garantia do resgate das debêntures, for constituído gravame sobre imóvel, dita garantia real deverá ser averbada na matrícula relativa ao imóvel em questão, perante o Cartório do Registro Geral de Imóveis respectivo.

Encurta-se de noventa para sessenta dias o prazo para o agente fiduciário notificar aos debenturistas qualquer inadimplemento cometido pela companhia, com relação às obrigações assumidas na escritura de emissão.

Arbitragem

Cria-se um § 3.º ao art. 109 da Lei n.º 6.404/76, que disciplina os direitos essenciais dos acionistas, no sentido de que o estatuto possa estabelecer que as divergências entre os acionistas e a companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, poderão ser solucionadas mediante arbitragem.

Afigura-se-nos bastante salutar e atual a regra, principalmente se atentarmos para a dificuldade por que passa o nosso Poder Judiciário, face ao imenso volume de processos que lhe são submetidos à apreciação.

Entretanto, apesar da possibilidade da existência dessa regra estatutária, entendemos que razão assiste a LUIZ LEONARDO CANTIDIANO, ob. cit., pág. 120, ao afirmar

que os acionistas ausentes da assembléia, ou que, embora presentes, se abstenham de votar a matéria, se não firmaram o termo de adesão, conforme é facultado pelo § 2.º, do art. 4.º, da Lei n.º 9.307/96, não estarão obrigados a submeter-se à arbitragem, quando instituída por terceiro.

É que, face ao contido no inc. XXXV, do art. 5.º, da Constituição da República, a lei não poderá excluir da apreciação do Poder Judiciário qualquer lesão ou ameaça a direito.

Acionista controlador

Cria-se para o acionista controlador, ou grupo de acionistas, que elegeram membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, o dever de informar ao Mercado (Comissão de Valores Mobiliários, Bolsa de Valores e Entidades do Mercado de Balcão organizado), imediatamente, as modificações havidas em suas posições acionárias na companhia.

Essa informação deve ser dada nas condições e forma determinadas pela C.V.M.

A propósito, mostra-se bastante elucidativo o seguinte comentário a respeito que se lê em THEMÍSTOCLES PINTO e ÁLVARO PEIXOTO, *in Reforma da Lei das S. A.*, Freitas Bastos, pág. 86: “*Visa a nova norma manter o mercado devidamente informado em relação a parte importante do capital social, qual seja, o acionista controlador e aqueles outros que, tendo o direito de eleição de membro, seja para o Conselho de Administração ou para o Fiscal, passam a se envolver, mais diretamente, com a gestão da empresa. Daí o cuidado demonstrado pelo legislador, obrigando a que, a C.V.M., as Bolsas de Valores e as entidades do mercado de balcão sejam cientes de modificações havidas em tal ajuste societário, mais uma vez, com a prevalência da C.V.M. para disciplinar as condições e forma como tais informações deverão ser prestadas*”.

Acordo de acionistas

A primeira alteração acerca do tema havida na atual lei do anonimato é a de incluir o *poder de controle* dentre as matérias elencadas no *caput* do art. 118, para efeito de observância pela companhia, quando arquivado o acordo na sua sede.

De uma certa forma, parece-nos que o tema já estaria abrangido na preferência que ali já constava “*ao exercício do direito de voto*”.

Passa-se a admitir, ao contrário do que usualmente vinha ocorrendo, que o prazo de vigência dos acordos ultrapasse a um ano, que é o tempo máximo permitido para que o acionista seja representado por procurador nas assembléias gerais.

A propósito, assim se manifesta JOSÉ ANCHIETA DA SILVA, ob. cit., pág. 285: *“Em especial está a lei a admitir outorga de mandato, para tais acordos, por tempo superior à anualidade anteriormente consagrada, o que faz sentido, na medida em que se sabe que os acordos de acionistas são celebrados a longo prazo”*.

Outra inovação é a obrigatoriedade (já que a lei fala em “*não computará o voto*”) imposta ao presidente da assembleia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia para não considerar o voto proferido com infração ao acordo de acionistas devidamente arquivado na sede da companhia.

Portanto, ante tal situação, uma vez firmado o acordo, mesmo que o seu subscritor verifique mais tarde que a decisão ali tomada não mais atende aos seus interesses e pretenda não cumprir mais o anteriormente pactuado, porque, a essa altura, o referido cumprimento pode lhe causar sérios prejuízos, o seu voto proferido em sentido contrário ao acordo não produzirá o efeito desejado perante a companhia. Ou seja, não lhe será dado o direito de arcar com os ônus decorrentes do rompimento do acordo.

Ainda recentemente, em Seminário levado a efeito na Escola da Magistratura deste Estado, dita regra sofreu crítica do Presidente da EMERJ, Exmo. Sr. Des. SÉRGIO CAVALIERI FILHO.

É estabelecida também uma norma para penalizar os acionistas faltantes e os que, embora presentes, se abstenham de votar a matéria objeto da convocação. Diante disso, permite-se à parte prejudicada votar com as ações de propriedade daqueles ausentes ou omissos e, no caso de membro de Conselho de Administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada.

Com isso, pune-se a abstenção e ausência propositadas, com vistas a influenciar nas deliberações tomadas nessas ocasiões.

Essa regra sofre a crítica de alguns, porque, rompendo com a nossa tradição societária, permite que um acionista vote por outro sem mandato expresso para tanto, e o pior, vote contrariamente à vontade daquele último, na sua falta ou ausência.

Além disso, no ato do arquivamento do acordo perante a companhia, os acionistas ali vinculados deverão indicar representante para prestar ou receber informações quando solicitadas. Poderá ainda a companhia, quando necessário se fizer, solicitar aos membros do acordo esclarecimento sobre o alcance de suas cláusulas.

Assembleia Geral

Nas companhias abertas, o prazo de antecedência para a primeira convocação foi ampliado de oito para quinze dias, ao passo que o da segunda convocação foi alterado de cinco para oito dias.

Relativamente às companhias fechadas, ditos prazos permaneceram em oito e cinco dias respectivamente.

Ainda com relação às companhias abertas, a Comissão de Valores Mobiliários, atendendo a pedido de qualquer acionista, depois de ouvida a companhia, poderá aumentar, para até trinta dias, o prazo de antecedência para a primeira convocação, quando a assembleia tiver por objeto operações que, por sua complexidade, exijam maior prazo para que possam ser conhecidas e analisadas pelos acionistas.

Pode ainda a mesma Comissão interromper o curso do referido prazo de convocação, por até quinze dias, quando se tratar de assembleia geral extraordinária, informando à companhia as razões da medida.

Essas atuações de adiamento e de interrupção daquele prazo de convocação encontram-se disciplinadas na Instrução (CVM) n.º 372, de 28.06.2002 (DOU – I, de 02.07.2002).

Finalmente, incluem-se entre os documentos da administração (art. 133, incs. IV e V) que deverão ficar à disposição dos acionistas o parecer do Conselho Fiscal, inclusive votos dissidentes, se houver, e demais documentos incluídos na ordem do dia.

Direito de recesso

A operação de cisão da companhia volta a se incluir dentre aquelas matérias que dão, ao acionista dissidente, o direito de retirada ou recesso, contudo com restrições.

No caso, somente haverá direito de recesso se implicar: a) mudança de objeto social, salvo quando o patrimônio cindido for vertido para sociedade cuja atividade preponderante coincida com a decorrente do objeto social da sociedade cindida; b) redução do dividendo obrigatório; ou c) participação em grupo de sociedades.

Por outro lado, nos casos de fusão da companhia, ou sua incorporação em outra, bem como participação em grupo de sociedades, não terão direito de retirada os titulares de ações de espécies ou classes que tenham liquidez e dispersão no mercado, considerando-se: *liquidez*, quando a espécie ou classe de ação, ou certificado que a represente, integre índice geral representativo de carteira de valores mobiliários, no Brasil ou no exterior, definido pela Comissão de Valores Mobiliários; *dispersão*, quando o acionista controlador, a sociedade controladora ou outras sociedades sob seu controle detiverem menos da metade da espécie ou classe de ação.

Quanto ao momento em que o acionista dissidente deverá exercer o seu direito, a nova lei estabelece o prazo de 30 (trinta) dias contado da publicação da respectiva ata, quer se trate de assembleia geral ou assembleia especial (art. 136, § 1.º).

Conselho de Administração

Resolvendo a questão de uma vez por todas, determina a nova lei que o estatuto deverá estabelecer, dentre outras matérias, o processo de escolha e substituição do presidente do conselho. O órgão competente para tanto será a assembléia geral ou o próprio conselho.

Por outro lado, passa-se a admitir que o estatuto estabeleça *quorum* qualificado para deliberação de certas matérias ali especificadas.

Outra novidade estatutária é a possibilidade de os empregados poderem eleger um representante para o cargo de conselheiro. Essa eleição direta ocorrerá em assembléia específica dos empregados, organizada pela empresa, em conjunto com as entidades sindicais que os representem.

Também, como regra de proteção aos acionistas minoritários, das companhias abertas, poderão ser eleitos ainda os seguintes conselheiros: a) um membro e seu suplente, por acionistas que representem, pelo menos, 15% (quinze por cento) das ações com direito a voto; e b) idêntico número de conselheiro e respectivo suplente, pelos titulares de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito, que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social, se não tiverem exercido semelhante direito, estatutariamente previsto, conforme estabelecido no art. 18, *caput*.

Entretanto, se nenhuma das classes de acionistas supracitadas perfizer, isoladamente, o *quorum* específico, ser-lhes-á facultado agregar suas ações para elegerem em conjunto um membro e seu suplente para o aludido conselho, desde que a soma dessas ações atinja, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social da companhia.

Observe-se, porém, que somente os acionistas que comprovarem a sua participação acionária, de forma ininterrupta, durante o período de três meses, no mínimo, anteriores à realização da assembléia geral, poderão exercer o aludido direito.

Registre-se, por oportuno, que, por força do disposto no § 4.º do art. 8.º da Lei n.º 10.303, de 31.10.2001, o exercício do direito supra somente se tornará pleno a partir da aprovação das contas do exercício de 2005, ou seja, eleição na assembléia geral ordinária de 2006. Antes dessa data, o conselheiro em questão será escolhido em lista tríplice elaborada pelo acionista controlador.

Independentemente dos cuidados que a assembléia deve ter, no que se refere à idoneidade do conselheiro eleito, principalmente para as sociedades abertas, que nesse caso deverá firmar declaração específica, a Comissão de Valores Mobiliários baixou a Instrução (CVM) n.º 367, 29.05.2002 (DOU - I, de 14.06.2002) por meio da qual disciplina a matéria.

Conselho Fiscal

Nesse particular, a principal inovação legal é o aumento das hipóteses nas quais os conselheiros do órgão poderão atuar individualmente.

Assim, as atribuições elencadas no âmbito da competência do referido órgão deverão ser exercidas não só pelo Colegiado, como por qualquer dos seus membros.

Em contraposição, conforme afirmam MODESTO CARVALHOSA e NELSON EIZIRIK, *ob. cit.*, a lei cria também a figura do "abuso no exercício da função de conselheiro fiscal", e que pode ser praticado tanto pelo conselheiro fiscal representante do controlador, como dos minoritários.

Portanto, o aumento daquelas hipóteses de atuação individual do conselheiro não autoriza a que este venha solicitar, da administração da companhia, esclarecimentos sobre assuntos estranhos à sua função fiscalizadora.

Cria-se ainda uma nova regra (art. 165-A), que obriga esses membros a informarem imediatamente não só à Comissão de Valores Mobiliários, às Bolsas de Valores ou entidades do mercado de balcão organizado, nas quais os valores mobiliários de emissão da companhia estejam admitidas à negociação, as modificações havidas em suas posições acionárias na companhia.

Sociedade de economia mista

Com a revogação do art. 242 da Lei n.º 6.404/76, doravante torna-se possível a decretação da falência das sociedades de economia mista, acabando-se com o privilégio que anteriormente havia de não submissão dessas empresas ao processo falimentar, que é regido pelo Decreto-lei n.º 7.661, de 21.06.1945.

O principal motivo ensejador da revogação daquele art. 242, que impedia fosse decretada a falência das sociedades de economia mista, foi, sem dúvida, a existência de várias críticas doutrinárias a respeito, por força do disposto no art. 173, § 1.º, II, da Constituição da República, que submete essas sociedades ao regime jurídico próprio das empresas privadas. Veja-se, dentre outros, JOSÉ EDWALDO TAVARES BORBA, *in Direito Societário*, Edit. Renovar, 5.ª edição, pág. 461. No mesmo sentido, a justificção da proposta de revogação daquele artigo, conforme noticiado por LUIZ L. CANTIDIANO, *ob. citada*.

Alienação do controle de sociedade aberta

Fica restabelecido, embora com restrições, o direito que anteriormente fora revogado pela Lei n.º 9.457, de 05.05.1997, qual seja o de, nas alienações direta ou indireta,

do controle de companhia aberta, o adquirente fica obrigado 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 mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle. É o chamado "Tag Along".

Registre-se, desde logo, que a obrigação em questão não se aplica às companhias em processo de desestatização que, até 31.10.2001 (data da promulgação da lei), tenham publicado um edital (Lei 10.303/2001, art. 7.º).

Dispõe a nova lei que há de se entender "*como alienação de controle a transferência, de forma direta ou indireta, de ações integrantes do bloco de controle, de ações vinculadas 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*".

O adquirente do mencionado controle 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.

Incorporação de companhia controlada

Complementando a disciplina anterior traçada para o assunto, a nova lei estabelece que, além das informações que deverão ser prestadas por meio do Protocolo e da Justificação, deverá, ainda, ser apresentado à assembléia geral da controlada o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso das companhias abertas.

Embora a avaliação dos dois patrimônios deva ser feita por três peritos ou empresa especializada, no caso de companhias abertas, dita avaliação será realizada somente por empresa especializada.

Por último, consoante norma expressa, o legislador admite a incorporação de controladora por sua controlada, operação em que não possuía previsão legal.

Comissão de Valores Mobiliários

Sobre o referido órgão, procurou a nova lei ampliar-lhe as atribuições, dando-lhe independência, a fim de que melhor pudesse regular e fiscalizar o nosso mercado de valores mobiliários.

Dessa forma, doravante, dentre as suas atribuições, a Comissão de Valores Mobiliários alcança, inclusive, as atividades desenvolvidas pelas bolsas de mercadorias.

Em termos societários, o aludido órgão, principalmente no exercício da sua função fiscalizadora, há de tornar mais eficaz o controle do mercado.

Sem a tomada dessas providências, sem dúvida, bastante fragilizada ficaria a maioria daquelas alterações efetuadas na lei do anonimato.

A Comissão de Valores Mobiliários, sem subordinação hierárquica, passa a ser dotada de autonomia financeira e orçamentária, além de mandato fixo e estabilidade para os seus dirigentes.

O mandato desses administradores é fixado em cinco anos, vedada a recondução, renovando-se a cada ano um quinto dos membros do Colegiado.

Finalmente, na Lei n.º 6.385, de 07.12.1976, são criados, em capítulo próprio, vários tipos de crimes contra o Mercado de Capitais (art. 27, letras "C" a "F").

Essas, portanto, sem qualquer pretensão exaustiva em relação a quaisquer dos temas aqui ventilados, são as considerações que me pareceram mais pertinentes, como ensaio, relativamente às novas regras trazidas pela Lei n.º 10.303, de 31.10.2001, com forte repercussão no nosso mercado de capitais.