

Análise Jurídica do art. 253 da Lei de Sociedades Anônimas Brasileira e sua aplicação prática

Legal Analysis of art. 253 of the Brazilian Corporate Law and its practical application

Artigo recebido em 28/07/2014

Revisado em 09/08/2014

Aceito para publicação em 17/08/2014

Paula Porto Pinto Barreto

Pós Graduada em Direito Societário e Mercado de Capitais pelo LLM do Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais – IBMEC.

Rio de Janeiro. E-mail: paulabarreto5@gmail.com

Resumo

No atual cenário econômico de adequação dos setores industriais à competitividade do mercado nacional e internacional diversas operações de fusões e aquisições são realizadas, tendo como objeto a alienação de participações de subsidiárias integrais pertencentes a determinado grupo econômico, ou mesmo o desinvestimento por parte do controlador com a alienação total das ações destas subsidiárias. Nessa esteira, o presente trabalho busca analisar a aplicação das regras contidas na Lei nº 6.404/76 acerca das subsidiárias integrais, principalmente no que tange à utilização prática do artigo 253 do referido Diploma Legal.

Palavras-chave: Subsidiária Integral. Desinvestimento. Direito de Preferência.

Abstract

In the current economic scenario adequacy of the industrial competitiveness of the domestic and international sectors of various mergers and acquisitions are performed, having as object the sale of shares of wholly owned subsidiaries belonging to a particular economic group, or even disinvestment by the controller total sale of the shares of these subsidiaries. On this track, this paper seeks to analyze the application of the rules contained in Law No. 6,404 / 76 on its wholly owned subsidiaries, primarily with respect to the practical use of Article 253 of the said legal decree.

Keywords: Wholly-owned subsidiary. Divestment. Right of First Refusal.

Sumário: Introdução. 1 Caracterização da subsidiária integral. 1.1 Formas de constituição da subsidiária integral. 2 Exemplo de recedente emanado pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM. 2.1 Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 2010/9078. Conclusão. Referências.

Introdução

A tendência dos próximos anos no cenário econômico e societário encontra-se relacionado ao desinvestimento pelas sociedades empresárias, ou seja, a busca de parcerias societárias estratégicas a fim de garantir a produtividade e a competitividade em face da expansão econômica nacional e da internacionalização das estruturas societárias. O tema abordado justifica-se pela sua contemporaneidade.

Neste trabalho entender-se-á a expressão desinvestimento como a usada quando uma sociedade ou um grupo econômico se desfaz de um empreendimento, de ativos ou de determinada sociedade que compõe o grupo. O desinvestimento, total ou parcial, ocorre, predominantemente, pela adoção de uma nova visão estratégica ou pela necessidade de obtenção de capital. Em outras palavras, ocorrem pelo investimento em projetos, de maior prioridade; pelo remanejamento de ativos dentro de um novo plano de negócios; ou pelo o retorno ou enfoque em determinado segmento o qual a sociedade é especialista.

Nessa acepção, o objetivo geral do presente estudo é o de analisar a aplicação das regras contidas na Lei nº 6.404/76 acerca do desinvestimento, especialmente realizado com subsidiárias integrais, principalmente no que tange à utilização pragmática do artigo 253 do referido Diploma Legal.

Os objetivos especiais são os de: (i) caracterizar a subsidiária integral seja como instituto estratégico, visando buscar parcerias societárias, seja como objeto de alienação total ou parcial daquela atividade/segmento desempenhado pela sociedade; (ii) apresentar o significado do instituto da incorporação de ações como uma das forma de constituição da subsidiária integral; e (iii) analisar o conteúdo das decisões da CVM que envolvem a análise da operação e a discussão do dispositivo legal em comento.

A metodologia empregada para atingir tais objetivos do trabalho, ora apresentados, é a teórica com a revisão bibliográfica de autores consagrados do tema. Também faz-se mister a investigação de dados secundários: julgados administrativos da Comissão de Valores Mobiliários.

1 Caracterização da subsidiária integral

A Lei 6.404/76 criou duas figuras distintas (i) a da sociedade unipessoal provisória disciplinada no artigo 206, *d*¹, e (ii) a da sociedade unipessoal permanente regida pelos artigos 251² a 253, também denominada subsidiária integral.

No que tange ao estudo da unipessoalidade, Carla Marshall³ esclarece:

Na verdade, de uma forma geral, a sociedade unipessoal tem sido aceita e regulada por lei, como no caso alemão, ou não, sendo admitida de forma implícita, por interpretação da doutrina e da jurisprudência. Ressalta-se, todavia, que a sua ocorrência no tempo é que poderá variar, pois a mesma poderá ser originariamente unipessoal, como é o caso acolhido por diversos países, sendo que a experiência brasileira ocorre com a denominada “subsidiária integral”.

Adentremos as especificidades das subsidiárias integrais, nos termos previstos na Lei nº 6.404/76.

1.1 Formas de constituição da subsidiária integral

A subsidiária integral pode ser constituída de forma originária ou derivada. No regime originário, previsto no próprio art. 251, da Lei nº 6.404/766, uma sociedade constitui outra, da qual será a única acionista. A constituição de subsidiária integral pela forma derivada se dá quando uma sociedade pluripessoal se converte em unipessoal mediante operação de aquisição da totalidade das ações de sua emissão ou mediante a incorporação de ações, nos moldes do art. 252, da Lei nº 6.404/767.

Nessa esteira, cabe trazer à baila os ensinamentos de Modesto Carvalhosa⁴:

Como referido, a constituição da subsidiária integral pode ser originária ou derivada. Será originária quando a companhia destaca parcela de seu patrimônio para a sua constituição. Nesse caso prevalecerá o procedimento de escritura pública previsto na constituição por subscrição particular (art. 88). Não há que falar em assembleia geral, prevista no art. 88. O consenso encontrado pela doutrina é que não poderá haver assembleia de constituição com um único sócio. Esse entendimento, no entanto, não se sustenta na medida em que deve a subsidiária integral realizar todas as assembleias gerais previstas na lei, como se

¹ Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976 – Lei das Sociedades Anônimas – “Art. 206. Dissolve-se a companhia: I - de pleno direito: (...) d) pela existência de 1 (um) único acionista, verificada em assembleia-geral ordinária, se o mínimo de 2 (dois) não for reconstituído até à do ano seguinte, ressalvado o disposto no artigo 251;”

² Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976 – Lei das Sociedades Anônimas – “Art. 251. A companhia pode ser constituída, mediante escritura pública, tendo como único acionista sociedade brasileira. § 1º A sociedade que subscrever em bens o capital de subsidiária integral deverá aprovar o laudo de avaliação de que trata o artigo 8º, respondendo nos termos do § 6º do artigo 8º e do artigo 10 e seu parágrafo único. § 2º A companhia pode ser convertida em subsidiária integral mediante aquisição, por sociedade brasileira, de todas as suas ações, ou nos termos do artigo 252”.

³ MARSHALL, Carla C. *A sociedade por quotas e a unipessoalidade*. Rio de Janeiro: Forense, 2002. pg. 34.

⁴ Ob. Cit. CARVALHOSA, 2011, p. 161

fosse sociedade pluripessoal. Não há dispensa de nenhum órgão societário. A razão para tal exigência permanece incompreensível para a doutrina. Por outro lado, os procedimentos de prévia avaliação são indispensáveis (art. 81), tendo em vista os interesses dos acionistas minoritários da sociedade controladora da subsidiária integral e, sobretudo, dos credores e de terceiros que com ela contratam. Já a constituição derivada ocorre quando a companhia adquire (art. 252) todas as ações de outra companhia.

Em ambas as formas de constituição da subsidiária integral é recomendável a sua formalização, sob pena de incorrer na hipótese de unipessoalidade provisória prevista no artigo 206, I, “d”⁵ da Lei nº 6.404/76.

Outro aspecto importante é a existência de uma sociedade controladora pluripessoal como requisito fundamental para a constituição da subsidiária integral⁶. A legislação em vigor não exige o tipo societário específico para a sociedade controladora, bastando ser uma sociedade brasileira, contanto exige que a subsidiária adote a forma anônima e, por conseguinte, se submeta ao regime da publicidade e a existência de órgãos sociais que assegurem a sua autonomia patrimonial e administrativa.

Verifica-se, portanto, que as subsidiárias integrais exercem relevante papel na economia, consoante ressaltado por Modesto Carvalhosa⁷ a constituição da subsidiária integral possibilita a racionalização das atividades operacionais, permite a formação de projetos específicos de um determinado grupo societários, a fim de atribuir-lhes estratégia de margens e resultados próprios.

2 Exemplo de recedente emanado pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM já se manifestou durante a análise de casos concretos a aplicação do artigo 253 da Lei nº 6.404/76 seja como uma questão incidental ao processo administrativo sancionador, seja como questão principal, entretanto

⁵ Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976 – Lei das Sociedades Anônimas – Art. 206. Dissolve-se a companhia:

I - de pleno direito:

(...)

d) pela existência de 1 (um) único acionista, verificada em assembleia-geral ordinária, se o mínimo de 2 (dois) não for reconstituído até à do ano seguinte, ressalvado o disposto no artigo 251;

⁶ Não obstante as posições contrárias existentes na doutrina, esse entendimento é defendido por Modesto Carvalhosa ao afirmar não ser possível a subsidiária constituir outras subsidiárias. O autor defende que a sociedade controladora pressupõe a pluralidade de sócios, razão pela qual a subsidiária investidora no capital de outra subsidiária não seria controladora, mas única acionista. Nesse contexto, faltariam os destinatários do regime de publicidade, que são, inclusive, os acionistas minoritários da controladora. Haveria, por sua vez, um distanciamento do *pass through* entre os minoritários da controladora e os da subsidiária da subsidiária, ficando difícil o controle da legalidade e legitimidade dos atos dos seus administradores.

⁷ Ob. Cit. CARVALHOSA, 2011, p. 164.

sempre permeando em primeiro lugar a caracterização da sociedade como uma subsidiária integral.

2.1 Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 2010/9078

A CVM, por decisão do seu colegiado, apreciou a aplicação do artigo 253 da Lei nº 6.404/76 no bojo do processo administrativo sancionador CVM nº RJ2010/9078, cujo objetivo era apurar a eventual aplicabilidade do direito de preferência garantido pelo supra mencionado dispositivo legal na operação de alienação da participação acionária na Concórdia Holding Financeira S.A. pela SADIA S.A.

Cumprido transcrever o histórico da operação contido no Extrato da Sessão de Julgamento do PAS CVM nº RJ2010/9078⁸:

II. Breve histórico da operação.

3. Em 19.05.2009, Sadia, Perdigão S.A. ("Perdigão") e HFF Participações S.A. ("HFF") celebraram Acordo de Associação ("Acordo de Associação"), com o intuito de unificar, mediante a realização de operações sucessivas, as atividades da Sadia e da BRF - Brasil Foods S.A. ("BR Foods"), sucessora da Perdigão. Na mesma data foi divulgado o fato relevante (fls. 344/351).

4. O Acordo de Associação previa, como condição precedente para a conclusão do negócio, a segregação das atividades da Sadia não relacionadas à indústria alimentícia. Para tanto, exigiu a alienação da totalidade das ações de titularidade da Sadia de emissão da Concórdia Holding, controladora da Concórdia Banco S.A. ("Concórdia Banco") e da Concórdia S.A. Corretora de Valores Mobiliários, Câmbio e Commodities ("Concórdia CTVM").

5. A eficácia do Acordo de Associação foi condicionada, entre outros fatores, à indicação pela Sadia do conjunto de acionistas que se obrigaria a adquirir, direta ou indiretamente, as ações de emissão da Concórdia Holding². A Sadia deveria, portanto, além de segregar as atividades não relacionadas à indústria alimentícia, indicar os adquirentes das ações da Concórdia Holding.

6. Considerando que a alteração do controle de instituição financeira exige a prévia manifestação do Banco Central, nos termos da Resolução CMN nº 3.040/02 e da Circular Bacen nº 3.179/03, bem como que a alienação das ações da Concórdia Holding era condição para o prosseguimento da operação entre Sadia e BR Foods, a criação de uma sociedade veículo, cujo controlador fosse o mesmo controlador da Sadia que já estava identificado perante o Banco Central, conferiria agilidade ao processo de reestruturação societária pretendido. A Sadia, então, constituiu uma sociedade veículo, a HFIN Participações S.A. ("HFIN"), para realizar a aquisição das referidas ações.

7. Em 08.07.2009, foi realizada Assembléia Geral Extraordinária da Sadia na qual os acionistas deliberaram, por unanimidade dos votos presentes, aprovar a alienação da participação acionária na Concórdia Holding à HFIN (fls. 04/05).

A primeira questão legal abordada no referido julgamento diz respeito à caracterização da sociedade subsidiária integral, uma vez que a Procuradoria Federal

⁸ CVM. *Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2010/9078*. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/port/inqueritos/2011/ordinario/inqueritos/Res%20RJ2010-9078%20SADIA.asp>. Acesso em 27 de janeiro de 2014.

Especializada junto à CVM (PFE-CVM) já defendeu o posicionamento de que os membros dos conselhos de administração de sociedades anônimas subsidiárias integrais não precisam ser acionistas, consubstanciado na própria natureza unipessoal destas companhias, não obstante este entendimento ser divergente ao anteriormente manifestado pela Superintendência de Relações com Empresas (SEP).

A SEP entende que a existência de demais acionistas, membros do conselho de administração, decorre da exigência legal antes contida na Lei nº 6.404/76, o que não descaracterizaria a sociedade como subsidiária integral (EIZIRIK, 2011, p. 46).

Todavia no caso em apreço, a PFE-CVM entendeu que a Concórdia Holding seria substancialmente uma subsidiária integral, tendo em vista que no ITR (formulário de informações trimestrais) da SADIA constava a informação de que esta sociedade seria titular de 100% do capital da Concórdia Holding.

Nessa esteira, tanto a PFE-CVM quanto a SEP concluíram que a Concórdia Holding seria uma subsidiária integral da SADIA e que a alienação da participação da controladora na subsidiária integral ensejaria a aplicação do disposto no artigo 253 da Lei nº 6.404/76. (LAMY FILHO, 2009, p. 102).

Os administradores da SADIA apresentam manifestações junto à SEP com base nos argumentos de que não teria havido intuito de fraudar a lei, não existiu incorporação de ações e a sociedade não teria como único acionista uma sociedade brasileira, razão pela qual a Concórdia Holding não seria uma subsidiária integral da SADIA.

Urge salientar que as questões envolvidas no processo em comento giram em torno:

- a) da caracterização da Concórdia Holding como subsidiária integral da SADIA, uma vez que os membros do conselho de administração eram também acionistas;
- b) da incidência do direito de preferência no caso de alienação pela controladora das ações que possui na subsidiária integral seria ou não restrito aos casos em que a sociedade foi convertida em subsidiária integral por meio de incorporação de ações, isto é, quando houve afastamento do direito de preferência no momento da transformação em subsidiária integral; e
- c) aos membros do conselho de administração incumbiria deliberar a inclusão na ordem do dia da assembleia a concessão do direito de preferência aos acionistas da Sadia, uma vez que o seu estatuto social prevê que a formalização da convocação das assembleias gerais de acionistas e, se

for o caso, de inserção na ordem do dia da concessão de referido direito de preferência, incumbiria ao Presidente do Conselho de Administração, cabendo ao Conselho de Administração apenas deliberar a referida convocação.

O colegiado da CVM, ao apreciar o mérito, entendeu que tanto na constituição da subsidiária integral pela forma originária (por escritura pública) quanto na forma derivada (aquisição da totalidade das ações de emissão da sociedade ou mediante incorporação de ações), a sua caracterização será verificada pela presença de um único acionista, haja vista que este requisito formal está positivado no art. 251 da Lei nº 6.404/76 (LUCENA, 2009, p. 98).

Nesse sentido, ao contrário do sustentado pela SEP e pela PFE-CVM, a relatora Diretora Luciana Dias afirma que “não há como se desconsiderar, *a priori*, a exigência formal da existência de um único acionista para caracterização da subsidiária integral”, ou seja, para a desconsideração do aspecto de natureza formal imposto pelo legislador seria imprescindível a verificação de fraude na constituição ou alienação da sociedade subsidiária integral.

Assim, nos termos do voto da relatora Diretora Luciana Dias:

Em outras palavras, para se aplicar à Concórdia Holding o regime estabelecido nos artigos 251 e 253, da Lei nº 6.404/76, relativos às subsidiárias integrais, seria necessário apontar a fraude ou o abuso de direito em sua constituição ou alienação. Sem essa demonstração, presume-se a regularidade.

As cautelas adotadas ao longo do procedimento de alienação – entre elas o regime de publicidade adotado (publicação do fato relevante de 19.05.2009 e do comunicado ao mercado de 03.07.2009), o edital de convocação de assembléia geral de 22.06.2009, a aprovação da operação pela assembléia geral da Sadia em 08.07.2009, a aprovação unânime dos acionistas presentes no conclave, a abstenção dos acionistas controladores, a contratação de avaliadores independentes – compõem um conjunto de elementos que me convencem de que a operação de alienação foi realizada regularmente.

Ademais, o colegiado da CVM entendeu que o direito de preferência, constante do art. 253, da Lei nº 6.404/76, não reside na ausência de pluralidade societária, mas sim na supressão do direito de preferência que ocorre especificamente na operação de incorporação de ações, isto é, “o direito de preferência previsto no art. 253 da Lei n.º 6.404/76 é, portanto, um direito específico que somente deve ser aplicado quando reconhecida a existência de subsidiária integral proveniente de operação de incorporação de ações”.

Portanto, como a Concórdia Holding não foi transformada em subsidiária integral por meio de uma incorporação de ações, ainda que fosse considerada uma subsidiária integral, não ensejaria a incidência da regra prescrita no artigo 253 da Lei n.º 6.404/76.

Assim, diante dessa manifestação da CVM os casos de desinvestimento ou de formação de parceiras, nos quais há a alienação de ações da subsidiária integral para terceiros, sejam as ações já existentes, sejam as provenientes de um aumento de capital, se a subsidiária não foi constituída por incorporação de ações, não seria hipótese de aplicação do direito de preferência aos acionistas da sociedade controladora, tornando as operações de alienação mais céleres e seguras para a sociedade controladora e o terceiro adquirente.

Conclusão

Observa-se que a incidência ou não da regra insculpida no artigo 253 da Lei n.º 6.404/76 passa primeiro pelo modo de constituição da subsidiária integral, que, conforme já explicitado, pode ser originariamente criada por meio de escritura pública, ou uma sociedade pluripessoal ser transformada em subsidiária integral, constituição esta chamada de derivada.

O legislador estabeleceu a regra prevista no artigo 253 da Lei n.º 6.404/76 de modo a resguardar os acionistas minoritários da incorporadora que não puderam exercer o direito de preferência na aquisição das ações da sociedade a qual pertencem. O referido dispositivo legal, por conseguinte, estabelece o direito de preferência dos acionistas da incorporadora no caso de alienação ou aumento do capital social subsidiária integral.

Nesse contexto, com o cenário econômico e societário de desinvestimento pelas sociedades empresárias ou de busca de parcerias societárias estratégicas para viabilizar a competitividade, a expansão econômica nacional e a internacionalização das estruturas societárias, faz-se imprescindível verificar a forma de constituição da subsidiária integral para incidir ou não a regra insculpida no artigo 253 da Lei n.º 6.404/76, bem como a intenção do legislador ao estabelecer esse direito *sui generis*.

Conforme explicitado, a legislação busca resguardar os acionistas minoritários da sociedade incorporadora de uma eventual diluição abusiva.

Dessa forma, no caso de parcerias estratégicas, em que a sociedade incorporadora aliena, total ou parcialmente, sua participação na subsidiária integral com base no plano de investimentos já aprovado, por unanimidade, pela sua assembleia de acionistas não seria uma hipótese em que o próprio procedimento de aprovação dos seus órgãos societários já

estaria com a concordância dos acionistas minoritários com relação à alienação, total ou parcial, da subsidiária integral?

Entendo que, apesar de o texto legal não contemplar exceções, cabe ao aplicador do direito buscar a *mens legis* para melhor subsumir a regra ao caso concreto, razão pela qual, se os acionistas minoritários não se opuseram à alienação parcial ou total da subsidiária integral em assembleia geral que apreciou o tema, desde que esta alienação não configure uma diluição abusiva por parte do controlador, poderia ser afastada a necessidade de convocação de nova assembleia para conceder o direito de preferência aos acionistas minoritários previsto no artigo 253 da Lei nº 6.404/76.

Nessa esteira, pelo entendimento ora explicitado, defende-se que o direito de preferência contido no artigo 253 do citado diploma legal incide nos casos em que a subsidiária integral fora constituída por incorporação de ações e, desde que a aquisição por terceiros, em aumento de capital ou alienação total ou parcial de ações, não tenha finalidade estratégica para a sociedade controladora previamente aprovada, por unanimidade, pela assembleia geral.

Assim, com a aprovação prévia da totalidade dos acionistas acerca do desinvestimento ou das parcerias estratégicas propostas pelos administradores da sociedade, torna-se apenas um passo custoso e burocrático para a sociedade realizar nova assembleia geral apenas para conceder o direito de preferência aos acionistas minoritários que já se manifestaram a favor da alienação parcial ou total da subsidiária integral.

Referências

BRASIL. *Decreto-Lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940*. Brasília, DF: Ministério da Fazenda, 1940.

_____. *Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976*. Brasília, DF: Congresso Nacional, 1976.

_____. *Lei nº 6.385 de 07 de dezembro de 1976*. Brasília, DF: Congresso Nacional, 1976.

_____. *Lei nº 9.457 de 05 de maio de 1997*. Brasília, DF: Congresso Nacional, 1997.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. 6. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011.

CVM. *Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2010/13425*, disponível em:

<http://www.cvm.gov.br/port/descol/respdecis.asp?File=7328-0.HTM> Acesso em 27 de janeiro de 2014.

EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Direito das Companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

LUCENA, José Waldecy. *Das sociedades anônimas – comentários à lei*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

MARSHALL, Carla C. *A sociedade por quotas e a unipessoalidade*. Rio de Janeiro: Forense, 2002.