

PROJETOS PARA
A PEQUENA E MÉDIAS EMPRESAS

S.A., EIS A QUESTÃO

treinamento de executivos 38

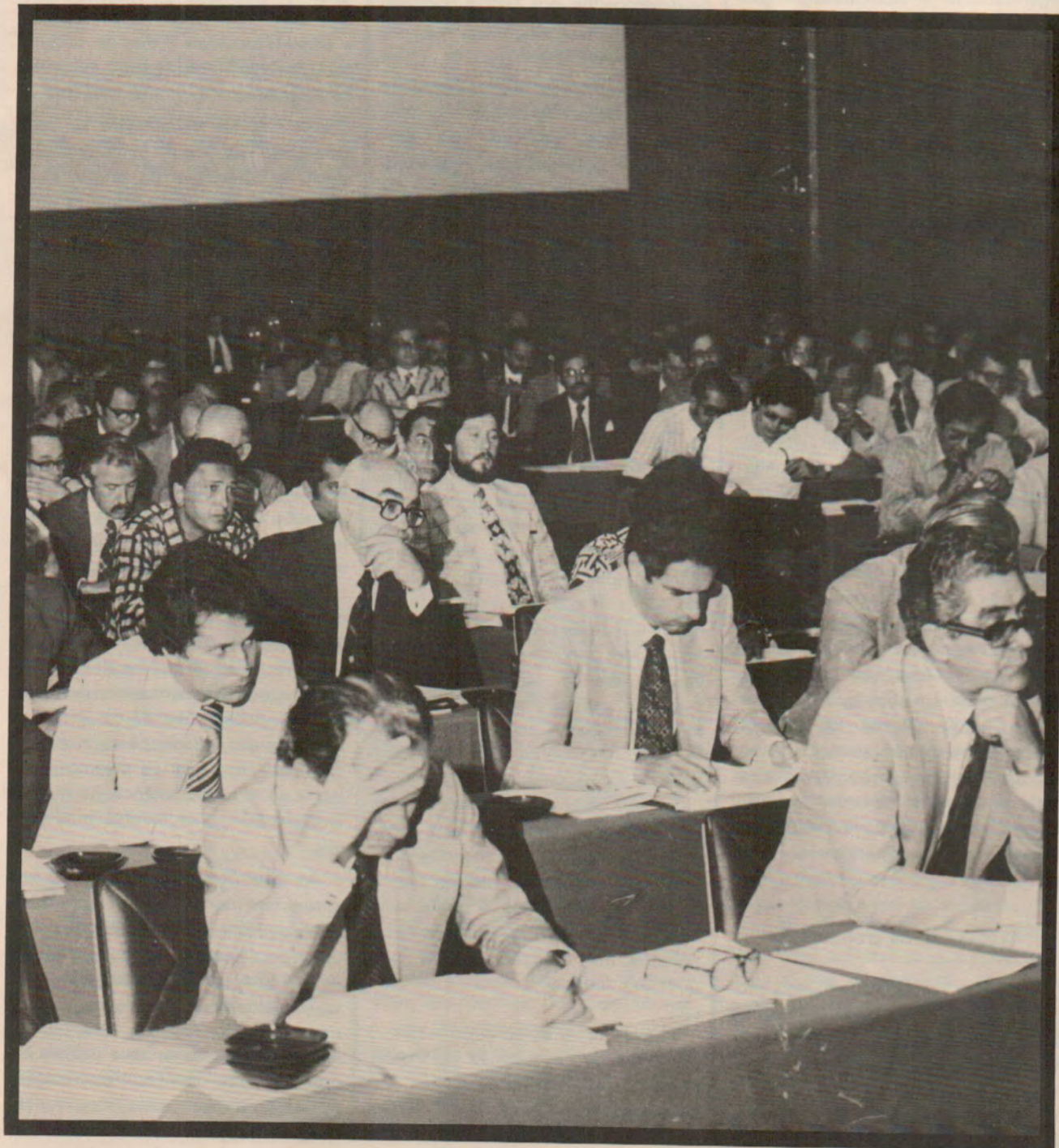
RIO DE JANEIRO, FEVEREIRO DE 1977



NOVAS OPÇÕES PARA AS S.A.

Muito mais que um instrumento legal renovado, a Lei das S.A. veio preencher lacunas, resumir uma experiência do empresariado e colocar novas metas para a ação.

"Em certos casos, ela antecipa-se à realidade, faz sugestões e tem algo de induzidor", comentou um dos especialistas que falaram durante o Seminário Sobre a Nova Lei das Sociedades Anônimas.



Realizado nos dias 18 e 19 de janeiro, o seminário promovido pelo CEBRAE/PNTE veio como resposta a uma demanda dos agentes do mercado de capitais. O número de questões levantadas e o alto nível das discussões realizadas por mais de 200 participantes — entre empresários, técnicos e analistas —, provaram isto. Aliás, o professor Theóphilo Azeredo Santos, do Banco Comercial Aplik e presidente da Federação Nacional dos Bancos — um dos conferencistas convidados —, enfatizava logo após a aprovação da Lei “a necessidade inadiável das entidades de classe não apenas divulgarem o texto, mas, especialmente para as pequenas e médias empresas, realizarem seminários e mesas-redondas onde as várias opções possam ser examinadas. Essa assessoria é indispensável, pois as mudanças implicam em novas responsabilidades empresariais, que precisam ser medidas”. É o que se fez.

Para José Luiz Bulhões Pedreira, a Lei tem uma função dentro da conjuntura de fortalecimento do mercado de capitais. Sua análise abriu os debates e foi, como era de se esperar, bem além do tema sugerido:

Capital Social e Valores Mobiliários.

A proteção ao acionista minoritário, a situação das médias e pequenas empresas na abertura de capital, o controle e a assembléia constituíram alguns dos tópicos principais do seminário. Para Bulhões Pedreira, se uma empresa média ou pequena vai entrar no mercado, é melhor começar a aventura com preferenciais, defendendo o limite de 2/3 para

estas ações como um fator a mais a induzir o ingresso de novos membros. “A macroempresa ainda não existe no Brasil”, disse ele, certamente enfatizando o que chamou de necessidade de “novos estímulos para que as empresas abram o seu capital”. Paralelamente, a questão vai anexa à diagnosticada dificuldade de institucionalização das pequenas e médias empresas: “A idéia da Lei foi também baseada nesse quadro, com regras dentro do estágio em que vivemos. Quem sabe, daqui a dez ou doze anos o panorama mude. Somos otimistas,” disse ele.

Para Carlos da Silveira Lobo — que tratou especialmente do acionista controlador e dos direitos e responsabilidades dos acionistas — “há uma relação direta, se nós criamos acesso ao mercado, o empresariado amplia a sua atividade”. Na verdade,



Carlos da Silveira Lobo

suas observações abrigaram uma inquietude comum na praça, ao defender a nova Lei, “porque ela é um ponto a favor da busca da macroempresa privada”. Esta seria a melhor forma de “sobrevivência diante de uma economia que tem dentro de si as grandes empresas de capital estatal e as macroempresas de capital externo”. Na busca desse equilíbrio, citou três itens como básicos a serem observados na nova Lei: a) as regras do jogo são precisas e foram mantidas; b) os direitos das minorias mereceram uma proteção cuidadosa; c) um estímulo à maior oferta de títulos no mercado.

Em síntese, Silveira Lobo disse que “ela foi bem recebida, porque é indiscutivelmente didática. Faz antecipações à realidade, dá sugestões e cumpre um papel indutor”.

Jorge Hilário Gouvêa Vieira — que tratou dos Órgãos de Administração e do Conselho Fiscal — chamou a atenção para a palavra **flexibilidade**. E explicou: “Com o Conselho de Administração a empresa ganhará em flexibilidade, porque ele funcionará como uma mini-assembléia. Criticou a atual estrutura do Conselho Fiscal, já que “ele só tem razão de existir quando vai de encontro ao interesse do acionista minoritário”.

Um sistema de informações mais racional sobre o espectro financeiro da empresa foi outro importante ângulo surgido nas discussões. Para Manuel Cruz, diretor do banco Denasa e autor do capítulo de **Demonstrações Financeiras** da Lei, isto será obtido com a introdução da correção monetária do balanço e

novas formas de contabilizar os investimentos.

Modificação do capital, lucros e dividendos foi o tema analisado por Vitor Rogério da Costa. Segundo o advogado, a principal inovação foi aumentar o capital social, por deliberação da AGO, através da correção monetária do seu valor. "Outra novidade", disse, "é a dispensa do depósito bancário para a companhia receber entradas e prestações da realização de ações resultantes do aumento de capital", citando também, como um auspicioso fato novo, a criação do dividendo obrigatório.

Contudo, a edição da Lei — reunindo uma firme, mas às vezes áspera experiência de vida da S.A. brasileira — marcou um bom saldo inicial. Todos consideram que as discussões continuarão. "A lei respeita os direitos adquiridos", afirmou durante o seminário o advogado Bulhões Pedreira, mas em compensação cria novos desafios. Márcio Correia Vianna, consultor jurídico da IBM, acha que ainda há um segundo escalão de medidas que serão implementadas e que devem ser acompanhadas criticamente. Há questões que vão exigir definições ao nível do direito comercial, enquanto outras dependem de resoluções do Conselho Monetário Nacional, além da adaptação do sistema fiscal à nova realidade da sociedade anônima brasileira, incluindo-se também toda a sistemática das Juntas Comerciais.



**José
Luiz Bulhões
Pedreira**

O que muda para os que decidem

Na área da administração, a criação do Conselho suscitou várias interrogações. Segundo Jorge Hilário Gouvêa Vieira, foi um ponto "fundamental" na nova Lei, porque "permite que a empresa seja administrada de maneira mais flexível. Na lei anterior, as decisões dependiam da assembléia-geral. Agora, o Conselho será uma mini-assembléia".

Nele, sempre haverá representação obrigatória dos acionistas minoritários, e entre suas atribuições consta a de fixar a orientação geral dos negócios, eleger diretores (fixando atribuições e prazo de gestão), fiscalizar os atos da diretoria, convocar a assembléia-geral e autorizar vendas de bens do ativo. Um item importante: a criação do conceito de **dever de lealdade** dos administradores para com os acionistas, proibindo ganhos com informações, além de vincular uma obrigatoriedade de comunicar às Bolsas e ao público "fatos relevantes da empresa que possam influir na decisão dos investidores de vender ou comprar suas ações".

"O Conselho Fiscal, como existia antes da lei, era uma farsa", afirmou Gouvêa Vieira para um auditório obviamente bem atento. "Ele só tem razão de existir", disse, "quando for do interesse da minoria". A minoria, representando 10% das ações com direito a voto ou 5% sem direito a voto, pode exigir seu funcionamento.

"Só agora", continuou o advogado, "os empresários começaram a ler o texto da nova Lei e seus efeitos só vão ser sentidos gradativamente, até porque as empresas têm o prazo de um ano, após entrar em vigor, para fazer a adaptação dos estatutos". De certa forma, o papel do Seminário foi o de abrir os debates sobre o texto da Lei, distribuído a todos os participantes.



Manuel
Cruz

Para o administrador, a introdução da correção monetária do balanço também criou uma nova possibilidade de atuação, somada às também novas formas de contabilizar os investimentos. Para o diretor do Banco Denasa, Manuel Cruz, "haverá uma estrutura de informações mais adequada sobre o perfil financeiro". Citou como exemplo o parágrafo 5.º do artigo 176 (alínea a): as notas dos demonstrativos deverão indicar a taxa de juros, as datas de vencimento e as garantias das obrigações a longo prazo. "Isto é importante", frisou, "para que o investidor conheça a capacidade da empresa para gerar recursos". As notas deverão incluir, ainda, os eventos posteriores à data de encerramento do exercício, que tenham ou que possam vir a ter efeito sobre a situação financeira. "Há situações, e isto foi bem previsto na lei, que podem e influenciam na decisão do investidor", tais como uma mudança da taxa cambial, alterações bruscas do mercado etc.

No artigo 179, a Lei manda classificar no ativo circulante os direitos realizáveis no curso do exercício social subsequente, como estoques ou contas a receber, e as aplicações dos recursos em despesas do exercício seguinte. Isto para evitar que se demonstre como saldo líquido o que ainda está a receber. "Nos ativos", disse Manuel Cruz, "se incluíam aplicações — como as empresas seguradoras, que têm de aplicar

suas reservas técnicas — feitas em um dia, mas com efeitos que rebatem meses depois. Isto é proibido na nova lei, pois são custos que devem ser incluídos no exercício em que se tem as receitas para as quais contribuíram. Assim, seu lugar certo é o ativo circulante”.

Também como inovação: devem ser contabilizados como investimentos as participações permanentes em outras sociedades e os direitos de qualquer natureza, não classificáveis no ativo circulante, que não se destinam à manutenção da atividade da empresa. “Como investimento”, explicou, “será contabilizada toda aplicação de capital, inclusive as que tenham fim especulativo, para coibir abusos, como a classificação desses investimentos no ativo imobilizado, e, conseqüentemente, depreciados”.

Segundo os técnicos, foi um ponto ganho a definição da Lei para reserva de capital (artigo 182), porque havia aportes colocados como lucros do exercício, “o que dava uma imagem irreal da situação da companhia”, segundo Manuel Cruz.

A alteração principal, contudo, para os administradores, é a correção monetária dos elementos do patrimônio e dos resultados do exercício (artigo 185), porque “isto vai dar a medida exata do efeito da inflação na posição patrimonial e nos custos e receitas, gerando informações mais

adequadas para apurar os resultados futuros”. Esclareceu que a correção ainda aguarda regulamentação por parte da Comissão de Valores Mobiliários, uma questão “difícil”, na sua opinião. Mas, “é necessário, acredito eu, partir de um princípio básico: esquecer o passado. Se tentarmos corrigir números que já passaram vão ser geradas distorções”,

advertiu. A Comissão terá que definir a periodicidade da correção e os critérios a serem adotados para o que será corrigido: “os empresários terão algumas surpresas”, disse, “alguns vão descobrir que perdem dinheiro mês a mês, enquanto outros verão que ganham a custa dos empréstimos com juros negativos”.



**Theóphilo
Azeredo
Santos**

Ações: um novo leque de opções

Para Vitor Rogério da Costa, uma inovação importante foi a do aumento do capital social, por deliberação da AGO, com correções monetárias do seu valor. Entre as modalidades de aumento do capital, o realizado terá correção monetária, enquanto na companhia aberta isto será feito pelo aumento do número de ações emitidas e com o aumento do valor nominal. Caso a empresa tenha ações, com e sem valor nominal (a lei agora permite), a correção do capital será separada, com a reserva resultante capitalizada em benefício das ações sem valor nominal.

Explicou o técnico que as ações preferenciais com dividendo fixo não necessitarão capitalizar o saldo da correção monetária, "desde que isto seja regulado no estatuto no prazo de um ano após a entrada em vigor da lei". No capital autorizado, a lei situou a questão de forma mais correta. Disse: "a única mudança é na ênfase, pois o capital autorizado é apenas um mecanismo auxiliar para a empresa se capitalizar sem precisar atender às formalidades exigidas pela lei". Não houve mudanças substanciais na capitalização de lucros e reservas.

Quanto à subscrição de ações, a grande mudança é que agora



Vitor Rogério da Costa

se exige, para fazer nova chamada de capital, pelo menos 3/4 do capital social integralizado, quando antes era exigido 100%. "Assim, a empresa não ficará amarrada por causa de pequenas importâncias devidas por subscritores que deixaram de integralizar as ações subscritas no aumento anterior", afirmou.

Também não será necessário o depósito bancário para a em-

presa receber entradas e prestações da realização de ações que resultem de aumentos de capital. Lembraram os técnicos que a exposição de motivos da Lei das S.A. frisa que a prática só teria sentido quando se tratasse de constituição da sociedade. O depósito não é regra para o aumento de capital, "porque a companhia já está constituída e pode receber diretamente essas importâncias".



Jorge
Hilário Gouvêa
Vieira

O direito de preferência — entre os detalhamentos suscitados pelas perguntas do auditório — é assegurado aos acionistas quando do aumento do capital mediante capitalização de créditos ou subscrição em bens. O direito já existia, “mas nunca foi obedecido na prática”, segundo Rogério da Costa, e era excluído na subscrição em bens. Aboliu-se o direito de preferência para detentores de ações resultantes de conversões em debêntures, bônus de subscrição e partes beneficiárias, mas, caso existam debêntures, a companhia só poderá reduzir seu capital com autorização de assembléia-geral especial dos debenturistas (artigo 174).

Márcio Correia Vianna, da IBM, chamou a atenção para a definição de responsabilidades dos administradores e das controladoras. “As responsabilidades devem merecer uma regulamentação muito cuidadosa”, advertiu, “porque o artigo 245 fala em prejuízo, que é um conceito bem definido no conceito penal. Entretanto, ele não serve para o direito comercial”.

O artigo 246, que trata da reparação de danos causados pela sociedade controladora, também mereceu reparos: a indenização, comentou o advogado, se houver, não será para o acionista que propõe a ação, mas para a sociedade. O parágrafo 2.º daquele artigo determina que a sociedade controladora, caso seja condenada, além de reparar o dano e arcar com as custas, pagará honorários de advogado e um prêmio de 5% ao autor da ação, calculado sobre o valor da indenização. “O objetivo do prêmio é estimular o acionista minoritário a ficar mais vigilante com relação aos negócios da sociedade”, concluiu, “dentro do espírito da nova Lei”.

10 mudanças básicas, dizem os técnicos

Foi apontada, durante o seminário, uma série de alterações consideradas de grande importância para as sociedades anônimas, a partir da nova Lei:

- + a prescrição da correção anual da expressão monetária do valor do capital social, com efeitos conseqüentes na distribuição dos dividendos, que não mais será realizada em detrimento do capital ou garantia de credores.
- + agora são admitidas, facultativamente, as ações sem valor nominal, o que vai conferir maior flexibilidade aos aumentos de capital e também reduzir a errônea importância atribuída ao valor nominal.
- + foram criadas as ações escriturais, que serão mantidas em contas de depósito, em nome dos seus titulares, na instituição financeira que designar, sem emissão de certificados. Explicaram os técnicos, durante o Seminário do CEBRAE/PNTE, que haverá uma evidente redução

de custo operacional e maiores facilidades para a transferência. Esta será operada pelo lançamento efetuado pelo depositário, em seus livros, a débito da conta de ações do alienante e a crédito da conta do adquirente. Os extratos das contas de depósito de ações escriturais, ao final do mês, vão identificar a posição do cliente.

- + foi estabelecido o conceito de abuso do direito de voto, cabendo ao acionista exercer o direito de voto no interesse da companhia, considerando-se abusivo o voto realizado para causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou para obter vantagem a que não



**Márcio
Correia
Vianna**

faz jus, e que resulte em prejuízo para a empresa, ou para outros acionistas.

- + a lei faz a identificação do acionista controlador e de sua responsabilidade pelos atos praticados com abuso de poder (transferência de lucros, aprovação de contas irregulares e várias outras hipóteses, especificadas na lei).
- + nas Assembléias-Gerais, os acionistas poderão ser agora representados por procurador-advogado, enquanto que na lei anterior se exigia o procurador-acionista.
- + Conselho Fiscal Facultativo, sendo obrigatória a auditoria externa para as sociedades anônimas de capital aberto.
- + uma melhor apresentação do balanço patrimonial, de forma a possibilitar aos sócios o conhecimento da verdadeira situação da empresa.
- + o pagamento de dividendo obrigatório, no qual reside um dos fatores de estímulo ao mercado acionário, segundo os técnicos.
- + a limitação às sociedades de economias mistas de só participarem de outras sociedades quando autorizadas por lei. Dizem os técnicos que esta norma impedirá uma possibilidade que ficava em aberto na lei antiga, ou seja, de organizações públicas criarem várias outras entidades, exorbitando em seu objetivo social.