



Gustavo Junqueira

SUBSIDIÁRIA SUBSTANCIALMENTE INTEGRAL E O DIREITO DE PREFERÊNCIA DO ART. 253 DA LEI DE SOCIEDADE POR AÇÕES

99

A WHOLLY OWNED SUBSIDIARY AND RIGHT OF FIRST REFUSAL ACCORDING TO ARTICLE 253 OF THE BRAZILIAN CORPORATION ACT

Leonam Machado de Souza

RESUMO

Analisa a possibilidade da existência de subsidiária substancialmente integral no Direito brasileiro e de se atribuir aos acionistas da controladora o direito de preferência, previsto no art. 253 da Lei n. 6.404/76, se a sociedade subsidiária substancialmente integral for transformada em sociedade pluripessoal. Traz como resultado a hipótese em que a sociedade anônima poderá ser considerada subsidiária substancialmente integral e a justificativa para a não concessão do direito de preferência.

PALAVRAS-CHAVE

Direito Empresarial; subsidiária integral; direito de preferência; Lei n. 6.404/76; sociedade – anônima, pluripessoal.

ABSTRACT

The author assesses the possibility of there being a wholly owned subsidiary in Brazilian Law and of assigning to the company's shareholders the right of first refusal as set forth in art. 253 of Law 6404/76, in case the wholly owned subsidiary is changed into a pluripersonal company. He presents as a result both the situation in which a business corporation may be considered a wholly owned subsidiary and the grounds for denying the right of first refusal.

KEYWORDS

Corporate Law; wholly owned subsidiary; first refusal – right of; Law 6,404/79; corporation; pluripersonal company.

1 INTRODUÇÃO

A subsidiária integral está prevista nos arts. 251, 252 e 253 da Lei de Sociedades por Ações. Trata-se de uma sociedade unipessoal, que adota o tipo sociedade anônima.

No artigo será analisado se o requisito formal da unipessoalidade pode ser desconsiderado em determinadas hipóteses para a equiparação da sociedade com pluralidade de sócios à subsidiária integral. Logo, admitir-se-ia a existência da sociedade substancialmente integral.

O estudo é relevante tendo em vista o direito de preferência previsto no art. 253 da Lei 6.404/76, que poderá ser exercido pelos acionistas da sociedade controladora na hipótese de reconversão da subsidiária integral em sociedade pluripessoal.

O trabalho adota o método dedutivo, realizado a partir de pesquisa bibliográfica, levantamento de doutrina e artigos em periódicos sobre o tema, aliado à análise da legislação pátria, bem como de decisões da Comissão de Valores Mobiliários.

Nos termos do art. 143, Lei 6.404/76, a diretoria será constituída por dois ou mais diretores, que serão eleitos e destituídos pela assembleia geral da controladora. O conselho fiscal será formado por no mínimo três e no máximo cinco membros.

No primeiro capítulo serão analisadas as principais características da subsidiária integral. Esse estudo será necessário para a conclusão da possibilidade ou impossibilidade da existência de subsidiária substancialmente integral no ordenamento jurídico brasileiro.

No segundo capítulo será realizado um estudo sobre a forma de constituição da subsidiária integral, que está relacionado com a possibilidade do exercício do direito de preferência. No último capítulo serão analisados casos da Comissão de Valores Mobiliários que abordaram a questão da subsidiária substancialmente integral.

2 CARACTERÍSTICAS DA SUBSIDIÁRIA INTEGRAL

A Lei 6.404/76 previu a possibilidade de criação de uma sociedade que excepciona a regra da pluralidade de sócios: a subsidiária integral. Nos termos do art. 251 da Lei de Sociedades por Ações *a companhia pode ser constituída, mediante escritura pública, tendo como único acionista sociedade brasileira.*

Sendo apenas um acionista, o capital da subsidiária integral pode ser constituído por uma única ação. Assim, por exemplo, se uma companhia adquire todas as ações de outra, para transformá-la em subsidiária integral, pode, em seguida, proceder ao grupamento de todas as ações em uma, para maior simplificação de suas operações (EIZIRIK, 2011, p. 394).

Em razão do disposto no *caput* do art. 251, da Lei 6.404/76, Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro, conceituam [...] *a subsidiária integral, como sendo a companhia que tenha como único acionista sociedade brasileira* (TEIXEIRA; GUERREIRO, 1979, p. 723).

De acordo com Nelson Eizirik (2011, p. 389): *a sociedade*

acionista deve ser brasileira, isto é, organizada de acordo com a lei brasileira e que tem no País a sede de sua administração [...]. Nada impede, porém, que o seu acionista controlador seja empresa estrangeira, uma vez que o requisito legal limita-se à nacionalidade da pessoa jurídica, não ao seu controle.

Da leitura do *caput* do dispositivo em análise extrai-se que somente a sociedade anônima pode revestir a forma de subsidiária integral, em razão do emprego da expressão “companhia”. Logo, a subsidiária integral não pode adotar tipo societário diverso. Contudo, o acionista da subsidiária integral pode adotar tipo societário diverso da sociedade anônima, em razão do *caput* do art. 251, Lei 6.404/1976, ter utilizado [...] *a expressão genérica “sociedade”* [...] (EIZIRIK, 2011, p. 389).

Por ser uma sociedade anônima, a subsidiária integral, necessariamente, será uma sociedade empresária. Como o único acionista deve ser uma sociedade, uma pessoa física ou um empresário individual não podem constituir uma subsidiária integral, [...] *o que demonstra que a intenção da lei se limita ao reconhecimento da sociedade unipessoal apenas quando represente ela um instrumento necessário no relacionamento intersocietário* (TEIXEIRA; GUERREIRO, 1979, p. 724).

Segundo Nelson Eizirik (2011, p. 387), a presença de outro acionista, ainda que com participação ínfima no capital social, descaracteriza a subsidiária integral: *a subsidiária integral constitui uma sociedade unipessoal, cujo único acionista é uma sociedade brasileira. As sociedades estrangeiras, ainda que autorizadas a funcionar no país, não poderão constituir subsidiária integral. O controle é total: a sociedade controladora deve deter todas as ações de emissão da controlada para que ela possa ser definida como subsidiária integral. A existência de outros acionistas, ainda que com participação ínfima no capital, descaracteriza a subsidiária integral.*

No mesmo sentido Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro (1979, p. 730) afirmam: *a existência de mais de um acionista descaracteriza a subsidiária integral, convertendo-a (ou reconvertendo-a) em sociedade anônima comum.*

Entretanto, o fato de possuir apenas um acionista não descaracteriza o tipo societário sociedade anônima. Segundo Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro (1979, p. 725): [...] *a unipessoalidade, presente na subsidiária integral, não prejudica sua personalidade jurídica, com todos os seus consectários.*

2.1 MOTIVAÇÃO PARA A CRIAÇÃO DE UMA SUBSIDIÁRIA INTEGRAL

De acordo com Nelson Eizirik (2011, p. 388-389), a subsidiária integral *constitui [...] instrumento apto a viabilizar a personificação de departamentos ou divisões de uma empresa, como centros de decisões e de gestão independentes. Em várias situações, convém ao adquirente do controle de determinada companhia convertê-la em subsidiária integral, mantendo na íntegra a sua personalidade jurídica, em geral por razões tributárias, mesmo que provisoriamente, até que decida pela sua incorporação. Tal ocorre, muitas vezes, em aquisição de estabelecimentos bancários, cuja “bandeira” deseja o adquirente legitimamente manter, durante algum tempo, até que se processe a integração das 2 (duas) empresas.*

Portanto, opta-se pela subsidiária integral em razão de questões tributárias, conveniência ou para atribuir personalidade jurídica distinta à sociedade empresária necessária para consecução de uma atividade meio para a realização da atividade principal da controladora, como, por exemplo, uma subsidiária criada para o transporte de mercadorias da sociedade controladora.

Ademais, como há somente um acionista não há necessidade de deliberação para aprovação de quaisquer matérias de interesse da sociedade. Logo, os custos com as deliberações societárias são inexistentes (PIMENTA, 2012, p. 351).

Outra vantagem de se optar pela subsidiária integral é a impossibilidade de acionistas minoritários ajuizarem a ação de responsabilidade em face do administrador, prevista no art. 159, § 4º, da Lei 6.404/76, e a diminuição do campo de abrangência da ação *ut singuli*, prevista no art. 159, § 7º, da Lei 6.404/76, que somente poderá ser ajuizada por terceiros.

Eduardo Goulart Pimenta também observa que *a ausência de pluralidade de sócios contribui também, no caso da sociedade subsidiária integral, no sentido de proporcionar maior proteção às informações gerenciais, negociais e tecnológicas da controladora e de facilitar ações estratégicas mais amplas por parte desta, tendo em vista seu exclusivo controle sobre as ações da subsidiária integral* (PIMENTA, 2012, p. 351).

Logo, em razão das vantagens de se optar pela subsidiária integral, verifica-se que essa sociedade unipessoal possui expressiva relevância no ordenamento jurídico, e a decisão pela utilização da subsidiária integral está amparada em questões políticas, econômicas e administrativas.

2.2 ÓRGÃOS SOCIETÁRIOS

Em que pese a existência de um único acionista não descaracterizar o tipo societário, alguns órgãos que existem na sociedade anônima pluripessoal não se justificam na unipessoal.

O conselho de administração é integrado por, no mínimo, três pessoas naturais. Trata-se de um órgão deliberativo e fiscalizador. A competência está fixada no art. 142 da Lei 6.404/76.

O art. 146 da Lei 6.404/76 previa que somente acionistas poderiam ser

membros do conselho de administração. Atualmente, com a nova redação do art. 146, determinada pela Lei 12.431/2011, que não restringe a composição dos órgãos de administração aos acionistas, esse argumento não tem mais cabimento. Como a subsidiária integral não é companhia de capital aberto ou autorizado, a existência do conselho de administração será facultativa.

A assembleia geral é um órgão essencialmente deliberativo. Logo, *estipular a obrigatoriedade de cumprimento das formalidades inerentes à convocação, instalação e deliberação deste órgão em uma sociedade legalmente reduzida a um único acionista afigura-se descabido e simples fonte de custos de transação. As deliberações sobre as atividades da sociedade subsidiária integral devem ser tomadas na assembleia geral de acionistas da sociedade controladora, como uma deliberação da pessoa jurídica controladora a ser implementada pelos diretores da subsidiária integral. Do contrário, teríamos a situação de assembleia geral da sociedade subsidiária integral composta apenas pelo representante legal da sociedade controladora, única acionista daquela* (PIMENTA, 2012, p. 341).

De acordo com Nelson Eizirik *a assembleia geral pode ser validamente substituída por uma escritura declaratória, assinada pelo acionista [...]. Que tem os mesmos efeitos da assembleia geral, seja ordinária, seja extraordinária* (EIZIRIK, 2011, p. 392).

A diretoria é órgão de gestão da sociedade subsidiária integral. *Aplicam-se aos membros da diretoria, em princípio, os mesmos deveres atribuídos aos diretores de sociedades anônimas pluripessoais. Os diretores devem praticar seus atos com autonomia, não se submetendo aos interesses eventualmente conflitantes entre a controladora e a sua subsidiária integral, uma vez que pode haver interesses de credores, trabalhadores e da comunidade que devem ser respeitados* (EIZIRIK, 2011, p. 393).

Nos termos do art. 143, Lei 6.404/76, a diretoria será constituída por dois ou mais diretores, que serão eleitos e destituídos pela assembleia geral da controladora. O conselho fiscal será formado por no mínimo três e no máximo cinco mem-

bros. Segundo Eduardo Goulart Pimenta (2012, p. 342): *[...] o Conselho Fiscal existe não apenas como instrumento de proteção da minoria societária, mas também de zelo pela legalidade das atividades dos administradores da sociedade fiscalizada, razão pela qual deve existir na sociedade subsidiária integral.*

A função do conselho fiscal é fiscalizar a administração e opinar sobre os atos dela. Trata-se de um órgão obrigatório, no entanto o funcionamento do órgão é facultativo, o qual dependerá dos *[...] interesses do acionista controlador, que pode, se julgar conveniente, manter o órgão em atividade, para aferir a legitimidade e regularidade da atuação dos diretores* (EIZIRIK, 2011, p. 393).

2.3 SUBSIDIÁRIA DA SUBSIDIÁRIA

A lei não restringiu a criação de subsidiária de subsidiária, bem como não a previu expressamente. De acordo com Nelson Eizirik: *não há qualquer impedimento legal à existência de subsidiária integral de subsidiária integral. Caso a companhia A incorpore as ações de B para transformá-la em subsidiária integral e B seja a única acionista de C, por exemplo, não há qualquer razão jurídica a impedir tal operação, que resultará na situação de subsidiária de subsidiária* (EIZIRIK, 2011, p. 394).

Portanto, como a lei não restringiu, não há óbices para a criação de subsidiária de subsidiária, basta a observação dos requisitos do art. 251 da Lei 6.404/76.

2.4 CONVERSÃO/RECONVERSÃO EM SOCIEDADE PLURIPESSOAL

A conversão ocorre nas sociedades constituídas originariamente como subsidiária integral, enquanto a reconversão, nas sociedades cuja constituição operou-se de forma derivada. Nas duas hipóteses, a sociedade unipessoal torna-se pluripessoal.

O art. 253 da Lei 6.404/76 traz hipótese de reconversão de subsidiária integral em sociedade pluripessoal. Para aplicação do art. 253 da Lei 6.404/76, a constituição deve ser derivada por incorporação de ações. Nessa hipótese *[...] os acionistas da companhia controladora – e única acionista – terão direito de preferência para adquirir ou subscrever as ações da subsidiária integral* (EIZIRIK, 2011, p. 408).

Nota-se [...] o caráter sui generis da preferência nele instituída, já que garante prioridade de participação no capital de uma companhia (a subsidiária integral), tomando-se como parâmetro a participação percentual no capital de outra (a companhia controladora) (TEIXEIRA; GUERREIRO, 1979, p. 731).

Nos termos do parágrafo único do art. 153 da Lei 6.404/1976, as ações ou o aumento de capital de subsidiária integral serão oferecidos aos acionistas da companhia em assembleia geral convocada para esse fim, aplicando-se à hipótese, no que couber, o disposto no art. 171.

3 FORMAS DE CRIAÇÃO DA SUBSIDIÁRIA INTEGRAL

Dos parágrafos 1º e 2º do art. 251 da Lei 6.404/1976 extrai-se que a criação da subsidiária integral pode ser de forma originária ou derivada. Caso seja derivada, poderá ocorrer por aquisição de ações ou incorporação de ações.

3.1 ORIGINÁRIA

Na constituição originária, a integralização do capital social da subsidiária integral [...] far-se-á às custas do patrimônio da sociedade que a constitui e que se tornará sua controladora e única acionista (PIMENTA, 2012, p. 339).

A constituição originária permite a subscrição do capital em bens, os quais deverão ser avaliados. A aprovação do laudo previsto no art. 8º da Lei de Sociedades por Ações deverá ser realizada pela sociedade controladora, que responderá perante a subsidiária pelos danos que causarem à sociedade por dolo ou culpa na avaliação dos bens, nos termos do § 6º do art. 8º e do art. 10 e seu parágrafo único, de acordo com o disposto no art. 251, § 1º, Lei 6.404/1976. Como se observa, não tem aplicação à espécie o princípio de que o acionista não deve votar nas deliberações relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social (art. 115, § 1º) (TEIXEIRA; GUERREIRO, 1979, p. 726).

O art. 253 da Lei 6.404/76 traz hipótese de reconversão de subsidiária integral em sociedade pluripessoal. Para aplicação do art. 253 da Lei 6.404/76, a constituição deve ser derivada por incorporação de ações.

A lei prevê que [...] a constituição mediante escritura pública. Obviamente, pela própria singularidade do acionista subscritor, a hipótese em questão é de subscrição particular (art. 88), não havendo sentido, como é natural, falar em deliberação em Assembleia Geral. A escritura pública impõe-se não somente por força da própria lei, senão também por motivos de ordem lógica. O processo de constituição é o aplicável às sociedades anônimas em geral, com as exceções determinadas pela circunstância de as ações serem subscritas in totum, por uma só pessoa. Exige-se a realização, como entrada, de 10% (dez por cento), no mínimo, do preço de emissão das ações subscritas em dinheiro, bem como o respectivo depósito bancário (arts. 80, incs. II e III e 81) (TEIXEIRA; GUERREIRO, 1979, p. 726).

Para Nelson Eizirik, embora a lei tenha previsto a criação

por escritura pública [...] nada impede que o estatuto da controladora obrigue a diretoria a pedir autorização da assembleia geral ou do conselho de administração para constituir a subsidiária integral. O estatuto pode, alternativamente, prever que a decisão poderá ser tomada em reunião de diretoria. (EIZIRIK, 2011, p. 390)

Em síntese, a constituição da subsidiária integral originária ocorrerá mediante subscrição particular por escritura pública.

3.2 DERIVADA

A lei admite que uma sociedade anônima pluripessoal seja transformada em uma subsidiária integral. A constituição da subsidiária de forma derivada pode ocorrer de dois modos: por aquisição de ações ou por incorporação de ações, de acordo com o art. 251, § 2º, da Lei 6.404/1976.

3.2.1 AQUISIÇÃO DE AÇÕES

Pode ocorrer a hipótese de alguma sociedade brasileira desejar adquirir todas as ações de outra sociedade e optar por transformá-la em subsidiária integral. A aquisição de todas as ações pressupõe, naturalmente, a negociação das condições contratuais com cada um dos titulares das ações, que somente alienarão suas participações societárias se assim lhes aprouver, diversamente do que ocorre na incorporação de ações (BOTREL, 2012, p. 134).

A existência de um único acionista verificada na assembleia geral ordinária enseja a dissolução da sociedade se o mínimo de dois não for reconstituído até à do ano seguinte [...] (TEIXEIRA; GUERREIRO, 1979, p. 726), nos termos do art. 206, I, d, da Lei 6.404/1976. Sendo assim, Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro entendem que, na hipótese de aquisição de todas as ações de uma sociedade para a constituição desta em subsidiária integral, na assembleia geral ordinária em que se verificar a existência de um único acionista, este deve comunicar a intenção de converter a sociedade em subsidiária integral. Segundo os autores: [...] não basta a concentração de todas as ações nas mãos de um único acionista para a caracterização da subsidiária integral. Algo mais se impõe para que ocorrendo tal hipótese, não se repute dissolvida de pleno direito a companhia. Efetivamente, parece-nos que o acionista único deve manifestar a intenção de converter a sociedade em subsidiária integral, muito embora essa manifestação não seja expressamente prevista na lei. E deve fazê-lo, segundo pensamos, na própria Assembleia Geral Ordinária em que se verificar a existência de um único acionista. Não o fazendo nessa Assembleia, entretanto, poderá expressar a referida intenção na primeira Assembleia Geral que se lhe seguir, inclusive, se nenhuma outra realizar, na Assembleia Geral Ordinária subsequente (TEIXEIRA; GUERREIRO, 1979, p. 727-728).

Logo, caso não haja a manifestação expressa, não se presume que aquela sociedade, antes pluripessoal, tenha passado a subsidiária integral. Sendo assim, conforme entendimento doutrinário, ela poderá ser dissolvida, caso não haja a comunicação na assembleia geral ordinária ou em outra que lhe seguir.

3.2.2 INCORPORAÇÃO DE AÇÕES

A criação de uma subsidiária integral de forma derivada

também pode ocorrer com a incorporação de todas as ações do capital social de outra companhia por sociedade brasileira [...] *para convertê-la em subsidiária integral* [...], nos termos do art. 252 da Lei de Sociedade por Ações. O art. 252 da Lei 6.404/1976, ao utilizar a expressão “ações” exclui do campo de abrangência das sociedades que podem ser incorporadas as sociedades disciplinadas pelo Código Civil (BOTREL, 2012, p. 137).

A incorporação de todas as ações depende de aprovação da assembleia geral da incorporadora e da incorporada: *na incorporação de ações a totalidade das ações de emissão de uma companhia é utilizada, por decisão assemblear, para subscrever o aumento de capital de outra (a incorporadora das ações), operando-se o negócio de transferência de ações entre as sociedades, e não seus sócios. Os termos do negócio, que constarão do protocolo e justificação firmados pelos administradores das companhias envolvidas na operação, são submetidos à deliberação da assembleia geral das duas companhias. Aprovada a operação pelas suas companhias, os titulares das ações incorporadas receberão, em troca, ações de emissão da incorporadora, pois a sociedade que teve suas ações incorporadas continuará explorando suas atividades normalmente, só que agora sob comando de um único acionista – a incorporadora das ações* (BOTREL, 2012, p. 134-135).

A incorporação de ações, para ser efetivada, depende da aprovação na [...] *assembleia geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas [...] da metade, no mínimo, das ações com direito a voto [...]*, nos termos do art. 252, § 2º, da Lei 6.404/76. *A LSA silencia, no entanto, quanto ao quorum de deliberação na incorporadora, o que conduz à conclusão de que o quorum aplicável seria aquele previsto no art. 129* (BOTREL, 2012, p. 138).

A aprovação da incorporação na assembleia geral da incorporada autoriza a [...] *diretoria a subscrever o aumento de capital da incorporadora, por conta dos seus acionistas [...]*, nos termos do art. 252, § 2º, Lei 6.404/1976. O aumento do capital será realizado com ações da sociedade incorporada. Nota-se que os acionistas da incorporadora não te-

rão assegurado o direito de preferência na subscrição do aumento de capital (TEIXEIRA; GUERREIRO, 1979, p. 729), [...] *a sociedade dita incorporadora pas-sará a ter como acionistas os próprios acionistas da sociedade em processo de conversão em subsidiária integral* (TEIXEIRA; GUERREIRO, 1979, p. 729).

A lei admite que uma sociedade anônima pluripessoal seja transformada em uma subsidiária integral. A constituição da subsidiária de forma derivada pode ocorrer de dois modos: por aquisição de ações [...]

Ainda segundo Sérgio Botrel, *nessa mesma assembleia serão nomeados os peritos ou empresa especializada para a avaliação das ações a serem incorporadas. O legislador se omitiu quanto à necessidade de os acionistas que terão suas ações incorporadas aprovarem o laudo de avaliação de suas ações. Essa omissão, que também se fez presente na regulação da incorporação de sociedades, não pode retirar dos titulares dessas ações o direito de aprovarem, expressamente, o valor de suas ações, constatado no laudo de avaliação. A LSA não atribui aos administradores a prerrogativa de aprovarem o laudo de avaliação, mas tão somente a de subscreverem o aumento de capital da incorporadora. Desse modo, no caso de não ter concluído o laudo de avaliação das ações incorporadas no momento de realização da assembleia geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas, a convocação de uma segunda assembleia, para a aprovação do laudo, é medida indispensável para a formação válida da incorporação de ações. A segunda assembleia geral da incorporadora tem previsão expressa, e terá por ordem do dia a aprovação do laudo de avaliação. Em havendo a aprovação do laudo, a incorporação de ações se efetiva, e os titulares das ações incorporadas recebem diretamente da incorporadora as ações que lhes couberem.* (BOTREL, 2012, p. 137).

Dessa forma, há a permanência da personalidade jurídica da antiga sociedade anônima pluripessoal, no entanto com um único acionista: a sociedade incorporadora. Em contrapartida, os an-

tigos acionistas da incorporada passam a ser sócios da incorporadora.

3.2.2.1 DIREITO DE RECESSO

A Lei 6.404/1976 previu no art. 252, §§ 1º e 2º, o direito de retirada para os acionistas da companhia incorporadora e incorporada que não aprovarem na as-

sembleia geral a operação de incorporação de ações, [...] *desde que as ações de que sejam titulares não tenham liquidez e dispersão no mercado (LSA, art. 137, II). O prazo para o exercício de recesso é de 30 dias, contados a partir da publicação da ata que aprovar o protocolo* (BOTREL, 2012, p. 137). Sérgio Botrel observa [...] *a inaplicabilidade dos §§ 3º e 4º do art. 223 da LSA às incorporações de ações (IDEM)*, pois, nessa hipótese, não haverá sucessão nos direitos e obrigações da sociedade incorporada.

De acordo com Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro (1979, p. 729): [...] *se a incorporação de ações equivale, no fundo, a um verdadeiro aumento de capital mediante subscrição em bens, os acionistas deveriam ter direito de preferência, por força do preceito de ordem geral inscrito no § 2º do art. 171. Achando-se, no entanto, privados do direito de preferência em virtude de norma especial (§ 1º do art. 252), nada mais justo do que compensá-los com a legitimação ao recesso, como o fez a lei.*

Logo, como os acionistas da incorporadora não poderão exercer o direito de preferência, justifica-se que a eles seja garantido o direito de recesso. Da mesma forma, como os acionistas da incorporada vencidos na assembleia geral não podem impedir a operação de incorporação de ações, pois ela será compulsória para os dissidentes, justifica-se que a eles seja garantido o direito de recesso.

3.2.2.2 SEMELHANÇAS ENTRE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES E INCORPORAÇÃO DE SOCIEDADES

A incorporação de ações se assemelha à incorporação de sociedades pelo

fato de em ambos os institutos haver aumento de capital social da incorporadora. Outra semelhança é que os antigos acionistas da incorporada, nas duas hipóteses, passarão a integrar o quadro societário da incorporadora. Além disso, o documento que dá início às duas operações é o protocolo, previsto no art. 224 da Lei 6.404/1976.

Em ambos os institutos há necessidade de aprovação da operação pela assembleia geral da incorporada. A aprovação autoriza os diretores a subscreverem o aumento de capital da incorporadora.

Admite-se também, nos dois institutos, o exercício do direito de recesso pelo acionista dissidente, previsto no art. 137, II, da Lei 6.404/1976. Com a nova redação do art. 230 da Lei 6.404/1976, determinada pela Lei 9.457/1997, tanto o acionista dissidente da controladora, quanto da controlada, na hipótese de incorporação de sociedade, poderão se valer do direito de retirada. Antes da alteração, somente o acionista dissidente da incorporada poderia se valer desse direito.

3.2.2.3 DIFERENÇAS ENTRE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES E INCORPORAÇÃO DE SOCIEDADES

A incorporação de ações diferencia-se da incorporação de sociedades em diversos aspectos, apesar das semelhanças enumeradas no tópico anterior.

Na incorporação de sociedades, diferentemente do que ocorre na incorporação de ações, há a extinção da personalidade jurídica da sociedade incorporada: a incorporadora lhe [...] sucede em todos os direitos e obrigações [...], nos termos do art. 227 da Lei 6.404/1976. No caso de incorporação de ações, portanto, a personalidade jurídica da sociedade que teve as ações alteradas permanece, logo não há sucessão nos direitos e obrigações da incorporada pela incorporadora de ações. Segundo Sérgio Botrel: *é de fundamental importância insistir que diferentemente do que ocorre com a incorporação de sociedades, em que uma sociedade absorve a outra, extinguindo-se a incorporada, na incorporação de ações o que é objeto de absorção são as ações de emissão de uma companhia pela incorporadora. A sociedade que tem suas ações incorporadas não sofre qualquer tipo de alteração patrimonial em virtude do negócio sob exame. Sua autonomia jurídica e patrimonial permanece incólume, de modo a não existir comunicação de direitos e obrigações das sociedades envolvidas no negócio. O seu quadro societário é que sofrerá alterações, haja vista que sua conversão em subsidiária integral tem como pressuposto a existência de um único acionista, o qual, no caso da incorporação de ações, será, necessariamente, a sociedade incorporadora das ações.*

Logo, a principal diferença entre os dois institutos é a preservação da autonomia patrimonial na incorporação de ações e a junção dos patrimônios na incorporação de sociedades, em razão da extinção da personalidade jurídica.

4 SUBSIDIÁRIA SUBSTANCIALMENTE INTEGRAL

Traçadas as características inerentes da subsidiária integral e das formas de constituí-la, passa-se à análise de três casos para a verificação da possibilidade de existência da subsidiária substancialmente integral no ordenamento jurídico brasileiro.

4.1 CASO AMPLA

A “Ampla Energia e Serviços S.A.” (“Ampla”), para se adequar ao disposto na Lei 10.848/2004, que vedou as distribuidoras de exercerem a atividade de geração de energia, criou a “Ampla Geração S.A.”, que teve como acionistas a “Ampla”, controladora, e três pessoas físicas, minoritários, com cerca de 1% das ações (CVM, 2008b, p. 1).

Posteriormente a “Ampla” alienou a integralidade das ações que possuía da “Ampla Geração S.A.” para a “Sabricorp Participações Ltda.”. Em razão dessa operação o acionista “S. F. F.”, por entender que a “Ampla Geração S.A.” era de fato uma subsidiária integral da “Ampla”, sentiu-se lesado por não ter sido concedido aos acionistas da “Ampla” o direito de preferência para aquisição das ações da “Ampla Geração S.A.”. Sendo assim, ele levou a questão à CVM, que culminou com a instauração do processo administrativo sancionador n. RJ 2007/4932. (CVM, 2008b, p. 1/2)

A PFE, Procuradoria Federal Especializada, proferiu parecer no sentido de reconhecer que a “Ampla Geração S.A.” era substancialmente uma subsidiária integral (CVM, 2008b, p. 2). A SEP, superintendência de relações com empresas, conforme se extrai do relatório do Parecer do Comitê de Termo de Compromisso, reconheceu [...] *que a criação da AMPLA GERAÇÃO em assembleia geral (e não por meio de escritura pública, como estabelece o art. 251 da Lei n. 6.404/76, no caso de criação de subsidiárias integrais), bem como a previsão, no estatuto social da AMPLA GERAÇÃO, de que seus diretores devem ser também acionistas, não são suficientes para descaracterizar sua condição de subsidiária integral da AMPLA. Nesse sentido, quando da alienação das ações da AMPLA GERAÇÃO para a Sabricorp Participações Ltda. [...] deveria ter sido concedido aos acionistas minoritários da AMPLA o direito de preferência para adquirir ações do capital social da AMPLA GERAÇÃO, nos termos do inciso I do art. 253 da Lei n. 6.404/76.* (CVM, 2008b, p. 3).

Em razão da decisão da SEP, os membros do conselho de administração da “Ampla”, acusados, propuseram termo de compromisso que foi aceito pelo colegiado. Entre as cláusulas previa-se o pagamento aos minoritários do valor que eles arrecadariam com o exercício do direito de preferência (CVM, 2008a).

4.2 CASO LIGHTER

Até agosto de 2009, a “Lighter S.A.” era constituída pela “Light S.A.”, que detinha 99,9% da participação societária, e pela “Rio Minas Energia” (“RME”), que possuía os 0,1% restantes. A “RME” transferiu a participação societária que lhe cabia para a “Light Esco Participações S.A.”, que era subsidiária integral da “Light S.A.”. Logo, a “Lighter S.A.” passou a ser constituída exclusivamente, ainda que de forma indireta, pela “Light S.A.” (MFRA, p. 1).

Sendo assim, diante de provável alienação pela “Light S.A.” de 49% do capital social da “Lighter S.A.” à “Cemig GT”, como ocorreu em agosto de 2012, a “Light S.A.” enviou consulta à Superintendência de Relações com Empresas da CVM para que fosse analisada a possibilidade de a “Lighter S.A.” ser considerada subsidiária integral da “Light S.A.”, bem como de os acionistas minoritários terem o direito de preferência previsto no art. 253 da Lei 6.404/1976, no caso de alienação da participação

societária da “Light S.A.” na “Lighter S.A.” (MFRA, p. 1).

A SEP, ao analisar o caso concreto, decidiu que a “Lighter S.A.” consistia em uma subsidiária integral, tendo em vista que o capital social da “Lighter S.A.” estava totalmente concentrado, ainda que indiretamente, na “Light S.A.”. Por ser considerada uma subsidiária integral, deveria ser assegurado aos acionistas da controladora, “Light S.A.”, o direito de preferência na aquisição de ações da “Lighter S.A.” na proporção das ações que eles possuíam na controladora, nos termos do art. 253, *caput*, da Lei 6.404/1976. (CVM, 2011b, p. 1).

A “Light S.A.”, não satisfeita com a decisão da SEP, interpôs recurso ao colegiado da CVM. O colegiado, no processo administrativo 2010/13425, deu provimento ao recurso da “Light S.A.”. No voto, o diretor Eli Loria ressaltou que, *no caso concreto, verifica-se que as ações da Lighter são detidas pela Light (99,9%) e pela Light Esco (0,1%), subsidiária integral da Light. Assim, ainda que a sociedade possua dois acionistas, ao fim, o controle acionário da mesma é detido em sua integralidade pela Light* (CVM, 2011b, p. 2).

Contudo, o diretor afirma que, no caso concreto, não se tratava de uma subsidiária integral: *No caso concreto, examinados os requisitos necessários à configuração de uma subsidiária integral, entendo que a Lighter não se enquadra em tal situação, uma vez que o seu capital social se encontra distribuído entre dois acionistas. Ainda que, indiretamente, todas as ações sejam controladas pela mesma pessoa, fato é que a sociedade não satisfaz o requisito da unipessoalidade, que [...] se mostra indispensável à caracterização da subsidiária integral* (CVM, 2011b, p. 3).

Portanto, como a “Lighter S.A.” tinha dois acionistas, ela não poderia ser caracterizada como subsidiária integral. Dessa forma, não caberia o direito de preferência previsto na hipótese de conversão da sociedade subsidiária integral em sociedade pluripessoal, fulcrado no art. 253 da Lei 6.404/1976.

4.3 CASO CONCORDIA HOLDING FINANCEIRA S.A.

A “Concórdia Holding Financeira

S.A.” foi criada tendo como acionista majoritária a “SADIA”. Os demais acionistas subscreveram ações correspondentes a uma parcela ínfima do capital social. Sendo assim, na alienação da integralidade das ações subscritas pela “SADIA” da “Concórdia Holding Financeira S.A.” para a “HFIN”, o acionista “S.F.F.” (mesmo acionista do caso “Ampla”) requereu que a “Concórdia Holding Financeira S.A.” fosse considerada uma subsidiária integral e concedido o direito de preferência de aquisição aos acionistas da controladora, nos termos do art. 253 da Lei 6.404/76. (CVM, 2011a, p. 2-3).

A criação de uma subsidiária integral de forma derivada também pode ocorrer com a incorporação de todas as ações do capital social de outra companhia por sociedade brasileira [...]

[...] a Concórdia Holding foi constituída em junho de 2007 como uma sociedade pluripessoal. Seu capital social, inicialmente de R\$10.000,00 (dez mil reais), foi subscrito e integralizado pela Sadia (997 ações, no valor de R\$9.970,00) e pelos Srs. Walter Fontana Filho, Eduardo Fontana D’Avila e Everaldo Nigro dos Santos. Posteriormente, em agosto de 2007, o capital social da Concórdia Holding foi aumentado para R\$ 69 milhões e esse aumento foi totalmente subscrito e integralizado pela Sadia. Outros dois acionistas fizeram parte do quadro acionário da Concórdia Holding, os Srs. Luiz Fernando Furlan e Cássio Casseb Lima. No momento de sua alienação, eram acionistas da Concórdia Holding, além da Sadia, os Srs. Walter Fontana Filho, Eduardo Fontana D’Avila e Luiz Fernando Furlan (CVM, 2011a, p. 11).

Logo, formalmente, a “Concórdia Holding S. A.” em nenhum momento foi uma subsidiária integral. No entanto, a SEP considerou que a “Concórdia Holding S. A.” poderia ser considerada uma subsidiária integral em virtude de os demais acionistas serem “homens de palha”. Eles teriam sido admitidos na companhia, em razão de, à época, só poderem integrar o Conselho de Administração acionistas da companhia, de acordo com a redação anterior do art. 146, Lei 6.404/1976, alterado pela Lei 12.431/2011, que passou a admitir que o Conselho de Administração fosse consti-

tuído também por não acionistas, conforme mencionado no tópico 2.2. Extrai-se do relatório do processo: *a SEP entendeu que a existência de demais acionistas na Concórdia Holding seria decorrência da exigência legal de que os membros do conselho de administração sejam acionistas e não sustentaria, por si só, a argumentação que pretende afastar a caracterização de subsidiária integral [...]. No entender da área técnica, os demais acionistas seriam uma extensão do poder de controle da Sadia, de modo que a Sadia poderia ser considerada a única acionista de fato da Concórdia Holding,*

o que a caracterizaria como subsidiária integral. Assim, a SEP conclui que a alienação da Concórdia Holding sem que se concedesse o direito de preferência aos acionistas da Sadia caracterizaria infração ao art. 253 da Lei n. 6.404/76 (CVM, 2011a, p. 2).

A PFE, no mesmo sentido da SEP, entendeu que a “Concórdia Holding Financeira S.A.” poderia ser considerada uma subsidiária integral. De acordo com a PFE, o fato de existirem outros três acionistas com participação ínfima no capital social não descaracterizaria a sociedade unipessoal, prevista no art. 251 da Lei 6.404/1976 (CVM, 2011a, p. 3).

A defesa argumentou que, além de ter que haver um único acionista para a caracterização da subsidiária integral, deve haver manifestação expressa nesse sentido (CVM, 2011a, p. 5). Contudo, a argumentação é válida somente para a hipótese de criação de subsidiária integral de forma derivada por aquisição de ações (item 3.2.1), tendo em vista que a incorporação de ações trata de instituto criado para o fim específico de constituição de subsidiária integral. Ademais, a defesa considerou que a “Concórdia Holding Financeira S. A.” só poderia ser considerada uma subsidiária integral caso se constatasse a intenção de burla ao direito de preferência previsto no art. 253, Lei 6.404/1976 (CVM, 2011a, p. 6).

No voto a diretora Luciana Dias considerou que a SEP optou por interpretar

os arts. 251 a 253 da Lei 6.404/1976 [...] com menos atenção à forma e maior foco na essência econômica das relações e transações ali tratadas (CVM, 2011a, p. 9). Por isso, considerou a “Concórdia Holding Financeira S. A.” uma subsidiária substancialmente integral. Contudo, a diretora afirma que, no caso concreto, essa não seria a melhor opção (CVM, 2011a, p. 9).

No início do voto, a diretora lembra uma questão que é conhecida dos brasileiros e que originou a expressão “homens de palha”: a presença de sócios nas sociedades somente para cumprir os requisitos legais.

Afirma a diretora: [...] o capital social de boa parte das empresas brasileiras, sejam elas sociedades limitadas ou anônimas, tem um sócio quase totalitário e um outro, ou uns outros, ali colocados justamente para cumprir com o requisito legal de haver, no mínimo, dois sócios. Nas pequenas organizações empresariais, esse outro é, em geral, um membro da família ou um amigo próximo. Nas sociedades pertencentes a grupos econômicos, esse outro pode ser um ou mais membros do conselho de administração ou uma outra sociedade sob o mesmo controle. Essas pessoas são ali colocadas não para fraudar a lei, mas para cumprir com seus requisitos e viabilizar a existência da organização empresarial. Se essa é a regra, e se grande parte das empresas se organizam dessa forma, justamente para cumprir com um requisito legal e não para burlá-lo ou burlar outros dispositivos legais, não parece fazer qualquer sentido considerar tal prática uma fraude, ou aplicar a tais sociedades um regime de exceção como é o regime da subsidiária integral estabelecido nos arts. 251 a 253 da Lei n. 6.404/7. (CVM, 2011a, p. 10).

A sociedade anônima, para ser considerada uma subsidiária integral, deve atender, como regra, os requisitos previstos na Lei de Sociedade por Ações, tendo em vista que a unipessoalidade é exceção no Direito brasileiro.

Contudo, logo em seguida, a diretora adverte que pode haver casos que a intenção seja a de fraudar a lei, como impedir o exercício do direito de preferência previsto no art. 253 da Lei 6.404/1976. Nesses casos, portanto, adotar-se-ia a interpretação da SEP para considerar essa companhia uma subsidiária integral (CVM, 2011a, p. 10). De acordo com Luciana Dias: [...] para a desconsideração dos aspectos de natureza formal [...] seria imprescindível a verificação de fraude na constituição ou alienação da sociedade subsidiária integral, ou ainda, algum outro tipo de manobra cujo objetivo fosse se esquivar dos fins pretendidos pelo legislador. Só assim seria possível “desmontar” as estruturas utilizadas. Caso contrário, prevalece o regime formal imposto pelo legislador. Em outras palavras, para se aplicar à Concórdia Holding o regime estabelecido nos arts. 251 e 253, da Lei n. 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. (CVM, 2011a, p. 11).

Sendo assim, a diretora afirma: ausente qualquer comprovação ou mesmo indício de fraude, basta a existência de

um único acionista titular de uma única ação de emissão da Concórdia Holding, além da Sadia, para que se configure a sociedade pluripessoal. A existência dos três acionistas além da Sadia no momento da alienação não pode, dessa forma, ser desconsiderada (CVM, 2011a, p. 12).

Estabelecido que a “Concórdia Holding Financeira S.A.” não poderia ser considerada uma subsidiária substancialmente integral, a diretora analisou outro ponto importante. Ela quis esclarecer se, no caso de a “Concórdia Holding Financeira S.A.” viesse a ser considerada uma subsidiária substancialmente integral, os acionistas da controladora teriam o direito de preferência previsto no art. 253 da Lei 6.404/1976.

O direito de preferência é para compensar a impossibilidade de exercício do direito de preferência no momento da incorporação de ações da sociedade que será transformada em subsidiária. A impossibilidade de os acionistas da incorporadora exercerem o direito de preferência ocorre em razão do aumento de capital da incorporadora ser subscrito pelos acionistas da sociedade incorporada.

Segundo a diretora: [...] o fundamento do direito de preferência, constante do art. 253 da Lei n. 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. O direito de preferência previsto no art. 253 da Lei n. 6.404/76 é, portanto, um direito específico. Somente deve ser aplicado quando reconhecida a existência de subsidiária integral proveniente de operação de incorporação de ações (IDEM).

Logo, ainda que a “Concórdia Holding Financeira S.A.” fosse considerada uma subsidiária substancialmente integral, os acionistas da controladora não poderiam exercer o direito de preferência, porque a constituição dela foi originária.

5 CONCLUSÃO

A sociedade anônima, para ser considerada uma subsidiária integral, deve atender, como regra, os requisitos previstos na Lei de Sociedade por Ações, tendo em vista que a unipessoalidade é exceção no Direito brasileiro. Sendo assim, o fato de existirem sócios com participação ínfima no capital da sociedade anônima não a caracteriza como sociedade unipessoal, caso contrário o mesmo deveria ocorrer com inúmeras sociedades limitadas, que seriam equiparadas à Eireli.

No entanto, pode haver situações em que a intenção na constituição de uma sociedade anônima pluripessoal ao invés da unipessoal seja fraudar a lei. Nesses casos, constatada a fraude, deve ser aplicado o instituto da subsidiária integral para essa sociedade substancialmente unipessoal.

Contudo, ainda que uma sociedade anônima seja considerada substancialmente integral, só caberia o direito de preferência previsto no art. 253 da Lei de Sociedades por Ações, se ela tivesse sido criada por incorporação de ações, porque, nessa hipótese, teria sido suprimido o direito de preferência previsto no art. 171 da referida Lei. No entanto, pela dinâmica de criação da subsidiária integral por incorporação de ações prevista no art. 252 da Lei de Sociedades por Ações, em que se atribui aos dissidentes da incorporada apenas o direito de retirada, conclui-se que, ainda que se considere a possibilidade de existência

de subsidiária substancialmente integral, não será possível atribuir aos acionistas da controladora o direito de preferência em nenhuma hipótese, ante a de a impossibilidade da operação de incorporação de ações dar ensejo a uma sociedade subsidiária substancialmente integral.

REFERÊNCIAS

- BOLETIM DE JURISPRUDÊNCIA MERCADO DE CAPITAIS. Rio de Janeiro: MFRA, ano 6, n. 40, jul. 2011. Disponível em: <<http://www.mfra.com.br/portal/attachments/article/3405/Boletim%20n%C2%BA%2040.pdf>>. Acesso em: 12 mar. 2014.
- BOTREL, Sérgio. *Fusões e aquisições*. São Paulo: Saraiva, 2012.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Ata da reunião do colegiado n. 19 de 20 de maio de 2008*. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/decisoes/2008/20080520_R1.html>. Acesso em: 10 mar. 2014.
- _____. *Extrato da sessão de julgamento do processo administrativo sancionador CVM n. RJ2010/9078*. Diário de Justiça, Rio de Janeiro, 25 de outubro de 2011. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/anexos/sancionador/2011/20111025_PAS_RJ20109078.pdf>. Acesso em: 14 mar. 2013.
- _____. *Parecer do comitê de termo de compromisso*. Diário de Justiça, Rio de Janeiro, 16 de abril de 2008. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0004/6030-0.pdf>>. Acesso em: 10 mar. 2014.
- _____. *Processo administrativo CVM n. RJ2010/13425*. Diário de Justiça, Rio de Janeiro, 1º de março de 2011. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0007/7328-1.pdf>>. Acesso em: 12 mar. 2014.
- EIZIRIK, Nelson. *A lei das S/A comentada*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 3.
- PIMENTA, Eduardo Goulart. Sociedade subsidiária integral. In: BROTEL, Sérgio. *Direito societário: análise crítica*. São Paulo: Saraiva, 2012.
- TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. São Paulo: Buschatsky, 1979.

Artigo recebido em 15/9/2015.

Artigo aprovado em 8/10/2015.

Leonam Machado de Souza é advogado e Mestre em Direito pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro.