

Lei 14.195/2021 e os embates entre acionistas minoritários e controladores

23.11.2021 3 minutos de leitura

Autores

Luiz Antonio de Sampaio Campos

Áreas relacionadas

Societário e M&A

Assuntos

CVM Societário e M&A Luiz Antonio Campos

Reestruturações societárias são sempre acompanhadas de perto pelos acionistas minoritários. E, quando envolvem partes relacionadas, essa atenção ainda é redobrada, visto que, em operações de fusão ou incorporação nessas condições, o potencial de conflito de interesses é grande e embates entre acionistas minoritários e controladores são mais suscetíveis a acontecer.

Em uma tentativa de aumentar a proteção às minorias, a Lei 14.195/2021, criada a partir da MP do Doing Business, estabeleceu mudanças regulatórias relacionadas a essas operações. De acordo com o diploma, transações celebradas entre partes relacionadas que acarretem a transferência de mais de 50% dos ativos devem ser votadas em assembleia de acionistas. O problema é que ao criar essa regra, a Lei 14.195 vai de encontro ao Parecer de Orientação 35 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Criado em 2008, o Parecer 35 nasceu com a audaciosa missão de acabar com os recorrentes embates entre controladores e minoritários em três tipos de operações envolvendo companhias do mesmo grupo econômico: fusões, incorporações e incorporações de ações.

O documento estabelece de forma detalhada os deveres fiduciários dos administradores nessas transações e propõe duas soluções para mitigar conflitos de interesses: a constituição de um comitê independente que negocie a operação e submeta suas recomendações ao conselho de administração; ou que a transação seja condicionada à aprovação da maioria dos acionistas não-controladores em assembleia.

Tradicionalmente, as empresas optam pela primeira opção como boa prática de governança. Mas, com a edição da Lei 14.195, se a operação acarretar uma transferência de mais de 50% dos ativos — não importa qual seja seu tipo e se a companhia está disposta a montar um comitê independente ou não —, a deliberação em encontro de acionistas é o único caminho.

Nosso sócio Luiz Antonio de Sampaio Campos, da área de Societário e M&A, falou sobre estes e outros pontos sobre a Lei 14.195/2021 e o Parecer 35, num encontro em homenagem aos 45 anos da Lei das S.As, realizado na Conexão Capital, seção de debates ao vivo da Capital Aberto.

Luiz Antonio entende que, por mais intrincadas que essas operações possam ser, não faz sentido a CVM, ao analisar esses casos, exigir dos administradores um juízo de valor sobre a transação. Esse tipo de atitude poderia limitar o apetite ao risco de conselheiros e diretores e afastá-los de operações complexas, mas com potencial de beneficiar a empresa. *“Em companhias com acionista controlador, os administradores ainda conseguem preservar certa tranquilidade. Eles têm as ‘costas mais largas’, já que as transações com certeza serão aprovadas pelo controlador e o ônus não cairá somente*

sobre eles [se o regulador entender que houve conflito de interesses na transação]”, observa.

Também é primordial, ressalta Luiz, que a análise da CVM leve em conta a intenção da companhia com a operação, e não seu resultado. Há inúmeros exemplos de M&As que acabaram não gerando as vantagens econômicas pretendidas pela administração, mas isso não significa que conselheiros e diretores feriram os seus deveres de diligência e lealdade. *“A obrigação da administração é de meios, não de resultados. Esse deve ser o padrão de revisão”*, frisou nosso especialista.

Esses são aspectos que devem ser observados com atenção, principalmente diante da maratona de fusões e aquisições que tem acontecido no Brasil. Uma vez que muitas dessas operações podem envolver partes relacionadas, nosso sócio defende a extensão das orientações do Parecer 35 para mais tipos de transações, como, por exemplo, aquisições. *“Na minha visão, seria melhor se o documento tivesse sido consagrado para outras transações com partes relacionadas [além das fusões e incorporações]. Esse é um passo importante que eu recomendaria hoje”*, completou Luiz durante o evento.

Clique aqui e confira a matéria na íntegra.

Profissionais que aliam visão jurídica e visão de mercado



Luiz Antonio de Sampaio Campos