

Projeto de Lei é apresentado para instituir e alterar disposições sobre a proteção dos investidores no Mercado de Capitais brasileiro e ampliar a responsabilidade dos administradores e controladores das companhias

21.07.2023 9 minutos de leitura

Assuntos

Societário e M&A Solução de
Conflitos Mercados Financeiro e
de Capitais Projetos de Lei

COMPARTILHE

No dia 2 de junho, foi apresentado pelo Ministério da Fazenda o Projeto de Lei nº 2.925/2023 ("PL 2.925"), que dispõe sobre alterações relevantes na lei das sociedades anônimas (Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976; "LSA") e na lei que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários (Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976).

Segundo a Exposição de Motivos assinada pelo atual Ministro da Fazenda, Fernando Haddad, o PL 2.925 tem como objetivo *"contribuir para elevar os padrões de governança corporativa" e "aperfeiçoar os mecanismos de tutela privada de direitos de acionistas minoritários contra prejuízos causados por atos ilícitos de acionistas controladores e administradores de companhias abertas"*.¹

O PL 2.925 tem como ponto de partida um relatório preparado pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) em parceria com o Ministério da Fazenda e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em 2020, que teve por objeto analisar e comparar diferentes mecanismos de tutela de investidores e acionistas minoritários existentes em 9 (nove) países² selecionados, a fim de estabelecer algumas recomendações para o sistema brasileiro.³

As principais alterações propostas podem ser resumidas em: (i) ampliação do poder fiscalizatório da CVM; (ii) inclusão de ações coletivas propostas por investidores, inclusive por meio de arbitragem (lei 9.307/1996); (iii) publicidade dos procedimentos arbitrais de companhias abertas; (iv) alteração no regime de exoneração de responsabilidade dos administradores; (v) ampliação nas competências privativas das assembleias gerais; e (vi) diversas alterações procedimentais e materiais nas ações de responsabilidade contra administradores e controladores de companhias abertas, hoje previstas respectivamente nos artigos 159 e 246 da LSA.

Atualmente, o PL 2.925 aguarda despacho do Presidente da Câmara dos Deputados. Em regra, após o despacho, serão designadas comissões temáticas para discutir a matéria e o PL será apreciado pelo Plenário da

Câmara, salvo se for determinado que está sujeito à decisão conclusiva pelas comissões.

1. Poderes da CVM

O PL 2.925 propõe ampliar o poder fiscalizatório da CVM para que a autarquia atue mais ativamente, inclusive nas searas civil e penal, para a salvaguarda do mercado de capitais brasileiro:

- Novas atribuições fiscalizatórias. A CVM poderá, dentre outros, (i) realizar inspeções nos espaços físicos das companhias; (ii) requerer mandados de busca e apreensão de objetos e documentos de empresas e pessoas físicas ao Poder Judiciário; e (iii) ter acesso a documentos e compartilhar informações com autoridades policiais, monetárias e fiscais.
- Atuação como *amicus curiae*. A CVM poderá prestar esclarecimentos e acompanhar a ação civil coletiva de responsabilidade.
- Envolvimento em procedimentos arbitrais. A CVM poderá (i) estabelecer limites ao caráter público dos procedimentos arbitrais; e (ii) dispor sobre os requisitos adicionais às instituições arbitrais nos procedimentos que envolvam companhias abertas.

2. Regime de responsabilidade civil no mercado de valores mobiliários (inclusões na Lei 6.385/ 1976)

i. Responsabilidade civil dos agentes

O PL 2.925 propõe a inclusão expressa de disposição na Lei 6.385/76 sobre a responsabilidade civil de administradores, controladores e ofertantes em caso de ação ou omissão em infração à legislação e à regulamentação do mercado de valores mobiliários quando observada culpa ou dolo.

ii. Tutela coletiva dos investidores lesados no mercado de valores mobiliários

O PL 2.925 propõe atribuir legitimidade aos acionistas e investidores para propor ação civil coletiva de responsabilidade por danos que tenham sofrido em decorrência de infrações à legislação ou à regulamentação do mercado de valores mobiliários.

Na Exposição de Motivos, pontua-se que a lógica por trás da medida se assemelha àquela consagrada pelo Código de Defesa do Consumidor (CDC) para a tutela coletiva.

Em síntese, propõe-se que a ação coletiva em questão ocorra nos seguintes parâmetros:

- Legitimidade. Poderão propor a ação coletiva investidores (i) que sejam titulares, no momento imediatamente anterior ao dano materializado, de percentual igual ou superior 2,5% dos valores mobiliários da mesma espécie ou classe; e/ou (ii) cujo valor da participação no capital social seja igual ou superior a R\$ 50 milhões, atualizados anualmente pelo IPCA. Os investidores legitimados proporão a ação coletiva em nome próprio e no interesse de todos os titulares de valores mobiliários da mesma espécie e classe. Caso aliene sua participação societária após o ajuizamento da

ação, o investidor não perderá sua legitimidade.

- Comunicação ao mercado. Os autores da ação devem comunicar a propositura da ação ao emissor, o qual, por sua vez, deve divulgar o fato ao mercado.
- Litisconsórcio ativo. No prazo de 30 dias da divulgação da informação ao mercado, o investidor prejudicado, que atenda aos requisitos de legitimidade, poderá intervir na ação coletiva como litisconsorte. Caso não intervenha, ainda poderá propor ação de indenização a título individual.
- Transação. As partes podem transacionar o direito discutido na ação coletiva, desde que homologada pelo julgador competente. Contudo, os efeitos não prejudicarão os investidores que dela não forem parte.

A procedência da ação (i) fará coisa julgada erga omnes, podendo a condenação ser genérica e meramente declaratória com o reconhecimento da responsabilidade dos réus; e (ii) implicará no pagamento de prêmio aos autores no percentual de 20% sobre o valor da indenização, descontando-se os honorários de sucumbência. Caso haja mais de um autor ou litisconsorte, o juiz deverá repartir o prêmio entre eles utilizando-se de critério meritocrático, *"conforme sua contribuição para o resultado do processo"*.

Por outro lado, em caso de improcedência da ação, os autores deverão arcar com os honorários de sucumbência, estabelecidos conforme o valor do prêmio.

Por fim, o PL 2.925 prevê o prazo de um ano para que haja a habilitação de interessados *"em número compatível com a gravidade do dano"*. Caso isso não ocorra nesse prazo, os autores da ação, o Ministério Público ou a CVM poderão propor a liquidação e a execução da sentença.

3. Regime de responsabilidade civil em sociedades por ações (alterações e inclusões na Lei n. 6.404/1976)

i. Ação de responsabilidade civil contra administrador (LSA, art. 159)

O PL 2.925 altera e inova os requisitos e efeitos da propositura da ação de responsabilidade civil contra o administrador nos casos em que a assembleia delibera por não promover a ação (LSA, art. 159, § 4º).

- Legitimidade.

No caso das companhias fechadas, não se propõe alteração na regra de legitimidade. Como já acontece hoje, poderá propor a ação aqueles acionistas titulares de ações que representem, no mínimo, 5% do capital social.

No caso de companhias abertas, propõe-se (i) reduzir o percentual de participação societária que deve ser detida pelo acionista (ou grupo de acionistas), de 5% do capital social para 2,5%; e (ii) ampliar a legitimidade para que os acionistas cujo valor da participação no capital social seja igual ou superior a R\$ 50 milhões, atualizados anualmente pelo IPCA, também possam ingressar com a ação.

O projeto mantém a autorização à CVM para reduzir tal percentual ou valor mediante fixação de escala em função do valor do capital social ou outro parâmetro, o que exigirá revisão da Resolução CVM 70/2022 para adequá-la aos novos critérios legais.

A legitimidade do acionista, tanto na companhia aberta quanto na fechada, deverá ser aferida no momento da propositura da ação, e a alienação posterior da participação não acarretará a perda da legitimidade.

- Inclusão de prêmio ao acionista. Visando a incentivar a propositura de ações de responsabilidade contra os administradores, o PL 2.925 propõe que os acionistas tenham direito a um prêmio de 20% sobre o valor da indenização devida à companhia em caso de procedência da ação. Inclusive, pelo PL, esse prêmio será devido mesmo que a ação seja encerrada em decorrência de transação. Caso a ação seja julgada improcedente, os autores serão condenados a honorários de sucumbência fixados sobre o valor do prêmio.
- Litisconsórcio ativo. Assim como na ação coletiva dos investidores, (i) no prazo de 30 dias da divulgação da informação ao mercado, o acionista que atenda aos requisitos de legitimidade poderá intervir na ação; e (ii) o juiz deverá repartir o prêmio entre os litisconsortes utilizando-se de critério meritocrático, "conforme sua contribuição para o resultado do processo".
- Participação da companhia na ação. A companhia não poderá propor ação independente quando o acionista já o tiver feito. No entanto, tanto a companhia quanto o acionista que detiver os requisitos de legitimidade poderão atuar como litisconsortes, desde que o façam dentro do prazo de 30 dias a contar da divulgação do fato ao mercado (companhia aberta) ou aos acionistas (companhia fechada).
- Deveres de comunicação e divulgação. O acionista, seja de companhia aberta ou fechada, deverá comunicar à companhia a propositura da ação. No caso da companhia aberta, impõe-se também o dever de divulgação do fato ao mercado, na forma estabelecida pela CVM.

ii. Ação de responsabilidade civil contra acionista controlador (LSA, art. 246)

Da mesma forma que ocorre com a ação de responsabilidade contra os administradores (item 3.i *supra*), o PL 2.925 também altera e inova os

requisitos e efeitos da propositura da ação de responsabilidade civil contra o controlador (LSA, art. 246).

Nesse sentido, o PL 2.925 replica as mesmas regras destacadas no item anterior, incluindo os critérios de legitimidade para propor a ação, além de prever expressamente que o ajuizamento da ação de responsabilidade contra o controlador pelo acionista legitimado independe de prévia deliberação dos acionistas (o que, diga-se, a lei jamais exigiu), diferentemente do que ocorre na ação de responsabilidade contra administradores quando ajuizada pela companhia (LSA, art. 159).

Ademais, ressalta-se que, no caso da ação de responsabilidade contra o controlador, a lei já atribui hoje um prêmio ao acionista em caso de procedência da ação, o que não ocorre com as ações contra os administradores (LSA, art. 159). O que propõe o PL 2.925 é aumentar o prêmio já previsto hoje, de 5% para 20% da indenização que a companhia vier a ter direito.

4. Ampliação do rol de competência privativa da assembleia geral (inclusões na Lei n. 6.404/1976)

O PL 2.925 propõe ampliar a competência privativa da assembleia geral para deliberar sobre os seguintes temas:

- Transação para o encerramento das ações de responsabilidade contra administrador e controlador (LSA, arts. 159 e 246). Propõe-se que a assembleia geral de acionistas passe a ter competência privativa para autorizar transações que visem ao encerramento das ações de responsabilidade. Contudo, o PL ressalva a possibilidade de veto por aqueles acionistas que representem 10% do capital social, hipótese que acarretaria a retomada do processo judicial ou arbitral,
- Alteração da regra de exoneração da responsabilidade dos administradores. Propõe-se alterar a lei para constar que não é consequência automática da aprovação, sem ressalvas, das demonstrações financeiras e das contas da administração a exoneração de responsabilidade dos administradores e fiscais (*quitus*). Contudo, ressalva o PL 2.925 que a assembleia poderá deliberar especificamente sobre a exoneração *"de responsabilidade com relação aos fatos ocorridos durante o exercício da sua gestão e o prazo de seus mandatos"* desde que haja previsão específica na ordem do dia.

5. Procedimentos arbitrais

Assim como já é permitido nas ações individuais para responsabilização de controladores ou administradores previstas na LSA., o PL 2.925 estabelece que o estatuto social, regulamento ou escritura, conforme o caso, pode estabelecer que a ação civil coletiva de responsabilidade por infrações à legislação do mercado de valores mobiliários seja resolvida por meio de arbitragem. Ao fazê-lo, o projeto positiva em nosso ordenamento a arbitragem societária coletiva.

Por fim, o PL 2.925 propõe a inclusão de disposição na lei no sentido de que, no caso de companhias abertas, os procedimentos arbitrais instaurados após o prazo de 90 dias contados da vigência da lei deverão ser públicos, nos limites estabelecidos pela CVM. E, além disso, impõe às instituições arbitrais a

obrigação de publicização e divulgação de seus precedentes "*relativos a demandas que envolvam companhias abertas*".

[1] Disponível [aqui](#).

[2] Os países selecionados foram França, Alemanha, Israel, Itália, Portugal, Singapura, Espanha, E.U.A e Reino Unido.

[3] O relatório está disponível [aqui](#).

>>> Este conteúdo foi escrito por profissionais das nossas áreas de Solução de Conflitos, Societário e M&A e Mercados Financeiro e de Capitais. Para ler mais notícias, clique [aqui](#).