

Rio de Janeiro(RJ), de maio de 2014.

Para: GEA-3/SEP

De: GJU-2/PFE-CVM

**ASSUNTO:** CONSULTA. INCORPORAÇÃO DE AÇÕES. NATUREZA JURÍDICA. EFEITOS PARA OS ACIONISTAS DA INCORPORADA.

REFERÊNCIA: PROCESSO Nº RJ-2014-2584

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de consulta formulada pelo Sindicato das Corretoras de Valores do Estado de São Paulo – SINDCOR acerca da natureza jurídica e dos efeitos da operação de incorporação de ações. O Sindicato justifica sua consulta narrando a existência de diversos questionamentos técnicos - atinentes tanto à seara do direito societário como do direito tributário - trazidos por associados que intermediaram transações desse tipo, dentre elas, a incorporação de ações da Bovespa Holding S.A. pela Nova Bolsa S.A.

2. Esclarecem que, no âmbito societário, as incertezas estão relacionadas à proteção dos direitos dos acionistas minoritários e à oferta pública de ações e, no que diz respeito ao direito tributário, o relevo está no enquadramento, ou não, da incorporação de ações como hipótese de alienação em sentido lato, o que daria ensejo à cobrança de imposto sobre a renda dos acionistas na hipótese de ganho de capital com a operação.

3. Em síntese, o consulente defende que a Lei das S.A. disciplina de forma autônoma tal operação distinguindo-a da incorporação de sociedade e do aumento de capital. Entende, também, que, sob a perspectiva dos acionistas da sociedade que têm suas ações incorporadas, os efeitos da operação lhes são impostos por força de lei, havendo uma substituição compulsória do valor mobiliário por outro equivalente, sem que para tanto concorra a vontade do acionista.

4. Depois de dissertar sobre o tema, o consulente pergunta o seguinte: **a)** "Está correto o entendimento do Consulente de que há autonomia conceitual e de regramento jurídico da operação de incorporação de ações em relação a outros eventos societários"? **b)** Está correto o entendimento do Consulente de que, apesar da existência de aumento de capital da sociedade incorporadora como um dos atos que irão compor a incorporação de ações, não se pode reduzir todo o processo de incorporação somente a este ato, que possui regramento próprio e distinto quando inserido no conjunto de atos da incorporação de ações? **c)** Está correto o entendimento do Consulente de que, na perspectiva do acionista da sociedade incorporada em processo de incorporação de ações, que compulsoriamente sofre a substituição de um bem em seu patrimônio por outro de valor e natureza equivalente, por força de lei, ocorre o fenômeno da sub-rogação real, distinto de uma alienação, posto não ser possível caracterizar as partes como alienante e adquirente e por ser prescindível a manifestação de vontade individual do titular do bem para dispor de tal bem?

5. A i. Superintendência de Relações com Empresas - SEP, mencionando a doutrina citada pelo SINCOR, concorda, a princípio, com a tese do consulente, reforçando sua manifestação com decisão do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, exarada no âmbito do Processo 10680.726772/201188, na qual está disposto que: "na incorporação de ações não há alienação de ações ou mesmo uma incorporação ficta, mas sim a sub-rogação legal dos acionistas da sociedade cujas ações houveram de ser incorporadas, nas ações da incorporadora".

6. Como o tema a ser enfrentado tem natureza jurídica, os autos vieram encaminhados a esta PFE. Primeiro cabe destacar, que a manifestação desta Procuradoria Federal Especializada não vincula as instâncias administrativas da Comissão de Valores Mobiliários e não constitui instrução para o convencimento das autoridades tributárias, que têm âmbito de atribuição próprio, especializado e independente.

7. Ademais, este parecer jurídico não partiu da análise da operação envolvendo a Bovespa Holding S.A. e a Nova Bolsa S.A. e não tem a pretensão de servir de paradigma à solução de casos concretos cujos traços individuais não foram conhecidos aqui e podem levar à conclusão diversa da que ora se explana.

8. Posto isso, cabe dizer que a incorporação de ações é uma operação típica prevista no artigo 252 da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976.[1] Trata-se de negócio jurídico realizado entre duas sociedades por meio do qual a totalidade das ações de uma é incorporada pela outra, o que resulta na criação de uma subsidiária integral.

9. A autonomia da operação aqui analisada em relação à incorporação de sociedades[2] deriva do fato de que nela as duas personalidades jurídicas subsistem com direitos e obrigações próprios e patrimônios distintos, embora relacionados. Por seu turno, apesar de ser integrada por uma etapa de aumento de capital, cujo acréscimo corresponde ao total dos títulos adquiridos pela incorporadora, verifica-se que seu objeto é diverso e seu resultado mais amplo que o da simples capitalização.

10. Para além dessas distinções, o ponto sensível para o consulente está em verificar os efeitos e a natureza da participação dos acionistas da incorporada nessa transação, sobretudo, no que diz respeito à caracterização, ou não, dos investidores como alienantes dos títulos que serão adquiridos pela nova controladora.

11. Sobre o tema, a SEP colaciona decisão do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, instância que aprecia os recursos voluntários e a revisão obrigatória de decisões que versam sobre a imposição de tributos administrados pela Secretaria da Receita Federal e que veio substituir os três Conselhos de Contribuintes existentes em 2008, ano de sua criação. Na decisão, o colegiado manifestou o entendimento de que os titulares das ações objeto de incorporação nada transmitem. O que se dá é a substituição no patrimônio do sócio, por idêntico valor, das ações da empresa incorporada pelas ações da empresa incorporadora, sem sua participação, pois quem delibera são as pessoas jurídicas envolvidas na operação.[3]

12. Verificado o histórico do problema, vê-se que em abril de 2010 a Câmara Superior de Recursos Fiscais havia decidido a matéria em sentido diverso e considerado que a incorporação de ações constituía alienação em sentido amplo, na qual o acionista transferia seus valores mobiliários a título de integralização do capital da incorporadora. Com base no entendimento, concluiu pela incidência de imposto de renda (IR) sobre o ganho de capital obtido pelos investidores na transação.

13. De fato, examinada a situação dos acionistas da incorporada de forma isolada, verifica-se que existe uma substituição das ações que titulam por outras emitidas pela nova controladora, permuta essa que ocorre tendo em vista o assentimento dos titulares. A concordância deriva quer da manifestação expressa em assembleia quer, tacitamente, diante da inércia em exercer o direito de retirada conferido por lei.

14. No entanto, embora a substituição ocorra a partir do assentimento individual, a perfectibilidade da operação não decorre dele. Ou seja, o fato da substituição dos títulos não ser compulsória e não prescindir da vontade, manifesta ou tácita, dos acionistas não leva à conclusão de que cada um deles é parte do negócio jurídico cujo objeto é a conversão de uma sociedade em subsidiária integral de outra.

15. A conclusão sobre que partes integram a relação jurídica surge, a meu sentir, da percepção de que a operação é aprovada pela assembleia geral. Quer dizer, por um órgão que corporifica, que faz presente (presenta) a sociedade. Ademais, o objeto da deliberação não é a transferência dos valores mobiliários ou sua permuta por outro título, mas sim a operação de incorporação das ações da sociedade por outra.

16. Esse é o negócio que se deseja realizar. Esse é o objeto da deliberação da assembleia e, nela, os acionistas devem votar de acordo como o melhor interesse social e não na administração de benefícios de ordem estritamente pessoal, o que seria observado caso houvesse, de fato, simples alienação individual dos valores mobiliários envolvidos.

17. Tanto a vontade que movimenta a incorporação de ações é a das sociedades envolvidas, e não de cada acionista de per si, que a transação é aprovada pela maioria de votos e não por sua unanimidade. Assim, repita-se, a vontade individual determina, apenas, se a ação detida por certo titular será ou não substituída por outra emitida pela nova controladora. Mas é a vontade das assembleias que constitui elemento essencial do negócio de incorporação de ações.

18. Assim, em uma visão global da operação, temos que o negócio é celebrado entre as companhias, que manifestam vontade de contratar por meio das respectivas assembleias e completam as formalidades legais por seus diretores. A emissão das novas ações para os acionistas da incorporada termina de cumprir o procedimento legal e é consequência da aquisição dos títulos originais pela incorporadora e da necessária recomposição dos patrimônios individuais afetados.

19. Por todo o exposto, não existe alienação das ações pelos acionistas da incorporada, cujas manifestações de vontade estão dirigidas à celebração do negócio social. Embora a vontade individual seja relevante para a efetiva substituição dos títulos, não o é para a perfectibilidade do negócio. A substituição final é consequência legal e lógica da operação e condição imprescindível ao equilíbrio dos interesses contíguos.

20. Sendo essas as ponderações cabíveis, encaminho a presente manifestação jurídica a sua consideração.

Rio de Janeiro, 19 de maio de 2014.

*Raquel Passarelli de Souza Toledo de Campos*

Procuradora Federal

Mat. 143724-5

---

[1] Art. 252. "A incorporação de todas as ações do capital social ao patrimônio de outra companhia brasileira, para convertê-la em subsidiária integral, será submetida à deliberação da assembleia-geral das duas companhias mediante protocolo e justificação, nos termos dos artigos 224 e 225.

§ 1º A assembleia-geral da companhia incorporadora, se aprovar a operação, deverá autorizar o aumento do capital, a ser realizado com as ações a serem incorporadas e nomear os peritos que as avaliarão; os acionistas não terão direito de preferência para subscrever o aumento de capital, mas os dissidentes poderão retirar-se da companhia, observado o disposto no art. 137, II, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230. (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

§ 2º A assembléia-geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas somente poderá aprovar a operação pelo voto de metade, no mínimo, das ações com direito a voto, e se a aprovar, autorizará a diretoria a subscrever o aumento do capital da incorporadora, por conta dos seus acionistas; os dissidentes da deliberação terão direito de retirar-se da companhia, observado o disposto no art. 137, II, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230. (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

§ 3º Aprovado o laudo de avaliação pela assembléia-geral da incorporadora, efetivar-se-á a incorporação e os titulares das ações incorporadas receberão diretamente da incorporadora as ações que lhes couberem.

§ 4º A Comissão de Valores Mobiliários estabelecerá normas especiais de avaliação e contabilização aplicáveis às operações de incorporação de ações que envolvam companhia aberta”.

[2] Art. 227. “A incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações.

§ 1º A assembléia-geral da companhia incorporadora, se aprovar o protocolo da operação, deverá autorizar o aumento de capital a ser subscrito e realizado pela incorporadora mediante versão do seu patrimônio líquido, e nomear os peritos que o avaliarão.

§ 2º A sociedade que houver de ser incorporada, se aprovar o protocolo da operação, autorizará seus administradores a praticarem os atos necessários à incorporação, inclusive a subscrição do aumento de capital da incorporadora.

§ 3º Aprovados pela assembléia-geral da incorporadora o laudo de avaliação e a incorporação, extingue-se a incorporada, competindo à primeira promover o arquivamento e a publicação dos atos da incorporação”.

[3] Ementa:“OPERAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES. DELIBERAÇÃO POR CONTA DAS PESSOAS JURÍDICAS ENVOLVIDAS NA OPERAÇÃO. INEXISTÊNCIA DE FATO GERADOR DE GANHO DE CAPITAL NA PESSOA FÍSICA DOS SÓCIOS. A figura da incorporação de ações, prevista no artigo 252 da Lei nº 6.404, de 1976, difere da incorporação de sociedades e da subscrição de capital em bens. Com a incorporação de ações, ocorre a transmissão da totalidade das ações (e não do patrimônio) e a incorporada passa a ser subsidiária integral da incorporadora, sem ser extinta, ou seja, permanecendo com direitos e obrigações. Neste caso, se dá a substituição no patrimônio do sócio, por idêntico valor, das ações da empresa incorporada pelas ações da empresa incorporadora, sem sua participação, pois quem delibera são as pessoas jurídicas envolvidas na operação.(**CARF. Processo nº 10680.726772/201188, Recurso Voluntário nº 2202002.187; Acórdão– 2ª Câmara / 2ª Turma Ordinária**). (Destacou-se)