

Reclamação de acionistas da Odebrecht S/A

INTERESSADOS: Antonio de Andrade e Silva

Jurandir Almeida dos Santos

Amilcar de Moraes Ribeiro

ASSUNTO: Resgate de ações após OPA antes da Lei nº 10.303/2001

RELATORA: Diretora Norma Jonssen Parente

RELATÓRIO

1. Trata-se de reclamação de acionistas minoritários titulares de ações preferenciais e ordinárias da Odebrecht S/A que tiveram suas ações resgatadas pela referida empresa em novembro de 2001, com base no parágrafo 5º do artigo 4º da Lei nº 6.404/76, acrescentado pela Lei nº 10.303/2001 (fls. 02/10).
2. Os signatários requerem que a CVM emita parecer ou instrução a respeito, tendo para isso alegado o seguinte:

Dos Fatos

- a) em 24/09/2000, a Odebrecht S/A promoveu oferta pública de ações, por conta e ordem de seu acionista controlador, a Kieppe Investimentos S/A, com a intermediação do Credit Suisse First Boston Garantia S/A, observando os termos da Instrução CVM Nº 229/95, vigente à época da operação;
- b) o preço da OPA fixado em maio de 2000 foi de R\$ 5,20 o lote de mil ações;
- c) os requerentes não aceitaram a oferta por achar o preço baixo e por acreditar nas potencialidades da empresa, desprezando o fato de suas ações não mais poderem ser negociadas em bolsa;
- d) àquela época, não existia mecanismo legal vinculando ao processo de cancelamento de registro a exclusão compulsória de acionistas minoritários que rejeitassem a oferta;
- e) a Odebrecht convocou AGE realizada no dia 21/11/2002 com o objetivo de deliberar sobre o resgate de ações dos acionistas pela companhia, com base no parágrafo 5º do artigo 4º da Lei 6.404/76, sob o argumento de que remanesciam menos de 2% de ações da companhia em poder de acionistas minoritários;
- f) em data anterior à publicação da convocação, a Odebrecht informou que seria deliberado o resgate das ações com base na nova lei pelo valor equivalente aos mesmos R\$ 5,20 da oferta pública, atualizada pela TR a partir de maio de 2000, deduzidos os dividendos distribuídos, sob a justificativa de que estava dando continuidade ao processo de fechamento de capital, com vistas a reduzir os custos com serviços e emissão, registro, transferência, guarda de ações e publicidade;
- g) de nada adiantou os requerentes terem comparecido à AGE e manifestado o seu inconformismo, uma vez que, logo após à assembleia, a Odebrecht depositou em suas respectivas contas bancárias o valor da oferta anteriormente recusada;

Dos Fundamentos e do Direito

- h) a Odebrecht S/A, "burlando normas e princípios gerais de direito" e "pelo voto abusivo dos seus controladores ", com base na OPA iniciada antes do advento da Lei nº 10.303/2001 fez "recair danos de elevada monta aos acionistas minoritários que não aderiram à aludida oferta ";
- i) a opção em continuar como acionista da empresa, à época da OPA, configura ato jurídico perfeito e direito adquirido, não sendo justo que "tenham os requerentes que se submetem a um processo de exclusão refratários a postulados máximos de aplicação da lei no tempo";
- j) segundo o artigo 37 da Instrução CVM Nº 361/2002, a Lei nº 10.303/2001 somente incidiria sobre as ofertas ainda não publicadas, sendo, portanto, nula a exclusão dos requerentes do quadro acionário da Odebrecht;
- l) de outro lado, é evidente a tentativa de enriquecimento ilícito por parte da Odebrecht, visto que (i) o valor proposto corresponde a menos da metade do valor patrimonial reconhecido pela Credit Suisse, apurado há três anos atrás; (ii) utiliza a TR como fator de correção monetária, contrariando entendimento jurisprudencial que veda o seu uso como indexador por não refletir a variação do poder aquisitivo da moeda; e (iii) impõe a devolução de dividendos recebidos durante o período em que não vigorava a Lei nº 10.303/2001;
- m) para atingir o percentual de acionistas remanescentes em menos de 5% exigidos pela lei, os controladores da Kieppe S/A permutaram com membros da administração do Grupo Odebrecht ações da Odebrecht S/A, configurando modalidade de exercício abusivo de poder, conforme previsto no artigo 1º, inciso IV, da Instrução CVM Nº 323/2000;

Do Pedido

n) finalmente, requerem que a CVM emita parecer ou instrução no sentido de que os acionistas que não aceitaram a oferta pública para cancelamento de registro efetuada antes da vigência da Lei nº 10.303/01 não estão sujeitos ao resgate compulsório acrescentado pelo parágrafo 5º do artigo 4º mas somente pelo disposto no artigo 44 da Lei nº 6.404/76, por valor atual que contemple os critérios estipulados no artigo 170 da mesma lei.

3. Em resposta ao pedido, a Superintendência de Proteção e Orientação a Investidores – SOI informou aos interessados que a operação fugia ao alcance da atuação fiscalizatória da CVM, tendo em vista que a Odebrecht procedera ao fechamento de seu capital antes da entrada em vigor da Lei nº 10.303/2001 que acrescentou o parágrafo 5º ao artigo 4º da Lei nº 6.404/76 (fls. 61/66).

4. Da manifestação da SOI, os reclamantes apresentaram recurso ao Colegiado alegando (fls. 67/73):

- a) a despeito de ter confirmado que o processo de fechamento de capital terminou antes da entrada em vigor da Lei nº 10.303/2001, a CVM se eximiu de se pronunciar a respeito do resgate reconhecido pela Odebrecht como parte do processo de fechamento de capital que está sob sua fiscalização e poder de polícia;
- b) a própria companhia, ao reconhecer que o resgate é parte integrante e complementar do processo de fechamento de capital, admitiu sua submissão ao

poder regulatório e fiscalizatório da CVM.

5. Ao se manifestar sobre o recurso (fls. 83/84), a Gerência de Orientação a Investidores, através do MEMO/CVM/GOI-1/Nº 010/2003, fez referência à reunião do Colegiado realizada em 17/02/2003 que ao apreciar consulta a respeito do assunto decidiu no sentido de que "o resgate de ações em circulação que totalizem menos de 5%, permitido pelo § 5º do art. 4º da Lei nº 6.404/76, somente poderá ser realizado quando tal percentual de ações resultar da realização de oferta pública de aquisição, cujo preço justo tenha sido efetivamente verificado pelos acionistas minoritários." E encaminhou o processo para a manifestação da Superintendência de Registros - SRE e da Procuradoria Jurídica - PJU.

6. Cabe mencionar que a ANIMEC - Associação Nacional de Investidores do Mercado de Capital, que também foi informada pelos requerentes sobre o caso em tela com pedido de contribuição para que esse tipo de procedimento seja obstado, solicitou em 06/04/2003 o posicionamento da CVM para servir de balizamento de outros casos (fls. 87/89).

7. Em sua manifestação na folha de despachos, a SRE apenas reiterou o entendimento de que a companhia não poderia invocar o § 5º do artigo 4º da Lei nº 6.404/76 para justificar a operação de resgate, sendo clara a inaplicabilidade da norma ao caso.

8. Por sua vez, a PJU se manifestou no sentido de que (fls. 99/100):

a) o fato de a Odebrecht ter invocado o parágrafo 5º do artigo 4º da Lei é um autêntico caso de inaplicabilidade da norma ao fato ocorrido por duas razões: (i) inadequação entre o fato e a norma, uma vez que a Odebrecht passou a ser sociedade anônima de capital fechado muito antes da vigência da Lei nº 10.303/2001; e (ii) em razão dos princípios da irretroatividade e da aplicação imediata da lei, ou seja, o parágrafo 5º do artigo 4º somente tem aplicação aos casos de fechamento de capital cuja OPA aconteceu após o início de sua vigência;

b) seja pela inadequação do fato à norma, seja pela irretroatividade e aplicação imediata da lei, a Odebrecht não poderia ter se valido do parágrafo 5º do artigo 4º para promover o resgate de ações realizado;

c) enquanto companhia fechada que é desde outubro de 2000, a Odebrecht S/A poderia, ao menos em tese, realizar operação de resgate desde que respeitasse o artigo 44 da Lei nº 6.404/76;

d) mesmo que se demonstrasse o descumprimento do referido dispositivo, a CVM não tem mais competência para fiscalizá-la, tendo em vista sua condição de companhia fechada.

FUNDAMENTOS

9. O parágrafo 5º do artigo 4º da Lei nº 6.404/76, acrescentado pela Lei nº 10.303/2001, ora questionado, diz textualmente:

"Terminado o prazo da oferta pública fixado na regulamentação expedida pela Comissão de Valores Mobiliários, se remanescerem em circulação menos de 5% (cinco por cento) do total das ações emitidas pela Companhia, a assembléia geral poderá deliberar o resgate dessas ações pelo valor da oferta de que trata o § 4º, desde que deposite em estabelecimento bancário autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários, à disposição dos seus titulares, o valor de resgate, não se aplicando, nesse caso, o disposto no § 6º do art. 44".

10. A simples leitura desse dispositivo é suficiente para se concluir que o resgate compulsório criado pela Lei nº 10.303/2001, e que anteriormente inexistia, só tem aplicação a processos de cancelamento de registro formulados a partir de sua vigência, ou seja, de companhias que ainda eram companhias abertas quando da entrada em vigor do novo dispositivo, mas jamais alcançando empresas que já haviam cancelado o seu registro pelas normas anteriores.

11. É oportuno lembrar que o Colegiado já se pronunciou a respeito em reunião realizada em 17.02.2003 ao apreciar o Processo CVM RJ Nº 2002/3430, tendo concluído, com base no voto do relator Luiz Antonio de Sampaio Campos, que analisou devidamente a matéria, que o resgate no caso do parágrafo 5º do artigo 4º somente poderá ser realizado quando o percentual de menos de 5% das ações resultar da realização de oferta pública cujo preço justo tenha sido efetivamente verificado pelos acionistas minoritários.

12. Portanto, é inquestionável a inaplicabilidade do parágrafo 5º do artigo 4º questionado ao caso concreto, havendo evidente afronta ao princípio da irretroatividade da lei. Cabe lembrar que a questão já foi muito bem analisada pela PJU no MEMO/CVM/GJU-2 Nº 04/2003, que se encontra às fls. 47 a 58 dos autos dispensando maiores comentários.

13. Assim, para proceder ao resgate, a única possibilidade da companhia é observar o disposto no artigo 44 da Lei nº 6.404/76 que admite que, na hipótese de não abranger a totalidade das ações de uma mesma classe de ações, o resgate deverá ser feito mediante sorteio. O resgate direcionado, portanto, tal como ocorreu no presente caso, é inadmissível e se revela totalmente discriminatório e arbitrário.

14. Por outro lado, ao perder a condição de companhia aberta, não há como não deixar de reconhecer que a Odebrecht saiu do âmbito o poder fiscalizatório da CVM, não restando, nesse caso, aos investidores um outro caminho a não ser recorrer ao Poder Judiciário.

15. Finalmente, cabe observar que o caso chama a atenção sobre a necessidade de a CVM estabelecer um limite para a realização do resgate compulsório das ações após a OPA, evitando, assim, que o prazo se torne indefinido e o preço defasado em consequência disso, em prejuízo dos acionistas. A permanência dessa possibilidade em aberto, sem dúvida, fere o princípio da razoabilidade e certamente não foi essa a finalidade da lei.

16. Ao ensejo, lembro que algumas obrigações decorrentes de normas da CVM remanescem mesmo após o fechamento de capital da companhia e por isso poderão ter sua eficácia comprometida se a CVM não puder agir. Diante disso, deve ser pensada uma solução na nova Instrução CVM Nº 361/2002.

CONCLUSÃO

17. Ante o exposto, embora reconheça que o ato praticado pela companhia não esteja em conformidade com a lei, **VOTO** pelo não acolhimento do recurso tendo em vista que a matéria foge à competência legal da CVM, haja vista a condição de companhia fechada da Odebrecht S/A.

Rio de Janeiro, 17 de junho de 2003.

NORMA JONSSON PARENTE

DIRETORA RELATORA