

ASSUNTO: RECURSO DE DECISÃO DA SEP – PAGAMENTO DE DIVIDENDOS

RECORRENTE: COMPANHIA DE ELETRICIDADE DO ESTADO DA BAHIA – COELBA

RELATOR: DIRETOR WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

Relatório

Este processo teve início com a reclamação feita por acionista da Companhia de Eletricidade da Bahia – Coelba, em decorrência de sua inconformidade com a reforma estatutária aprovada na AGE dessa companhia realizada em 30.12.02 (fls. 22/23).

Em 21 de agosto de 2003, conforme termos do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/310/03, a Superintendência de Relações com Empresas-SEP solicitou à COELBA esclarecimentos sobre a reclamação de investidor tendo a empresa, em 9 de setembro de 2003, prestado esclarecimentos sobre o assunto (fls. 67/75).

Após examinar a questão, a SEP encaminhou à companhia o Ofício/CVM/SEP/GEA-3/nº 386/03, de 13.11.03, (fls. 157/158), no qual manifestou seu entendimento no sentido de que:

a. Quanto ao Edital de Convocação da AGE da COELBA, realizada em 30.12.02:

(i) é imprescindível que o anúncio de convocação da assembléia geral enumere, expressamente, na ordem do dia, todas as matérias a serem deliberadas, e

(ii) muito embora tenha sido deliberada mudança na distribuição dos dividendos das ações ordinárias, no edital de convocação da referido AGE não constava da ordem do dia a modificação do dividendo das ações ordinárias, tendo o aludido edital mencionado somente modificações nas vantagens das ações preferenciais quando da distribuição do dividendo assegurado por lei, conforme nova redação do artigo 17 da Lei nº 6404/76.

b. Quanto à alteração das vantagens atribuídas às ações preferenciais:

(i) os rendimentos pagos às ações preferenciais, referentes aos exercícios de 2000 e 2001, corresponderam, respectivamente a 10,6% e 10% do capital social, ou seja respeitaram a redação do Estatuto Social antes da alteração proposta na AGE de 30.12.02, como informado nas notas explicativas às DF's da companhia desses exercícios: o dividendo mínimo obrigatório é de 25% do lucro líquido, ajustado nos termos da legislação societária, respeitada a remuneração mínima de 10% do capital social para as ações preferenciais;

(ii) com alteração estatutária deliberada na AGE de 30.12.02, as ações preferenciais deixaram de ter dividendos fixos ou mínimos e perderam os direitos previstos nos artigos 111, § 1º, e 203 da Lei 6.404/76. Contudo, nos termos do §1º do art. 136 da Lei 6.404/76, a eficácia dessa deliberação, depende da ratificação, em prazo improrrogável de um ano, por titulares de mais da metade das ações preferenciais prejudicadas, reunidos em assembléia especial, convocada pelos administradores e instalada com as formalidades da referida lei, o que não ocorreu; e

(iii) assim, os rendimentos pagos às ações preferenciais referentes ao exercício de 2002 já a alteração estatutária deliberada na AGE realizada em 30.12.02, e não a regra do Estatuto Social anterior, qual seja: "o dividendo mínimo obrigatório é de 25% do lucro líquido, ajustado nos termos da legislação societária, respeitada a remuneração mínima de 10% do Capital Social para as ações preferenciais" e

c. Quanto à remuneração dos acionistas deliberada na AGE de 29.04.03:

(i) na deliberação relativa à remuneração dos acionistas detentores de ações preferenciais na AGE realizada em 29.04.03, dever-se-ia ter observado o disposto na redação do Estatuto Social anterior à proposta pela AGE de 30.12.02.

Em 28.11.03, a COELBA apresentou recurso contra o entendimento da SEP nos seguintes termos (fls. 01/10):

a. no segundo semestre de 2002, a COELBA conduziu uma revisão do texto de seu Estatuto Social, buscando identificar as disposições que deveriam ser ajustadas para adequar a companhia às novas regras societárias previstas na Lei 10.303/01;

b. foram apontados alguns dispositivos do Estatuto Social referentes à forma de cálculo dos dividendos, especialmente no que se refere às ações preferenciais, que poderiam ser revisados de forma a propiciar maior clareza aos investidores;

c. nesse sentido, destaquem-se as seguintes previsões constantes do Estatuto Social da COELBA, em vigor entre 07.06.00 e 31.12.02:

"Artigo 8º - omissis...

Parágrafo 2º - Às ações preferenciais de ambas as classes, que não terão direito de voto, fica assegurada, na forma da lei, prioridade no reembolso do capital, pelo valor de patrimônio líquido das ações, no caso de liquidação da companhia, ficando assegurada ainda, às ações preferenciais "Classe A" prioridade na distribuição de dividendo. (...)

Artigo 37 – omissis...

Parágrafo 2º - Do lucro líquido do exercício, apurado nos termos da Lei, serão feitas as seguintes deduções e destinações:

(...) b) da importância necessária para assegurar a distribuição (i) do dividendo de 10% (dez por cento) às ações preferenciais "Classe A"; (ii) do dividendo inicial de 6% (seis por cento) às ações ordinárias, calculado sobre o valor do capital social após a correção monetária anual; e (iii) do dividendo assegurado por lei às ações preferenciais "Classe B", não podendo o montante a distribuir ser inferior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro do exercício, assegurada a atualização monetária até a data do efetivo pagamento." (...)

d. sobre tais dispositivos a Recorrente observou que:

- o § 2º do art. 8º do antigo Estatuto Social determinava que as ações preferenciais teriam prioridade no reembolso de capital e na distribuição de dividendos;

- no item (i) do inciso "b" do § 2º do art. 37 era estabelecido que as ações preferenciais "Classe A" fariam jus a um *dividendo de 10%*, sem especificar nenhuma base de cálculo para a aplicação desse percentual;

- no item (ii) do inciso "b" do § 2º do art. 37 era atribuído "dividendo inicial" às ações ordinárias, pretendendo criar uma prioridade incabível, uma vez que apenas ações preferenciais podem ter essa espécie de benefício;
- já o item (iii) do inciso "b" do § 2º do art. 37 dispunha que as ações preferenciais "Classe B" teriam direito ao *dividendo assegurado por lei*, sem nenhuma referência bases de cálculo que permitissem essa apuração;
- este mesmo item determinava que não poderia *o montante a distribuir ser inferior a 25%*, não havendo esclarecimento se esse limite mínimo se aplicaria somente às ações preferenciais "Classe B", ou a todas as espécies e classes existentes;

Segundo a Recorrente, no processo de revisão, a *Companhia reconheceu que seu Estatuto Social não permitia uma interpretação segura quanto ao método correto a ser utilizado para o cálculo dos dividendos*, tendo sido constatado que *as regras estatutárias*:

- i) *não especificavam o número sobre o qual deveria incidir o mencionado dividendo de 10% atribuído às ações preferenciais classe A*;
- ii) *não continham explicação jurídica para o tal dividendo inicial atribuído às ações ordinárias*;
- iii) *não orientavam acerca do significado do tal dividendo assegurado por lei às ações preferenciais classe B*;
- iv) *não definiam de modo preciso o montante do dividendo mínimo obrigatório, que parecia se confundir com o valor devido às ações preferenciais classe B*.

Dessa forma, *para enfrentar dispositivos estatutários defeituosos*, a COELBA fazia suas distribuições de dividendos desde 1998 *atribuindo a todos os acionistas o mesmo valor de dividendo por ação, não importando a espécie ou classe da ação detida*.

Quanto às ações ordinárias, a assembleia geral da companhia optou por eliminar a indevida referência ao designado *dividendo inicial*, já que não lhes é possível conferir qualquer preferência ou prioridade no recebimento de rendimentos.

Assim, na AGE de 30.12.02, os arts. 8 e 37 do estatuto social da COELBA passaram a vigorar como segue:

"Artigo 8º - omissis...

Parágrafo 2º - Às ações preferenciais de ambas as classes, que não terão direito de voto, fica assegurada, na forma da lei, prioridade no reembolso do capital, pelo valor de patrimônio líquido das ações, no caso de liquidação da companhia, ficando assegurada ainda, (i) às ações preferenciais "Classe A" prioridade na distribuição de dividendos, que serão no mínimo 10% (dez por cento) maiores do que os atribuídos às ações ordinárias; e (ii) às ações preferenciais classe "B", prioridade na distribuição de dividendos, somente após a distribuição de dividendos às preferenciais classe "A", sendo tais dividendos no mínimo 10% (dez por cento) maiores do que os atribuídos às ações ordinárias. (...)

Artigo 37 – omissis...

Parágrafo 2º - Do lucro líquido do exercício, apurado nos termos da Lei, serão feitas as seguintes deduções e destinações:

a) (...)

b) da importância necessária para assegurar a distribuição do dividendo mínimo obrigatório de 25% do lucro líquido do exercício, destinado prioritariamente ao pagamento dos dividendos das ações preferenciais "Classe A" e "B". (...)

A Companhia entende que, com as modificações promovidas no Estatuto Social, foram *confirmadas as garantias que eram suficientemente claras*, com a eliminação das dúvidas existentes no texto. A decisão objetivou determinar *precisamente o montante do dividendo mínimo obrigatório e atribuir vantagens reais às ações preferenciais, que consistiam em dividendos 10% maiores do que aquele atribuídos às ações ordinárias, observada a prioridade entre as classe A e B*.

No que diz respeito às ações ordinárias, somente foi retirada a menção indevida do chamado *dividendo inicial* e assegurada a certeza do montante de rendimentos atribuídas às ações ordinárias. No sentido de eliminar mais dúvidas, o percentual do dividendo mínimo obrigatório foi também confirmado na nova redação em 25% do lucro líquido.

De outro lado, a distribuição de juros sobre capital próprio decidida na RCA de 31.12.02 trouxe o primeiro resultado prático das alterações feitas no Estatuto Social da Coelba.

Ao apreciar os fatos ocorridos, a SEP manifestou sua discordância em relação aos procedimentos adotados pela Coelba, indicando os seguintes aspectos de discordância:

- (i) o Edital de Convocação da AGE realizada em 30.12.02;
- (ii) a alteração das vantagens das ações preferenciais; e
- (iii) a remuneração dos acionistas deliberada na AGO de 29.04.03.

Quanto ao edital de convocação, a área técnica apontou o descumprimento do dever de informação da Coelba pois, no referido edital, não constava da ordem do dia a modificação do dividendo das ações ordinárias.

A interessada, no Recurso, transcreveu trecho da Ordem do Dia do Edital de Convocação da AGE realizada em 30.12.02:

Ordem do Dia: 1. Proposta de alteração dos seguintes dispositivos do Estatuto Social da Companhia, adaptando-os às modificações introduzidas na Lei nº 6.404/76 pela Lei nº 10.303/01: Modificação do parágrafo 2º do Artigo 8º, estabelecendo vantagens das ações preferenciais, (...) Modificação do item b do parágrafo 2º do Artigo 37.

Segundo a Recorrente, no mesmo artigo objeto da modificação (art. 37), estava inserido o dividendo inicial atribuído às ações ordinárias logo a matéria a ser deliberada estava incluída no Edital de Convocação, qual seja, a alteração do artigo 37 do estatuto social da Coelba.

Por esse motivo, a COELBA entende que não houve alteração de fato no regime de dividendos das ações ordinárias, o que torna irrelevante a discussão sobre a enumeração dessa alteração estatutária no texto do Edital.

Com relação à conclusão da SEP de que, depois das alterações estatutárias discutidas, as ações preferenciais deixariam de ter dividendos fixos ou mínimos e perderiam os direitos previstos no § 1º do art. 111 e no art. 203, ambos da Lei 6.404/76, a Recorrente entende que não é nem um pouco seguro concluir que as ações preferenciais da Coelba faziam jus a dividendos fixos ou mínimos.

A Recorrente assevera que as mudanças foram realizadas no sentido de dirimir as dúvidas existentes e garantir vantagens reais às ações preferencias que passaram a constituir em dividendos 10% maiores que aqueles atribuídos às ações ordinárias, observada a prioridade entre as classes A e B.

Quanto à necessidade de ratificação em Assembléia Especial de Preferencialistas, a COELBA não identifica nenhum prejuízo que justifique tal medida, nos termos do artigo 136 § 1º da Lei nº 6464/76. O fato de o percentual dos dividendos em relação ao capital social ter variado nos anos recentes não traduz essa perda, pois o que ocorreu foi uma variação no montante global de dividendos a distribuir.

Considerando essa variação de cenários, não resiste a alegação de que houve perda, devendo subsistir as alterações do estatuto social decididas na Assembléia de 30.12.02, sendo válidas desde a sua realização.

Acerca do questionamento da SEP sobre a maneira como se processou a distribuição de rendimentos aprovada na AGO de 29.04.03, por entender que a alteração estatutária não foi eficaz, necessitando que a mudança seja aprovada em assembléia especial de preferencialistas, de acordo com a Recorrente, a origem desses rendimentos está baseada na distribuição de juros sobre capital próprio decidida na RCA da Coelba de 13.12.02, tendo sido na primeira distribuição de rendimentos que os acionistas preferenciais foram realmente privilegiados em relação aos titulares de ações ordinárias, recebendo aqueles 10% a mais do valor que foi pago a estes.

Diante de todo o exposto, a Coelba requer ao Colegiado da CVM que reconsidere o entendimento manifestado pela SEP, dispensando a Coelba tanto do envio da manifestação ali exigida quanto de eventuais providências a serem tomadas tendo requerido, também, que o recurso fosse recebido com efeito suspensivo integral, tornando sem efeito quaisquer imputações à Coelba antes de sua apreciação e julgamento definitivo, para que sejam preservados os direitos essenciais à ampla defesa e ao contraditório.

Instada a opinar, a PFE, conforme termos do MEMO/PFE-CVM/GJU-2Nº118/2004 considerou *configurados elementos suficientes para a adoção das providências cabíveis, tendo em vista a possível vulneração do referido normativo* (Instrução CVM nº 341), *assim como do artigo 136, §1º da Lei 6404/76* (fls.181).

O Procurador-Chefe ressaltou, no entanto, que se abstinha de *emitir pronunciamento neste momento acerca da validade da alteração estatutária promovida em assembléia geral convocada com infração à Instrução CVM nº 341, por extrapolar os termos da consulta formulada.*

É o relatório.

Voto

A Instrução CVM nº 341, de 13 de julho de 2000, dispõe em seu artigo 1º o seguinte:

"Art. 1.ª O anúncio de convocação de assembléia geral deverá enumerar, expressamente, na ordem do dia, todas as matérias a serem deliberadas, não se admitindo que sob a rubrica "assuntos gerais" haja matérias que dependam de deliberação assemblear."

Embora a opinião da SEP, em tese tenha méritos, no sentido de que a referência no Edital de Convocação da AGE de 30.12.02, à *proposta de modificação do parágrafo 2º do artigo 37 do estatuto* (fls. 06), poderia não ser suficiente para que se inferisse a modificação dos direitos correspondentes às ações ordinárias como constante da ordem do dia, já que o referido edital foi expresso ao mencionar as modificações nos direitos das ações preferenciais, no caso presente entendo não ter maiores conseqüências, sendo desnecessário se aprofundar sobre a clareza do edital e da documentação posta à disposição dos acionistas juntamente à respectiva publicação (o que poderia, certamente, complementar o edital) notadamente pelas razões seguintes.

É que a modificação deliberada na AGE de 30.12.02, no que tange à alteração da distribuição de dividendos devidos às ações ordinárias, acabou por ser aprovada pelos acionistas controladores, principais interessados, razão pela qual se presume que, mesmo que tenha havido prejuízo para os acionistas ordinários – o que foi negado pela Coelba em sua correspondência de 28.11.03⁽¹⁾ (fls. 01/10) – esse prejuízo teria sido aprovado pela AGE de 30.12.02 (fls. 22/23), sanando, assim, os eventuais vícios da convocação.

A respeito das modificações relativas aos dividendos devidos aos acionistas preferencialistas, verificou-se que os rendimentos pagos às ações preferenciais, referentes aos exercícios de 2000 e 2001, corresponderam, respectivamente, a 10,6% e 10% do capital social, ou seja, respeitaram a redação do Estatuto Social antes da alteração proposta na AGE de 30.12.02, como informado nas Notas Explicativas anexas às demonstrações financeiras da Coelba desses exercícios, a saber: *"o dividendo mínimo obrigatório é de 25% do lucro líquido, ajustado nos termos da legislação societária, respeitada a remuneração mínima de 10% do Capital Social para as ações preferenciais"*.

No entanto, os rendimentos pagos às ações preferenciais, referentes ao exercício de 2002 corresponderam a 5,88% do capital social, tendo em vista a proposta da alteração estatutária deliberada na AGE realizada em 30.12.02 (fls. 12/13). Além dessa redução (financeira) de vantagem das ações preferenciais, com a redação estatutária proposta pela AGE de 30.12.02 (fls. 12/13), aquelas ações deixariam de ter dividendos fixos ou mínimos e perderiam os direitos previstos nos artigos 111, § 1º, e 203 da Lei 6.404/76. Portanto, é notória a diminuição dos direitos dos acionistas preferencialistas.

Dessa forma, mesmo que houvesse dúvida razoável a respeito do prejuízo aos preferencialistas, verifico que a aplicação de novas regras de distribuição dos dividendos devidos às ações preferenciais – que é o caso daquelas estabelecidas pela AGE de 30.12.02 – nos termos do §1º do art. 136 da Lei 6.404/76, dependia de prévia aprovação, em prazo improrrogável de um ano, pelos titulares de mais da metade das ações preferenciais, mediante assembléia especial.

Assim, como bem afirmou a SEP, os parâmetros de remuneração dos acionistas preferencialistas a serem observados na AGO de 29.04.03 seriam os anteriores às alterações propostas pela AGE de 30.12.02, dado que a alteração estatutária ainda dependia de ratificação na forma referida.

Nesse sentido, caberia à Coelba ter providenciado a ratificação tempestiva da deliberação da AGE de 30.12.02 pelos titulares de mais da metade das ações preferenciais, em assembléia especial. Entretanto, tendo em vista que o prazo improrrogável de 1 ano, previsto no § 1º do art. 136 da Lei 6.404/76, para a realização das assembléias especiais de titulares das ações preferenciais das classes prejudicadas expirou-se em 30.12.03, conforme a SEP recomendou, a Coelba deve promover a correção da distribuição de dividendos referentes aos exercícios sociais findos em 31.12.02 e 31.12.03, se for o caso.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 13 de julho de 2004

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

[\(1\)](#) Assim, não houve alteração de fato no regime de dividendos das ações ordinárias, o que torna irrelevante a discussão sobre a enumeração dessa alteração estatutária no texto do Edital.