

INTERESSADO: Yehuda Weisberg

ASSUNTO: Recurso de acionista contra entendimento da SEP

RELATORA: Diretora Norma Jonssen Parente

**Ementa: O direito de voto adquirido pelos preferencialistas, nos termos do § 1º, do artigo 111, da LSA, não tem o condão de elidir os demais direitos conferidos pela Lei Societária ou regulamentos da CVM a essa espécie de ações. Provimento do recurso, entendendo cabível o pedido de instalação de Conselho Fiscal pelos preferencialistas detentores de, no mínimo, 1% das ações sem direito a voto, em conformidade com a previsão da Instrução CVM nº 324/00.**

## VOTO

### RELATÓRIO

1. Cuida-se de recurso interposto pelo Sr. Yehuda Weisberg, acionista minoritário de Mendes Júnior Engenharia S.A., contra manifestação da Superintendência de Relações com Empresas - SEP, relativa à ocorrência de irregularidades perpetradas no âmbito da Assembléia Geral Ordinária da companhia, no que tange a pedido de instalação de Conselho Fiscal por acionistas preferencialistas, detentores de mais de 1% das ações sem direito a voto.
2. Inicialmente, há que se esclarecer que, não obstante o presente processo remeter ao ano de 2002, a reclamação ora apreciada foi protocolada nesta Autarquia em novembro de 2004, tendo sido anexada aos autos deste processo, por tratar-se de causa conexa à primeira. Por fim, cabe informar que a reclamação originalmente apresentada é objeto de diligências ainda em cumprimento pela SEP. Sendo assim, apenas a matéria relativa à reclamação efetuada em 30.11.2004 será tratada no âmbito da presente discussão.
3. Em AGO realizada em 10.11.2004, titulares de mais de 1% das ações PN da emissão da Mendes Júnior Engenharia S.A. apresentaram pedido de instalação de Conselho Fiscal da companhia, nos termos do artigo 161, c/c artigo 291, ambos da Lei Societária e, ainda, em observância à Instrução CVM nº 324/00.
4. Todavia, o pedido não foi acatado, com base no entendimento manifestado pelo bloco de controle da companhia, no sentido de que as referidas ações PN teriam adquirido direito de voto, nos termos do disposto no artigo 111, § 1º, da LSA, haja vista que a companhia não vem pagando dividendos há anos.
5. De acordo com esse entendimento, ditas ações PN, ao receberem o direito de voto em virtude do não pagamento de dividendos por mais de 3 exercícios consecutivos, estariam equiparadas às ações ON, pelo que, nos termos da Instrução CVM nº 324/00, precisariam de um percentual mínimo de 2% das ações com direito a voto, para solicitar a instalação do Conselho Fiscal.
6. Diante dessa interpretação, a AGO deliberou pelo não conhecimento do pedido, visto que suas ações PN teriam passado a equivaler 0,606% do total de ações com direito a voto, percentual muito inferior ao exigido pelo normativo da CVM.
7. Nesse sentido, o reclamante considera ter havido verdadeira supressão ou retirada de direitos essenciais das ações preferenciais, nos termos do artigo 136, II, o que conduziria ao direito de retirada, previsto no artigo 137, I, ambos da LSA, tendo, assim, ficado caracterizada infração grave, à luz do disposto na Instrução CVM nº 324/00.
8. Diante disso, a SEP submeteu a reclamação ao crivo da Procuradoria Federal Especializada – PFE da CVM, que, sob a lavra do Procurador Federal, Dr. Fabrício Tanure e através do MEMO/PFE-CVM/GJU-2/Nº 18/2005, assim se manifestou:
  - i. no tocante à eventual equiparação das ações PN às ações ON, para efeitos de obtenção do quórum mínimo para instalação do Conselho Fiscal, o Procurador Federal entendeu que *"o dispositivo legal em questão, ao assegurar ao grupo de preferencialistas o direito de voto, não foi criado com a intenção de equipará-lo ao dos ordinaristas"*. Entendeu, ainda, que, ao criar o preceito legal atinente à aquisição do exercício do direito de voto em função do não pagamento de dividendos, o legislador objetivou criar um mecanismo de compensação de interesses, a fim de que tais acionistas não fossem prejudicados;
  - ii. Quanto à hipótese de a citada supressão enquadrar-se no artigo 136, II, da LSA, termos em que seria permitido o direito de recesso previsto no artigo 137, I, do mesmo diploma, o Procurador Federal posicionou-se negativamente, entendendo que o fato de o controlador ter denegado a solicitação de instalação do Conselho Fiscal aos acionistas que alcançavam o quórum mínimo exigido por lei não caracteriza o direito de recesso, tal como previsto nos dispositivos apontados pelo reclamante;
  - iii. No que concerne ao questionamento da SEP, referente ao tipo legal, no qual estariam enquadrados os controladores e/ou administradores da companhia responsáveis, no caso de a justificativa apresentada para denegar a solicitação dos preferencialistas ser irregular, o Procurador Federal entendeu ter ficado configurado abuso de poder de controle, nos termos do artigo 117, da LSA, e que vem elencada no artigo 1º, I, da Instrução CVM nº 323/00. Assim, a deliberação da AGO que não reconheceu a legitimidade dos preferencialistas para requisitar a instalação do Conselho Fiscal teria sido, ao menos aparentemente, *"uma forma manipulada de impedir a participação de um representante desse grupo de acionistas naquele grupo societário."*;
  - iv. Quanto aos administradores da companhia, entendeu que, a princípio, estes não responderiam pela irregularidade de que se cogita, a não ser se ficar demonstrada a conduta comissiva ou omissiva, com o propósito de contribuir para a manobra engendrada pelo controlador, o que permitiria a configuração do tipo previsto no artigo 154, da LSA;
  - v. Mencionou os fatos ocorridos na última eleição do representante de acionistas preferenciais no Conselho Fiscal da companhia, em que o Colegiado, através do Processo CVM nº RJ2003/1956, teria se posicionado contrariamente à participação de acionista vinculado ao controlador na escolha reservada aos preferencialistas;
  - vi. Por fim, informou que foi cassada a liminar concedida em Mandado de Segurança impetrado pela Mendesprev, indicando que a atuação desta é, de fato, ilegítima.
9. Em Despacho ao MEMO/PFE-CVM/GJU-2/Nº 18/2005, que contou com o de acordo do Procurador-Chefe, Dr. Henrique de Rezende Vergara, o Subprocurador-Chefe da GJU-2, Dr. Alexandre Pinheiro dos Santos, divergiu da manifestação exarada pelo Procurador Federal, tendo concebido que:

- i. O exercício do direito de voto, adquirido nos termos do artigo 111, § 1º, da LSA, altera o *status* dos titulares das ações preferenciais. Assim, ainda que apresentando voto meramente contingente, encontram-se os preferencialistas em pleno gozo dos direitos políticos na companhia, o que os possibilita utilizar todas as prerrogativas concedidas aos "acionistas com direito de voto", dos quais atualmente fazem parte;
  - ii. Da visão sistemática da LSA, infere-se que esta não apresenta a dualidade "ações ordinárias e ações preferenciais", mas sim "ações com direito a voto e ações sem direito a voto", não sendo relevante perquirir a espécie ou classe de ações;
  - iii. A Assembléia Geral da Mendes Júnior, ocorrida em 10.11.2004, procedeu regularmente, no tocante à denegação do pedido dos preferencialistas de instalação do Conselho Fiscal, tendo em vista que ditos acionistas, de fato, não preencheram o quórum mínimo exigido aos acionistas com direito a voto pela lei/regulamento.
10. Nesses termos, o processo retornou à SEP que, por seu turno, firmou o seguinte entendimento:
- i. A partir da equiparação deliberada, a companhia passou a apresentar um único tipo de ação com direito a voto (ordinária ou preferencial), alterando o quórum mínimo exigido pela Instrução CVM nº 324/00 à instalação do Conselho Fiscal, o que não foi atingido pelos reclamantes;
  - ii. A deliberação assemblear observou todos os preceitos legais e normativos vigentes, portanto, não há que se falar em retirada arbitrária de direitos essenciais das ações preferenciais;
  - iii. Não se pode admitir que as ações preferenciais não estão equiparadas às ordinárias para efeitos de realização de direito de preferência, fiscalização e pedido de instalação de Conselho Fiscal. Caso contrário, estar-se-ia criando "um tipo inédito de ação híbrida, inexistente na legislação societária, com características simultâneas de ação com direito a voto para determinados eventos e ação sem direito a voto para outros";
  - iv. Os reclamantes têm constantemente apresentado, junto a suas denúncias, pedido de concessão do direito de recesso em face do ocorrido nas Assembléias Gerais, o que tem sido repetidamente negado, tanto pela GEA-3 em seu MEMO nº 045/03, de 06.03.03 (fls. 118 a 122), bem como pela GJU-2 em seu MEMO/PFE-CVM/GJU-2/Nº 18/2005, de 03.05.05 (fls. 285 a 293);
  - v. Por fim, concluiu pela não aceitação da denúncia ora analisada, sugerindo o arquivamento do processo.
11. Nesse diapasão, o reclamante foi informado das conclusões da SEP, no bojo do OFÍCIO/CVM/SOI/GOI-1/Nº 1748/2005, de 06.05.05, o que deu ensejo ao presente recurso, de que passo, pois, a tratar.

## FUNDAMENTOS

### Da aquisição do direito de voto pelo não pagamento de dividendos por mais de três exercícios consecutivos

12. Dispõe o § 1º, do artigo 111, da Lei Societária que:
- "Art. 111. O estatuto poderá deixar de conferir às ações preferenciais algum ou alguns dos direitos reconhecidos às ações ordinárias, inclusive o de voto, ou conferi-lo com restrições, observado o disposto no art. 109.*
- § 1º As ações preferenciais sem direito de voto adquirirão o exercício desse direito se a companhia, pelo prazo previsto no estatuto, não superior a três exercícios consecutivos, deixar de pagar os dividendos fixos ou mínimos a que fizerem jus, direito que conservarão até o pagamento, se tais dividendos não forem cumulativos, ou até que sejam pagos os cumulativos em atraso."*
13. O permissivo legal tem por escopo restabelecer o equilíbrio das relações entre o preferencialista e a companhia, na medida em que outorga direitos políticos em função da não incidência das vantagens patrimoniais obrigatórias.
  14. Cuida-se de um mecanismo de proteção aos acionistas que abrem mão do direito de voto para gozarem de preferências ou vantagens na distribuição dos dividendos da companhia.
  15. Dito instrumento de proteção afigura-se essencial ao próprio funcionamento do mercado, como meio de captação de recursos junto ao público investidor, já que para garantir a tão necessária atração de investimentos, é imprescindível que se confira segurança para investir sem correr o risco de expropriação por parte dos detentores do controle das empresas.
  16. Assim, a Lei Societária é permeada de princípios éticos e morais que orientam sua aplicação no sentido da proteção ao investidor minoritário e é justamente nesse contexto que deve ser compreendida.
  17. A aquisição do direito de voto pelos preferencialistas, na hipótese prevista no § 1º, do artigo 111, não tem o condão de equiparar as respectivas ações preferenciais às ações ordinárias.
  18. Tampouco se pode cogitar que ditas ações preferenciais venham a se transmutar em ações ordinárias. Nada disso. Permanecem ações preferenciais e, portanto, ações sem direito de voto, às quais foi outorgado o direito de votar, pelo tempo que perdurar o não pagamento dos dividendos. Trata-se de direito de voto meramente contingente, que visa "estabelecer um mecanismo de compensação de interesses", reequilibrando a relação abalada.
  19. Interpretar o dispositivo legal de outra forma, significaria afastar-se dos princípios nos quais o texto legal se orientou em sua elaboração. Entender que o dispositivo supra, ao conferir um direito que busca reequilibrar uma relação deletéria aos interesses do preferencialista, na verdade, está retirando-lhe o direito de fiscalizar os negócios da companhia, um dos direitos essenciais do acionista nos termos do artigo 109, III, da LSA, importa em verdadeira fraude à lei.
  20. Isso porque, ao conferir o direito de voto ao acionista preferencialista na hipótese do § 1º, do artigo 111, da LSA, o objetivo do legislador foi, por óbvio, possibilitar a participação do mesmo nas decisões da companhia e interferir diretamente na administração, aparentemente, ineficiente. O legislador quis, portanto, ampliar o direito das ações preferenciais e não restringi-lo como ocorrerá no caso se as ações assumirem a igualdade de direito com as ações ordinárias.
  21. Assim, seja diante de uma interpretação sistemática, seja por uma análise lógica, não se pode concluir que as ações preferenciais que adquirem o direito de voto nos termos do artigo 111, § 1º, LSA, estejam, por este motivo, equiparadas às ações com direito de voto para todos os fins legais.

## Das Espécies de Ações

22. Ademais, dispõe, taxativamente, o *caput* do artigo 15 da Lei Societária que as ações em que se divide o capital social da sociedade anônima classificam-se, apenas, em ações ordinárias, preferenciais e de fruição. Confira-se:

*"Art. 15. As ações, conforme a natureza dos direitos ou vantagens que conferem a seus titulares, são ordinárias, preferenciais ou de fruição."*

23. Nesse sentido, não há, de fato, que se falar em "ações híbridas" que, como bem colocado pela SEP, representaria verdadeira "aberração jurídica". Sendo da espécie das preferenciais, haja o que houver, as respectivas ações permanecerão preferenciais, ainda que venham a adquirir o direito de voto temporariamente, em função do não pagamento de dividendos por mais de três exercícios consecutivos.

### Tag Along: direito exclusivo das ações com direito a voto

24. Não é outra a orientação dada pelos regulamentos da CVM, como se verifica na Instrução CVM nº 361/02, que trata do instrumento da Oferta Pública, quando exclui da OPA obrigatória as ações que não tenham direito a voto permanente, como se vê:

*"Art. 29. A OPA por alienação de controle de companhia aberta será obrigatória, na forma do art. 254-A da Lei 6.404/76, sempre que houver alienação, de forma direta ou indireta, do controle de companhia aberta, e terá por objeto todas as ações de emissão da companhia às quais seja atribuído o pleno e permanente direito de voto, por disposição legal ou estatutária."*

25. O instituto do *Tag Along* está previsto no artigo 254-A da LSA e assegura a extensão das condições oferecidas aos acionistas controladores, no caso de venda do controle da companhia, aos outros acionistas detentores de ações com direito a voto permanente.
26. Trata-se de um dos mais importantes direitos do acionista, do qual os preferencialistas estão excluídos. O dispositivo em questão fala em "pleno e permanente direito de voto" para caracterizar os destinatários do direito ao *tag along*, indicando a clara distinção entre preferencialistas e ordinaristas.
27. Pelo que se pode depreender, preferencialistas jamais se transmudarão em ordinaristas, nada obstante a aquisição do direito de voto temporário. A aquisição desse direito, em virtude do prejuízo patrimonial, não tem o condão de modificar a própria essência da ação preferencial.
28. Assim, no meu entender, aquiescer com a interpretação dada pelo controlador da Mendes Júnior, com o nítido propósito de retirar dos preferencialistas um direito que lhes é legalmente assegurado, importa não só agir com injustiça, mas abrir precedentes para uma série de fraudes a serem perpetradas por outras companhias e, em última análise, participar diretamente na desestimulação definitiva da subscrição de ações preferenciais pelo público investidor.
29. Nesses termos, entendo que, inobstante a aquisição do direito de voto, as preferenciais de que se cogita conservam todas as características das ações sem direito a voto, que é o que representam em sua essência, inclusive para os fins colimados no artigo 161, § 2º, c/c artigo 291, ambos da LSA, e ainda no artigo 2º, da Instrução CVM nº 324/00, relativos ao quórum mínimo de 1% para a solicitação de instalação do Conselho Fiscal da companhia.
30. A prevalecer o entendimento do controlador, estar-se-ia, além de diminuir os poderes das ações preferenciais, estimulando a que a empresa continuasse a não pagar os dividendos, o que me parece um despropósito.

### Do eventual direito de recesso

31. Quanto à possibilidade de a referida supressão enquadrar-se no artigo 136, II, da LSA, gerando o direito de retirada previsto no artigo 137, I [\(1\)](#), do mesmo diploma, acompanho a manifestação do Procurador Federal da GJU-2. Vejamos:

*"Art. 136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto, se maior quórum não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, para deliberação sobre:*

*(...)*

*II - alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida;"*

32. Da redação do dispositivo acima, não se nota qualquer semelhança com o caso em apreço. Neste, o que ocorre é simplesmente o não pagamento de dividendos por mais de três exercícios consecutivos em função de problemas conjunturais enfrentados pela companhia e não eventual alteração estatutária nas preferências ou vantagens conferidas às preferenciais, como a hipótese prevista no cogitado dispositivo.
33. Nesse sentido, não há que se falar em direito de recesso, conforme previsto no artigo 137, I, da LSA, posto não ter havido qualquer alteração nas preferências ou vantagens concedidas aos preferencialistas.

### CONCLUSÃO

34. Diante disso, entendo que ao negar o pedido de instalação do Conselho Fiscal, conforme permitido aos preferencialistas representantes de, no mínimo, 1% das ações preferenciais, nos termos dos artigos 161, § 2º [\(2\)](#), da LSA c/c artigo 2º, da Instrução CVM nº 324/00 [\(3\)](#), o controlador incorreu no tipo previsto no artigo 117, da LSA, e no artigo 1º, I, da Instrução CVM nº 323/00, que trata de abuso de poder de controle. Senão, vejamos:

*Lei nº 6.404/76*

*"Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder."*

*§ 1º São modalidades do exercício abusivo de poder:*

*(...)*

c) promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;"

35. Ante o exposto, a ínfima participação do minoritário no capital total resulta em que o pleno exercício do direito de voto não lhe traga qualquer benefício. Deste modo, impedir que continue a exercer os direitos assegurados por sua participação como preferencialista minoritário representa suma injustiça. Ao receber o direito de voto com o fim de restabelecer o equilíbrio das relações societárias, conforme o previsto no artigo 111, § 1º, da Lei nº 6.404/76, o acionista preferencialista não perde os direitos próprios de sua espécie ou classe de ações. Diante disto, **VOTO** no sentido de acolher o recurso para permitir o pedido de instalação de Conselho Fiscal por acionistas que representem 1% das ações sem direito a voto da companhia, nos termos da Instrução CVM nº 324/00.

Rio de Janeiro, 30 de agosto de 2005.

**NORMA JONSEN PARENTE**

**DIRETORA-RELATORA**

[\(1\)](#) "Art. 137. A aprovação das matérias previstas nos incisos I a VI e IX do art. 136 dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor das suas ações (art. 45), observadas as seguintes normas:

I - nos casos dos incisos I e II do art.136, somente terá direito de retirada o titular de ações de espécie ou classe prejudicadas;"

[\(2\)](#) " Art. 161. (...)

§ 2º O conselho fiscal, quando o funcionamento não for permanente, será instalado pela assembléia geral a pedido de acionistas que representem, no mínimo, um décimo das ações com direito a voto, ou cinco por cento das ações sem direito a voto, e cada período de seu funcionamento terminará na primeira assembléia geral ordinária após a sua instalação."

[\(3\)](#) Art. 2º O Conselho Fiscal de funcionamento não permanente das companhias abertas será instalado pela assembléia geral, a pedido de acionistas que representem, no mínimo, as porcentagens de ações constantes da seguinte escala:

Capital Social da companhia aberta % de Ações com direito a voto % de Ações sem direito a voto

Até R\$ 50.000.000,00 8% 4%

Entre R\$ 50.000.000,00

e R\$ 100.000.000,00 6% 3%

Entre R\$ 100.000.000,00

e R\$ 150.000.000,00 4% 2%

Acima de R\$ 150.000.000,00 2% 1%