

Assunto: Recurso Contra Decisão da SEP

Recorrente: Rio Grande Energia S/A

Relator: Diretor Wladimir Castelo Branco Castro

RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso interposto contra decisão da Superintendência de Relações com Empresas - SEP, que negou provimento à proposta da Rio Grande Energia S.A. - RGE ("Consultante" ou "Companhia") de reduzir o capital social para recomposição de reserva de capital.

DOS FATOS

2. Em 13.06.05, visando a ajustar o ágio advindo de incorporação reversa de sociedade veículo DOC-3 e, por conseguinte, enquadrar-se em determinações constantes em Despacho emitido pela ANEEL (fl. 07), a Companhia consultou esta CVM acerca da possibilidade da implementação dos seguintes atos (fl. 01-06):

- a. destinar os dividendos declarados na AGO/ 2005, correspondentes ao exercício social de 2004, no montante de R\$ 46.027 mil, diretamente para a conta de reserva de capital (reserva especial de ágio), mediante prévia deliberação de renúncia ao seu recebimento por parte dos acionistas controladores da Companhia;
- b. reduzir o capital social preferencial decorrente da conversão das debêntures originárias de parte da dívida da Incorporação da DOC 3, no montante de R\$ 150.000 mil;
- c. reduzir o capital social ordinário decorrente do acervo líquido da Incorporação da DOC 3, no montante de R\$ 61.844 mil;
- d. reduzir o capital social ordinário decorrente do complemento do saldo para formação da reserva especial de ágio, no montante de R\$ 160.797 mil;
- e. efetuar o ajuste correspondente à Instrução CVM n.º 319/99, referente ao futuro benefício fiscal da amortização do ágio, no montante de R\$ 166.036 mil;
- f. constituir provisão consoante previsto na Instrução CVM n.º 319/99, para ajustar o saldo do ágio. Obtida pela diferença entre o saldo do ágio e o seu benefício fiscal, que resulta em R\$ 322.305 mil; e
- g. transferir o saldo das demais reservas de capital existentes para a conta reserva especial de ágio.

3. Adicionalmente, a Companhia juntou aos autos correspondência encaminhada pela PriceWaterhouseCoopers, datada de 01.06.2005 (fl. 12/16), em que essa empresa de auditoria independente posiciona-se favoravelmente à hipótese de renúncia dos acionistas controladores ao recebimento de dividendos declarados na AGO realizada em 29.04.2005 - para que esses fossem transferidos à conta de reserva de capital (reserva especial de ágio) - bem como à possibilidade de composição de reservas com recursos oriundos do capital social, uma vez que "inexiste previsão legal na legislação societária para que ocorra a transferência de valores da conta de capital social para a conta de reservas de capital" (fl. 12).

4. Em 17.06.2005, a SEP, mediante MEMO/SEP/GEA-1/N.º9090/05 (fl. 24/26), instou a Procuradoria Federal Especializada - CVM ("PFE-CVM") a se manifestar quanto: (i) à redução de capital promovido pela Companhia para recompor sua reserva de capital; e (ii) ao cancelamento de dividendos declarados, regularmente deliberados em Assembléia de Acionistas, com base em renúncia dos acionistas beneficiários.

5. Em resposta, o Procurador-Federal, Dr. Daniel Schiavoni Miller, por meio do MEMO/PFE-CVM/GJU-2/N.º 137/2005, ratificado pelo Subprocurador-Chefe, Dr. Alexandre Pinheiro dos Santos (fl. 32), esclareceu que (fl. 29/32):

- i. é "incabível a redução do capital para tal fim (recompor o capital de reserva da companhia), visto que a Lei 6.404 admite sua redução apenas para compensar prejuízos acumulados ou para torná-lo compatível com o volume de atividade econômica desenvolvido pela S/A ou com o patrimônio da sociedade" (fl. 29);
- ii. a redução do capital implicaria na redução da garantia básica dos credores, violando o princípio da preservação dos interesses dos credores
- iii. é perfeitamente possível a abdicação do crédito oriundo da distribuição de dividendos, pelos acionistas controladores, haja vista a regência do princípio dispositivo neste caso; tal determinação advém dos próprios acionistas credores, não competindo à Assembléia deliberar sobre tal matéria.

6. O Procurador-Chefe, Dr. Henrique de Rezende Vergara, manifestou-se de acordo com o posicionamento anteriormente relatado, salientando, adicionalmente, que a redução do "capital ordinarista" e do "capital preferencialista" em bases desiguais fere a igualdade de direitos entre os acionistas das duas espécies de ações (fl. 32).

DA DECISÃO

7. Em 06.07.05, a SEP, mediante o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-1/Nº 348/2005 (fl. 61), corroborando os termos da argumentação da PFE-CVM, concluiu pela colisão dos procedimentos contábeis propostos pela Companhia - os quais teriam desdobramentos societários - com disposições legais, tendo em vista que:

- i. não há previsão legal que recepcione a redução do capital social para recomposição da reserva de capital; e

- ii. a redução do "capital ordinarista" e do "capital preferencialista", em bases desiguais, fere o direito de igualdade de direitos entre os acionistas das duas espécies de ações.

8. Ressalte-se, ademais, que a SEP não se opõe à renúncia dos acionistas a dividendos declarados, desde que essa parte exclusivamente dos próprios beneficiários, mediante manifestação autônoma de sua vontade, não cabendo a órgão societário dispor sobre dividendos já declarados.

DO RECURSO

9. Em sua defesa, a Companhia interpôs recurso ao Colegiado (fl. 75/ 86) reiterando, em essência, os termos da Consulta, alegando, em síntese, que:

- i. inexistindo vedação na lei, em tese poderia a Assembléia Geral da Companhia, soberana que é, vir a deliberar a transferência dos valores existentes na conta de capital para a conta de reserva de capital e, por consequência, promover a redução de capital nos moldes constantes da Consulta;
- ii. os ajustes em questão acarretam uma redução de capital da Companhia apenas de natureza contábil, escritural, que não gera nenhum tipo de prejuízo aos seus acionistas ou aos credores da sociedade. Isto porque não contempla o cancelamento de ações e tampouco a devolução de recursos aos acionistas. Haverá, entretanto, a redução da expressão monetária do capital e a diminuição do valor patrimonial das ações.
- i. a redução que se pretende levar a efeito não implica o cancelamento das ações, de sorte que não acarreta nenhum prejuízo aos acionistas ou mesmo a eventuais credores da Companhia; e
- ii. a redução de capital não se faria de forma seletiva e/ ou desproporcional entre o capital "ordinário" e o capital "preferencial", uma vez que a soma destes valores seria integralmente transferida a conta de reserva de capital, não acarretando qualquer desigualdade entre os acionistas das duas espécies de ações.

10. Após analisar o recurso, a SEP manteve o entendimento esposado anteriormente, sugerindo a remessa dos autos para a apreciação do Colegiado (fl. 87-89).

É o relatório.

VOTO

11. Em AGE realizada em 13.07.1998, os acionistas da Rio Grande Energia S/A deliberaram sobre a incorporação de sua então controladora, a DOC 3 Participações S/A. Naquela oportunidade, foi aprovada a incorporação do ágio verificado na operação, no valor de R\$ 1.120.267 mil, a ser amortizado no prazo máximo de 10 anos.

12. Em 28.01.2005, a RGE, com a finalidade de se adequar à estrutura de capital considerada pela ANEEL como indicada para o setor (50% de capital próprio e 50% de capital de terceiros, quando sua estrutura de capital, expurgando-se os efeitos da incorporação da DOC 3, era de 33% de capital de terceiros e 67% de capital próprio), formulou consulta a esta CVM (cf. fl. 19).

13. Para tanto, a RGE tencionava reduzir seu capital social, mediante o cancelamento de ações de seus acionistas controladores e minoritários, com reembolso aos seus acionistas do valor correspondente às suas participações. Referida pretensão encontraria, na visão da área técnica, respaldo legal na orientação expressa do artigo 173, da Lei 6.404/76, o qual prevê a possibilidade de redução de capital quando, entre outras razões, o montante é considerado excessivo, o que se vislumbrava pela estrutura de capital então vigente (cf. fl. 19).

14. Assim, mediante o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-1/N.º 091/2005 (fl. 21), a SEP manifestou-se favoravelmente ao pleito da Companhia, alertando, todavia, que, quando da execução da operação, deveria ser observado o disposto nos artigos 30 e 173 da Lei n.º 6.404/76.

15. A ANEEL, mediante o Despacho n.º 634, de 27.05.2005 (fl. 07), tendo em vista a manifestação da CVM, consubstanciada no OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-1/N.º 091/2005, resolveu (i) observar a legislação societária, aprovar a proposta de redução do capital social destinada à regularização do passivo, e à constituição de provisão para ajustar o ágio incorporado pela Companhia, oriundo da aquisição do controle societário da concessionária, no valor do benefício fiscal remanescente, até 31.07.2005; e (ii) determinar que a parcela dos recursos próprios na estrutura de capital da RGE mantenha-se em nível não inferior a 50% do total da estrutura de recursos.

16. Com o intuito de atender às exigências da ANEEL, em 13.06.05, a Companhia formulou nova consulta a esta CVM (fl. 01-06), desta feita acerca dos procedimentos que pretendia adotar, entre os quais a redução do capital social, constituindo reserva de capital (reserva especial de ágio) em montante igual ao saldo de ágio advindo da incorporação reversa da DOC 3.

17. A SEP, em consonância com memorando da PFE-CVM, posicionou-se contrariamente à proposta de redução do capital social para recomposição da reserva de capital, tanto pela falta de respaldo legal a tal redução, como pelo fato de que a redução do "capital ordinarista" e do "capital preferencialista", em bases desiguais, fere o direito de igualdade de direitos entre os acionistas das duas espécies de ações (fl. 61).

18. Inconformada com a decisão da SEP, a Rio Grande Energia interpôs recurso ao Colegiado, datado e protocolizado em 27.07.05 (fl. 75-86).

19. A SEP e a PFE-CVM manifestaram opinião na qual consideraram que (i) não existe previsão legal para a redução de capital proposta pela Companhia, vez que essa não se enquadra em nenhuma das hipóteses de redução previstas no art. 173, da Lei n.º 6.404/76 (a saber, redução decorrente de perda ou capital social excessivo); e (ii) a redução de "capital ordinarista" e do "capital preferencialista" feita em bases desiguais, fere o direito de igualdade dos titulares dessas duas espécies de ações.

20. Quanto à redução de capital, observo que a Lei 6.404/76 prevê como única hipótese para a redução de capital sem a correspondente restituição aos acionistas de parte do valor das ações – como a ora proposta – quando a redução se der para absorção de prejuízos acumulados.

21. Outrossim, em que pese concordar com o posicionamento da SEP e da PFE-CVM, noto que, no caso, a redução

de capital não seria realizada em bases desiguais. Como esclarece a Companhia em seu Recurso, a redução proposta não se faria de forma seletiva e/ou desproporcional entre o "capital ordinário" e o "capital preferencial", vez que a soma desses valores seria integralmente transferida à conta de reserva de capital, não acarretando qualquer desigualdade entre os acionistas das duas espécies de ações (fl. 84-85).

22. De todo modo, observo que a proposta apresentada pela Companhia não se enquadra em nenhuma das duas possibilidades em que se poderia diminuir o capital. Ilustrativa, nesse sentido, a redação do *caput* do artigo 173 da Lei n.º 6.404/76:

"a assembléia geral poderá deliberar a redução do capital social se houver perda, até o montante dos prejuízos acumulados, ou se julgá-lo excessivo."

23. Repise-se o fato de que a própria Companhia admite que a redução de capital aventada não se situa nas bases legais já existentes ao alegar que "por analogia, a redução de capital aqui tratada seria semelhante à redução de capital deliberada em caso de perdas da sociedade, embora, de fato, não seja esta exatamente a hipótese aqui considerada" (fl. 83).

24. Ora, nas palavras de MODESTO CARVALHOSA(1):

"somente as duas hipóteses que a lei enumera como suscetíveis de deliberação voluntária da assembléia geral serão eficazes, sendo nula qualquer redução que as extravase, direta ou indiretamente". E continua: "as causas concretas para determinada companhia proceder à redução não interferem na análise de sua eficácia jurídica, desde que se enquadrem nos dois casos legalmente admitidos".

25. Verifica-se, pois, nada razoável alargar o conteúdo da norma, de modo a permitir operação em referência. Não se trata, conforme asseverado, de questionar os motivos da diminuição do capital, mas de sua eficácia perante o ordenamento jurídico vigente.

26. Ainda que se trate de uma redução contábil, conforme alegado pela Companhia (fl. 82)(2), permanece o caso em análise destoante da previsão legal, uma vez que "a redução contábil – também chamada 'saneamento financeiro' (...) supõe a existência de prejuízos na vida da empresa."(3)

27. Nesse ponto, não é demais tecer alguns comentários acerca dos fundamentos e funções do capital da sociedade.

28. Destaca a doutrina(4) três funções básicas do capital social, a saber: (i) produtividade, por constituir fator patrimonial para a obtenção de lucros, por meio do exercício da atividade compreendida no objeto social; (ii) garantia, que se revela na obrigação imposta pela lei de que o valor real dos bens e direitos que integram o patrimônio ativo da companhia supere o total das dívidas e obrigações que o gravam, em quantia ao menos igual à que é expressa pelo capital; e (iii) a determinação da posição do sócio, retratando a situação do acionista em face da porcentagem que possua no capital social.

29. Aspecto relevante, contudo, refere-se à garantia de que o capital social representa em relação aos credores da companhia. Daí porque o artigo 174 da Lei 6.404/76 estabelece regras direcionadas aos credores da companhia, com o intuito de protegê-los no caso de redução do capital social.

30. Conquanto o patrimônio líquido retrate aspecto relevante das mutações econômicas que a uma Companhia venha a sofrer e, portanto, signifique garantia para os credores, apresenta-se, também, o capital social - símbolo da universalidade de bens da companhia – clássica garantia de seus créditos.

31. A redução do capital social é ato que deve ser praticado somente em situações extremas. Não é à toa que a LSA, em diversas oportunidades, contempla os princípios da integridade e da intangibilidade do capital social.

32. Observo, a propósito, que o principal objetivo da operação é a contabilização do ágio advindo da incorporação reversa da DOC 3, segundo as disposições das Instruções CVM n.ºs 319 e 349, por meio da recomposição da reserva de capital e posterior provisionamento da parcela do ágio, sem perspectiva de efetivo aproveitamento econômico via benefício fiscal. Proposta, portanto, diversa da primeira, apresentada pela Companhia em 28.01.2005 (cf. fl. 19).

33. Fixadas essas premissas, entendo correta a decisão da SEP que indeferiu a proposta da Companhia de redução do capital social, a fim de efetivar ajuste contábil resultante de operação de incorporação reversa.

34. Em que pese a desigualdade de condições da proposta para os acionistas detentores de ações ordinárias e preferenciais, afiguram-se improcedentes os termos aviltados na consulta, uma vez que a previsão legal é taxativa quanto às hipóteses de diminuição do capital. Não compete a esta CVM ampliar a expressa determinação do art. 173, da Lei n.º 6.404/76, sob pena de surgirem inúmeras possibilidades de diminuição do capital não previstas em lei, mas *análogas* às hipóteses legais, conforme sugerido pela Companhia à fl. 83.

35. Por todas as razões apresentadas, voto no sentido de que seja negado provimento ao recurso interposto pela Rio Grande Energia S/A, mantendo-se a decisão da SEP, que rejeitou a proposta de redução do capital social da Companhia para recomposição da reserva de capital.

Rio de Janeiro, 23 de agosto de 2005

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

(1) CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**, volume 3. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 524.

(2) "em que pese não haver disposição legal específica a tratar da redução de capital, na forma pretendida pela Companhia, verifica-se que os ajustes em questão acarretam uma redução de capital da Companhia apenas de natureza contábil, escritural, que não gera nenhum tipo de prejuízo aos seus acionistas ou aos credores da sociedade."

(3) PEDREIRA, José Luiz Bulhões e FILHO, Alfredo Lamy, **A Lei das S.A.**, volume 02. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p. 476.

(4) BULGARELLI, Waldirio. **Manual das Sociedades Anônimas**, 12^a edição. São Paulo: Jurídico Atlas, 2001, p. 99.