

**Interessados:** Édison Freitas de Siqueira Advogados Associados S/S e outros

Centrais Elétricas Brasileiras S/A — Eletrobrás

**Assunto:** Recurso contra decisão da SEP de arquivamento do processo

**Diretora-Relatora:** Maria Helena Santana

### **RELATÓRIO**

1. Trata-se de recurso interposto por Édison Freitas de Siqueira Advogados Associados S/S e outros <sup>(1)</sup> contra decisão da Superintendência de Relações com Empresas (SEP) que determinou o arquivamento do Processo CVM RJ 2005/7230, por não ter identificado irregularidades nos procedimentos adotados pela empresa Centrais Elétricas Brasileiras S/A — Eletrobrás em relação às obrigações emitidas pela Companhia em decorrência do empréstimo compulsório instituído pela Lei 4.156/62.

#### **Dos fatos**

2. O presente processo originou-se de consulta protocolada na CVM, em 13.10.05, pelo escritório de advocacia Édison Freitas de Siqueira Advogados Associados S/S e outros acerca das obrigações emitidas pela Eletrobrás, como contrapartida ao empréstimo compulsório instituído pela Lei 4.156/62 (fls. 01/2.658).

3. A consulta, bem como outras correspondências encaminhadas pelos consulentes, foram analisadas no Relatório de Análise/CVM/SEP/GEA-3/Nº 014/07, de 22.03.07 (fls. 8.791/8.804), elaborado pelo Analista Patrick Valpaços F. Lima. O Relatório obteve a concordância da GEA-3 e da SEP, conforme o MEMO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 062/07, da mesma data (fls. 8.805). No Relatório, a SEP chegou à conclusão de que não assistia razão aos questionamentos levantados pelos consulentes. Sobre os principais pontos questionados, o Relatório apresentou as seguintes considerações (fls. 8.791/8.804):

#### **"ANÁLISE**

##### **Do Cálculo Prescricional das Obrigações Emitidas pela ELETROBRÁS**

23. No que tange ao cálculo prescricional das obrigações emitidas pela Eletrobrás, o consulente alega, em resumo, que:

- a. após o decurso do prazo de resgate das referidas obrigações (20 anos), começaria a contagem do prazo prescricional de mais 20 anos para buscar na esfera judicial os créditos decorrentes dos títulos;
- b. "importante frisar que as debêntures decorreram de um empréstimo compulsório regulado por lei de ordem pública, mas no momento em que o consumidor de energia elétrica deslocou-se até a empresa e resgatou esse empréstimo através de debêntures, passou a existir outra relação entre as partes, qual seja, uma relação de direito privado com as conseqüências dela inerentes"; e
- c. "muito embora seja a Eletrobrás uma sociedade de economia mista com participação do Poder Público, ela é uma sociedade regulada por lei especial e sua obrigação contraída pela emissão das obrigações ao portador configura uma relação pessoal de direito privado, não restando dúvida de que a prescrição é vintenária".

24. Por sua vez, a Companhia alega, basicamente, que:

- a. "a legislação reguladora do empréstimo compulsório possui regras próprias, as quais deveriam ser estritamente observadas pelas partes, principalmente no que tange aos prazos fixados para resgate das obrigações em tela. E, em decorrência de tais prazos, no presente caso, indubitavelmente, operou-se a decadência"; e
- b. "a legislação é clara ao estabelecer que o Obrigacionista, após o decurso do prazo de resgate de 10/20 anos, a ser observado pela Eletrobrás através do procedimento já referido, tinha ainda o prazo de 5 anos para exercer os seus direitos apresentando seus títulos no Escritório da Eletrobrás ou em qualquer Agência conveniada do Banco do Brasil, o que, em momento algum, foi feito pela Requerente, acarretando a DECADÊNCIA de seus direitos".

25. A Superintendência de Registro manifestou seu entendimento, em linha com a posição defendida pela Companhia, no sentido de que as obrigações ao portador emitidas com base no art. 4º da Lei nº 4.156/62 possuem a natureza de títulos representativos de obrigações de direito público, cujo prazo prescricional para ações de cobrança seria de 5 anos a contar dos respectivos vencimentos.

26. Ademais, de acordo com o entendimento manifestado pela PFE-CVM, findo o prazo para resgate das obrigações, começaria a correr o prazo de prescrição para que o titular da obrigação viesse a juízo cobrá-lo. Tal prazo é de 5 anos, por incidência do art. 1º do Decreto 20.910, de 06.01.32, c.c. art. 2º do Decreto-lei nº 4.597, de 19.08.42.

27. Inicialmente, cabe destacar que, ao contrário do alegado pelo consulente, entendo, baseado em manifestação do então Procurador-Chefe desta CVM, Dr. Henrique Vergara, por meio do MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 275/03, de 18.08.03, que as referidas obrigações não podem ser definidas como debêntures, devido aos seguintes fatores:

- a. o artigo 2º da Lei nº 6.385/76 elenca exaustivamente os valores mobiliários, dentre os quais não estão incluídas as citadas obrigações;
- b. os títulos foram emitidos como forma de ressarcimento aos consumidores de energia elétrica, não se vislumbrando, portanto, vontade, por parte do tomador dos mesmos, de adquirir um objeto de investimento. Tais títulos, ao contrário, foram impostos por Lei aos consumidores;
- c. não houve oferta pública das referidas obrigações, uma vez que no momento da oferta houve uma indeterminação dos destinatários, que foram individualizados apenas quando da aceitação<sup>(2)</sup>; e
- d. a emissão de debêntures é de competência da assembléia geral ou do conselho de administração. No entanto, conforme mencionado anteriormente a instituição das obrigações da Eletrobrás deu-se através de determinação contida no artigo 4º da Lei nº 4.156/62.

28. Ademais, entendo, salvo melhor juízo, em linha com o posicionamento exarado pela Companhia e pela SRE, que para tais obrigações, por possuírem natureza de obrigações de direito público, dado que a União faz-se presente na condição de litisconsorte passiva, o prazo prescricional para que o titular da obrigação viesse a cobrá-la judicialmente é de 5 anos, pelo que as referidas obrigações já se encontram prescritas.

#### **Da contabilização da despesa para pagamento das obrigações**

29. Na consulta apresentada há um questionamento sobre o entendimento da CVM acerca do fato de a Eletrobrás ter lançado a despesa para pagamento de debenturistas, o que teria ocasionado a redução de seu IR e CSLL e, principalmente, o aumento do capital e do resultado com a conversão dos valores apropriados com o não pagamento aos debenturistas.

30. A Eletrobrás, por seu lado, afirma que "em estrita atenção à legislação de regência do Empréstimo Compulsório arrecadado pela União em favor da Eletrobrás, reconheceu os juros remuneratórios correspondentes, mensalmente, respeitando a competência da despesa, pagando-os anualmente aos detentores do crédito, sendo o principal resgatado pela Companhia até o ano de 1977, como forma de quitação do empréstimo arrecadado. Os juros eventualmente não reclamados, decorridos os prazos de prescrição, foram revertidos para o resultado da Companhia e incluídos na base de cálculo dos dividendos anuais".

31. No que diz respeito ao procedimento utilizado pela Companhia referente à contabilização dos empréstimos compulsórios, parece-me que o mesmo foi realizado de acordo com a legislação pertinente. No entanto, ressalto que, caso a SRE entenda necessário, a Superintendência de Normas Contábeis pode ser ouvida, a fim de manifestar seu entendimento sobre o assunto.

#### **Da não divulgação, nas Demonstrações Financeiras da Companhia, quanto à existência de ações judiciais contra a Eletrobrás e de ações criminais contra seus diretores por fraude a acionistas devido ao não pagamento de debêntures vencidas**

32. O consulente afirma que a Companhia suprimiu em todos os seus balanços publicados, bem como nos pareceres dos auditores independentes, as informações sobre a existência de dezenas de Execuções Judiciais ajuizadas contra a Eletrobrás e de Ações Criminais em trâmite contra sua Diretoria atual e anterior, por fraude a acionista pelo não pagamento de Debêntures vencidas e em razão de prática de Crimes de Calúnia e Difamação contra os mesmos debenturistas.

33. Por outro lado, a Companhia, no que tange ao assunto supracitado, afirma, em resumo, que:

- a. "a questão da prescrição do resgate de obrigações emitidas em decorrência do empréstimo compulsório instituído em benefício da Eletrobrás, é motivo de diversas ações judiciais movidas contra a Companhia, sendo considerado, por nossos consultores jurídicos, que a possibilidade de perda da Eletrobrás, nas ações em curso, é remota, posto que a jurisprudência tem sido uníssona no sentido de declarar a prescrição do direito à postulação do resgate das obrigações em foco"; e
- b. "as ditas ações criminais noticiadas não passam de inquéritos policiais, logo, fase inquisitória destinada ao colhimento de subsídios pela delegacia policial, os quais serão encaminhados ao ministério público para oferecimento de denúncia ou não. Em outras palavras, um mero procedimento administrativo onde não se afere a culpabilidade do indiciado".

34. No que tange à não divulgação, nas Demonstrações Financeiras da Companhia, acerca da existência de ações judiciais questionando a atitude adotada pela Eletrobrás com relação às obrigações emitidas em contrapartida ao empréstimo compulsório cobrado de seus consumidores, cabe-me salientar que:

- a. a meu ver, nesse caso, cabe à CVM verificar se as informações sobre a existência dos litígios foram levadas em consideração quando da confecção das Demonstrações Financeiras da Eletrobrás, bem como se a houve divulgação ao mercado sobre as referidas ações judiciais, a fim de atender ao princípio do full disclosure;
- b. nesse sentido, dispõe o item 11 da Deliberação CVM n° 489/05 que (a) quando for provável que uma obrigação presente exista na data do balanço, a entidade reconhece uma provisão (se os critérios de reconhecimento descritos no item 10 da mesma Deliberação forem atendidos); e (b) quando não for provável que uma obrigação presente exista na data do balanço, a entidade divulga uma contingência passiva, a menos que seja remota a possibilidade de saída de recursos;
- c. conforme mencionado no item 'g', do parágrafo 17, retro, os consultores jurídicos da Companhia consideram que a possibilidade de perda da Eletrobrás, nas ações em curso, é remota, posto que a jurisprudência tem sido uníssona no sentido de declarar a prescrição do direito à postulação do resgate das obrigações em comento;
- d. dessa forma, em linha com o disposto na Deliberação CVM n° 489/05, a Eletrobrás não provisionou, em suas Demonstrações Financeiras, o valor da eventual perda, tampouco apresentou em Notas Explicativas informações sobre a existência dos citados questionamentos judiciais;
- e. assim sendo, entendo que a Companhia cumpriu o disposto nos instrumentos normativos ao não provisionar a perda, nem divulgar em notas explicativas a existência das referidas ações judiciais, visto que seus consultores jurídicos entendem ser remota a chance de perda; e
- f. não obstante, considerando a representatividade do valor envolvido nas ações judiciais, a meu ver, faz-se necessário que a ELETROBRÁS dê ciência ao mercado sobre a existência dos referidos questionamentos judiciais.

#### **Da situação dos acionistas detentores das, segundo o consulente, "debêntures não pagas e não convertidas em ações"**

35. Em sua correspondência, o consulente questiona como fica a situação dos acionistas possuidores de debêntures não pagas e não convertidas em ações.

36. No tocante a este assunto, deve ser mencionado que qualquer ressarcimento de valores pagos pelos detentores das obrigações emitidas pela Eletrobrás deve ser, como de fato vem ocorrendo, buscado na esfera judicial, cabendo à CVM apurar eventuais responsabilidades por irregularidades nas atitudes adotadas pelos controladores e administradores da companhia aberta, caso uma análise prévia aponte indícios de irregularidades.

#### **Do atendimento, por parte da Eletrobrás, às exigências do artigo 404 da Lei Sarbanes-Oxley**

37. O consulente solicita que "considerando que os balanços da Eletrobrás não registram a existência das dezenas de execuções que se encontram ajuizadas, envolvendo milhões de dólares, bem como omitem os processos criminais que apuram crimes de fraude contra acionistas, informe a CVM, se o Grupo Eletrobrás está atendendo às exigências do artigo 404 da Lei Sarbanes-Oxley, com o objetivo de

adequação no processo de registro perante a SEC, dentro do Nível II".

38. Inicialmente, deve ser destacado que a Sarbanes-Oxley é uma legislação que tem como objetivo garantir a transparência de demonstrações financeiras, governança corporativa, processos de controles internos e independência de empresas de auditoria e foi elaborada depois de episódios que geraram dúvidas em relação à integridade das empresas e às práticas de governança corporativa.

39. Em linhas gerais, o artigo 404 da Lei supramencionada, elaborado com o objetivo de proporcionar maior segurança aos acionistas quanto às condições dos controles internos de uma companhia, obriga a empresa a fazer um mapeamento detalhado de seus controles internos para garantir aos investidores que eles são bons o suficiente para evitar erros nas demonstrações financeiras.

40. No entanto, em que pese a relevância da Lei Sarbanes-Oxley, não é papel da CVM analisar se as Companhias que emitem papéis no mercado norte-americano vêm adotando as práticas e dispositivos previstos na citada Lei, cuja aplicação deve ser fiscalizada pela SEC, órgão fiscalizador do mercado de valores mobiliários dos Estados Unidos.

#### **Da denúncia por fraude a acionistas e requerimento de instauração de procedimento administrativo sancionador**

41. Conforme mencionado anteriormente, em 13.10.05, foi protocolada, pelo mesmo autor da consulta supracitada, denúncia contra a Eletrobrás por fraude a acionistas, em função, além das razões apresentadas na Consulta, basicamente, da negativa, por parte da Companhia, acerca da validade dos títulos nas diversas ações judiciais em que se perquire a restituição dos valores correspondentes às obrigações, considerando, por outro lado, que na AGE de 30.06.05 houve emissão de ações preferenciais decorrentes da conversão do empréstimo compulsório.

42. Com relação à denúncia apresentada, deve ser salientado, ademais dos comentários acima efetuados, que a conversão das obrigações em ações preferenciais não faz, diferentemente do que o denunciante tenta fazer crer, com que a Companhia esteja indo contra o que afirma nas ações judiciais, quando nega a validade das mesmas. Resta evidente que são duas situações completamente distintas, conforme descrito a seguir.

43. A conversão das obrigações ou das contas quitadas de energia elétrica em ações preferenciais é uma faculdade da Eletrobrás estabelecida nos §§ 9º e 10º, do artigo 4º, da Lei nº 4.156/62, transcritos abaixo<sup>(3)</sup>:

44. Quanto à questão referente à negativa da Eletrobrás em converter as obrigações possuídas pelos representados do denunciante, destaca-se que, além da conversão ser uma prerrogativa da companhia (conforme mencionado no item anterior), somente pode ocorrer na ocasião de seu resgate ou em seu vencimento e, como citado anteriormente, as obrigações possuídas pelos representados do denunciante já se encontram vencidas.

Face ao exposto, sugiro o envio de ofício à Companhia, cuja minuta encontra-se acostada à fl. 8790, determinando a divulgação de Comunicado ao Mercado contendo esclarecimentos acerca da existência das ações judiciais em comento, e o posterior encaminhamento do presente processo à SRE, visto que a consulta foi originalmente direcionada àquela Superintendência, para as providências que julgar cabíveis, ressaltando o disposto no § 31, retro."

4. Em 26.03.07, a SEP oficiou à Eletrobrás (Ofício/CVM/SEP/GEA-3/N.º 087/07, fls. 8.806), determinando à Companhia: " a) a divulgação, pelo Sistema IPE, na 'Categoria/Tipo': Comunicado ao Mercado/Esclarecimentos sobre Consultas CVM/BOVESPA, contendo os esclarecimentos que foram prestados à CVM no decorrer do presente processo; e b) a atualização do Formulário de Informações Anuais, referente ao exercício social findo em 31.12.05, notadamente do Quadro 'Outras Informações Consideradas Importantes', em que devem ser feitos comentários sobre a ação judicial em curso."

5. Em 27.03.07, a Eletrobrás encaminhou correspondência à CVM, informando que, conforme determinado pela SEP, a companhia estava " divulgando Comunicado ao Mercado<sup>(4)</sup>, atualizando o Formulário de Informações Anuais, relativo ao exercício de 2005, bem como inserindo comentário a respeito nas Notas Explicativas nas Demonstrações Financeiras de 2006<sup>(5)</sup> que serão disponibilizadas no dia 29-03-2006."

6. Em 16.04.07, após obter a concordância da SRE e da SOI (fls. 8.818/8.819), a SEP encaminhou às partes interessadas o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 415/07, informando-as acerca da decisão da área técnica de arquivamento do processo, por não ter identificado irregularidades nos procedimentos adotados pela Eletrobrás.

7. Em 27.04.07, Édison Freitas de Siqueira Advogados Associados S/S e outros interpuseram recurso contra o entendimento manifestado no Ofício da SEP (fls. 8.829/8.949). Resumidamente, os recorrentes alegaram que:

- a. a SEP, mesmo estando plenamente demonstrados os direitos dos debenturistas, bem como as irregularidades procedidas pela ELETROBRÁS, concluiu que não assistia razão aos ora recorrentes, visto que não havia identificado elementos que demonstrassem a existência de irregularidades. Tal conclusão "vai de encontro com o decidido pelo SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA e com o entendimento do MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL";
- b. "o Superior Tribunal de Justiça já reconheceu os direitos dos debenturistas quanto às debêntures da Eletrobrás que foram emitidas e impagas, devendo ser dado o devido andamento da apuração das irregularidades cometidas pela Eletrobrás, contra os legítimos portadores das debêntures";
- c. a Procuradoria Geral da República reconhece que houve fraude contra os acionistas, pelo que foi determinada a instauração de Inquérito Policial contra os representantes da Eletrobrás, visando a apurar o crime descrito no artigo 7º, III, da Lei 7.492/86, em face da negativa de pagamento das dívidas "documentadas em títulos mobiliários";
- d. no que tange ao prazo prescricional, ressaltam que "mesmo que admitíssemos, 'em tese', a possibilidade de cálculo de prescrição, ainda assim este prazo estaria interrompido. A Eletrobrás, ao reconhecer em seu balanço o passivo relativamente ao resgate das debêntures em questão, publicando o Relatório de administração e lançando contabilmente nas rubricas PASSIVO CIRCULANTE e EXIGÍVEL A LONGO PRAZO os empréstimos compulsórios sobre energia elétrica, do qual originou as debêntures, cria fato jurídico previsto em lei que interrompe a prescrição (ante o reconhecimento da dívida) e confere a necessária certeza e liquidez do título";
- e. quanto ao reconhecimento das obrigações como debêntures, os recorrentes afirmam que "a Eletrobrás, ao emitir as debêntures, registrou-as na Comissão de Valores Mobiliários, outorgando-lhes caráter de liquidez, circularidade, com conversibilidade e exigibilidade nos vencimentos expostos nas próprias cêntulas"; e
- f. assim sendo, requerem caso não haja reforma da decisão recorrida: (i) "o encaminhamento de cópia do presente processo ao Ministério Público Federal e Delegacia Fazendária da Polícia Federal do Rio de Janeiro, para o fim destes órgãos avaliarem a conduta dos membros da CVM, quanto o acobertamento institucional ou não de atos societários considerados como crime" e (ii) "o imediato encaminhamento do presente

recurso ao Colegiado, através do Superintendente Geral, nos termos do inciso III da Deliberação CVM n° 463/03".

8. Em 02.05.07, a Analista Paula Moritz, da GOI-1, salientou que os recorrentes, em sua nova correspondência, não apresentaram fatos novos, tendo sido todos os questionamentos já respondidos através do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/N° 415/07, de 16.04.07 (fls. 8.950). Em 10.05.07, o processo foi encaminhado pela SOI à SEP, com despacho nos seguintes termos (fls. 8.956):

- a. "o recorrente reitera os argumentos anteriores que já foram analisados pela SEP, SRE e PFE, nos termos do Relatório de Análise/SEP/GEA-3/N° 014/07, de 22.03.07, tendo destacado decisões judiciais que, em princípio, não se aplicariam ao presente caso, considerando o entendimento do MEMO/PFE-CVM/GJU-1/N° 275/2003, de 18.08.2003, no sentido de que as obrigações em pauta não podem ser definidas como debêntures"; e
- b. "ainda quanto ao entendimento da PFE, o recorrente anexa ao recurso cópia das Informações Anuais – IAN da ELETROBRÁS, referentes ao exercício de 1989, nas quais constam informações de emissões particulares de debêntures que, nos termos do recurso, afastaria qualquer "divagação temerária" quanto à caracterização de tais documentos como títulos da dívida pública".

9. Em 15.05.07, a SEP se manifestou sobre o recurso (MEMO/SEP/GEA-3/N.º 100/07, fls. 8.958/8.961), sugerindo a sua rejeição e a manutenção da decisão de arquivamento do processo. A SEP consignou em síntese que:

- a. ao contrário do afirmado pelos recorrentes, a instauração do Inquérito Policial por ordem do Ministério Público, por si só, não significa que a Procuradoria Geral da República tenha reconhecido que houve fraude contra os acionistas, mas, tão-somente, que entende serem necessárias maiores diligências para apurar os fatos narrados na petição apresentada pelo citado escritório;
- b. segundo o recorrente, teria sido anexado ao recurso documento caracterizado por ele como cópia de documento oficial expedido pela CVM, referente à emissão das debêntures, e que afastaria "qualquer divagação" quanto à caracterização das obrigações como títulos da dívida pública; no entanto, ressaltou que: (i) foram anexadas cópias de partes do IAN da companhia, referente ao exercício social findo em 31.12.89, que é emitido, não pela CVM, mas pela Companhia; (ii) através da análise do referido documento não se pode afirmar que as debêntures ali mencionadas tenham relação com as obrigações em análise no presente processo; e (iii) a não caracterização das obrigações em comento como debêntures foi baseada nos vários fatores mencionados nos §§ 24 a 28 do RA/CVM/SEP/GEA-3/N° 014/07, de 22.03.07 (fls. 8.791/8.804);
- c. a nosso ver, e em linha com os despachos da SOI, o recurso apresentado pelo referido escritório de advocacia se constitui apenas em um resumo dos fatos que ocorreram no presente processo, não contendo fatos e/ou manifestações novas que nos levem a modificar o entendimento manifestado anteriormente, no sentido de que não assiste razão ao recorrente.

10. Por fim, cabe acrescentar que, em 08.01.07, antes mesmo que as áreas técnicas da CVM tivessem formado o seu juízo definitivo sobre o mérito da consulta, o escritório Édison Freitas de Siqueira Advogados Associados S/S, representando mais de 50 pessoas físicas ou jurídicas, apresentou 5 notificações extrajudiciais ao Presidente da CVM, requerendo, dentre outros pedidos, que a CVM prestasse as informações requeridas no prazo de 5 dias. Em 17.01.07, o Presidente da CVM, Marcelo Fernandez Trindade, respondeu às notificações (Ofício/CVM/PTE/N.º 12/2007), confirmando o seu recebimento e dando conta de todas as providências até então tomadas a respeito da consulta sobre a Eletrobrás, oportunidade em que descreveu o trâmite dos Processos Administrativos CVM RJ 2005/7230, RJ 2005/7482 e 2006/9158. Na resposta, o Presidente destacou ainda que "a CVM vem se desincumbindo de todos os seus misteres institucionais, atuando com imparcialidade e seriedade necessárias ao regular o desenvolvimento de suas atividades de órgão regulador e fiscalizador do mercado de valores mobiliários, nos exatos termos da Lei 6.385/76, mantendo-se, ademais, equidistante e livre de pressões de qualquer natureza."<sup>(6)</sup>

É o relatório.

#### VOTO

1. Não vejo razão para a reforma da decisão da SEP de arquivamento do processo administrativo. Parece-me que os pontos questionados pelos recorrentes foram devidamente analisados pela área técnica (SEP, SRE e SOI), inclusive com o apoio da Procuradoria Federal Especializada<sup>(7)</sup>, sendo que não ficou identificada nenhuma irregularidade nos procedimentos adotados pela Eletrobrás quanto às obrigações emitidas em decorrência do empréstimo compulsório instituído pela Lei 4.156/62.

2. Em outras palavras, entendo que as considerações expostas no Relatório de Análise CVM/SEP/GEA-3/N° 014/07, juntamente com as considerações feitas pela SOI e pela SEP após a interposição do recurso, não deixam margem quanto à desnecessidade de prosseguimento de qualquer procedimento fiscalizatório em face da Eletrobrás. No Relatório e nas considerações posteriores da SEP, ficou claro que:

- a. na opinião da administração da Eletrobrás, as obrigações de que são titulares os recorrentes já estão prescritas; segundo a Companhia, na medida em que as obrigações decorrem de relação tributária (empréstimo compulsório) que implica responsabilidade também para a União Federal, a sua exigibilidade se extingue com o decurso do prazo prescricional de 5 anos, a contar do seu vencimento; esse, aliás, é o entendimento que vem sendo reiteradamente reconhecido pelo STJ, conforme destacado pela PFE<sup>(8)</sup>;
- b. qualquer discussão sobre a exigibilidade das referidas obrigações (por exemplo, a pretensão de que a prescrição seria vintenária) deve ser tratada no foro próprio, a saber, o próprio Poder Judiciário, no qual os recorrentes já ajuizaram diversas ações de execução e de cobrança contra a Eletrobrás; o mesmo se pode dizer em relação à alegação de que a prescrição teria sido interrompida pelo reconhecimento das obrigações no "Passivo Circulante e Exigível a Longo Prazo" da Companhia, publicado em 2003; de notar, entretanto, que a DFP da Companhia de 31.12.2002<sup>(9)</sup> (assim como a DFP de 31.12.2006<sup>(10)</sup>) reconhece obrigações ainda exigíveis, mas rejeita obrigações já prescritas, sendo este o caso das obrigações detidas pelos recorrentes;
- c. as obrigações emitidas pela Eletrobrás em decorrência da Lei 4.156/62 não podem ser consideradas valores mobiliários, porquanto, quando de sua emissão, não constavam da relação do art. 2.º da Lei 6.385/76 e tampouco eram admitidas como valores mobiliários pelo CMN<sup>(11)</sup>; muito pelo contrário, as obrigações da Eletrobrás decorreram de relação tributária (empréstimo compulsório), imposta por lei aos contribuintes, independentemente da sua vontade; sendo assim, não guardam nenhuma relação com decisões de investimento em valores mobiliários, que dependem necessariamente da vontade do investidor; diferentemente das obrigações da Eletrobrás, as debêntures seguem regime legal próprio previsto na Lei 6.404/76 (art. 52 e seguintes da Lei 6.404/76); por todas essas razões, as referidas obrigações da Eletrobrás não podem ser confundidas com debêntures;
- d. não restou verificada irregularidade nos procedimentos adotados pela Eletrobrás na contabilização da despesa para pagamento das obrigações, já que os juros remuneratórios reconhecidos mas não reclamados no prazo prescricional foram revertidos para o resultado da companhia e incluídos na base de cálculo dos dividendos anuais;
- e. a não divulgação pela Eletrobrás quanto à existência de ações judiciais contra a Companhia não consubstanciou irregularidade, na medida em

que a administração da Companhia, amparada na opinião de seus consultores jurídicos, considerava e ainda considera remota a possibilidade de perda naqueles processos; não obstante, em 27.03.07 a Eletrobrás, atendendo à determinação da CVM expedida em 26.03.07 (Ofício/CVM/SEP/GEA-3/N.º 087/07, fls. 8806), transmitiu Comunicado ao Mercado, informando a existência das referidas ações judiciais; além disso, a Eletrobrás incluiu nas suas Notas Explicativas da DFP de 31.12.06 a opinião da administração no sentido de que a possibilidade de perda nos processos é remota, não se justificando, por conseguinte, a constituição de provisão;

- f. a recusa da companhia ao pagamento das obrigações com base nas considerações acima não configura fraude ou irregularidade cometida pelos administradores ou controladores da Eletrobrás, não cabendo à CVM, portanto, dar seguimento a procedimentos sancionatórios;
- g. em princípio, não cabe à CVM proceder à verificação do cumprimento da legislação norte-americana, a exemplo da Lei Sarbanes-Oxley;
- h. a conversão das obrigações da Eletrobrás decorrentes da Lei 4.156/62 em ações preferenciais é prerrogativa da própria Companhia, e não dos portadores das obrigações, conforme disposto nos §§ 9º e 10º da referida Lei; a conversão decidida nas 142.ª e 143.ª AGEs da Eletrobrás (realizadas em 28/04/2005 e 30/06/2005, respectivamente, fls. 223/230) não tem nenhuma relação com o caso dos recorrentes, vez que trata de créditos "constituídos nos anos de 1988 a 1993 e atualizados até 2004", enquanto os créditos dos recorrentes, conforme informação trazida por eles próprios, foram constituídos entre 1969 e 1974;
- i. o suposto "documento oficial da CVM" que, segundo os recorrentes, comprovaria a emissão das debêntures par parte da Eletrobrás trata-se apenas do IAN de 31/12/1989 da Companhia, juntamente com um "Instrumento Particular de Escritura de Emissão de Debêntures Conversíveis em Ações", datado de 08/08/1989 e sem qualquer assinatura; trata-se, a toda evidência, de documentos que não têm nenhuma relação com os fatos tratados no processo;
- j. a conclusão da CVM em nada contraria as decisões do STJ no sentido de que as debêntures são bens penhoráveis; na verdade, a penhorabilidade de debêntures não traz nenhuma consequência ao caso concreto, que, como se viu, sequer diz respeito a debêntures<sup>(12)</sup>;
- k. a instauração de Inquérito Policial em decorrência de determinação do Ministério Público Federal não contraria a decisão da área técnica da CVM, vez que, conforme se depreende dos documentos anexados aos autos pelos recorrentes, nem a Polícia Federal nem o Ministério Público Federal chegaram a conclusões sobre o assunto; e, ainda que tivessem chegado, tal fato não obstaría as conclusões da CVM, em face da independência de que goza a autoridade administrativa (CVM) frente aos referidos órgãos;
- l. as notícias-crime a que fazem referência os recorrentes<sup>(13)</sup> têm o mesmo pano de fundo, isto é, o não pagamento das obrigações emitidas pela Eletrobrás; logo, não merecem outras considerações, pois, conforme demonstrado, a CVM não verificou irregularidades nos procedimentos da Companhia.

#### Conclusão

3. Com base no exposto, acompanhando o entendimento da SEP, da SRE e da SOI, voto no sentido de que seja negado provimento ao recurso, arquivando-se, por consequência, o processo administrativo.

4. Finalmente, quanto ao pedido dos recorrentes de encaminhamento de cópia do presente processo ao Ministério Público Federal e à Delegacia Fazendária da Polícia Federal do Rio de Janeiro, entendo que também não deve ser atendido, já que a CVM não logrou identificar irregularidades nos procedimentos adotados pela Eletrobrás em relação às obrigações decorrentes do empréstimo compulsório instituído pela Lei 4.156/62. De todo modo, deve ficar claro que nada impede que os próprios recorrentes informem as conclusões da CVM aos referidos órgãos públicos.

Rio de Janeiro, 10 de julho de 2007.

Maria Helena Santana

Diretora-Relatora

<sup>(1)</sup> Todos os recorrentes, mais de 30 pessoas físicas e jurídicas, são representados pelo advogado Édison Freitas de Siqueira.

<sup>(2)</sup> Cabe destacar que a manifestação da PFE invocada (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 275/03), subscrita pela Procuradora Federal Elisa de Arruda e pelo Procurador-Chefe Henrique Vergara, descaracteriza a oferta pública no caso concreto, aduzindo o seguinte: "Outro fator de suma importância é a inexistência de oferta pública das referidas obrigações, uma vez que esta se dirige a uma generalidade de indivíduos, ou seja, no momento da realização da oferta há uma indeterminação dos destinatários, individualizando-se apenas no momento da aceitação. No caso em tela, temos que inexistente tal aspecto uma vez que há nítido vínculo obrigacional (*ex lege*) entre a companhia emissora e os contribuintes do aludido empréstimo compulsório."

<sup>(3)</sup> "§ 9º - À ELETROBRÁS será facultado proceder à troca das contas quitadas de energia elétrica, nas quais figure o empréstimo de que trata este artigo, por ações preferenciais, sem direito a voto. [\(Parágrafo incluído pelo Decreto-lei nº 644, de 23.6.1969\)](#)

§ 10º - A faculdade conferida à ELETROBRÁS no parágrafo anterior poderá ser exercida com relação às obrigações por ela emitidas em decorrência do empréstimo referido neste artigo, na ocasião do resgate dos títulos por sorteio ou no seu vencimento. [\(Parágrafo incluído pelo Decreto-lei nº 644, de 23.6.1969\)](#)"

<sup>(4)</sup> Eis o teor do Comunicado ao Mercado, transmitido em 27.03.07: "Em atendimento à determinação da Comissão de Valores Mobiliários — CVM, contida no Ofício/CVM/SEP/GEA-3/n.º 087/07, informamos aos Senhores Acionistas e ao Mercado em Geral que foi encaminhada àquela Comissão uma consulta relativa aos títulos de emissão da Eletrobrás, denominados Obrigações da Eletrobrás. A legislação é clara ao estabelecer que o portador da Obrigação, após o decurso dos prazos de resgate de 10 ou 20 anos, dependendo do título, teria o prazo de 5 anos para buscar o resgate de seus créditos mediante a apresentação dos títulos no Escritório da Eletrobrás ou qualquer Agência conveniada do Banco do Brasil. O resgate desses títulos tem sido objeto de diversas ações judiciais movidas contra a Companhia. Contudo, em virtude das disposições contidas em Lei, a jurisprudência dominante sobre essa questão se consolidou no sentido de declarar a prescrição do direito à postulação do resgate das obrigações em foco."

<sup>(5)</sup> No item 33 das Notas Explicativas da DFP de 31.12.2006, a Eletrobrás consignou o seguinte: "A ELETROBRÁS figura, também, em diversas outras ações judiciais cujo o objeto é o resgate de obrigações emitidas pela Companhia ao amparo do parágrafo 11, do artigo 4º da Lei 4.156, de 28 de novembro de 1962, com as alterações introduzidas pelo artigo 5º do Decreto-Lei 644, de 23 de junho de 1969, denominadas Obrigações da ELETROBRÁS, emitidas em contrapartida ao Empréstimo Compulsório arrecadado nos exercícios de 1964 à 1976, as quais encontram-se com o seu prazo de resgate vencido. A administração da Companhia, amparada por seus consultores jurídicos, avaliam que a possibilidade de perda da ELETROBRÁS nessas ações em curso é remota, posto que a jurisprudência tem sido uníssona no sentido de declarar a prescrição do direito à postulação do resgate das obrigações emitidas em decorrência do Empréstimo Compulsório."

Vale notar que, no mesmo item 33 das Notas Explicativas da DFP de 31.12.2006, a Eletrobrás esclareceu a constituição de provisão de R\$ 1.328.544 mil para contingências cíveis, na controladora, correspondente a ações judiciais relacionadas ao empréstimo compulsório. A provisão, todavia, diz respeito a créditos não prescritos, sendo que nesses processos judiciais se discute a atualização monetária sobre os créditos. Eis o teor da Nota: "A provisão para

contingências cíveis, na controladora, no valor de R\$ 1.328.544 mil (31 de dezembro de 2005 - R\$ 1.328.544 mil), corresponde a ações judiciais relacionadas ao Empréstimo Compulsório, arrecadado em favor da ELETROBRÁS. O reconhecimento dos juros e da atualização monetária sobre os créditos devidos aos consumidores, foi procedido nos exatos termos estabelecidos na legislação aplicável, significando dizer que para o cálculo da atualização monetária foi observado o disposto no art. 2º do Decreto-Lei 1.512/76 e no art. 3º da Lei 4.357/64, com as alterações promovidas pela Lei 5.073/96. Dessa forma, a ELETROBRÁS, em fiel cumprimento à legislação de regência, no cômputo da atualização monetária devida ao consumidor industrial, não corrige, por impedimento legal, os valores pagos desde a data do efetivo recolhimento, mas sim, a partir do dia 1º de janeiro do ano subsequente à sua arrecadação e, ao efetivar o pagamento anual dos juros sobre o montante arrecadado, o faz a partir do segundo ano após o recolhimento, com base no parágrafo único, do art. 4º, do Decreto 81.668/78 que regulamentou o Decreto-Lei 1.512/76. Contra essa sistemática de cálculo determinada pela legislação que rege o Empréstimo Compulsório instituído pelo Governo Federal, tem havido ações judiciais de cobrança, nas quais os consumidores industriais defendem a tese de que a denominada correção monetária do Empréstimo Compulsório deve ser reconhecida desde a data da arrecadação até a data da restituição do empréstimo ou de sua conversão em ações da ELETROBRÁS, questionando, também, os expurgos dos índices inflacionários levados a efeito por força das normas legais que deram amparo a diversos planos econômicos de combate a inflação, implementados no País. Nesse sentido, encontram-se ajuizadas 2.698 ações tramitando em diversas instâncias do Poder Judiciário, objetivando sentenças que reconheçam aos seus autores o direito de receber a correção monetária plena sobre valores que contribuíram à título de Empréstimo Compulsório, para as quais, a Administração da Companhia, amparada em seus consultores jurídicos, estima entre oito a dez anos, o prazo médio para a solução definitiva dos processos em curso. A administração da ELETROBRÁS, fundamentada por seus consultores jurídicos, avalia que o risco de perda das ações vinculadas ao Empréstimo Compulsório é classificado como possível. Contudo, dada a relevância dos valores envolvidos adota, a partir da verificação de decisões desfavoráveis em 1ª instância, não pacificação do mérito em julgamento pelo STJ, e, baseada no princípio da prudência, a prática de manter provisão para contingências, integralmente constituída em exercícios anteriores, para fazer face a eventuais perdas decorrentes de decisões judiciais desfavoráveis, em particular de tribunais superiores. Neste cenário, portanto, dada a relevância da questão a administração da Companhia, opta por reconhecer de forma cautelosa, fatores que possam influenciar o patrimônio da empresa, caso ocorra algum fato ou evento no curso dos julgamentos, cumprindo assim o dever de preservar da melhor maneira possível os usuários das Demonstrações Contábeis, em particular quanto a avaliação de seus passivos e, consequentemente do patrimônio líquido, buscando evitar análises excessivamente otimistas nas tomadas de decisão com base na informação contábil. Desse modo, o valor acumulado da provisão, é julgado suficiente pela administração da Companhia e está em conformidade com os diversos estágios em que se encontram as ações judiciais."

(6) Na resposta, o Presidente também destacou que as conseqüências mencionadas nas Notificações eram destituídas de fundamento jurídico: "Além disso, não é demais lembrar que a conseqüência mencionada nas notificações apresentadas por V. Sa. no sentido de que o descumprimento do prazo ali fixado implicaria 'por ato comissivo próprio na interpretação de co-autoria, gestão omissiva e ato de negligência da CVM e de seu presidente, quanto aos efeitos jurídicos dos fatos agora noticiados, principalmente por caracterizar a quantificação e futura responsabilização pelos danos patrimoniais' eventualmente sofridos, além de destituída de qualquer fundamento jurídico, não encontra respaldo legal ou fático que a suporte."

(7) Merecem destaques duas manifestações da PFE. Na primeira (MEMO/PFE/CVM/GJU-1/N.º275/03, fls. 5.301/5.305), a Procuradoria esclareceu que as obrigações da Eletrobrás não podem ser confundidas com debêntures. É o que se vê da conclusão da manifestação: "Por todo o exposto, forçoso é concluir que as obrigações da Eletrobrás não configuram valores mobiliários, seja por ausência de disposição legal, seja por não possuírem as características essenciais destes. Muito embora verificada a existência de similitudes para com as debêntures vimos que as mesmas não se confundem, uma vez que estas, verdadeiras representações de valores mobiliários possuem especificidades próprias estipuladas em lei." Na segunda (MEMO/PFE/CVM/GJU-1/N.º374/05, fls. 5.250/5.254), a Procuradoria esclareceu que o prazo prescricional para a cobrança das obrigações da Eletrobrás é quinquenal, por decorrerem de relação tributária (empréstimo compulsório): "Consoante posição doutrinária amplamente majoritária (...), acolhida pela jurisprudência, inclusive do STF, o empréstimo compulsório, dentro da perfilhada classificação quinária dos tributos, constitui espécie tributária autônoma, à luz do art. 3.º do Código Tributário Nacional, forte no atributo da compulsoriedade da exação. (...) De acordo com o citado dispositivo legal [art. 4.º da Lei 4.156/62], embutido na conta de energia elétrica o consumidor repassava recursos que se dirigiam à Eletrobrás, o que constituía o empréstimo compulsório. Daí surgia o prazo de 5 (cinco) anos dentro do qual o consumidor deveria apresentar os originais de suas contas, devidamente quitadas, à Eletrobrás, a fim de receber as obrigações ao portador relativas ao empréstimo que eram emitidas pela companhia e resgatadas em dinheiro em 10 (dez) ou 5 (cinco) anos (caput e § 11, este incluído pelo Decreto-Lei 644/69). (...) Vencida a obrigação, fluiria o prazo para resgate do título em dinheiro. Findo o prazo para resgate, parece-nos que correria o prazo de prescrição para que o titular da obrigação viesse a cobrá-lo em juízo. Tal prazo é de 5 anos, por incidência do art. 1.º do Decreto 20.910, de 6.1.32, c.c art.º 2.º do Decreto-lei 4.597, de 19.8.42. No sentido do texto, citem-se os seguintes acórdãos do STJ [Resp 638862 e Resp 645595]."

(8) Resp 638862, Relatora: Ministra Eliana Calmon; AgResp 645595, Relator: Ministro Luiz Fux; Resp 809499, Relator: Ministro Castro Meira. Por fim, vale a pena transcrever a ementa dos Embargos de Divergência no Recurso Especial ERESP 614803, julgado à unanimidade pela Primeira Seção do STJ em 11/10/2006, Relator: Ministro José Delgado: "TRIBUTÁRIO. EMBARGOS DE DIVERGÊNCIA. EMPRÉSTIMO COMPULSÓRIO SOBRE ENERGIA ELÉTRICA. PRESCRIÇÃO. ASSEMBLÉIAS GERAIS EXTRAORDINÁRIAS. PRECEDENTES. 1. A jurisprudência do STJ encontra-se pacífica no sentido de que o prazo prescricional quinquenal das ações que objetivam a restituição do empréstimo compulsório incidente sobre energia elétrica só se inicia após vinte anos a contar da aquisição compulsória das obrigações emitidas em favor do contribuinte."

(9) Nota Explicativa 21 da DFP de 31/12/2002: "NOTA 21 - EMPRÉSTIMO COMPULSÓRIO. O Empréstimo Compulsório, criado pela Lei nº 4.156/62 para gerar recursos para a expansão do sistema elétrico nacional, foi extinto pela Lei nº 7.181, de 20 de dezembro de 1983, que fixou a data de 31/12/93 como prazo final de recolhimento. O estoque de recursos arrecadados, registrados no passivo circulante e exigível a longo prazo, vencível a partir de 2008, é remunerado à taxa de 6% ao ano, acrescido de atualização monetária, calculada, desde janeiro de 2000, com base na variação do IPCA-E, tendo alcançado em 31/12/2002 o total de R\$ 3.739.685 (R\$ 3.228.022 em 31/12/2001), dos quais, R\$ 3.507.900 a longo prazo ( R\$ 3.067.556 em 31/12/2001). As Obrigações da ELETROBRÁS, emitidas em contrapartida ao Empréstimo Compulsório arrecadado nos exercícios de 1964 a 1976, eram títulos ao portador, cujos valores, taxas de remuneração e prazos de resgate (10 ou 20 anos), variavam segundo as condições de emissão impressas no verso de cada título. Considerando o previsto no § 11, do artigo 4º, da Lei nº 4.156, de 28/11/1962, com as alterações introduzidas pelo artigo 5º do decreto-lei nº 644, de 23/06/1969, o prazo de resgate das referidas Obrigações encontra-se vencido, já tendo decaído o direito referente ao recebimento do valor correspondente a cada título, não mais havendo, portanto, a possibilidade de negócios com os mesmos desde 1º de julho de 2002. Assim sendo, o valor de R\$ 3.739.685 registrado como Empréstimo Compulsório, refere-se única e exclusivamente aos créditos de 1988 a 1994, dos consumidores industriais com consumo superior a 2.000 Kwh, arrecadado no período de 1987 a 1993, conforme o decreto-lei 1.512/76, de 29 de dezembro de 1976, não havendo passivos constituídos relativos às Obrigações ou Cautelas de Obrigações."

(10) Nota Explicativa 26 da DFP de 31/12/2006: "NOTA 26 - EMPRÉSTIMO COMPULSÓRIO. O Empréstimo Compulsório, instituído pela Lei 4.156/62 com o objetivo de gerar recursos destinados à expansão do setor elétrico brasileiro, foi extinto pela Lei 7.181, de 20 de dezembro de 1983, que fixou a data de 31 de dezembro de 1993 como prazo final de arrecadação. Durante os 5 primeiros anos, iniciados em 1964, o empréstimo foi cobrado de todos os consumidores nas respectivas contas de energia elétrica, prevendo-se o seu resgate após decorridos 10 anos. Até 1977, o empréstimo foi quitado com a emissão de Obrigações ao Portador. A partir de então, em virtude de alterações promovidas pelo Decreto-Lei .512/76, os referidos títulos deixaram de ser emitidos, passando sua cobrança a incidir somente sobre os consumidores industriais com consumo igual ou superior a 2.000 kw/h, constituindo um crédito desse tipo de consumidor junto às concessionárias de energia elétrica. O prazo de resgate foi ampliado para 20 anos e passou a incidir atualização monetária sobre os créditos constituídos. Os créditos do Empréstimo Compulsório remanescentes, após a 3ª conversão em capital ocorrida em abril de 2005, relativa aos créditos constituídos de 1988 a 2004, estão registrados no passivo circulante e não circulante, vencível a partir de 2008, e continuam

sendo remunerados à taxa de 6% ao ano, acrescidos de atualização monetária com base na variação do IPCA-E e correspondem, em 31 de dezembro de 2006, a R\$ 198.495 mil (31 de dezembro de 2005 - R\$ 250.273 mil), dos quais R\$ 87.389 mil no não circulante (31 de dezembro de 2005 - R\$ 83.999 mil). Nos termos do parágrafo 11, do artigo 4º da Lei 4.156, de 28 de novembro de 1962, com as alterações introduzidas pelo artigo 5º do Decreto-Lei 644, de 23 de junho de 1969, as denominadas Obrigações da ELETROBRÁS, emitidas em contrapartida ao Empréstimo Compulsório arrecadado nos exercícios de 1964 a 1976, encontram-se com o seu prazo de resgate vencido, já tendo decaído o direito referente ao recebimento do valor correspondente a cada título, não mais havendo, portanto, a possibilidade de negócios com os mesmos desde 1º de julho de 2002. Dessa forma, o passivo relativo ao Empréstimo Compulsório refere-se única e exclusivamente aos créditos residuais de 1988 a 1994, dos consumidores industriais com consumo superior a 2.000 Kw/h, arrecadado no período de 1987 a 1993, bem como dos juros não reclamados relativos a esses créditos, não havendo, portanto, passivos constituídos relativos às Obrigações ou Cautelas de Obrigações."

[\(11\)](#) Até a edição da Medida Provisória 1.637/98, posteriormente convertida na Lei 10.198/01, cujo conteúdo em seguida foi finalmente incorporado à Lei 6.385/76 pela reforma empreendida pela Lei 10.303/01. eram considerados valores mobiliários, para efeito da regulação da CVM, apenas os títulos elencados no art. 2.º da Lei 6.385/76, acrescidos dos valores mobiliários reconhecidos pelo CMN.

[\(12\)](#) De notar que a íntegra da decisão do STJ no Resp 885087, invocada pelos recorrentes, não enfrenta a questão no sentido de afirmar que as obrigações das Eletrobrás seriam debêntures. Tampouco trata do prazo prescricional para a cobrança das referidas obrigações. Muito pelo contrário, a decisão limita-se a afirmar, em sede de um processo de execução fiscal, que as obrigações da Eletrobrás oferecidas em garantia pelos executados (recorrentes no Resp) devem ser admitidas para a garantia do juízo.

[\(13\)](#) Trata-se de comunicação dos recorrentes ao Ministério Público Estadual comunicando os mesmos fatos trazidos na sua consulta à CVM.