

**Recorrente:** Brasil Telecom S.A.

**Assunto:** Recurso contra entendimento da SEP sobre aprovação das condições de emissão de debêntures.

**Diretor:** Otavio Yazbek.

### **Relatório**

#### **I. Objeto**

1. Trata-se de recurso da Brasil Telecom S.A. ("Companhia" ou "Recorrente") contra o entendimento da Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") acerca do descumprimento, pelo conselho de administração da Recorrente, do art. 59, § 1º, da Lei n.º 6.404 [1], de 15.12.1976, combinado com o art. 24, IV, do estatuto social da Companhia [2], em razão da aprovação das condições de emissão de debêntures sem a prévia delegação de poderes pela assembleia geral.

#### **II. Fatos**

##### **II.A. Operação**

2. Em reunião do conselho de administração da Companhia realizada em 13.7.2011, foi aprovada proposta de captação de recursos pela Recorrente [3], por meio da emissão de debêntures não conversíveis em ações para distribuição com esforços restritos, no valor total de R\$ 1 bilhão, e com aval da controladora indireta, Telemar Norte Leste S.A. ("Telemar"). O objetivo da captação era alongar o prazo médio da dívida a custos competitivos.
3. Ainda na mesma data e após a aprovação pelo conselho fiscal [4], foi divulgado o edital de convocação da assembleia geral extraordinária marcada para 29.7.2011 para deliberar sobre: (i) a aprovação das condições gerais de emissão de debêntures, (ii) a delegação de poderes ao conselho de administração para deliberar acerca de determinadas condições da emissão, e (iii) a autorização para a diretoria praticar todos os atos necessários à emissão.

##### **II.B. Origem**

4. O presente processo administrativo originou-se de reclamação da Tempo Capital Gestão de Recursos ("Tempo") (fls. 1-2), acionista minoritária da Recorrente, que questionou os seguintes pontos:
  - i. o aval a ser concedido pela Telemar à Companhia, especialmente no que diz respeito aos seus custos e à comutatividade da operação;
  - ii. os objetivos da captação de recursos via emissão de debêntures; e
  - iii. a juridicidade do exercício de voto por parte da controladora da Companhia quando da realização da assembleia geral extraordinária convocada em face da existência de um suposto "benefício particular" relacionado à concessão do aval.

##### **II.C. Troca de Ofícios e Esclarecimentos entre a SEP e a Recorrente**

5. A partir da reclamação da Tempo, a SEP questionou a Companhia por meio dos Ofícios CVM/SEP/GEA-4/N.º 124/11 (fl. 9) e CVM/SEP/GEA-4/N.º 131/11 (fls. 96-97), este último baseado no RA/CVM/SEP/GEA-4/N.º 058/11 (fls. 82-95).
6. A Companhia, após prestar esclarecimentos (fls. 29-38), informou a SEP que havia negociado com o Banco Santander, coordenador da oferta, a substituição do aval da Telemar por uma garantia firme do próprio Banco Santander.
7. Sustentou ainda que, em virtude da alteração do art. 59, § 1º, da Lei n.º 6.404/1976 [5], pela Medida Provisória n.º 517, editada em 30.12.2010 e convertida na Lei n.º 12.431, de 24.6.2011, seu conselho de administração seria competente para aprovar a emissão de debêntures, inexistindo necessidade de manifestação prévia da assembleia geral extraordinária.
8. Assim, mesmo diante de objeções feitas pela SEP por meio do Ofício/CVM/SEP/GEA-4/N.º 134/11 (fl. 103), o conselho de administração da Companhia, em reunião realizada em 28.7.2011 (fl. 112), deliberou pela *"delegação à Diretoria dos poderes para adotar quaisquer atos necessários à implementação da Emissão, podendo, inclusive, contratar serviços e celebrar os respectivos contratos (...) observando por óbvio o aprovado por este Conselho"*.

##### **II.D. Ofício de alerta e Recurso da Companhia**

9. A SEP encaminhou à Recorrente, em 23.8.2011, o OFÍCIO DE ALERTA/CVM/SEP/GEA-4/N.º 32/2011 (fls. 154-155), por entender que *"restou comprovado o descumprimento ao art. 59, §1º, da Lei n.º 6.404/1976 combinado com o art. 24, IV, do estatuto social da Companhia, em razão da aprovação das condições de emissão de debêntures sem delegação na reunião do conselho de administração de 28.7.2011, sem que houvesse delegação de poderes pela assembleia geral"*.

10. A Companhia apresentou pedido de reconsideração da decisão da SEP, aduzindo os seguintes argumentos (fls. 171-194):
- i. à luz do regime legal vigente, a competência do conselho para autorizar emissões de debêntures não conversíveis em ações independe de previsão estatutária ou de delegação assemblear – trata-se de competência originária, passível de exclusão apenas por disposição estatutária;
  - ii. a interpretação histórica e sistemática do art. 24, IV, do estatuto social da Recorrente, revela que a intenção subjacente ao dispositivo (e ao estatuto como um todo) sempre foi flexibilizar o processo decisório referente às emissões de debêntures, atribuindo ao conselho de administração o máximo de poderes permitidos pela lei societária.
11. A SEP, quando da análise do recurso, manteve sua decisão, destacando os seguintes pontos (fls. 198-221):
- i. o recurso seria intempestivo por ter sido protocolado um dia após o término do prazo para a sua interposição, que teria se encerrado em 7.9.2011;
  - ii. a própria Companhia entendia necessária a realização da assembleia, a ponto de tê-la convocado [6](#). Apenas após a reclamação de um acionista e da discussão que se sucedeu (inclusive a respeito da possibilidade de a controladora da Recorrente votar na assembleia) é que a Recorrente passou a defender a interpretação ora questionada;
  - iii. a interpretação dada pela Companhia à regra do art. 24, IV, de seu estatuto social, é inadequada, pois leva à exclusão do direito de seus acionistas decidirem acerca da delegação de poderes ao conselho de administração para resolver sobre as condições de emissão de debêntures.
12. O processo foi então encaminhado à apreciação do Colegiado, na forma de recurso, e em 11.10.2011 foi designado o relator.

É o relatório.

#### **Voto**

1. Inicialmente, afasto a alegada intempestividade do recurso. O dia 7.9.2011 foi feriado, motivo pelo qual o cumprimento do prazo deveria se dar no dia útil imediatamente posterior. Afasto também a questão da mudança de estratégia da Companhia, que teria optado inicialmente por convocar assembleia para, apenas depois de aparecidos os questionamentos, remeter a matéria ao conselho de administração – havendo a possibilidade de exercício daquela competência pelo conselho, e é isso que se analisará na sequência, inexistindo óbice para tal mudança.
  2. Dito isso, esclareço que a decisão do presente caso, a meu ver, deve passar por duas ordens de considerações: a primeira delas relacionada à aplicabilidade das novas disposições legais acerca da competência para a deliberação sobre emissão de debêntures; e a segunda relacionada à interpretação do art. 24, IV, do estatuto social da Recorrente e dos limites de tal dispositivo.
  3. No que tange ao primeiro daqueles pontos, entendo que a nova redação do art. 59, § 1º, da lei acionária, dada pela Lei n.º 12.431, de 24.6.2011, tem aplicabilidade imediata e não condicionada. Ou seja, inexistindo disposição estatutária que impeça a deliberação pelo conselho, o novo texto legal se encontra em vigor e é hábil a produzir todos os seus efeitos, de modo que os conselhos de administração das companhias abertas já podem, de pronto, "*deliberar sobre a emissão de debêntures não conversíveis em ações*".
  4. É bem verdade que, em um primeiro momento, nenhum estatuto tende a trazer vedações desta natureza – por óbvio os estatutos hoje em vigor foram conformados sob o regime anteriormente vigente, em que o conselho apenas podia deliberar sobre determinadas condições da emissão, ainda assim por delegação da assembleia. Mas não há como, ante os termos do atual art. 59, § 1º, da lei e a inexistência de qualquer regra de transição constante do diploma alterador do regime vigente, deixar de reconhecer aquela aplicabilidade imediata.
  5. Tal aplicabilidade é, ademais, coerente com o realismo que serviu de base às alterações da Lei n.º 6.404/1976, ao reconhecimento de que, na prática, os conselhos de administração acabam por criar restrições e ônus muito mais significativos para as companhias em outras deliberações, não havendo porque restringir a decisão acerca da emissão de debêntures não conversíveis.
  6. Uma vez superado aquele ponto, deve-se passar à questão da forma mais adequada de interpretação do art. 24, IV, do estatuto social da Recorrente, que estabelece que, além do previsto em lei, compete ao conselho de administração "*Resolver, quando delegado pela Assembleia Geral, sobre as condições de emissão de debêntures, conforme o disposto no Parágrafo 1º do artigo 59 da Lei nº 6.404/76*".
  7. No regime anteriormente vigente, vale lembrar, o § 1º do art. 59 tratava justamente da possibilidade de delegação, pela assembleia ao conselho, da possibilidade de deliberar sobre as condições de que tratam os incisos VI a VIII do *caput* daquele artigo. E, por óbvio, era a esse dispositivo que se referia à regra estatutária acima transcrita. Daí porque a sua interpretação, hoje, deve ser adstrita àquela finalidade.
  8. Creio, assim, que o art. 24, IV, pode ser redundante e inócuo, desde a sua origem, por meramente repetir os termos da lei, que de qualquer maneira já seria plenamente aplicável. Mas não creio que se possa estender a sua aplicação, interpretando-o como se ele fosse uma vedação à deliberação ora tomada pelo conselho. Vale lembrar que, àquela época, os acionistas não teriam nem porque se preocupar com impedir tal deliberação, que era vedada pelo regime legal então vigente.
9. O que o dispositivo estatutário que serve de base às conclusões da SEP faz é tratar da possibilidade de delegação de determinadas competências, pela assembleia ao conselho, quando da deliberação assemblear de emissão de debêntures. A possibilidade do estabelecimento de tal competência, que é derivada de decisão assemblear, encontra-se, na nova estrutura do art. 59, prevista no § 4º [7](#). E ela se diferencia tanto (i) da competência originária do conselho para deliberar sobre debêntures não conversíveis em ações (prevista no § 1º do mesmo artigo), que é passível de restrição em estatuto, quanto (ii) da competência, estabelecida em estatuto (e, portanto, também derivada), para a deliberação sobre a emissão de debêntures conversíveis em ações, dentro do limite do capital autorizado (prevista no § 2º daquele artigo).
10. Assim, e porque o art. 24, IV, do estatuto social da Recorrente remete à situação distinta da que ora se está analisando, acredito que não há como interpretá-lo como "*disposição estatutária em contrário*" a que se refere o § 1º do art. 59 da lei acionária.
  11. Em consequência, dou provimento ao recurso, reformando o entendimento da área técnica.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 13 de dezembro de 2011.

Otávio Yazbek

Diretor Relator

[1] Art. 59. (...) § 1º - Na companhia aberta, o conselho de administração pode deliberar sobre a emissão de debêntures não conversíveis em ações, salvo disposição estatutária em contrário.

[2] Art. 24. Além das atribuições previstas em lei, compete ao conselho de administração: (...) IV . Resolver, quando delegado pela Assembleia Geral, sobre as condições de emissão de debêntures, conforme o disposto no Parágrafo 1º do artigo 59 da Lei nº 6.404/76.

[3] Referida deliberação contou com o voto contrário do conselheiro eleito pelos preferencialistas no que diz respeito à concessão do aval pela Telemar.

[4] O conselheiro fiscal eleito pelos preferencialistas apresentou voto rejeitando a operação em função "do custo do aval e da incerteza quanto à realização da reestruturação societária em curso, na medida em que, na visão do conselheiro, os recursos serão utilizados em benefício da Telemar".

[5] Cf. o referido dispositivo antes da reforma legislativa: "Art. 59. § 1º Na companhia aberta, a assembleia-geral pode delegar ao conselho de administração a deliberação sobre as condições de que tratam os números VI a VIII deste artigo e sobre a oportunidade da emissão".

[6] Vale destacar que a Companhia publicou o edital de convocação para a assembleia geral extraordinária em 13.7.2011, isto é, em data posterior à conversão em lei da medida provisória – a Lei n.º 12.431/2011 foi editada em 24.6.2011, publicada no Diário Oficial da União em 27.6.2011 e retificada, nesse mesmo periódico, em 29.6.2011.

[7] Art. 59. A deliberação sobre emissão de debêntures é da competência privativa da assembleia-geral (...). § 1º – Na companhia aberta, o conselho de administração pode deliberar sobre a emissão de debêntures não conversíveis em ações, salvo disposição estatutária em contrário. § 2º – O estatuto da companhia aberta poderá autorizar o conselho de administração a, dentro dos limites do capital autorizado, deliberar sobre a emissão de debêntures conversíveis em ações (...) § 4º – Nos casos não previstos nos §§ 1º e 2º, a assembleia geral pode delegar ao conselho de administração a deliberação sobre as condições de que tratam os incisos VI a VIII do caput e sobre a oportunidade da emissão.