



PARECER DE ORIENTAÇÃO CVM Nº 3, DE 15 DE MARÇO DE 1979.

EMENTA: Inteligência do art. 297 da Lei nº 6.404 de 15.12.76 (Lei das Sociedades por Ações). Caráter de excepcionalidade do dispositivo.

1. Examinam-se, no presente Parecer, os fundamentos do art. 297 da LEI Nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, seu campo de aplicação e a forma pela qual as disposições dele constantes podem refletir-se sobre a situação dos acionistas de companhias abertas, matéria essa relacionada com os aumentos de capital oriundos da incorporação da reserva de correção monetária do capital de tais companhias.

2. Nos termos da legislação anterior, (Decreto-Lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940), as ações preferenciais, quando caracterizadas pelo direito a um dividendo fixo ou mínimo, tinham tal dividendo calculado sobre seu valor nominal. Ainda de acordo com o mesmo sistema, a capitalização de reservas (obrigatória somente quando determinados limites, em função do capital social, eram atingidos) abria para a sociedade, cujo capital se dividisse em ações ordinárias e preferenciais, a opção entre bonificar os acionistas com novas ações de espécies determinadas segundo a proporção das ações existentes, ou alterar esta proporção, até mesmo bonificando-os através da exclusiva emissão de ações ordinárias. Em outras palavras: existentes ações preferenciais, a bonificação a elas correspondente poderia ser concedida somente em ações ordinárias.

Neste particular, constata-se que a legislação derogada permitia que a sociedade pudesse bonificar somente através da emissão de ações ordinárias, evitando o aumento dos encargos que possuía em relação às ações preferenciais com dividendo fixo ou mínimos. Os acionistas preferenciais, assim, não tinham assegurada qualquer certeza de reajuste de sua rentabilidade, reajuste este que adviria somente na hipótese de serem distribuídas bonificações em ações idênticas às que possuíssem.

3. Note-se, assim, que a capitalização do produto da correção monetária, nos moldes anteriores à nova legislação societária, além de não ser anualmente obrigatória, nem sequer aumentava, necessariamente, a rentabilidade prioritariamente assegurada aos titulares de ações preferenciais, visto que era permitido bonificar-se tais acionistas preferenciais com ações ordinárias.

4. A nova lei, porém, tornou obrigatória a correção monetária anual do capital de todas as sociedades por ações, segundo referido no Parecer de Orientação CVM nº 02, publicado no Diário Oficial de 22 de fevereiro de 1979. A nova lei, ainda, conforme mencionou aquele Parecer, determinou, como regra geral, que a capitalização do resultado dessa correção, em se tratando de companhias abertas, se procedesse exclusivamente mediante a simples correção monetária do valor nominal das ações existentes, ficando vedada a emissão de novas ações em tais circunstâncias. Como consequência da introdução desta regra, o dividendo das ações preferenciais das companhias abertas existentes à data da vigência da LEI Nº 6.404 passaria, em princípio, a ser sempre calculado sobre o valor nominal reajustado ano a ano. Isto outorgaria a essas ações preferenciais uma vantagem antes inexistente: o ajuste anual do dividendo fixado sobre o valor nominal, com repercussões sobre a economia das companhias abertas, cujos acionistas não haviam tido em mente tal situação ao criarem ações preferenciais, e cujos tomadores, a seu turno, não tiveram assegurado tal reajuste ao adquiri-las.



5. Em razão disto, tornou-se indispensável estabelecer um tratamento especial para as companhias existentes à data da vigência da nova Lei (15.02.77) que tinham ações preferenciais, tratamento esse que se consubstanciou, exatamente, na regra do art. 297, antes referido.

6. Segundo tal dispositivo, e visando solucionar os problemas acima apontados, foi facultadas a tais companhias em determinadas hipóteses, a dispensa da capitalização anual do valor da correção monetária consiste evitando-se o necessário e imprevisível aumento anual do valor de dividendo das mesmas ações preferenciais.

Esta capitalização passou a poder ser postergada até que o saldo da conta de reserva oriunda da correção monetária do capital social atinja 50% do seu valor. Uma vez superado tal limite de 50%, a capitalização do excesso passa a ser obrigatória, ensejando como conseqüência o aumento do valor nominal das ações, o que se refletirá no montante do dividendo das ações preferenciais calculado sobre tal valor nominal, ou a emissão de novas ações.

7. Conforme se verifica, a norma consubstanciada no art. 297 tem nítido conteúdo excepcional, deixando de submeter a rentabilidade das ações preferenciais aos reajustes oriundos do processo de desvalorização da moeda, mantendo-as em situação similar àquela em que se achavam antes do advento da LEI Nº 6.404, quando não dispunham seus titulares de qualquer expectativa segura de direito a tal reajuste. O cunho excepcional desta regra, aliás, é ainda corroborado pela exigência anunciada em seu texto no sentido de que constem dos certificados das ações da companhia às condições estatutárias excepcionais de participação restrita das ações preferenciais nos aumentos de capital decorrentes da correção monetária anual do capital social, participação esta que, não podendo ser suprimida (de acordo com a expressa remissão feita pelo art. 297, III ao art. 17, § 4º, ambos da LEI Nº 6.404), poderá ser postergada, durante determinado período.

8. É necessário, porém, que se esclareça que a simples existência de ações preferenciais com dividendo fixo ou mínimo não basta, como têm pensado alguns, para tornar dispensável a capitalização do resultado da correção monetária a cada ano, nem tampouco, quando procedida essa capitalização, para possibilitar a distribuição de bonificações em ações.

Ao contrário, e conforme sustentado no Parecer de Orientação CVM nº 02, a esta condição básica se deve acrescer outra, não menos fundamental, qual seja a de haver a companhia expressamente adaptado o seu estatuto, até 15 de fevereiro de 1978, ao sistema excepcional do art. 297, prevendo clara e precisamente, para informação do investidor, a possibilidade de a capitalização do resultado da correção monetária do capital social ser procedida fora da periodicidade normal (i. e. ano a ano), e, ainda mais, a possibilidade de refletir-se tal capitalização na emissão de novas ações ou na elevação do valor nominal das ações existentes.

9. Sem explicitação de tal natureza, ou sem alusão expressa ao art. 297, as ações preferenciais participarão de modo idêntico ao usual na correção anual do resultado da correção monetária do capital social, alterando-se ano a ano o seu valor nominal e por isto mesmo, o dividendo com base nele apurado, ficando vedada a bonificação em novas ações.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

PARECER DE ORIENTAÇÃO CVM Nº 3, DE 15 DE MARÇO DE 1979.

10. Revertendo em detrimento dos titulares de ações preferenciais a adoção da disciplina particular prevista no art, 297, está ela, em suma, sempre condicionada a uma interpretação restritiva do texto do estatuto social da companhia que pretender usufruir de tal tratamento excepcional. Nele deverá constar não apenas menção à existência de ações preferenciais, mas também a expressa dispensa do regime normal da correção monetária anual sem o aumento do número de ações. Assim dispõe a lei com vistas ao interesse e à plena informação do investidor, que deverá sempre ter ciência de que, ao adquirir ações preferenciais de uma companhia em tal situação, estará se submetendo a um tratamento especial, menos favorável do que o comum.

11. Por último, é de se esclarecer a situação das companhias que possuíam, à época em que entrou em vigor a LEI Nº 6.404, ações preferenciais com uma vantagem se consubstanciava no direito a um dividendo prioritário até um determinado percentual sobre o seu valor nominal.

12. Tais ações não podem ser consideradas como ações preferenciais de dividendo fixo ou mínimo. Conseqüentemente, as companhias emitentes de tais ações jamais poderiam pretender usufruir da sistemática especial do art. 297. Para tais companhias afigura-se-nos inquestionável sua submissão integral à regra geral prevista no art. 167 e seus §§ da LEI Nº 6.404: estão obrigadas à capitalização anual da reserva de correção monetária do capital social, e à exclusiva e conseqüente elevação do valor nominal de suas ações.

Original assinado por
PEDRO HENRIQUE TEIXEIRA
Superintendente Jurídico