

SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO
ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2003/12233

Acusados: Andréa Cristina Ruschmann
 Antoninho Borghi
 Barjas Negri
 Benjamin Ernesto Vasquez Cruz
 Carlos Eduardo Gonzalez Baldi
 Charles Lenzi
 Demóstenes Barbosa da Silva
 Eric Michael Pendergraft
 Jason Lance Bryant
 José Maria Junqueira Sampaio Meirelles
 Luiz José Hernandes Júnior
 Maria Tereza Moyses Travassos Vellano
 Maurício Namur Muscat
 Paulo Roberto Dutra
 Ricardo Alberto Loss Vincens
 Sean Butch Mederos
 Solange Maria Pinto Ribeiro
 Steven Patrick Clancy
 Ulises Leonardo Soroeta
 Vicente Bruno Todaro
 Victor Kodja Tebecherani.

Ementa: Imputação de responsabilidade por infração ao art. 205, § 3º, da Lei nº 6.404/76, que dispõe sobre pagamento de dividendos – Absolvição.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por maioria de votos, vencida a Diretora Norma Parente, que votou pela aplicação de pena de multa de R\$ 20.000,00 para todos os acusados, decidiu absolvê-los da imputação de responsabilidade por infração ao art. 205, § 3º, da Lei nº 6.404/76, que dispõe sobre pagamento de dividendos.

A CVM interporá recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional no tocante às decisões proferidas.

Proferiu defesa oral o doutor Maurício Teixeira dos Santos, representante legal dos acusados Andréa Cristina Ruschmann, Antoninho Borghi, Benjamin Ernesto Vasquez Cruz, Carlos Eduardo Gonzalez Baldi, Charles Lenzi, Demóstenes Barbosa da Silva, José Maria Junqueira Sampaio Meirelles, Luiz José Hernandes Júnior, Maria Tereza Moyses Travassos Vellano, Maurício Namur Muscat, Paulo Roberto Dutra, Ricardo Alberto Loss Vincens, Solange Maria Pinto Ribeiro, Ulises Leonardo Soroeta, Vicente Bruno Todaro e Victor Kodja Tebecherani.

Presente o procurador-federal em exercício na CVM, doutor Clovis Silva de Souza.

Participaram da sessão de julgamento os Diretores Wladimir Castelo Branco Castro, relator, Norma Jonsen Parente, Sergio Weguelin e o Presidente da CVM, Doutor Marcelo Fernandez Trindade, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 14 de setembro de 2005.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente da Sessão de Julgamento

RELATÓRIO

1. Trata-se do julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM RJ 2003/12233, em que se analisa a responsabilidade dos indicados em epígrafe por infração ao art. 205, § 3º, da Lei n.º 6.404/76, ao elaborarem proposta de suspensão, por prazo indeterminado, do pagamento dos dividendos declarados na AGO de 29.04.2002, a qual foi aprovada na AGE de 24.12.2002.

DA ORIGEM

2. O presente processo teve origem na reclamação de acionista da Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A. (Processo CVM RJ 2002/08505) e da constatação, pela Superintendente de Relações com Empresas – SEP, de que os membros da diretoria e do conselho de administração da Eletropaulo - acima referidos - descumpriram o § 3º do art. 205 da Lei n.º 6.404/76, em virtude do não pagamento de dividendos aos acionistas dessa companhia aberta no mesmo exercício social em que foram declarados.

DOS FATOS

3. Em 29.04.02, a Eletropaulo realizou a AGO prevista no art. 132 da Lei n.º 6.404/76 na qual, dentre outros assuntos, foi apreciada e aprovada a proposta elaborada por seu Conselho de Administração, em 27.03.02, de distribuição de dividendos complementares no montante de R\$ 30.203.773,31 e de juros sobre capital próprio TJLP no montante de R\$ 126.000.000,00, ambos imputáveis ao dividendo mínimo obrigatório (fls. 33 a 39).

4. A proposta aprovada previa ainda que o pagamento dos dividendos ocorreria no curso do exercício social de 2002, "ficando, para tanto, o Conselho de Administração da Companhia autorizado a deliberar as épocas e os montantes para o seu efetivo pagamento, de acordo com as disponibilidades de caixa da Companhia" (fl. 34).

5. Em 06.12.02, a Eletropaulo publicou edital de convocação de Assembléia Geral Extraordinária a ser realizada em 24.12.02, para deliberar sobre a suspensão do pagamento, naquele exercício social, dos dividendos declarados na AGO de 29.04.02 (fl. 59).

6. Em 23.12.02, foi protocolada nesta CVM correspondência assinada pelos Srs. Júlio Carlos Ziegelman e Márcio Verri Bigoni, diretores do BankBoston Asset Management Ltda., na qual se questionava a proposta da Eletropaulo de suspensão do pagamento de dividendos (fl. 02 a 05).

7. Em 24.12.02, foi realizada a AGE da Eletropaulo, na qual foi aprovada a proposta do conselho de administração dessa empresa, datada de 06.12.02, e que recebeu manifestação favorável do conselho fiscal, em 13.12.02, referente à suspensão por prazo indeterminado, até que a situação de caixa da companhia permita novamente a sua distribuição, do pagamento, naquele exercício, dos dividendos declarados na AGO de 29.04.02.

8. De acordo com a ata da assembléia a única acionista presente foi a AES ELPA S.A., detentora de 77,81% das ações da Eletropaulo com direito a voto (cf. fl. 12 a 14).

9. Naquela mesma data, a Eletropaulo divulgou fato relevante, informando ao mercado sobre a suspensão, por prazo indeterminado, do pagamento de juros sobre capital próprio e de dividendos declarados, porquanto (fl. 11):

- i. a situação financeira teve uma evolução negativa da companhia após a realização da AGO de 29.04.02, devido às incertezas regulatórias causadas principalmente pelo programa de racionamento de energia implementado

pelo Governo Federal em 22.05.01, através da Medida Provisória nº 2148-1, vigente até fevereiro de 2002, aliado à instabilidade e volatilidade nos mercados financeiro nacional e internacional; e

- ii. pagamento dos dividendos poderia afetar de forma adversa os consideráveis esforços empreendidos pela companhia para reestruturar suas dívidas com seus credores.

10. Por entender que a deliberação tomada na AGE da Eletropaulo de 24.12.02 infringia o disposto no §3º do art. 205 da Lei nº 6.404/76, uma vez que os dividendos declarados são irrevogáveis, devendo ser pagos no prazo estabelecido em lei, Gerência de Acompanhamento de Empresas 1 - GEA-1, por meio do MEMO/CVM/SEP/GEA-1/Nº 04/03, de 04.01.03, solicitou à Procuradoria Federal Especializada (PFE-CVM) que se manifestasse sobre a conclusão da área técnica (fl. 15).

11. Em 30.01.03, a PFE-CVM emitiu o MEMO/CVM/GJU-2/nº 33/03, em que se posicionou no sentido de que (fl. 16 a 18):

- i. "a participação nos lucros sociais é direito essencial dos acionistas, previsto no inciso I, do artigo 109, da Lei nº 6.404/76. Tal natureza faz com que a mesma seja inderrogável quer pelo estatuto ou por assembléia" (fl. 16l);
- ii. "certo da existência da declaração de dividendos na AGO de 29 de abril de 2002, o que antes era tão somente uma expectativa (um direito potencial ao recebimento de dividendos) tornou-se uma obrigação líquida e certa" (fl. 17);
- iii. "a companhia (...) tem até sessenta dias da data da assembléia geral declaratória dos dividendos para pagá-los, a luz do parágrafo 3º, do artigo 205, da lei de sociedades anônimas. Este dispositivo faculta o estabelecimento de prazo para pagamento superior a sessenta dias, desde que não ultrapasse o próprio exercício social, sem necessidade de qualquer espécie de exposição de motivos ou fatos relevantes para tanto" (fl. 17 e 18l);
- iv. "a deliberação da AGE de 24 de dezembro de 2002 impõe aos acionistas/credores uma dilação do prazo de pagamento sem qualquer fundamento legal ou mesmo fático, já que os argumentos em que se acostam carecem de maior densidade. Nem as 'incertezas' apontadas pela companhia e, muito menos, a existência de outros credores podem afastar a liquidez e a exigibilidade dos dividendos, eis que baseados em lucros reais, dos quais a reclamada (ELETROPAULO) pretende se apropriar sem prazo de devolução!" (fl. 18); e
- v. "assim, considerando que a deliberação da AGO de abril de 2002 constituiu os acionistas em credores da companhia, em razão de uma norma de ordem pública, conclui-se que os dividendos são devidos e exigíveis, não existindo, na espécie, nenhum ato da sociedade capaz de suspendê-los ou derogá-los" (fl. 18).

12. Em despacho ao memorando supracitado, o Subprocurador-Chefe da GJU-2 salientou que a CVM poderia, "sem prejuízo das necessárias providências atinentes à apuração completa e eventual punição do ilícito administrativo em tese cometido, recomendar a alteração dos termos da deliberação assemblear específica, alertando os recomendados acerca da possível sujeição a penalidades administrativas" (fl. 19), posicionamento esse ratificado pelo Procurador-Chefe desta Autarquia (fl. 19).

13. Diante de tais colocações, a GEA-1 encaminhou à Eletropaulo o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-1/nº 107/03, datado de 14.02.03, solicitando que a empresa apresentasse esclarecimentos sobre a referida deliberação, tendo em vista o disposto no § 3º do art. 205 da Lei nº 6.404/76 (fl. 20 e 21).

14. Em 06.03.03, a Eletropaulo protocolizou na CVM correspondência datada de 15.02.03, na qual manifestou, em resumo, o que se segue (fls. 22 a 24):

- i. a referida deliberação foi tomada tendo em vista o interesse da Companhia e tendo por objetivo último a sua auto-preservação;
- ii. o ano de 2002 foi bastante complexo para a Eletropaulo, especialmente a partir da data da AGO/E, em função das incertezas políticas pré-eleitorais, da situação recessiva das economias brasileira e global, e de fatores regulatórios e alheios à vontade da Companhia que afetaram sua capacidade de geração de caixa, como o programa de racionamento de energia;
- iii. esses fatores extraordinários - que não eram previsíveis na data da AGO/E – fez com que a Companhia tivesse de buscar alternativas de refinanciamento junto aos seus credores, adotando enormes esforços para alongar os seus passivos e re-equilibrar sua capacidade de geração de caixa;

- iv. com a aproximação do final do exercício social de 2002, prazo final para efetuar o pagamento dos dividendos deliberados na AGO/E, e diante da escassez de caixa, a administração da Companhia - com o aval da maioria dos membros de seu Conselho Fiscal - optou por convocar uma nova assembléia para deliberar sobre a suspensão dos dividendos;
 - v. esse procedimento, embora não previsto expressamente na legislação brasileira, justificou-se pelo interesse social da Companhia (Lei das Sociedades por Ações – LSA, art. 115 e 154) e pelo disposto no art. 202, § 4º, da LSA, que prevê que os dividendos não serão obrigatórios nos exercícios sociais em que os órgãos da administração informarem à AGO serem eles incompatíveis com a situação financeira da companhia;
 - vi. a suspensão do pagamento de dividendos por certo tempo possibilitaria a sobrevivência da Companhia, o cumprimento do seu objeto social, o aumento de seu valor econômico e de seu valor de mercado, coadunando-se, pois, com o princípio da preservação da empresa;
 - vii. por aplicação analógica do artigo 137, § 3º, da Lei n.º 6.404/76, estando a saúde financeira da companhia seriamente ameaçada, parece legítima a reconsideração da decisão assemblear que deliberou a distribuição de dividendos e, por conseguinte, ainda mais legítima a suspensão dessa distribuição; e
 - viii. o uso da analogia, juntamente com os princípios e procedimentos cristalizados na Lei das S/A, permite a adoção de uma interpretação mais ampla do art. 202, § 4º, de forma que o mesmo possa ser utilizado na situação apresentada, para assegurar a preservação da Companhia e a persecução de seus interesses sociais.
15. Em 11.03.03, foi analisada, no âmbito da CI/SEP/GEA-1/nº 13/2003, a manifestação da Eletropaulo, tendo-se concluído, em suma, que (fl. 26 a 29):
- i. os requisitos para a distribuição de dividendos (existência de lucro no exercício social e deliberação aprovando a distribuição de dividendos em função do referido lucro) foram plenamente atendidos, sendo qualquer deliberação no sentido de suspender o pagamento de dividendos é inoportuna;
 - ii. carece de fundamento jurídico a assertiva sobre tratamento privilegiado de credores com relação aos acionistas da Eletropaulo, posto que tal privilégio existe em sede de concurso falimentar, que não tem nenhum paralelo com a relação societária em comento;
 - iii. ademais, como mencionado pela PFE-CVM, a deliberação de distribuição de dividendos torna o acionista um terceiro credor da companhia, com direito de receber seu crédito;
 - iv. ao argumentar que a suspensão foi aprovada pela unanimidade dos presentes, a Eletropaulo simplesmente quer dizer a controladora, AES Elpa S.A., detentora de 77,81% do capital, único acionista presente à Assembléia que deliberou a referida suspensão;
 - v. não procede o argumento de que o adiamento de pagamento de dividendos declarados aumentaria o valor das ações no mercado, diante das informações de que, após a divulgação da notícia, a cotação das ações da Eletropaulo teriam sofrido queda de cerca de 90% desde a data de abertura do capital de empresa;
 - vi. não é válida a analogia proposta pela Eletropaulo, por não encontrar respaldo razoável na lei, tampouco nos fundamentos da "Teoria da Preservação da Empresa" (fl. 28);
 - vii. a assembléia geral não tem poderes nem competência para suspender o pagamento de dividendos, não importando a razão ou justificativa apresentada pela administração da companhia;
 - viii. houve concreta violação ao artigo 205, § 3º da Lei nº 6.404/76, pelo não pagamento dos dividendos aos acionistas da Eletropaulo no mesmo período em que foram declarados; e
 - ix. há indícios de abuso de direito de voto - capitulado no artigo 115 da Lei nº 6.404/76 – por parte da controladora da Eletropaulo, AES Elpa S.A., carecendo, contudo, de maior investigação.
16. Em 12.03.03, foi enviado o OFÍCIO/SEP/GEA-1/Nº 136/03 à Eletropaulo para (fl. 30 a 32) informando à Companhia acerca do entendimento da SEP de que a deliberação da AGE de 24.12.02 infringiu o art. 205, §3º da Lei nº 6.404/76, e solicitando, preliminarmente à adoção de qualquer providência por parte daquela Superintendência, a manifestação da Eletropaulo acerca do referido entendimento;
17. Em correspondência datada de 26.03.03, a Eletropaulo manifestou - fundamentada no parecer emitido em 19.03.03 pelo escritório Pinheiro Neto Advogados - que, no seu entendimento, a deliberação tomada pelos acionistas

na AGE realizada em 24.12.02 tinha pleno respaldo na lei societária (fl. 40).

18. O parecer encaminhado pela Eletropaulo reproduziu, em grande parte, os argumentos apresentados pela companhia em 15.02.03 (fl. 41 a 53), assinalando, adicionalmente, que:

- i. parcela significativa do lucro líquido de R\$ 549.215.000,00 - passível de distribuição em 29.04.02 - resultou de um ajuste contábil, decorrente do acordo para ressarcimento das perdas que as distribuidoras sofreram com o apagão;
- ii. a Eletropaulo, assim como a maioria das empresas distribuidoras, previa que a recuperação dos níveis de consumo após o fim do racionamento fosse mais rápida e que seus efeitos não perdurassem no tempo, tendo, assim, que rever as suas projeções para o ano de 2002 e seguintes, reduzindo a sua projeção de consumo para o ano de 2002 de 34.7GWh para 32,5GWh;
- iii. a Companhia recentemente concluiu (a) a renegociação de US\$ 191M com um sindicato de 17 bancos, em que a dívida foi alongada por 24 meses; e (b) a renegociação das suas debêntures da 1ª série da 7ª emissão, alongando o prazo de vencimento em 24 meses, tendo essas extensões de prazo como contrapartida, porém, a maior sujeição da Companhia às diversas novas hipóteses de vencimento antecipado e obrigações de não fazer ("covenants"), bem como um maior escrutínio dos credores sobre a situação financeira e as operações da Companhia;
- iv. o ordenamento jurídico brasileiro (e em especial a lei societária) coloca o interesse dos credores sempre acima do interesse dos acionistas (como se depreende, por exemplo, do disposto no art. 174 e 232, da Lei n.º 6.404/76);
- v. não era possível, naquele momento, determinar quando poderá ser realizado o pagamento dos dividendos;
- vi. a média da cotação das ações preferenciais (ELPL 4) no mercado foi de R\$ 24,6 por lote de mil ações no período de 30 dias compreendido entre 25.11.2002 e 24.12.2002, de forma que, se uma declaração de falência causasse a desvalorização de tais ações em apenas 20%, os acionistas já estariam sendo prejudicados; essa hipotética desvalorização levaria o preço do lote de ações a algo em torno de R\$ 20,00 o que, multiplicado pelo número de ações preferenciais então existentes (25.184.767.324), causaria aos acionistas detentores de ações preferenciais um prejuízo econômico maior do que o ganho que teriam com o recebimento dos dividendos a eles distribuído;
- vii. a viabilização, a curto e médio prazo, da sobrevivência da Eletropaulo, assim como o aumento da lucratividade e do valor econômico da Companhia, parecem ser expressão do interesse social na situação que ora se apresenta;
- viii. pelo princípio da preservação da empresa, tal conclusão se reforça caso o interesse imediato dos acionistas possa acarretar a extinção da empresa explorada; e
- ix. a administração da Eletropaulo agiu com a diligência exigida pela Lei das S/A ao convocar uma assembléia para que os acionistas decidissem pela suspensão ou não do pagamento de dividendos anteriormente deliberados.

19. Após examinar a manifestação da Eletropaulo, a GEA-1 elaborou o MEMO/SEP/GEA-1/nº 48/03, de 04.04.03, ratificando a sua conclusão anterior sobre o caso - por entender que a empresa não apresentou novos fundamentos ou informações sobre o caso.

20. Em 07.04.03, o processo foi enviado à GEA-3 para que fosse providenciada a elaboração de Termo de Acusação, conforme despacho acostado ao Processo CVM RJ 2002/8505.

21. Por conseguinte, em 29.09.03, solicitou-se à Eletropaulo, por meio do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/n.º 359/03, dentre outros (a) cópia das atas de reunião do conselho de administração e/ou da diretoria da ELETROPAULO ou da AES Elpa S.A., onde a proposta de suspensão tenha sido deliberada; (b) esclarecer a quem coube, na ELETROPAULO e/ou na AES Elpa S.A., a decisão relativa à elaboração da proposta; (c) informar a composição da diretoria e do conselho de administração da ELETROPAULO e da AES Elpa S.A. entre março e dezembro de 2002; e (d) outras informações julgadas relevantes, além daquelas já prestadas na correspondência datada de 26.03.03.

22. Em resposta, a Eletropaulo protocolou, em 10.10.03, correspondência datada de 09.10.03, acompanhada da

respectiva documentação comprobatória, informando que (fl. 63 a 111):

- i. a suspensão do pagamento dos dividendos foi proposta pela diretoria da Eletropaulo ao seu conselho de administração, tendo essa deliberação sido aprovada por todos os diretores presentes na 983ª Reunião de Diretoria, ocorrida em 05.12.02 (fl. 64, 77 e 78);
- ii. o conselho de administração, por sua vez, apreciou a proposta da diretoria e decidiu, por unanimidade dos votos dos presentes na reunião realizada em 06.12.02, submeter a proposta à Assembléia Geral (fl. 64 e 79 a 81);
- iii. na AGE da Eletropaulo de 24.12.02, a AES Elpa S.A., única acionista presente nessa assembléia, aprovou a suspensão do pagamento dos dividendos (fl. 64, 65, 84 e 85);
- iv. na mesma data, a diretoria da AES Elpa S.A. propôs ao conselho de administração dessa empresa a suspensão do pagamento dos dividendos devidos aos seus acionistas e que haviam sido declarados na AGO/E de 30.04.02, tendo o conselho de administração decidido dessa Companhia decidido submeter a proposta à AGE, igualmente realizada em 24.12.02, na qual a proposta foi aprovada (fl. 65, 91 a 93 e 104 a 108); e
- v. as deliberações tomadas nas assembléias da Eletropaulo e da AES Elpa S.A. - ocorridas em 24.12.02 - não receberam oposição por parte de seus acionistas.

DAS CONCLUSÕES

23. Diante dos fatos apresentados, a SEP, em Termo de Acusação datado de 23.10.03, concluiu, em síntese, que:

- i. a deliberação tomada na AGE da Eletropaulo de 24.12.02, de suspender o pagamento dos dividendos declarados na AGO de 29.04.02, por prazo indeterminado, infringiu o disposto no § 3º do art. 205 da Lei n.º 6.404/76;
- ii. a participação nos lucros sociais é um direito essencial dos acionistas de uma companhia aberta, sendo inderrogável, quer pelo estatuto social, quer pela assembléia geral (cf. art. 109, inciso I, da Lei n.º 6.404/76);
- iii. O § 4º do art. 202 da Lei nº 6.404/76 de fato excepciona a obrigatoriedade da distribuição de dividendos à conta de lucro líquido exercício quando essa distribuição, comprovadamente, for incompatível com a situação financeira da companhia, mas exige, contudo, que tal fato seja informado pelos órgãos da administração na ocasião da assembléia geral ordinária prevista no art. 132, devendo os lucros não distribuídos, ainda, ser registrados como reserva especial e, se não absorvidos por prejuízos em exercícios subseqüentes, devem ser pagos como dividendos assim que a situação financeira da companhia permitir (cf. ar. 202, § 5º);
- iv. contudo, nos termos do § 3º do art. 205 da Lei nº 6.404/76, uma vez tendo sido declarados na assembléia geral ordinária prevista no art. 132, os dividendos devem ser pagos, salvo deliberação em contrário da assembléia, no prazo de 60 dias e, em qualquer caso, dentro do exercício social;
- v. tendo sido cumpridos todos os pré-requisitos para a distribuição de dividendos aos acionistas da Eletropaulo – quais sejam, a existência de lucro no exercício social anterior e a deliberação da AGO de 29.04.02 aprovando a proposta do conselho de administração dessa companhia, datada de 27.03.02 – essa companhia aberta deveria ter efetuado o seu pagamento até o final do exercício social de 2002;
- vi. assim, devem ser responsabilizados pela infração ao § 3º do art. 205 da Lei nº 6.404/76 os membros dos órgãos de administração da Eletropaulo, responsáveis, conforme as atas da reunião de diretoria de 05.12.02 e da reunião do conselho de administração de 06.12.02, pela elaboração da proposta de suspensão do pagamento de dividendos por prazo indeterminado, aprovada na AGE de 24.12.02 (fls. 77 a 81);
- vii. não há elementos que permitiram caracterizar que a AES Elpa S.A. tenha agido com abuso de poder ou de direito de voto na AGE da Eletropaulo de 24.12.02, não tendo ficado caracterizado que o seu voto favorável à suspensão do pagamento dos dividendos tenha sido exercido com o intuito de causar prejuízo a essa última ou aos demais acionistas, ou de obter vantagem a que a AES Elpa não fazia jus e da qual poderia resultar dano para a Eletropaulo ou os demais acionistas;
- viii. os fatos, antes, autorizam o entendimento de que a intenção foi a de tentar preservar os interesses da Eletropaulo a partir, contudo, de uma solução não contemplada na Lei nº 6.404/76;
- ix. não ficou comprovado que os administradores da Eletropaulo, responsáveis pela elaboração da proposta de

suspensão do pagamento de dividendos por prazo indeterminado, tenham agido com desvio de poder (cf. art. 154 da Lei nº 6.404/76), já que não ficou comprovado que os mesmos tenham visado agir contra os interesses da Eletropaulo ou de seus acionistas.

DAS RESPONSABILIDADES

24. A SEP entendeu, assim, deveriam ser responsabilizadas as seguintes pessoas: Andrea Cristina Ruschmann, Antoninho Borghi, Benjamin Ernesto Vasquez Cruz, Charles Lenzi, Eric Michael Pendergraft, Jason Lance Bryant, José Maria Junqueira Sampaio Meirelles, Luiz José Hernandez Júnior, Maria Tereza Moyses Travassos Vellano, Sean Butch Mederos, Solange Maria Pinto Ribeiro, Ulises Leonardo Soroeta, Ricardo Alberto Loss Vincens, Vicente Bruno Todaro, Victor Kodja Tebecherani, Barjas Negri, Demóstenes Barbosa da Silva, Maurício Namur Muscat, Steven Patrick Clancy, Carlos Eduardo Gonzalez Baldi e Paulo Roberto Dutra, na qualidade de membros da diretoria e do conselho de administração da Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A., como responsáveis pela infração ao § 3º do art. 205 da Lei nº 6.404/76, ao elaborarem a proposta de suspensão, por prazo indeterminado, do pagamento dos dividendos declarados na AGO de 29.04.02, que foi aprovada na AGE de 24.12.02.

DAS DEFESAS

25. Embora devidamente intimados (fl. 184-185; 192-193 e 203-204), os Srs. Jason Lance Bryant, Sean Butch Mederos e Steven Patrick Clancy não apresentaram suas razões de defesa.

26. Os demais indiciados apresentaram defesas tempestivas, abaixo resumidas.

I) Barjas Negri, em defesa às fl. 243-245, sustenta, em suma, que:

- i. a deliberação de 24.12.2002 foi tomada tendo como objetivo a defesa dos interesses da Companhia;
- ii. em AGE realizada em 24.12.2002, os acionistas, por unanimidade, aprovaram a suspensão do pagamento de dividendos, tendo sido levada em consideração a necessidade de redefinição das prioridades de alocação do então escasso caixa da empresa e também o fato de que o ordenamento jurídico brasileiro coloca o interesse dos credores acima do interesse dos acionistas;
- iii. embora o procedimento de suspensão do pagamento de dividendos não esteja expressamente previsto na legislação, "tem justificativa no interesse social da companhia (Lei das Sociedades por Ações, artigos 115 e 154), além de estribado no artigo 202, parágrafo 4º, do mesmo diploma legal..." (fl. 245); e
- iv. o Conselho de Administração agiu com zelo e responsabilidade ao entender que a empresa corria sérios riscos caso se processe aos pagamentos dos dividendos naquele exercício.

II) Andréa Cristina Ruschmann, Antoninho Borghi, Benjamin Ernesto Vasquez Cruz, Carlos Eduardo Gonzalez Baldi, Charles Lenzi, Demóstenes Barbosa da Silva, Eric Michael Pendergraft, José Maria Junqueira Sampaio Meirelles, Luiz José Hernandez Junior, Maria Tereza Moyses Travassos vellano, Maurício Namur Muscat, Paulo Roberto Dutra, Ricardo Alberto Loss Vincens, Solange Maria Pinto Ribeiro, Ulises Leonardo Soroeta, Vicente Bruno Todaro e Victor Kodja Tebecherani, em defesa conjunta às fl. 247-281, sustentam, em síntese, que:

- i. havia uma sensível corrosão no quadro macroeconômico-financeiro em que a Eletropaulo esteve inserida em 2002, agravada após a deliberação referente aos dividendos mínimos declarados na AGO de abril daquele ano, deterioração que se deve atribuir a fatores alheios ao controle da Administração da Companhia e que se estendeu até o final de 2003;
- ii. para não se valer da medida prevista no art. 202, § 3º, da Lei n.º 6.404/76, os administradores resolveram diferir a distribuição de juros sobre o capital próprio e dividendos complementares no montantes de R\$ 126.000.000,00 e R\$ 30.203.773,31, respectivamente, ambos imputáveis ao dividendo mínimo obrigatório, para pagamento no exercício de 2002, conforme faculdade prevista no art. 205, § 3º, da Lei n.º 6.404/76;
- iii. a Eletropaulo adimpliu suas obrigações relacionadas aos dividendos em atraso, exclusivamente em relação aos direitos detidos pelos acionistas minoritários, tendo os acionistas majoritários da Companhia optado por não receber, nesse primeiro momento, os dividendos aos quais teriam direito, sendo, no entanto, mantida a equidade em relação às condições de atualização dos dividendos creditados aos demais acionistas;
- iv. o próprio Termo de Acusação afasta a comprovação ou existência de indícios que contribuíssem à configuração de desvio de poder ou falta de diligência pelos defendentes, remanescendo, apenas, a infração formal ao art. 205, § 3º, da Lei n.º 6.404/76, não podendo tal acusação, contudo, prosperar, sob pena de causar

sérios transtornos às relações entre companhias abertas, seus acionistas, demais investidores e ao público em geral;

- v. em recente julgamento (PAS CVM nº 03/02), o Colegiado desta CVM posicionou-se no sentido de que "o não pagamento na data aprazada do dividendo declarado não constitui irregularidade sujeita a punição disciplinar nem caracteriza falta do dever de diligência, salvo se for imotivado ou caprichoso" (fl. 269);
- vi. os atos praticados pela Companhia com o objetivo de efetivar a suspensão dos dividendos e, posteriormente, seu pagamento, obedeceram aos requisitos formais e legais, tendo sido amplamente divulgados, como estabelece a Instrução CVM n.º 358, assegurando aos acionistas e ao mercado pleno acesso à informação;
- vii. a decisão dos administradores foi a mais acertada, não somente para a empresa e o interesse social, mas também para os acionistas;
- viii. em 2002, o pagamento dos dividendos significaria a captação de recursos a taxas absurdas; assim, ao invés de acelerarem o processo de destruição da Companhia, os administradores se dedicaram à reestruturação de todo o passivo e à recuperação de sua credibilidade perante os credores e, com o sucesso dessa reestruturação puderam, em 2003, liquidar os créditos detidos pelos acionistas, a taxas condizentes com as praticadas no mercado;
- ix. deve o presente processo administrativo sancionador ser extinto - porquanto exaurida a sua finalidade (por ter o Colegiado entendido que o não pagamento de dividendos deliberados, por motivos econômicos, não constitui hipótese de descumprimento à legislação aplicável) e diante da ocorrência de fato superveniente que prejudica a decisão (a saber, o pagamento dos dividendos em atraso, com a devida atualização) - ou absolvidos os indiciados.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 14 de setembro de 2005

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

VOTO

DOS FATOS

1. Em 29.04.2002, foi realizada Assembléia Geral Ordinária (AGO) da Eletropaulo ("Companhia"), na qual foi deliberada a distribuição de dividendos complementares no montante de R\$ 30.203.773,31 e de juros sobre capital próprio no montante de R\$ 126.000.000,00 (o que perfazia um montante de R\$ 156.203.773,31), ambos imputáveis ao dividendo mínimo obrigatório, autorizando-se o Conselho de Administração da Eletropaulo a deliberar as épocas e os montantes para seu efetivo pagamento (fl. 33 a 39).
2. Em 05.12.2002, a Diretoria Executiva da Companhia elaborou proposta de suspensão do pagamento dos dividendos declarados naquela assembléia.
3. Em reunião realizada em 06.12.2002, o Conselho de Administração decidiu, por unanimidade, propor à assembléia geral da companhia a suspensão da distribuição de dividendos para pagamento, no curso daquele exercício social, "tendo em vista a situação de caixa da companhia desde a data da referida declaração" (cf. ata às fl. 79-81).
4. Em 24.12.2002, foi realizada a AGE, na qual a proposta de suspensão, por prazo indeterminado, do pagamento de juros sobre capital próprio e dividendos complementares foi aprovada (fl. 12-14), conforme manifestação favorável do Conselho Fiscal, de 13 de dezembro de 2002 (fl. 13).
5. Naquela mesma data, a Eletropaulo divulgou fato relevante informando ter sido aprovada a suspensão do pagamento dos juros sobre capital próprio e dos dividendos complementares para além do exercício social de 2002 (fl. 11).
6. Em AGE realizada no dia 01.12.2003, foi deliberado (i) o pagamento, aos acionistas minoritários, dos dividendos complementares e dos juros sobre capital próprio referentes ao exercício social findo em 31.12.2001, atualizado de 01.01.2003 até a data do efetivo pagamento, com base na variação do CDI; e (ii) a permanência dos dividendos

devidos às acionistas controladoras (AES Elpa S/A, AES Transgás Empreendimentos Ltda. e AES Cemig Empreendimentos II Ltd.) na Companhia, a crédito das mesmas, remunerados com base na variação do CDI até a data do pagamento – a ser acordada entre Companhia e controladoras – "exceto pelo montante, também devidamente atualizado como aqui aprovado, que será pago à AES ELPA S.A. para que esta possa fazer frente ao pagamento de dividendos relativos ao exercício social de 2001, também suspensos em Assembléia Geral Extraordinária da AES Elpa S.A. realizada em 24.12.2002, exclusivamente a seus acionistas minoritários." (cf. fl. 311 - 312).

DA ACUSAÇÃO

7. A SEP, ao examinar os documentos constantes dos autos, entendeu que a deliberação tomada na AGE da Eletropaulo de 24.12.2002, de suspender os dividendos declarados na AGO de 29.04.2002, por prazo indeterminado - quando "essa companhia aberta deveria ter efetuado o seu pagamento até o final do exercício de 2002" (fl. 149) - teria infringido o disposto no art. 205, § 3º, da Lei n.º 6.404/76, que assim dispõe:

"Art. 205. A companhia pagará o dividendo de ações nominativas à pessoa que, na data de declaração do dividendo, estiver inscrita como proprietária ou usufrutuária da ação.

(...)

§ 3º O dividendo deverá ser pago, salvo deliberação em contrário da assembléia geral, no prazo de 60 (sessenta) dias da data em que for declarado e, em qualquer caso, dentro do exercício social."

8. Dessa forma, aquela Superintendência concluiu deveriam ser responsabilizados os membros da diretoria executiva e do conselho de administração da Eletropaulo responsáveis pela elaboração de proposta de suspensão do pagamento de dividendos por prazo indeterminado (cf. atas da reunião da diretoria, de 05.12.2002, e da reunião do conselho de administração, de 06.12.2002), aprovada na AGE de 24.12.2002.

9. A imputação tem fundamento, portanto, não no desrespeito ao prazo legal de 60 dias, mas no diferimento do pagamento dos dividendos por prazo superior ao do exercício social em que esses foram declarados, o que seria vedado pela legislação societária.

DOS DIVIDENDOS OBRIGATÓRIOS E DO SEU PAGAMENTO

10. Antes de apreciarmos as imputações feitas, à luz da conduta dos indiciados, é mister analisarmos a dinâmica do pagamento de dividendos obrigatórios, verificando em que situações e de que forma a legislação societária autoriza seja esse pagamento diferido.

11. A propósito, verifico que, desde a vigência do Decreto-Lei n.º 2.627, de 26.09.1940, o direito do acionista ao recebimento do dividendo era considerado essencial, tal como se pode depreender da leitura de seu art. 78, alínea "a", in verbis:

"Art. 78. Nem os estatutos sociais, nem a assembléia geral poderão privar qualquer acionista:

a) do direito de participar dos lucros sociais, observada a regra da igualdade de tratamento para todos os acionistas da mesma classe ou categoria".

12. Não obstante, esse diploma legal estabelecia que, na hipótese de omissão do estatuto, a maioria dos acionistas, reunida em assembléia geral, tinha poder para resolver sobre a distribuição do dividendo e a fixação de seu montante (cf. art. 131 do Decreto-Lei n.º 2.627/40¹).

13. Assim, embora fosse o direito de participar nos lucros sociais considerado direito essencial do acionista, o exercício da faculdade prevista no indigitado art. 131 acabava levando, muitas vezes, "a uma capitalização constante e permanente dos lucros sociais, em detrimento da distribuição de dividendos a que aspirava a maioria acionária".²

14. A Lei n.º 6.404/76 manteve na categoria de essencial o direito do acionista ao recebimento de dividendos, determinando que nem o estatuto nem a assembléia poderão privar o acionista do direito de participar dos lucros sociais (cf. art. 109, inciso I).

15. Outrossim, estabeleceu a Lei n.º 6.404/76, em seu art. 202, que, em cada exercício, os acionistas têm direito a

receber como dividendo obrigatório uma parcela dos lucros, estabelecida no estatuto ou, na hipótese de omissão deste, uma importância determinada de acordo com as normas previstas no dispositivo em questão.

16. Com a instituição dessa regra, ainda que omissivo o estatuto, os acionistas deixaram de ficar à mercê da deliberação da maioria no que concerne à distribuição de dividendos, fazendo jus à determinada importância de acordo com regras já estabelecidas na legislação societária.

17. Ainda assim, prevê a lei, que, no exercício social em que a distribuição de dividendos for incompatível com a situação financeira da companhia, não será forçosa a distribuição de dividendos obrigatórios.

18. Para tanto, os órgãos da administração devem informar à assembléia geral sobre os problemas econômicos enfrentados pela companhia, devendo o conselho fiscal, quando em funcionamento, elaborar parecer sobre tal informação (cf. art. 202, § 4º, da Lei n.º 6.404/76).

19. Determina, outrossim, o aludido dispositivo que, na companhia aberta, os administradores devem encaminhar à CVM, no prazo de 5 dias da realização da assembléia geral, exposição justificativa da informação dada à assembléia.

20. Por fim, exige a lei sejam os dividendos não distribuídos registrados como reserva especial, e, se não absorvidos por prejuízos em exercícios subseqüentes, pagos como dividendos assim que o permitir a situação financeira da companhia (cf. art. 202, § 4º, da Lei n.º 6.404/76).

21. É esse, pois, instrumento previsto na legislação para diferir o pagamento de dividendos obrigatórios em um determinado exercício social, quando se verificar que a distribuição de dividendos possa representar grave prejuízo à atividade social³.

22. Situação diferente verifica-se quando a situação econômica da companhia deteriora-se depois de declarados os dividendos, sendo silente a legislação societária no que tange a esse aspecto.

23. Entendo, a propósito, que, depois de deliberada a distribuição de dividendos, se for verificada uma mudança na situação financeira da companhia que seja incompatível com a distribuição de dividendos, podem os administradores, agindo no interesse da companhia, suspender a distribuição de dividendos, até mesmo para depois do exercício social em que os dividendos forem declarados, desde que com isso concordem os acionistas.

24. Em outros termos, considero que o art. 205, § 3º, da Lei n.º 6.404/76, no ponto em que determina seja a distribuição do dividendo declarado, em qualquer caso, dentro do exercício social, não se aplica àquelas situações em que evento posterior à declaração dos dividendos modifique de tal forma a situação econômica da companhia que transforme o pagamento dos dividendos em um verdadeiro entrave à própria continuidade dos negócios sociais, pelo que poderão os acionistas, em assembléia geral, determinar a suspensão do pagamento dos dividendos declarados para além daquele exercício social.

25. O diferimento do pagamento de dividendos para além do exercício social em que é o mesmo declarado não é, por si só, condenável, só sendo passível de punição se imotivado ou caprichoso.

26. Nesse ponto, os defendentes sustentam ter ocorrido uma sensível corrosão no quadro macroeconômico-financeiro da Eletropaulo ao longo de 2002 - situação essa que foi substancialmente agravada após a deliberação referente aos dividendos mínimos obrigatórios declarados na AGO realizada em abril - enfatizando que:

- i. o ano de 2002 foi particularmente ruim para o setor da energia elétrica, em função de uma sensível redução das vendas no período, decorrente do estabelecimento, em junho de 2001, do Programa Estratégico Emergencial de Energia Elétrica, que instaurou o Programa Emergencial de Redução do Consumo de Energia Elétrica ("Programa de Racionamento de Agosto de 2001"), tanto que, em 18.12.2001, foi celebrado, entre as empresas do setor elétrico e o Governo Federal o Acordo Geral do Setor Elétrico ("Acordo Geral"), que buscava harmonizar os interesses de distribuidoras e geradoras de energia, mediante autorização para aumentos tarifários extraordinários, a vigorar durante um prazo flexível de aproximadamente 70 meses, dependendo da situação e do comportamento do mercado de cada concessionária, sendo que tais recursos seriam adiantados pelo Governo Federal, tendo como agente o BNDES;
- ii. ainda assim, nem todo o valor objeto do acordo de adiantamento entre o BNDES e a Eletropaulo – que montava R\$ 1,256 bilhão – foi repassado à companhia. Desse total, duas parcelas, de R\$ 280 milhões e R\$ 733 milhões, foram desembolsadas, respectivamente, em fevereiro e agosto de 2002, não tendo sido R\$ 243 milhões repassados à companhia; e
- iii. quando da deliberação dos dividendos mínimos obrigatórios, em abril de 2002, a Eletropaulo havia outorgado

três mandatos distintos com instituições financeiras para que se buscassem novas operações de refinanciamento, não tendo a companhia, no entanto, logrado êxito em suas tentativas de buscar novos recursos a taxas não exorbitantes no mercado financeiro para honrar os compromissos originais.

27. Esses elementos revelam, a meu ver, ter ocorrido uma redução da capacidade de pagamento da Eletropaulo ao longo do exercício social de 2002 - decorrente, em especial, da diminuição das vendas naquele período e das conseqüentes restrições de crédito à companhia – tornando o pagamento dos dividendos complementares e dos juros sobre capital próprio, declarados em abril daquele ano, incompatível com a situação financeira da companhia.

CONCLUSÃO

28. Os elementos apresentados revelam que a proposta de suspensão dos dividendos para além do exercício social em que esses foram declarados decorreu da situação de dificuldade financeira então enfrentada pela Eletropaulo, que foi piorando ao longo do exercício social de 2002, não tendo sido imotivada nem caprichosa.

29. Parece-me, assim, que os membros da diretoria executiva (que, em 05.12.2002, elaboraram a proposta de diferir o pagamento dos dividendos) e os membros do conselho de administração (que, em 06.12.2002, acataram a proposta e submeteram-na à aprovação da AGE de 24.12.2002) agiram no interesse da Companhia e de forma a garantir a continuidade dos negócios sociais, não cabendo, por conseguinte, a responsabilização dos mesmos.

30. Por todo o exposto, entendo devam ser todos os indiciados absolvidos da imputação de responsabilidade por infração ao art. 205, § 3º, da Lei n.º 6.404/76, a saber: Andrea Cristina Ruschmann, Antoninho Borghi, Benjamin Ernesto Vasquez Cruz, Charles Lenzi, Eric Michael Pendergraft, Jason Lance Bryant, José Maria Junqueira Sampaio Meirelles, Luiz José Hernandez Júnior, Maria Tereza Moyses Travassos Vellano, Sean Butch Mederos, Solange Maria Pinto Ribeiro, Ulises Leonardo Soroeta, Ricardo Alberto Loss Vincens, Vicente Bruno Todaro, Victor Kodja Tebecherani, Barjas Negri, Demóstenes Barbosa da Silva, Maurício Namur Muscat, Steven Patrick Clancy, Carlos Eduardo Gonzalez Baldi e Paulo Roberto Dutra.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 14 de setembro de 2005

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

1 "Art. 131. Se os estatutos não fixarem o dividendo que deva ser distribuído pelos acionistas ou a maneira de distribuírem-se os lucros líquidos, a assembléia geral, por proposta da diretoria, e ouvido o conselho fiscal, determinará o respectivo montante."

2 MELLO, Maria Thereza Werneck. "Dividendo Obrigatório". Informativo CVM. Rio de Janeiro: Legisbancos, 1978/79, p. 05.

3 Nesse ponto, noto que o disposto no art. 202, § 4º, da Lei n.º 6.404/76 não se aplica aos dividendos prioritários atribuídos a ações preferenciais, tendo em vista que esse dispositivo refere-se exclusivamente ao dividendo obrigatório. Lembro, outrossim, que, nos termos do art. 203 da Lei das S/A, os ditames do art. 202 em nada prejudicam o direito dos acionistas preferenciais de receber dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade, inclusive os atrasados, se cumulativos, o que significa dizer que, não só a atribuição do dividendo obrigatório será feita apenas depois de pagos os dividendos prioritários, mas, também, que, antes de pagar os dividendos prioritários, a Companhia não poderá destinar o lucro líquido à constituição da reserva especial prevista no art. 202, § 5º, da lei societária.

**Declaração de voto da Diretora Norma Jonssen Parente,
na sessão de julgamento de 14 de setembro de 2005.**

EMENTA: AGE convocada para suspender pagamento dos dividendos anteriormente declarados em AGO não produz efeitos. O não pagamento de dividendos devido à má situação financeira da companhia sem constituição de reserva especial viola os arts. 202, §§ 4º e 5º, e 205, § 3º, da Lei 6404/76, além de transformar o acionista em credor da companhia.

Dos fatos

1. Trata-se de processo administrativo que visa apurar a responsabilidade dos membros da Administração da companhia Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S/A no que tange a elaboração de proposta de suspensão do pagamento de dividendos relativos ao exercício social de 2001.

2. Como previsto pelo artigo 132 da LSA¹, houve uma Assembléia Geral Ordinária – datada de 29.04.2002 – para deliberar sobre a proposta elaborada pela Administração acerca da distribuição de dividendos. Esta proposta foi aprovada naquela assembléia.

3. Ao fim do exercício social, mais precisamente em 06.12.2002, foi convocada uma Assembléia Geral Extraordinária com a finalidade de deliberar sobre a suspensão do pagamento dos dividendos aprovada na AGO de abril. A AGE se realizou em 24.12.2002 com a presença única da acionista controladora – AES ELPA S/A – a qual votou favoravelmente à proposta dos administradores.

4. A Administração da Eletropaulo propôs a sustação em decorrência da má situação financeira apresentada pela companhia ao longo do ano de 2002. De acordo com as elucidações feitas pelos administradores, a empresa aproximar-se-ia da falência caso optasse pelo pagamento dos dividendos àquela época. Isto porque, apesar de a empresa ter tido um resultado expressivo em 2001, no curso do ano de 2002, fatores externos – as incertezas geradas pelas eleições presidenciais de 2002 que afetaram sobremaneira a economia do país, a recessão da economia a nível global, os prejuízos ocasionados pelo programa de racionamento de energia elétrica implementado pelo governo federal em 2001 e a dificuldade de conseguir refinanciamentos - contribuíram para o aumento do déficit contraído, de maneira que era preciso escolher entre pagar os dividendos aos acionistas ou quitar as dívidas contraídas com os credores, que já tinham aceitado fazer um refinanciamento e que dificilmente aceitariam postergar mais uma vez a quitação do débito sem propiciar maiores danos à companhia.

5. Dentro do contexto apresentado pelos administradores, a suspensão do pagamento dos dividendos por prazo indeterminado foi aprovada na AGE, tendo sido divulgada nota de fato relevante. Insatisfeitos com o ocorrido, os acionistas minoritários ingressaram com uma Reclamação nesta CVM. Esclareça-se que tais dividendos foram pagos com as devidas atualizações em 03.12.2003, após aprovação em AGE datada de 01.12.2003.

Da posição de mera expectativa de recebimento de dividendos ao status de credor

6. A Lei das S.A., em seu artigo 202², outorga aos acionistas o direito de receber dividendos e, para assegurar esta garantia, determina o pagamento do dividendo obrigatório, o qual terá seu montante fixado pelo estatuto. No caso de omissão do estatuto da companhia, os dividendos deverão ser distribuídos na porção equivalente à metade do lucro líquido do exercício social.

7. Ademais, o artigo 109, I³, coloca a participação nos lucros sociais da empresa como um dos direitos essenciais do acionista. Tal orientação legislativa se coaduna com a concepção de que o acionista, por contribuir para a composição do capital social através da sua participação societária, possui o direito de, ao final do exercício social, desfrutar de uma parcela dos lucros auferidos pela empresa.

8. No entanto, enquanto não sobrevém deliberação de Assembléia Geral Ordinária a respeito da distribuição dos dividendos, o recebimento de parcela dos lucros é caracterizado como mera expectativa de direito. Através da aprovação desta distribuição em AGO, o acionista constitui-se em um credor quirografário da empresa, de modo que o pagamento dos dividendos passa a ser obrigatório, sem que haja situações capazes de ensejar seu embargo. Nem mesmo a gestão financeira da companhia dá abertura para a interrupção da quitação deste débito. No dizer de Modesto Carvalhosa:

"(...) a impossibilidade de suspensão do pagamento dos dividendos e bonificações devidos. Não tem, como efeito, nem a assembléia geral e muito menos a administração, poderes ou prerrogativa de sustar durante determinado período ou simplesmente interromper o pagamento aos acionistas, sob qualquer pretexto.

Mesmo que não haja possibilidade ou, em havendo, seja efetivamente prejudicial para a sociedade o contínuo desencaixe, para resgate de dividendos, de importâncias necessárias ao giro dos negócios sociais, não pode haver a referida suspensão ou interrupção."⁴

9. A companhia passa a ter, então, uma dívida de caráter patrimonial para com seus acionistas a ser paga nos sessenta dias corridos após a declaração dos dividendos ou, no máximo, no curso daquele exercício social.

10. A defesa sustenta uma suposta obrigação desses créditos seguirem uma ordem de pagamento semelhante à usada no processo falimentar, de forma que os credores da empresa teriam direito a tratamento privilegiado em relação aos acionistas. Ou seja, primeiro a companhia deveria pagar seus credores para depois honrar o compromisso celebrado com seus acionistas. No entanto, tal afirmação está eivada de erros. A partir do momento em que a distribuição dos dividendos é aprovada em AGO, os acionistas passam a ser credores da companhia e, logo, devem ser tratados em condições de igualdade em relação aos demais credores. Excepcionalmente, o tratamento será diferenciado em consonância com o determinado pela Lei de Falências – tanto a nova⁵ quanto a antiga – ao dispor sobre a classificação dos créditos. Hodiernamente, esta classificação obedece à seguinte ordem: (1^o) créditos trabalhistas; (2^o) créditos com garantia; (3^o) créditos tributários; (4^o) créditos com privilégio especial; (5^o) créditos com privilégio geral; e (6^o) créditos quirografários.

11. Os acionistas são tão credores quirografários quanto os demais na mesma situação. Dessa forma, na hipótese de um processo falimentar, encontram-se no mesmo nível na ordem de pagamento de créditos. Ademais, a situação fática que se apresenta não é a de falência, mas sim a de adimplemento de obrigações. Por conseguinte, toda a teoria de classificação dos créditos aplicável no âmbito do direito falimentar não pode ser usada aqui. Assim, os credores e os acionistas detentores de um direito de crédito face à Eletropaulo estão no mesmo patamar e devem ser tratados sem distinções.

Da situação financeira da companhia e da constituição de reserva especial

12. Ao preparar os balanços contábeis e destinar os lucros do exercício social, os administradores devem estar adstritos ao estado financeiro da companhia. A proposta de destinação dos lucros será feita na Assembléia Geral Ordinária. Diante da configuração do quadro financeiro, apresentar-se-ão duas modalidades de proposta: declaração de dividendos ou constituição de reserva especial, com o fito de distribuir os lucros no momento em que as condições financeiras da empresa o permitirem. Aprovada a distribuição dos dividendos, a companhia terá de pagá-los dentro do prazo de sessenta dias e, excepcionalmente, com a dilatação deste prazo, dentro do exercício social⁶. Já no caso de não ser recomendável sua distribuição, constituir-se-á a reserva especial, conforme dispõe o artigo 202, §§ 4^o e 5^o, da Lei das Sociedades Anônimas⁷. Note-se que esta reserva poderá ser formada até o momento da realização da AGO - onde será deliberada a destinação dos lucros -, ainda que posteriormente à elaboração das demonstrações financeiras, vez que, neste intervalo, pode ocorrer evento subsequente modificador de seu estado⁸.

13. Situação diversa é aquela na qual, no momento da declaração dos dividendos, a posição financeira da empresa não permite sua distribuição, porém, ainda assim a Administração decide propô-la em AGO sem comunicar aos acionistas acerca da inviabilidade desta obrigação ser quitada. Findo o exercício social, a companhia não consegue pagar os dividendos, devido aos problemas financeiros pelos quais está a passar. Portanto, incorre em mora e viola a lei societária. Afinal, a decisão de enfrentar a turbulência e assumir os riscos, propondo o pagamento dos dividendos sem disponibilidade de caixa, acarreta a responsabilidade por todas as conseqüências daí advindas, principalmente porque poderia ter se valido da saída oferecida pela lei de formar uma reserva especial desses lucros a serem distribuídos assim que sua situação financeira viesse autorizar.

14. Entendo que a Eletropaulo está inserida nesta última hipótese pelas razões que apresento a seguir. Como exposto pela defesa, à época da realização da Assembléia Geral Ordinária, a companhia já tinha conhecimento da falta de condições de arcar com o pagamento dos dividendos e, todavia, propôs a distribuição dos lucros auferidos.

15. O frágil estado da companhia data de 2001 com a implementação do programa de racionamento - responsável pelo abalo no volume das vendas no setor elétrico. O prejuízo oriundo deste programa afetou todo o setor, a ponto do governo federal ter de intervir auxiliando as empresas de energia elétrica através da celebração de um Acordo que teve como objetivo minorar as conseqüências advindas do racionamento. Por conseguinte, ao tempo da convocação da AGO - abril de 2002 - o setor elétrico vivia uma notória fase turbulenta de déficits e de tentativa de revitalização. Junte-se a isto três outros fatos: (i) o cenário de cautela e incerteza no mercado quanto à liberação dos recursos previstos no supracitado Acordo; (ii) a dificuldade de obtenção de financiamentos com instituições financeiras; e (iii), no particular da Eletropaulo, o acúmulo de dívidas com prazo de vencimento para o segundo semestre de 2002. Em adição, 2002 foi um ano eleitoral, onde era notória a existência de uma maior propensão a especulações financeiras e flutuação do câmbio. Como já era de se esperar, as incertezas decorrentes das eleições presidenciais refletiram no mercado.

16. Mesmo ciente de todas estas gritantes dificuldades, a companhia optou - ao invés de fazer reserva especial - pela distribuição dos dividendos, vinculando, intencionalmente, a data do pagamento destes lucros à decisão da Administração, que poderia estendê-lo até o fim do exercício social. É mister observar a regra expressa no artigo 205, § 3^o, da LSA a qual fixa o termo ad quem do pagamento de dividendos nos sessenta dias seguintes à sua declaração, sendo de caráter excepcional a extensão deste prazo para a duração do exercício social. Extrai-se da própria defesa da Eletropaulo que o alongamento deste prazo decorreu do conhecimento, por parte da empresa, dos problemas que existiriam para efetuar o pagamento destes créditos, devido aos fatos acima relatados. Isto é, a empresa já contava, no instante da apresentação da proposta, com a possibilidade de não conseguir pagar os dividendos, conforme se comprometia a fazer. Porém, omitiu esta situação dos acionistas e somente ao fim do exercício social, quando percebeu a gravidade da deterioração ocorrida no curso do ano de 2002, lhes revelou os percalços pelos quais estava a passar, propondo a suspensão do pagamento dos dividendos em Assembléia Geral Extraordinária convocada especialmente com esta finalidade.

17. Destarte, a Eletropaulo infringiu os dispositivos legais concernentes à distribuição de dividendos. Ora, uma vez detectada a má situação financeira da empresa, os administradores têm duas opções: ou informam aos acionistas destas dificuldades e declaram a retenção dos lucros por via de constituição de reserva especial ou propõem a distribuição dos dividendos e, ao fazê-lo, assumem os riscos oriundos da obrigação contraída. Note-se que esta escolha deve ser feita na ocasião em que a Assembléia Geral Ordinária é convocada, já que a distribuição de dividendos é matéria de competência exclusiva desta espécie de assembléia.

18. Acrescente-se a isto o mandamento expresso no artigo 205, § 3^o, da Lei 6404/76: uma vez cumpridos os requisitos legais para o pagamento de dividendos - quais sejam, existência de lucro e deliberação da AGO -, ficam eliminadas as hipóteses de sua sustação. Deste modo, deliberação em Assembléia Geral Extraordinária no sentido de suspender o pagamento dos dividendos é nula, inábil para impedir o curso da quitação deste débito. Caso a empresa tivesse a intenção de reter os lucros não distribuídos em razão de sua situação financeira, seus administradores deveriam ter apresentado aos acionistas, quando da deliberação em AGO, proposta com explanação de motivos, condicionando a retenção à constituição de uma reserva especial, bem como informado que a distribuição destes lucros retidos seria realizada assim que sua situação financeira o permitisse. Ressalte-se que este procedimento só é admissível, enquanto não houver deliberação da AGO a respeito do assunto. Isto porque, até então, o recebimento de parcela dos lucros auferidos no exercício social configura-se em uma mera expectativa de direito. Quando a distribuição destes lucros é aprovada, o acionista adquire um direito líquido e certo de receber um crédito.

19. Depois de aprovada a distribuição de dividendos em AGO, sua interrupção ou suspensão torna-se impossível. Não é cabível, portanto, a analogia feita pela defesa entre o artigo 137, § 3^o, e o artigo 202, § 4^o, da LSA. É sustentada a seguinte tese: na falta de norma que discipline a situação na qual a companhia precise suspender o pagamento dos dividendos anteriormente declarados em AGO em razão de sua situação financeira, poder-se-ia utilizar, por analogia, a regra do artigo 137. Segundo este dispositivo legal, é facultado à Administração reconsiderar deliberação que tenha aprovado a outorga do direito de recesso, negando-o ao acionista, na hipótese de sua concessão vir a causar grandes prejuízos para a empresa. A inadmissibilidade desta analogia fundamenta-se no fato de que há norma disciplinadora do assunto. Como exposto acima, a regra é a de que a empresa não pode sustar o pagamento dos dividendos depois de deliberação da AGO. Frise-se que esta regra não comporta exceções, pois assim o quis o legislador ao não prevê-las.

Da responsabilidade dos administradores pelo encaminhamento de proposta irregular de suspensão do pagamento dos dividendos

20. Ao proporem a distribuição dos dividendos¹⁰, conscientes das dificuldades financeiras pelas quais a companhia passava, os administradores deixaram de cumprir com seu dever de diligência¹¹. Lembre-se que a publicação de fato relevante e a comunicação aos acionistas da delicada situação em que se encontrava a companhia foi feita somente quando da convocação da

da AGE ao término do exercício social. Contudo, a possível inviabilidade do pagamento dos dividendos já era do conhecimento da Administração à época da AGO e, neste momento, não houve a preocupação de prestar esclarecimentos aos acionistas. Só quando se concretizou o esperado resultado negativo é que as explicações foram dadas. Caso agissem com diligência, os administradores teriam proposto a não distribuição dos lucros auferidos mediante a formação de uma reserva especial, segundo dispõe o artigo 202, § 4º, da LSA no tempo da AGO ou, ao menos, explicado aos acionistas a real situação financeira da empresa.

21. Ademais, infringiram o artigo 205, § 3º, da LSA ao não pagarem os dividendos dentro do prazo estipulado pelo artigo, qual seja, a duração do exercício social.

Da jurisprudência da CVM a respeito do assunto²

22. A defesa salienta que no PAS 03/02 foi decidida questão semelhante, onde se formou uma jurisprudência no sentido de que o administrador só pode ser punido pelo inadimplemento dos dividendos caso esteja imbuído de motivos caprichosos ou tenha agido imotivadamente. Entretanto, já à época deste processo, onde fui voto vencido, minha posição, que mantenho, era a de que os administradores deveriam ser punidos pelo não pagamento dos dividendos se, mesmo ao saberem da má situação financeira da companhia, elaborassem proposta de distribuição, sem informar aos acionistas acerca dos problemas perpassados pela companhia, ao invés de proporem a retenção do lucro mediante constituição de reserva especial, faltando com seu dever de diligência.

Conclusão

23. Ante o exposto, VOTO pela aplicação da pena de multa individual no valor de R\$20.000,00 (vinte mil reais), prevista no artigo 11, II, da Lei nº 6.385/76, aos Srs. Andrea Cristina Ruschmann, Antoninho Borghi, Benjamin Ernesto Vasquez Cruz, Charles Lenzi, Eric Michael Pendergraft, Jason Lance Bryant, José Maria Junqueira Sampaio Meirelles, Luiz José Hernandez Júnior, Maria Tereza Moyses Travassos Vellano, Sean Butch Mederos, Solange Maria Pinto Ribeiro, Ulises Leonardo Soroeta, Ricardo Alberto Loss Vincens, Vicente Bruno Todaro, Victor Kodja Tebecherani, Barjas Negri, Demóstenes Barbosa da Silva, Maurício Namur Muscat, Steven Patrick Clancy, Carlos Eduardo Gonzalez Baldi e Paulo Roberto Dutra - membros da Administração da Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S/A - pela violação ao artigo 205, § 3º, da Lei nº 6.404/76.

Rio de Janeiro, 14 de setembro de 2005.

Norma Jonssen Parente

Diretora

1 Art. 132. Anualmente, nos quatro primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá haver uma assembleia geral para:

II – deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos.

2 Art. 202. Os acionistas têm direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, a parcela dos lucros estabelecida no estatuto ou, se este for omissivo, a importância determinada de acordo com as seguintes normas:

I – metade do lucro líquido do exercício (...).

3 Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembleia geral poderão privar o acionista dos direitos de:

I – participar dos lucros sociais.

4 Carvalho, Modesto Comentários à Lei de Sociedades Anônimas Vol. 3, págs. 821 e 822, 3ª ed. 2003, Ed. Saraiva.

5 Art. 83. A classificação dos créditos na falência obedece à seguinte ordem:

I – os créditos derivados da legislação do trabalho, limitados a 150 (cento e cinquenta) salários-mínimos por credor, e os decorrentes de acidente de trabalho;

II – créditos com garantia real até o limite do valor do bem gravado;

III – créditos tributários, independentemente da sua natureza e tempo de constituição, excetuadas as multas tributárias;

IV – créditos com privilégio especial, a saber:

a. os previstos no art. 964 da Lei nº 10.406 de 10 de janeiro de 2002

b. os assim definidos em outras leis civis e comerciais, salvo disposição contrária desta Lei;

c. aqueles a cujos titulares a lei confira o direito de retenção sobre a coisa dada em garantia;

V – créditos com privilégio geral, a saber:

a. os previstos no art. 965 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002;

b. os previstos no parágrafo único do art. 67 desta Lei;

c. os assim definidos em outras leis civis e comerciais, salvo disposição contrária desta Lei;

VI – créditos quirográficos, a saber:

a. aqueles não previstos nos demais incisos deste artigo;

b. os saldos dos créditos não cobertos pelo produto da alienação dos bens vinculados ao seu pagamento;

c. os saldos dos créditos derivados da legislação do trabalho que excederem o limite estabelecido no inciso I deste artigo;

VII – as multas contratuais e as penas pecuniárias por infração das leis penais ou administrativas, inclusive as multas tributárias;

VIII – créditos subordinados, a saber:

a. os assim previstos em lei ou contrato;

b. os créditos dos sócios e dos administradores sem vínculo empregatício.

6 Art. 205. A companhia pagará o dividendo de ações nominativas à posse que, na data do ato de declaração do dividendo, estiver inscrita como proprietária ou usufrutuária da ação.

7 Art. 202. O dividendo deverá ser pago, salvo deliberação em contrário da assembleia geral, no prazo de 60 (sessenta dias) da data em que for declarado e, em qualquer caso, dentro do exercício social.

8 Art. 61. O dividendo previsto neste artigo não será obrigatório no exercício social em que os órgãos de administração informarem à assembleia geral ordinária ser ele incompatível com a situação financeira da companhia. O Conselho Fiscal, se em funcionamento, deverá dar parecer sobre essa informação e, na companhia aberta, seus administradores encaminharão à Comissão de Valores Mobiliários, dentro de 5 (cinco) dias da realização da assembleia geral, exposição justificativa da informação transmitida à assembleia.

9 Art. 61. Os lucros que deixarem de ser distribuídos nos termos do § 4º serão registrados como reserva especial e, se não absorvidos por prejuízo em exercícios subsequentes, deverão ser pagos como dividendos assim que o permitir a situação financeira da companhia.

10 Art. 176. No ato de cada exercício social, a diretoria terá o dever de elaborar o relatório anual da companhia, ao qual serão anexadas as seguintes demonstrações financeiras, que deverão expor com clareza a situação patrimonial da companhia e as mudanças ocorridas no exercício.

11 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

12 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

13 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

14 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

15 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

16 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

17 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

18 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

19 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

20 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

21 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

22 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

23 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

24 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

25 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

26 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

27 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

28 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

29 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.

30 Art. 176. As demonstrações financeiras registradas e a destinação dos lucros registrados deverão ser aprovadas, no prazo máximo de sua elaboração, pela assembleia geral.