

DO REGIME JURÍDICO DO CONTRATO DE PARTICIPAÇÃO FINANCEIRA DE PROMITENTES-ASSINANTES DE LINHA TELEFÔNICA. ANÁLISE DE QUESTÕES JURÍDICAS RELACIONADAS À CAPITALIZAÇÃO DO INVESTIMENTO E RETRIBUIÇÃO EM AÇÕES AOS PROMITENTES-ASSINANTES DE ACORDO COM AS NORMAS ADMINISTRATIVAS E COMERCIAIS

PARECER

solicitado pela
COMPANHIA RIOGRANDENSE DE TELECOMUNICAÇÕES — CRT

EMENTA:

O contrato de participação financeira de promitentes-assinantes nos investimentos das empresas concessionárias de serviço público de telefonia tem a natureza de contrato de adesão, em que, subjacentemente ao contrato de aquisição do direito à linha telefônica, convencionou-se o direito do assinante de investir na concessionária de telecomunicações, recebendo, após a capitalização do investimento, o valor correspondente em ações.

A capitalização é decorrente do ato de homologação do aumento de capital da companhia, pelo órgão societário competente (assembleia geral ou conselho de administração), não podendo ocorrer antes do ingresso de recursos na sociedade.

Na fixação do preço de emissão das ações, em aumento de capital, devem ser observadas as disposições da Lei das Sociedades por Ações, cujo escopo precípua é o de evitar que, com a fixação de valor inadequado às novas ações a serem emitidas, opere-se a diluição da participação proporcional dos acionistas, no capital da companhia.

I. DOS FATOS E DA CONSULTA

1. A COMPANHIA RIOGRANDENSE DE TELECOMUNICAÇÕES — CRT, também

designada, neste parecer, CRT, através de seu ilustre Procurador, Dr. FAUSTO ALVES LÉLIS NETO, da ALTEMO ADVOGADOS ASSOCIADOS, solicita-nos parecer sobre as implicações jurídicas decorrentes da utilização, pela Consulente, no ano de 1990, do sistema de participação financeira para expansão das redes de telefonia, na esteira do estatuído na Portaria nº 1.361, de 15 de dezembro de 1976, editada pelo então Ministério das Comunicações.

2. O objetivo específico da consulta consiste na interpretação e aplicação das normas contidas na Portaria Ministerial nº 1.361, de 15 de dezembro de 1976, em especial os artigos 6.1 e 6.2.1. que dispõem basicamente que:

— As importâncias pagas, a título de participação financeira dos promitentes-assinantes, serão capitalizadas periodicamente, pelo valor correspondente ao pagamento à vista da data do contrato.

— A retribuição em ações será feita pelo valor patrimonial da ação, apurado no fim do exercício social anterior àquele em que ocorrer a capitalização ou a transferência.

3. Tais dispositivos da referida portaria determinam que, para a retribuição em ações de participação financeira, realizada por promitente-assinante, deve ser considerado o valor patrimonial das ações da companhia, apurado no fim do exercício social anterior àquele em que ocorrer a capitalização.

4. Diante destas disposições, a Companhia recebia os valores dos promitentes-assinantes,

lançando-os em uma conta específica no passivo, denominada "Recursos Capitalizáveis". Findo o exercício social em que ocorria o ingresso dos valores e uma vez aprovadas as demonstrações financeiras deste exercício, a Companhia deliberava um aumento de capital, mediante a capitalização dos recursos da conta "Recursos Capitalizáveis". Nessa oportunidade, era calculada a retribuição em ações, com base no valor patrimonial da ação, apurado no fim do exercício social, anterior à data da efetivação do aumento de capital (capitalização).

5. Em face dos fatos narrados (que vieram acompanhados dos documentos indicados na consulta) e dos dispositivos regulamentares destacados, são formulados, pela Consulente, os seguintes quesitos:

"A) Considerando os termos da Portaria nº 1.361, de 15 de dezembro de 1976, editada pelo então Ministério das Comunicações, pode-se dizer correto o procedimento adotado pela Consulente para a retribuição em ações aos promitentes-assinantes, que firmaram contratos de participação financeira, no ano de 1990, ao utilizar o valor patrimonial da ação, apurado no fim do exercício social imediatamente anterior à capitalização, de Cr\$ 38,290948?

B) Considerando a condição da Consulente de concessionária do serviço público de telecomunicações para o Estado do Rio Grande do Sul, bem como a competência constitucional da União Federal para legislar sobre telecomunicações, poderia a Companhia, ao longo do ano de 1990, captar recursos para expansão da planta de telefonia, de modo diverso ao previsto na Portaria nº 1.361, de 15 de dezembro de 1976? Observado o critério de captação estabelecido na norma ministerial, através do sistema de participação financeira, poderia a Consulente agir de maneira distinta à estabelecida pelo Poder Concedente, no tocante à retribuição em ações? Em o fazendo, descumprindo as normas emanadas pelo Poder Concedente, *in casu*, a União Federal, a que sanções ficaria sujeita a Consulente?

C) Nos casos em que, pela Consulente, foi

utilizado o valor patrimonial da ação apurado em 31/12/90, de Cr\$ 38,290948, para os contratos de participação financeira neste ano firmados, obteve a Companhia qualquer benefício pela adoção deste valor de ação e não do valor apurado em 31/12/89, qual seja, de Cr\$ 4,538002?

D) Em sendo a Demandada (Consulente) condenada a complementar a subscrição de ações aos promitentes-assinantes com contratos firmados no ano de 1990, com base no valor patrimonial da ação, apurado em 31 de dezembro de 1989, de Cr\$ 4,538002, restaria configurado o enriquecimento injustificado dos demandantes, em detrimento de todo o quadro de acionistas da Consulente, em face dos reflexos dessa novel subscrição sobre a participação acionária dos demais acionistas?

E) Com base no sistema de captação de recursos para a expansão das redes de telefonia, regrado por normas do Poder Concedente, bem como em face do caráter público e essencial da prestação do serviço, qual a natureza jurídica do contrato de participação financeira, que propiciava ao promitente-assinante a preferência na prestação do serviço de telefonia e uma retribuição em ações equivalente ao valor por ele aportado? Pode ser aquele contrato considerado como simples compra e venda de ações? Pode ser o mesmo equiparado a um investimento no mercado mobiliário?

F) Considerando a natureza jurídica dos contratos de participação financeira, exclusivamente no que tange ao investimento dos promitentes-assinantes na expansão da rede de telefonia pública, retribuível em ações da Consulente, poder-se-ia afirmar que se trata de relação de consumo, sob a égide da Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990, o Código de Proteção e Defesa do Consumidor?

G) Coadunando-se a natureza jurídica dos contratos de participação financeira com o real intuito dos promitentes-assinantes ao contratarem com a Companhia, bem como o elevado valor de mercado do acesso ao serviço e a possibilidade de comercialização entre usuários, inclusive com a existência de forte

mercado paralelo, poder-se-ia afirmar que, ao utilizar, para retribuição acionária dos contratos firmados no ano de 1990, o valor patrimonial da ação, apurado em 31/12/90, de Cr\$ 38,290948, agiu a Consulente em desacordo com o princípio da boa fé objetiva nos contratos?

H) Descaracterizadas como relações de consumo aquelas concernentes às retribuições acionárias, oriundas dos contratos de participação financeira, pelo simples fato de poderem ser estes considerados como contratos de adesão, face, inclusive, ao caráter público do serviço e, por conseguinte, da contratação, restaria a Consulente obrigada a retribuir as ações, aos promitentes-assinantes, com base no valor patrimonial da ação, apurado antes mesmo das próprias contratações?

I) Tendo em vista que foi, pela Companhia Consulente, realizado um aumento de capital (capitalização), em novembro de 1990, que promoveu o ingresso no capital social dos valores provenientes dos contratos de participação financeira, firmados no primeiro semestre daquele ano, e que, por conta do item 6.2.1. da Portaria nº 1.361/76, a retribuição acionária deu-se com base no valor patrimonial apurado em 31 de dezembro de 1989, de Cr\$ 4,538002, a partir deste proceder pode ser constatada alguma irregularidade na posterior capitalização, ocorrida em junho de 1991, tendo por base o valor patrimonial da ação, apurado em 31/12/90, de Cr\$ 38,290948? Algum destes procedimentos contraria normas da Portaria nº 1.361/76?

J) Considerando as respostas aos quesitos anteriores, em conclusão, em algum momento agiu a Companhia de forma ilícita? Cumpriu, no seu agir, as normas emanadas do Poder Regulador e Concedente? Pode, pois, a Companhia ser condenada a indenizar, ou emitir lote complementar de ações, aos que ora assim o requerem?

K) A emissão de ações para pagamento aos demandantes, em face de condenação nas ações propostas, implicaria em diluição do valor patrimonial das ações da Companhia?"

6. Sistematizada a análise jurídica das questões colocadas na Consulta, a exposição abor-

dará, em primeiro lugar, o regime jurídico do contrato de participação financeira, previsto na Portaria nº 1.361, de 15 de dezembro de 1976. Em seguida, serão examinados os princípios e preceitos inerentes ao procedimento de aumento de capital, mediante integralização de créditos, em sociedade anônima; os critérios para a fixação do preço de emissão e as responsabilidades envolvidas. Analisar-se-á, subseqüentemente, à luz destes conceitos jurídicos, a situação objeto da consulta, inclusive enfocando o exercício abusivo de direito por acionistas e as situações de enriquecimento ilícito. Serão, ainda, examinados no parecer os aspectos institucionais, atinentes à disciplina e controle das atividades da CRT, enquanto sociedade anônima aberta e na qualidade de concessionária de serviços de telecomunicações.

II. DA NATUREZA JURÍDICA DO CONTRATO DE PARTICIPAÇÃO FINANCEIRA, PREVISTO NA PORTARIA Nº 1.361, DE 15 DE DEZEMBRO DE 1976

A) O CONTRATO DE PARTICIPAÇÃO FINANCEIRA COMO CONTRATO ATÍPICO, AJUSTADO SUBSIDIARIAMENTE AO CONTRATO DE ASSINATURA DE SERVIÇO TELEFÔNICO

7. O Contrato de Participação Financeira, previsto e regulado na Portaria nº 1.361/76 do Ministério das Comunicações, é um contrato atípico ou inominado, isto é, não está disciplinado legalmente, como uma espécie de contrato.

8. Sobre o contrato inominado, a doutrina leciona:

“Os contratos atípicos são constituídos elementos originais ou resultantes da fusão de elementos característicos de outros contratos: resultam, em consequência, em certas combinações, em que ressaltam os contratos chamados mistos, que aliam a tipicidade à

atipicidade, ou seja, conjugam e mesclam elementos de contratos típicos, com elementos de contratos atípicos."¹ (grifos nossos)

9. Considerando a sua origem e especificidades, parece-nos possível caracterizar o contrato de participação financeira como um Contrato de Investimento em Participação Acionária em Futuro Aumento de Capital da Concessionária, que se apresenta como subsidiário ao contrato de assinatura de uso de linha telefônica.

10. Cabe, de início, investigar o fim colimado com a edição da Portaria nº 1.361/76 do Ministério das Comunicações, que veio a introduzir a Norma nº 08/76, que regula a "Participação Financeira do Promitente-Assinante nos Investimentos das Empresas Concessionárias de Serviço Público de Telefonia", bem como o interesse principal dos contratantes, ao celebrarem o contrato.

11. Com efeito, no negócio jurídico em tela, evidencia-se claramente que a intenção primeira e primordial do "contrato de participação financeira", para a Concessionária, é a de possibilitar a expansão da rede de telefonia fixa, e, assim, garantir o acesso de novos usuários a esses serviços. É o que se depreende da Norma nº 08/76, aprovada pela Portaria nº 1.361/76, quando estabelece o seu objetivo:

"regular a participação financeira de promitentes-assinantes nos investimentos das empresas concessionárias de serviço público de telefonia".

12. Tem-se, destarte, que o instrumento contratual estabelecido na Portaria referida procura atender a dois objetivos distintos, mas que se complementam:

a) o do Poder Concedente e da empresa concessionária do serviço público de telefonia, que necessitam captar recursos para custear os investimentos necessários à ampliação da rede de telefonia; e

b) o do promitente usuário do serviço de telefonia, que deseja obter a prestação do serviço público, através da assinatura do serviço telefônico.

13. Observe-se que a própria definição de "participação financeira", dada pela Norma nº 08/76, aprovada pela Portaria nº 1.361/76, em seu artigo 2.1, evidencia o principal objetivo do promitente-assinante, ao celebrar o contrato, que é o de contratar a assinatura do serviço público de telefonia:

"2.1. Participação financeira, para efeitos desta Norma, é o valor pago pelo promitente-assinante para 'tomada de assinatura de serviço público de telefonia, conversível em valores mobiliários'." (grifos nossos)

14. Assim, a conversão da quantia, paga pelo promitente-assinante, em valores mobiliários, tem apenas um efeito subsidiário ou acessório ao contrato celebrado com o fim de obter assinatura de linha telefônica. Bem diversa é a situação daquele investidor que, intencionalmente, deseja investir no mercado de valores mobiliários e, com essa meta em vista, compra ações de emissão de companhia concessionária de serviço público de telefonia.

B) O CONTRATO DE PARTICIPAÇÃO FINANCEIRA COMO UM CONTRATO DE ADESÃO

15. Adicionalmente ao exposto acima, cabe salientar que o contrato de participação financeira é um contrato de adesão, ou seja, aquele em que um dos contratantes, ou ambos, não têm liberdade contratual para discutir os termos contratuais, podendo apenas aceitar ou recusar o contrato, baseando-se nas determinações legais que estabelecem as condições gerais aplicáveis aos contratos de certo tipo.

16. Temos salientado, a respeito dos contratos de adesão que:

"Trata-se de uma estandarização do contrato, na qual uma das partes impõe o conteúdo do contrato à outra, geralmente com a prévia aprovação das autoridades competentes, não havendo entre os contratantes a

1 WALDIRIO BULGARELLI, *Contratos Mercantis — Direito Comercial*, 2ª ed., vol. IV, São Paulo, Ed. Atlas, 1981, p. 76.

*igualdade jurídica, mas devendo um deles aderir à proposta feita pelo outro, sem que tal policitação admita qualquer aditamento, modificação ou contraproposta.*¹

17. De fato, o contrato de participação financeira é padronizado, obedecendo às normas regulamentares que o previram, sendo certo que os promitentes-assinantes não negociaram as condições do investimento em ações da Companhia, mas aderiram a um instrumento contratual pré-determinado, que estava agregado a outro contrato, o qual convencionava o direito ao serviço telefônico.

18. No caso específico do denominado contrato de participação financeira, os direitos e obrigações das partes contratantes estão estabelecidos na Portaria nº 1.361/76 do Ministério das Comunicações.

C) O CONTRATO DE PARTICIPAÇÃO FINANCEIRA COMO ADIANTAMENTO PARA FUTURO AUMENTO DE CAPITAL

19. Também se pode afirmar que o contrato de participação financeira tem a função de empréstimo à sociedade, feita pelos promitentes-assinantes, até que a companhia delibere o aumento de capital, emita as ações decorrentes deste aumento e proceda à retribuição de ações aos investidores (promitentes-assinantes), no montante correspondente ao valor investido — é o que se denomina, na praxe comercial, de “adiantamentos para futuro aumento de capital”.

20. Pode-se afirmar, à luz do disposto na Portaria nº 1.361/76, quanto aos direitos de cada uma das partes no contrato de participação financeira, que nele coexistem:

a) os direitos do contratante (promitente-assinante) de receber ações pelo valor investido, com base no patrimônio líquido do exercício anterior ao da capitalização e

b) a obrigação da companhia concessionária

de capitalizar o crédito e proceder à retribuição de ações.

21. Ainda, diante do estabelecido no diploma regulamentar em análise, a obrigação da empresa concessionária de serviço público de telefonia, no contrato de participação financeira, compreende dois momentos distintos e dois principais deveres, adiante explicitados.

22. Desse modo, é obrigação da companhia proceder à capitalização das importâncias pagas à título de participação financeira pelos promitentes-assinantes, quando entender conveniente para a sociedade, respeitado o prazo de 12 (doze) meses, previsto no item 6.1.1 da Portaria nº 1.361/76:

“6.1.1. Os prazos de capitalização serão fixados pela Telebrás, não podendo exceder a 12 (doze) meses da integralização do valor da participação financeira ou da rescisão do contrato.”

23. Subseqüentemente, a concessionária está obrigada a retribuir, em ações, o valor pago pelo promitente-assinante, a título de participação financeira, conforme previsto no art. 6.1 da Norma nº 08/76, aprovada pela aludida Portaria nº 1.361/76:

“6.1 — As importâncias pagas a título de participação financeira dos promitentes-assinantes serão capitalizadas periodicamente, pelo valor correspondente ao pagamento à vista da data do contrato.”

D) DESCARACTERIZAÇÃO DO CONTRATO DE PARTICIPAÇÃO FINANCEIRA COMO CONTRATO DE COMPRA E VENDA DE AÇÕES

24. Por outro lado, o contrato de participação financeira não pode ser caracterizado como contrato de compra e venda de ações, na medida em que lhe faltam os requisitos básicos desse tipo de contrato — a fixação do preço e da quantidade de ações, no momento da contratação.

25. Caracteriza-se o contrato de compra e

1 ARNOLDO WALD, Curso de *Direito Civil Brasileiro, Obrigações e Contratos*, Ed. Revista dos Tribunais, São Paulo, 13ª ed., p. 221.

venda pela obrigação de transferir a propriedade de um bem, contra a obrigação de pagar o preço em dinheiro (art. 122 do Código Civil e art. 191 do Código Comercial).

26. A descaracterização do contrato de participação financeira como tipo de contrato de compra e venda já se infere da própria redação da Norma nº 08/76 (aprovada pela Portaria nº 1.361/76) que, ao definir em seu art. 2º, a figura do promitente-assinante, expressamente dispõe tratar-se de contrato de promessa de tomada de assinatura do serviço, atrelado a uma participação financeira ou a uma caução.

“2.2 Promitente-assinante, para efeitos desta Norma, é a pessoa natural ou jurídica, de direito público ou privado, que firmar com empresa concessionária de serviço público de telefonia contrato de promessa de tomada de assinatura do serviço estabelecido pela TELEBRÁS, mediante participação financeira ou caução”. (grifos nossos)

27. Na mesma Portaria nº 1.361/76, se evidencia a natureza de adiantamento de recursos para futura capitalização da companhia, na forma de ações, em que estes recursos retornariam ao promitente-assinante, sendo subscritas no aumento de capital futuramente procedido. Tanto assim, que o seu art. 6.1., sob a rubrica “capitalização”, refere-se à capitalização periódica das importâncias pagas a título de participação financeira. Não é, portanto, contrato de compra e venda de ações.

28. Por outro lado, a noção de contrato de compra e venda de ações está, ainda, descartada, no caso, por ilegalidade, na medida em que a negociação de suas próprias ações, pela sociedade anônima, está proibida, nos estritos termos do artigo 30 da Lei nº 6.404/76.

E) DESCARACTERIZAÇÃO DA RELAÇÃO DE CONSUMO NO CONTRATO DE PARTICIPAÇÃO FINANCEIRA

29. Já se disse, anteriormente, que o contrato de participação financeira é acessório ao contrato de assinatura de serviço telefônico.

Trata-se, na verdade, de dois contratos, com regimes jurídicos diversos, celebrados dentro de um único instrumento.

30. No contrato de assinatura de serviço telefônico, as relações entre a concessionária de serviço público e os usuários caracterizam relação de consumo, sob a égide do Código de Defesa do Consumidor.

31. Com efeito, a relação de consumo exige a presença, no seu polo passivo, de uma “pessoa física ou jurídica que adquira ou utilize produto ou serviço como *destinatário final*”. Isto significa que o produto ou serviço há de ser adquirido para suprir uma necessidade própria, e não para o desenvolvimento de uma outra atividade negocial. Nesse caso, aplicam-se as normas específicas de proteção ao consumidor, contidas no Código de Defesa do Consumidor (Lei nº 8.078/90).

32. A matéria referente aos direitos e obrigações dos usuários de serviço público vem tratada nos seis incisos do art. 7º, que se reporta à lei disciplinadora da proteção ao consumidor (Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990) e particulariza, em relação aos destinatários do serviço público, quais as garantias asseguradas e os deveres que lhes são atribuídos, estritamente em relação aos serviços públicos que lhes são prestados por estas concessionárias.

33. Pode-se afirmar que, quanto aos consumidores de telefonia, energia elétrica, gás ou água, que utilizam tais produtos ou serviços enquanto “destinatários finais”, para suprir necessidade própria, a relação jurídica, que se instala entre estes e as concessionárias que os fornecem, encontra-se sob a égide do Código Brasileiro de Defesa do Consumidor (Lei nº 8.078, de 1990). Em matéria de serviços públicos, o Código estabelece exatamente quais as obrigações das concessionárias submetidas ao regime de responsabilidade nele instituído:

“Art. 22. — Os órgãos públicos, por si ou suas empresas, concessionárias, permissionárias ou sob qualquer outra forma de empreendimento, são obrigados a fornecer serviços adequados, eficientes, seguros e quanto aos essenciais, contínuos.

Parágrafo único — Nos casos de descumprimento, total ou parcial, das obrigações referidas neste artigo, serão as pessoas jurídicas compelidas a cumpri-las e a reparar os danos causados na forma prevista neste Código”.

34. Já no contrato de participação financeira, não se cogita de serviço público, mas sim de investimento do promitente-assinante na Concessionária, que se converterá em ações. Não há como caracterizar, portanto, neste contrato, a relação de consumo, por faltar-lhe os requisitos acima explicitados, que estão presentes na prestação de serviço público. Embora unidos os dois contratos num instrumento único, cada um deles tem regime jurídico próprio e inconfundível com o do outro.

F) SÍNTESE

35. As noções acima expostas levam a configurar o contrato de participação financeira como um contrato atípico, de adesão, vinculado ao contrato de assinatura de serviço público de telefonia, mas representando um adiantamento, feito pelo promitente-assinante, para o fim de viabilizar financeiramente a expansão do sistema e o atendimento ao serviço contratado, cujo valor será devolvido sob a forma de ações (subscritas e integralizadas com estes recursos), no momento em que vier a ser deliberado o aumento de capital da companhia concessionária, no prazo de doze meses, a contar do investimento feito conforme previsto na Portaria nº 1.361/76.

36. Submetida ao Poder Judiciário, a matéria em enfoque não obteve entendimento unânime, manso e pacífico, perante a primeira e a segunda instâncias, no Estado do Rio Grande do Sul. No entanto, grande parte das sentenças proferidas e dos acórdãos prolatados pelo Tribunal de Justiça do Estado do Rio

Grande do Sul, descartam a noção de contrato de compra e venda em relação à natureza jurídica dos contratos de participação financeira.

37. É o caso, por exemplo, do acórdão da lavra do ilustre Desembargador CLARINDO FAVRETTO¹ que reconheceu não se tratar de contrato de compra e venda. Quanto à natureza jurídica do contrato de participação financeira pactuado entre as partes, entendeu o Relator Desembargador CLARINDO FAVRETTO que não se trata, *in casu*, de contrato de compra e venda de ações, uma vez que o objetivo do contrato pactuado entre as partes era a aquisição de um telefone, não guardando relação com a compra e venda de ações de uma sociedade anônima aberta. E acrescenta às suas razões, que, de fato, o promitente-assinante autofinanciou seu telefone, sendo que esse autofinanciamento seria resgatável, no prazo de 12 meses, na forma de emissão de ações, a preço nunca inferior ao valor nominal.

III. DO AUMENTO DE CAPITAL NA SOCIEDADE ANÔNIMA

A) PRINCÍPIOS E PROCEDIMENTOS RELATIVOS À DELIBERAÇÃO DO AUMENTO DE CAPITAL

38. O aumento de capital de uma sociedade anônima, mediante subscrição de ações, em emissão privada ou pública, está disciplinado na Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76 e suas alterações posteriores), nos artigos 166, 167, 170 a 172, complementados, no que couber, pelas normas reguladoras da constituição da companhia, por força do disposto no art. 170, § 6º da mesma Lei.

39. Em face dos múltiplos atos que envolvem o procedimento de aumento de capital de uma sociedade anônima, legalmente exigidos, a Comissão de Valores Mobiliários,

1 Apelação Cível nº 70.000.063.677, 5ª CC, Porto Alegre, Desembargador CLARINDO FAVRETTO.

apoando-se na doutrina de BETTI¹, qualificou os aumentos de capital por subscrição pública como “*fatispécie* complexa de formação sucessiva”.²

40. Certo é que a operação de aumento de capital apresenta características complexas, “decorrentes da prática de atos seriados, abrangendo deliberações assembleares, a conclusão de contratos de subscrição e a observação rigorosa de formalidades legais”³

41. Assim, a falta de um dos requisitos legalmente exigidos acarreta a nulidade e a ineficácia do aumento de capital, na medida em que todos eles são reputados essenciais, porque estão envolvidos no processo os interesses da sociedade, dos acionistas e de terceiros, dentre eles, especialmente, os dos credores.

42. Quanto a este efeito, a doutrina, mesmo antes da Lei Societária de 1976, já afirmava serem as formalidades ditadas pela lei, para o aumento de capital, essenciais, bastando que uma delas seja omitida para que o aumento de capital venha ser anulado. Nesse diapasão, WALDEMAR FERREIRA atribui a essas normas procedimentais natureza de ordem pública.⁴

43. Também no âmbito jurisprudencial há decisões declarando a nulidade e ineficácia de aumento de capital que não cumpriu todos os requisitos legais.⁵

44. Quanto à responsabilidade dos acionistas e administradores, tratando-se de companhia aberta, além da responsabilização civil, decorrente do disposto nos arts. 117 e 158 da Lei Societária, cabe a responsabilização administrativa, a cargo da Comissão de Valores

Mobiliários, que pode sujeitar os infratores às penalidades previstas nos arts. 9º, incisos V e VI e 11 da Lei nº 6.385/76.

B) O PREÇO DE EMISSÃO DAS AÇÕES DECORRENTES DE AUMENTO DE CAPITAL

45. A Lei nº 9.457, de 05 de maio de 1997, além de reproduzir as anteriores disposições da Lei nº 6.404/76, de forma mais explícita, permitiu a adoção alternativa e cumulativa dos critérios enunciados no seu artigo 170, parágrafo 1º, estabelecendo que, em se tratando de aumentos de capital através da emissão de novas ações, o preço de emissão das ações deverá ser fixado levando-se em consideração os seguintes três parâmetros:

- a) o valor da cotação das ações no mercado;
- b) o valor do patrimônio líquido;
- c) as perspectivas de rentabilidade da Companhia.

46. O propósito do legislador, com tais preceitos, foi o de evitar uma “*diluição injustificada da participação dos antigos acionistas, ainda que tenham direito de preferência para subscrevê-las*”.

47. Nos primórdios de vigência da Lei nº 6.404/76, a CVM explicitou o seu entendimento acerca da disciplina da matéria, que permanece justificável em relação à recém editada reforma da Lei Societária:

“As novas ações devem ser emitidas por preço compatível com o valor econômico da

1 Para EMILIO BETTI, “tratando-se de sequência organizada, ela configura uma fatispécie de formação sucessiva, que se qualifica, em sentido amplo, de processo, e consiste em vários atos jurídicos sucessivos, dirigidos à mesma finalidade, dos quais cada ato que se segue pressupõe, necessariamente, o precedente e prepara e preanuncia o subsequente”. (EMILIO BETTI, Teoria Geral do Negócio Jurídico, trad. Portuguesa de Fernando Miranda, Coimbra, Editora, 1969, t. 2, p. 188).

2 Parecer CVM/SJU nº 16715, de 25/03/80, publicado no DOU de 10 de julho de 1980.

3 MAURO RODRIGUES PENTEADO, *Aumentos de Capital das Sociedades Anônimas*, Ed. Saraiva, São Paulo, 1988, p. 131.

4 WALDEMAR FERREIRA, *Manual do Comerciante*, 3ª ed., São Paulo, Nacional, 1929, p. 74.

5 Tribunal de Justiça de São Paulo, Ap. 262.088, Rel. LAFAYETTE SALLES JUNIOR, RT 510:81-2.

ação (de troca, de patrimônio líquido ou de rentabilidade) e não pelo valor nominal. A emissão de ações pelo valor nominal, quando a Companhia pode colocá-la por preço superior, conduz à diluição desnecessária e injustificada da participação dos acionistas, que não têm condições de acompanhar o aumento. A existência do direito de preferência nem sempre oferece proteção adequada a todos os acionistas. A emissão de ações pelo valor econômico é a solução que melhor protege os interesses de todos os acionistas, inclusive daqueles que não subscreverem o aumento, e por isto deve ser adotada pelos órgãos competentes para deliberar sobre o aumento de capital”.

48. A Portaria nº 1.361/76 estabeleceu que o preço de emissão das ações deveria ser fixado em função do patrimônio líquido (art. 170, inciso II), que tem por pressuposto o direito do sócio de participar do acervo social, ou seja, a parte do patrimônio da sociedade que caberá à ação, no caso de liquidação desta, em função da fração que lhe é correspondente.

49. O principal aspecto enfocado nas disposições da atual lei, e que já se encontrava presente na Lei nº 6.404/76, é a defesa assegurada pelo legislador contra a diluição da participação dos antigos acionistas da Companhia que, mesmo tendo direito de preferência à subscrição, não o exercçam.

50. Esclarecem, ainda, os Professores ALFREDO LAMY FILHO e JOSÉ LUIS BULHÕES PEDREIRA¹ que a única razão que pode justificar a diluição é o interesse da Companhia, sendo que aquela somente será legítima, na medida em que se impõe, para atender ao interesse social.

51. A proteção dos acionistas contra danos

decorrentes da emissão de novas ações, por preço inadequado, construiu-se, nos Estados Unidos, no caso *Bodell v. General Gas & Electric Corp.*, de 1926. A Justiça de Delaware considerou que, não obstante o irrestrito poder atribuído aos administradores da companhia para fixar o preço de emissão das ações, a *equity*, por analogia com as mesmas razões que estão na base do direito de preferência (*preemptive right*), interviria a favor dos acionistas contra a deterioração injustificada de sua parte social.²

52. Na doutrina norte-americana, esse princípio do justo preço do valor de emissão é consagrado. WILLIAM CARY adverte que, mesmo não violado o direito de preferência, a emissão de novas ações pode significar uma violação do dever, que têm os administradores, de fixar um preço de emissão suficientemente alto para não diluir, sem justa causa, a participação dos acionistas existentes.³

53. Trata-se de norma que, segundo RAFFAELE NOBILI, não tutela o direito de opção, mas a consistência econômica da participação do sócio e o direito de conversão do obrigacionista (quando se trata de obrigações conversíveis em ações), que sofreriam diluição (*annacquamento*), se um terceiro adquirisse as ações sem um ágio (*sopraprezzo*) adequado.⁴

54. É patente a semelhança na linguagem da lei brasileira e na do direito dos Estados Unidos sobre a matéria, ressaltando a importância da observação do critério adequado para a fixação do preço de emissão.

55. Nesse sentido, pode-se afirmar que os três critérios que a lei pátria enuncia no art. 170, para fixação do preço de emissão, con-

1 ALFREDO LAMY FILHO e JOSÉ LUIS BULHÕES PEDREIRA, *A Lei das S/A*. (pressupostos, elaboração, aplicação) Rio de Janeiro, Renovar, 1992, p. 502 e 503.

2 Court of Chancery of Delaware, 15 Del. Ch. 119, 132 A. 442 (1926), Aff d 15 Del. Ch. 420, 140 A. 264 (1927) in WILLIAM L. CARY, *Cases and Materials on Corporations*, 4ª ed., 1969, p. 1.173.

3 WILLIAM L. CARY, *Cases and Materials on Corporations*, 4ª ed., 1969, p. 1.173.

4 RAFFAELE NOBILI e MARCO VITALE, *La Riforma delle Società per Azioni*, 1975, p. 372.

solidam o princípio do justo preço das ações, na forma admitida no direito americano, que tem, ainda, por fundamento o direito essencial do acionista de não ser privado indevidamente de sua quota nos lucros e no patrimônio líquido, evitando-se que, com a subscrição de novas ações a preço inadequado, se reduza o valor absoluto do direito dos acionistas que não participam do aumento.

56. Ou seja, um preço de emissão muito baixo poderia, portanto, ser prejudicial a uma parte dos sócios. Um preço muito alto seria injusto para os subscritores. Em outros termos, as ações devem ser emitidas por um preço justo ou razoável, como aduz BALLANTINE.¹

C) O AUMENTO DE CAPITAL POR CAPITALIZAÇÃO DE CRÉDITOS

57. A integralização do preço de emissão das ações poderá ser feita mediante a capitalização dos créditos que o subscritor tiver contra a companhia, observado o disposto no § 2º, do art. 171, da Lei nº 6.404/76.

58. Os créditos a capitalizar são autênticos empréstimos à sociedade, ao mesmo tempo em que representam uma antecipação de futuro aumento de capital. Esse procedimento constitui prática frequente nas companhias fechadas, de pequeno e médio porte, para atender às necessidades de recursos — são os denominados “adiantamentos para futuro aumento de capital”, contabilizados em contas específicas com a mesma denominação.

59. Discute-se a natureza jurídica desse adiantamento para subscrição de futuro aumento de capital, o qual, na generalidade, deve ser classificado como empréstimo, que será ou não capitalizado, na medida em que é assegurado o direito de preferência aos acionistas da sociedade (art. 171, § 2º, da Lei nº 6.404/76), que poderão exercê-lo, e, nesse caso, poderá ocorrer situação em que o acio-

nista se substitui ao credor, cabendo ao titular do crédito apenas a devolução dos valores entregues em adiantamento.

60. Entendemos, porém, que, no caso do contrato de participação financeira, a conversão dos créditos em ações decorre do diploma que o instituiu — a Portaria nº 1.361/76. Portanto, ocorrendo a situação acima, a companhia deverá deixar de exercer seus direitos, para permitir que se realize a subscrição pelos promitentes-assinantes.

61. Por outro lado, é importante consignar que, especialmente tratando-se de integralização de subscrição de ações mediante a utilização de créditos, deve ser adotado o valor patrimonial para a fixação do preço de emissão das novas ações, evitando a diluição injustificada da participação dos antigos acionistas no capital da sociedade. Aliás, no caso da Portaria nº 1.361/76, a capitalização deve ocorrer com base no valor patrimonial das ações do exercício anterior à capitalização, por expressa disposição do seu art. 6.2.1.

62. Contudo, em tese, pode ocorrer que o valor de mercado das ações seja superior ao valor patrimonial, e, nesse caso, muito provavelmente ocorrerá o exercício do direito de preferência pelos acionistas, para vendê-las, depois, no mercado, a preço superior. Com isto, estaria inviabilizada a subscrição do aumento, com capitalização em créditos, pelos seus titulares.

63. Foi o que se deu com a *TELEBRÁS*, nos contratos de participação financeira, firmados com promitentes-assinantes, em 1996. Como usualmente o valor patrimonial ficasse acima do valor de mercado, nenhum acionista exercia o direito de preferência na subscrição do aumento de capital, e, desse modo, os promitentes-assinantes o subscreviam integralmente. Conforme estabelecido nas normas regulamentares e nos contratos, as ações decorrentes do aumento e integralizadas com os recursos adiantados eram atribuídas aos promitentes-assinantes.

64. Com o aumento da cotação das ações da *TELEBRÁS*, em bolsa de valores, o cenário

1 HENRY W. BALLANTINE, *Ballantine on Corporations*, 1946, p. 475.

mudou, tendo havido exercício do direito de preferência, o que obrigou-a *TELEBRÁS* a abrir mão do exercício do seu direito em favor dos promitentes-assinantes, de forma a cumprir a sua obrigação contratual de entregar as ações correspondentes ao valor da participação financeira. Nesta ocasião, vigorava a Portaria nº 1.028/96, que tinha os mesmos propósitos e as mesmas regras da Portaria 1.361/76, objeto deste Parecer, prevendo que, para os contratos firmados antes de 25 de agosto de 1996, a conversão dos créditos seria feita pelo valor da ação apurado no balanço de 31 de dezembro de 1996. Para os contratos firmados após aquela data, porém, o critério passou a ser o de valor de mercado.

**D) EXAME DA SITUAÇÃO JURÍDICA
OBJETO DA CONSULTA. A
RETRIBUIÇÃO EM AÇÕES,
DECORRENTE DO CONTRATO DE
PARTICIPAÇÃO FINANCEIRA.
EXERCÍCIO ABUSIVO DE DIREITO E
ENRIQUECIMENTO ILÍCITO**

65. Dispõem os itens 6.1 e 6.2.1 da Portaria Ministerial nº 1.361, de 15 de dezembro de 1976:

“6.1 — As importâncias pagas a título de participação financeira dos promitentes-assinantes serão capitalizadas periodicamente, pelo valor correspondente ao pagamento à vista da data do contrato.

*...
6.2.1 — Os valores patrimoniais referidos nos incisos III a IV deste item serão apurados no fim do exercício social anterior àquele em que ocorrer a capitalização, não podendo as ações ser emitidas por valor inferior ao nominal.”*

66. Tais dispositivos regulamentares determinam que, para a retribuição em ações; de participação financeira realizada por promitente-assinante, deve ser considerado o valor patrimonial das ações da companhia, apurado no fim do exercício social anterior àquele em que ocorrer a capitalização.

67. Diante destas disposições, a Consultente recebia o valores dos promitentes-assinan-

tes, lançando-os em uma conta específica no passivo denominada “Recursos Capitalizáveis”.

68. Findo o exercício social em que ingresavam os valores e, uma vez aprovadas as demonstrações financeiras deste exercício, a Companhia deliberava um aumento de capital, mediante a capitalização dos recursos da conta “Recursos Capitalizáveis”. Nessa oportunidade, então, era calculada a retribuição em ações, com base no valor patrimonial da ação apurado no fim do exercício social, anterior à data da efetivação do aumento de capital (capitalização).

69. De acordo com o regime jurídico dos aumentos de capital de sociedades anônimas, o direito à retribuição em ações surge a partir do momento em que ocorre a aplicação de recursos financeiros na companhia, sendo que o valor patrimonial da ação (base de cálculo do número de ações a ser atribuídas) deve ser aquele apurado depois do efetivo ingresso desses recursos, contabilizados como “Recursos Capitalizáveis”.

70. Sabe-se que a capitalização decorre do procedimento de deliberação do aumento de capital da sociedade, momento em que será fixado o valor de emissão das ações, que serão subscritas e integralizadas, no caso, com os créditos oriundos do contrato de participação financeira. Considerando que a CRT estava obrigada, por força da Portaria nº 1.361/76, a proceder à capitalização dos créditos dentro de doze meses, a deliberação assemblear que aprovou o aumento de capital ocorreu no exercício seguinte (1991) àquele exercício social em que se deu o aludido aporte de recursos (1990), tendo sido fixado o preço de emissão das ações decorrentes do aumento, com base no valor patrimonial destas, na data do encerramento deste exercício social (1990).

71. Está explicada a razão pela qual a norma regulamentar referiu-se, como base de cálculo, ao valor patrimonial da ação da companhia, apurado no fim do exercício social anterior àquele em que ocorreu a capitalização. É este o valor que deve servir de base para o

cálculo do número de ações a serem atribuídas ao titular desse direito (o promitente-assinante).

72. Ademais, a hermenêutica jurídica repudia a exegese que leve ao absurdo, devendo ser interpretadas as cláusulas do contrato de participação financeira, normatizado na Portaria nº 1.361/76, de acordo com o fim e a natureza deste contrato, mantendo consonância com a disciplina legal pertinente, a praxe comercial, além de guardar harmonia com as demais disposições normativas e contratuais incidentes. É o que está expresso no art. 131 do Código Comercial:

“Art. 131. Sendo necessário interpretar as cláusulas do contrato, a interpretação, além das regras sobreditas, será regulada sobre as seguintes bases:

1. a inteligência simples e adequada, que for mais conforme à boa fé, e ao verdadeiro espírito e natureza do contrato, deverá sempre prevalecer à rigorosa e restrita significação das palavras;

2. as cláusulas duvidosas serão entendidas pelas que o não forem, e que as partes tiverem admitido; e as antecedentes e subseqüentes, que estiverem em harmonia, explicarão as ambíguas;

3. o fato dos contraentes posterior ao contrato, que tiver relação com o objeto principal, será a melhor explicação da vontade que as partes tiverem no ato da celebração do mesmo contrato;

4. o uso e prática geralmente observada no comércio nos casos da mesma natureza, e especialmente o costume do lugar onde o contrato deva ter execução, prevalecerá a qualquer inteligência em contrário que se pretenda dar às palavras;

5. nos casos duvidosos, que não possam resolver-se segundo as bases estabelecidas, decidir-se-á em favor do devedor”.

73. Em suma, interpretação diversa da que é exposta neste parecer parece-nos inadmissível, na medida em que estaria frustrando o princípio do justo preço de emissão, além de ensinar tratamento inequitativo dos novos acionistas em relação aos antigos, porquanto

estariam sendo retribuídos com base em valor patrimonial de exercício passado, para o qual não concorreram os recursos por eles (promitentes-assinantes) aportados à sociedade.

74. Além destes aspectos, o promitente-assinante, ao pretender subscrever as ações objeto da conversão de créditos, por valor inferior ao do patrimônio líquido do exercício social em que investiu na sociedade, estaria incorrendo em enriquecimento sem causa, vedado por lei, em virtude de princípio geral do Direito.

75. Muito embora não esteja especificamente disciplinado no vigente Código Civil, a figura do enriquecimento sem causa está reconhecida como regra básica em vários dispositivos, dentre eles, o art. 964 do Código Civil (que trata do pagamento indevido), constando, também, do Projeto de novo Código, no art. 920, com a seguinte redação:

“Aquele que, sem justa causa, se enriquecer à custa de outrem, será obrigado a restituir o indevidamente auferido, feita a atualização dos valores monetários.”

76. Ressalta, o dispositivo projetado, os elementos configuradores do enriquecimento sem causa, quais sejam, o enriquecimento de uma pessoa, e o empobrecimento correlato de outra, sem razão jurídica.

77. Por outro lado, analisando o caso submetido ao nosso exame jurídico, observa-se que a retribuição do investimento feito pelo promitente-assinante, em ações da CRT, tal como antes descrita, não representou qualquer vantagem adicional para a sociedade ou para seus acionistas controladores, em detrimento do direito dos investidores, porque estes receberam exatamente o que era justo e fora convencionado, observando as regras legais societárias pertinentes.

78. Cabe, inclusive, afirmar que a Consulente agiu de boa fé, atendendo ao espírito e à natureza do contrato firmado com os promitentes-assinantes.

79. É de acordo com este princípio que deve ser examinado o contrato de participação fi-

nanceira, porquanto, constitui regra expressa do ordenamento jurídico nacional, a necessidade de se privilegiar, na interpretação dos contratos, aquela que for mais conforme à boa fé¹.

IV. ASPECTOS INSTITUCIONAIS

A) A CRT ENQUANTO COMPANHIA ABERTA. DISCIPLINA LEGAL E REGULAMENTAR DE REGÊNCIA DOS ATOS SOCIETÁRIOS. COMPETÊNCIA DA CVM PARA CONTROLAR E FISCALIZAR OS ATOS SOCIETÁRIOS EMANADOS DA CRT

80. A COMPANHIA RIOGRANDENSE DE TELECOMUNICAÇÕES — CRT é uma sociedade anônima aberta, e ainda, concessionária de serviço público de Telecomunicações.

81. Por ser uma sociedade anônima, tudo o que se relacionar com a estrutura e atos da sociedade está sob a regência de normas de direito privado, especialmente as contidas na Lei das Sociedades por Ações — Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

82. Ademais, a CRT se constituiu como uma companhia aberta², registrada perante a CVM e que tem os títulos de sua emissão negociados no mercado de bolsa de valores. Nessa condição, deve observar, no que respeita o mercado de valores mobiliários, os preceitos estabelecidos na Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976; bem como a regulamentação editada pela Comissão de Valo-

res Mobiliários — CVM, a agência reguladora deste mercado, à qual está submetida quanto ao controle e fiscalização dos seus atos e daqueles de seus acionistas e administradores, conforme deixa expresso o art. 8º, IV, da Lei nº 6.385/76.

83. Com efeito, dentre as competências enunciadas no artigo 8º da lei reguladora do mercado de valores mobiliários, destacam-se:

"Art. 8º — Compete à Comissão de Valores Mobiliários:

I — regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas nesta Lei e na Lei de Sociedades por Ações; (...)

III — fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o art. 1º, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados;

(...)

V — fiscalizar e inspecionar as companhias abertas, dada prioridade às que não apresentem lucro em balanço ou às que deixem de pagar o dividendo mínimo obrigatório."

84. As atividades de inspeção e fiscalização da CVM estão dispostas no art. 9º e seus incisos I a IV, a saber:

"Art. 9º — A Comissão de valores Mobiliários terá jurisdição em todo o território nacional e no exercício de suas atribuições, observado o disposto no art. 15, § 2º, poderá:

I — examinar registros contábeis, livros ou documentos:

a) das pessoas naturais e jurídicas que integram o sistema de distribuição de valores mobiliários (art. 15);

b) das companhias abertas;

1 A partir da entrada em vigor do Código de Defesa do Consumidor, que incorporou no artigo 51, IV, a norma que considera nula cláusula que seja incompatível com a boa fé, os civilistas brasileiros estenderam para além dos limites do sistema de proteção ao consumidor a aplicação do dever de lealdade, como princípio norteador de qualquer relação jurídica. No campo jurisprudencial, inclusive em julgados do Supremo Tribunal Federal, reconheceu-se a boa fé como importante na interpretação e na análise do comportamento das partes, na execução dos contratos em geral.

2 Lei nº 6.385/76, art. 22 — Considera-se aberta a companhia cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação na bolsa ou no mercado de balcão.

c) dos fundos e sociedades de investimento;
d) das carteiras e depósitos de valores mobiliários (arts. 23 e 24);

e) dos auditores independentes;

f) dos consultores e analistas de valores mobiliários;

g) de outras pessoas quaisquer, naturais ou jurídicas, que participem do mercado, ou de negócios no mercado, quando houver suspeita fundada de fraude ou manipulação, destinada a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários.

II — intimar as pessoas referidas no inciso anterior a prestar informações ou esclarecimentos, sob pena de multa;

III — requisitar informações de qualquer órgão público, autarquia ou empresa pública;

IV — determinar às companhias abertas que republiquem, com correções ou aditamentos, demonstrações financeiras, relatórios ou informações divulgadas."

85. No que toca à responsabilização administrativa e penalização de companhias abertas e seus acionistas, administradores e membros do Conselho Fiscal, bem como de intermediários e demais participantes do mercado, a Lei nº 6.385/76 é expressa, no art. 9º, incisos V e VI:

"Art. 9º

V — apurar, mediante inquérito administrativo, atos ilegais e práticas não equitativas de administradores, membros do conselho fiscal e acionistas de companhias abertas, dos intermediários e dos demais participantes do mercado;

VI — aplicar aos autores das infrações indicadas no inciso anterior as penalidades previstas no art. 11, sem prejuízo da responsabilidade civil ou penal.

§ 1º — Com o fim de prevenir ou corrigir situações anormais do mercado, como tais conceituados pelo Conselho Monetário Nacional, a comissão poderá:

I — suspender a negociação de determinado valor mobiliário ou decretar o recesso de bolsa de valores;

II — suspender ou cancelar os registros de que trata esta lei;

III — divulgar informações ou recomendações com o fim de esclarecer ou orientar os participantes do mercado;

IV — proibir aos participantes do mercado, sob cominação de multa, a prática de atos que especificar, prejudiciais ao seu funcionamento regular.

§ 2º — O inquérito, nos casos do inciso V deste artigo, observará o procedimento fixado pelo Conselho Monetário Nacional, assegurada ampla defesa."

86. Sobre a competência regulamentar da CVM, dispõe o parágrafo único, do art. 22 do mesmo diploma legal, destacando-se, dentre as suas atribuições, as seguintes:

"Art. 22..... (omissis)

Parágrafo único — Compete à Comissão expedir normas aplicáveis às companhias abertas, sobre:

I — a natureza das informações que devam divulgar e a periodicidade da divulgação;

III — a compra de ações emitidas pela própria companhia e a alienação das ações em tesouraria;

IV — padrões de contabilidade; relatórios e pareceres de auditores independentes;

V — informações que devam ser prestadas por administradores e acionistas controladores, relativas à compra, permuta ou venda de ações emitidas pela companhia e por sociedades controladas ou controladoras;

VI — a divulgação de deliberações da assembléia geral e dos órgãos de administração da companhia, ou de fatos relevantes ocorridos nos seus negócios, que possam influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado, de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia;

VIII — As demais matérias previstas em lei."

87. Concluindo quanto a este aspecto, em face das disposições legais e regulamentares a que está submetida a CRT, enquanto companhia aberta, todas os seus atos, relativos ao aumento de capital da sociedade e subscrição de ações, e todos as demais ações e deliberações, relacionadas com a sua vida societária, devem conformar-se às normas legais e regulamentares disciplinadoras das sociedades

anônimas abertas, encontrando-se sob a jurisdição administrativa da CVM sob os aspectos regulamentar, fiscalizatório e punitivo.

88. A circunstância de ser a CRT uma sociedade de economia mista, à época da edição da Portaria nº 1.361/76, não modifica as afirmações acima, encontrando-se estas sociedades sob o regime de direito privado, contando, inclusive, com disposições específicas, previstas na Lei nº 6.404/76, conforme esclarece o art. 235 desta Lei:

“Art. 235 — As sociedades anônimas de economia mista estão sujeitas a esta Lei, sem prejuízo das disposições especiais de lei federal.”

§ 1º — *As companhias abertas de economia mista estão também sujeitas às normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.*

§ 2º — *As companhias de que participarem, majoritária ou minoritariamente, as sociedades de economia mista, estão sujeitas ao disposto nesta Lei, sem as exceções previstas neste capítulo.”*

**B) DA CRT COMO CONCESSIONÁRIA
DE SERVIÇOS DE TELEFONIA.
DISCIPLINA LEGAL E REGULAMENTAR
DE REGÊNCIA DA ATIVIDADE.
COMPETÊNCIA DA UNIÃO FEDERAL
PARA CONTROLAR E FISCALIZAR
OS ATOS DA CRT**

89. A COMPANHIA RIOGRANDENSE DE TELECOMUNICAÇÕES — CRT é concessionária de serviço público de telecomunicações. Sendo assim, ela também se submete a toda a disciplina constitucional, legislativa e regulamentar concernente à concessão que lhe foi conferida, para exploração de serviços de telecomunicação.

90. Serviço público, no conceito enunciado por HELY LOPES MEIRELLES:

“é todo aquele, prestado pela Administração ou por seus delegados, sob normas e controles estatais, para satisfazer necessida-

*des essenciais ou secundárias da coletividade, ou simples conveniências do Estado.”*¹

91. A prestação do serviço público está prevista no art. 175 da Constituição Federal, que assim se expressa:

“Art. 175. Incumbe ao Poder Público, na forma da lei, diretamente, ou sob o regime da concessão ou permissão, sempre através de licitação, a prestação de serviços públicos.”

92. Considera-se Poder Concedente a União, o Estado, o Distrito Federal, ou o Município, em cuja competência se encontre o serviço público. No caso dos serviços públicos de telecomunicações, é a União Federal o poder concedente, cujas competências, relacionadas com a prestação do serviço público concedido, são indelegáveis.

93. Com efeito, no âmbito das telecomunicações, a Constituição Federal atribuiu à União Federal a competência para “explorar, diretamente, ou mediante concessão ou permissão, os serviços de telecomunicações, nos termos da lei, que disporá sobre a organização dos serviços, a criação de um órgão regulador e outros aspectos institucionais.” (art. 21, inciso XI, da C.F.)

94. Delegando a prestação de serviço, de sua competência, a empresa privada, compete ao Poder Concedente, por intermédio dos órgãos que compõem a sua estrutura administrativa, zelar pelo controle da qualidade do serviço e da sua regularidade, através de mecanismos fiscalizatórios, além de assegurar aos usuários o atendimento de seu direito ao serviço adequado e a uma tarifa módica.

95. Cabe ao Poder Concedente exercer a atividade regulamentar, modificando, quando for necessário, as regras de serviço, sempre no sentido de zelar pela adequada e regular execução do objeto da concessão, com vistas ao seu constante aperfeiçoamento, para atendimento das melhores e mais modernas condições técnicas e operacionais.

96. Compete ao Poder Concedente, ainda, editar normas regulamentares claras e completas, sobre as etapas e instrumentos dos pro-

1 HELY LOPES MEIRELLES, *Direito Administrativo Brasileiro*, 19ª ed., Malheiros Editores, São Paulo, p. 294.

cessos fiscalizatório, interventivo e punitivo, definindo os meios e os prazos para o exercício dos direitos à ampla defesa e ao contraditório, por parte do concessionário ou do permissionário, sempre com observância do devido processo legal (art. 5º, inciso LV, da Constituição Federal).

97. Tem-se como inerente às funções do Poder Concedente, mesmo antes da edição da Lei de Concessões, estimular o aumento de qualidade e produtividade, tudo com o objetivo maior de criar condições adicionais para o aprimoramento dos serviços concedidos. E foi exatamente este o fim precípuo da Portaria nº 1.361/76 — a expansão do serviço de telefonia.

98. Hoje, as atribuições inerentes ao Poder Concedente estão disciplinadas, no setor de telecomunicações, principalmente, pela Lei nº 9.472, de 16 de julho de 1997, que criou a Agência Reguladora dos Serviços de Telecomunicações — ANATEL, a qual, explicitando os princípios fundamentais do regime jurídico do setor, no seu artigo 1º, respaldado nos preceitos constitucionais, deixa clara a competência da União, e, particularmente da Agência Reguladora constituída (antes exercida pela União Federal, através de órgão da Administração Direta):

“Art. 1º Compete à União, por intermédio do órgão regulador e nos termos das políticas estabelecidas pelos Poderes Executivo e Legislativo, organizar a exploração dos serviços de telecomunicações.

Parágrafo único. A organização inclui, entre outros aspectos, o disciplinamento e a fiscalização da execução, comercialização e uso dos serviços e da implantação e funcionamento de redes de telecomunicações, bem como da utilização dos recursos de órbita e espectro de radiofrequências.”

99. Em resumo, a CRT, na qualidade de concessionária de serviço público de telecomunicações, está regida por normas de direito público, em tudo que se relaciona com a exploração de serviços de telecomunicações, que lhe foi concedida, submetendo-se às normas emanadas do Poder Concedente e à fiscalização e controle deste.

**C) A PORTARIA Nº 1.361/76 E AS
RELAÇÕES JURÍDICAS DE DIREITO
PÚBLICO E DIREITO PRIVADO QUE SE
CONSTITUEM A PARTIR DE SUAS
DISPOSIÇÕES. A COMPETÊNCIA DA
CVM E DA UNIÃO FEDERAL QUANTO
A ATOS DECORRENTES DA
MENCIONADA PORTARIA**

100. Depreende-se, claramente, de toda a exposição feita acima, que a CRT está sob a égide de duas espécies distintas de disciplina normativa e de controle por autoridades administrativas, sendo que as suas atividades privadas estão nitidamente diferenciadas das integrantes do segmento de direito público.

101. Cabe, nesse passo, estabelecer a linha divisória da disciplina legislativa e regulamentar aplicável, de direito público e de direito privado, bem como à esfera de atuação dos dois órgãos de fiscalização e controle a UNIÃO FEDERAL (ANATEL) e a CVM, respectivamente.

102. A mencionada Portaria nº 1.361/76 apresenta-se como documento vinculatório para as concessionárias de serviço público, para a expansão de seus serviços, sendo que, à época de sua edição, todas as concessionárias eram sociedades de economia mista.

103. Particularmente sobre a participação financeira do promitente-assinante, as obrigações da concessionária consistem em:

a) proceder, periodicamente, à capitalização do investimento, observado o prazo máximo de doze meses da integralização do valor da participação financeira;

b) capitalizar os investimentos pelo valor patrimonial da ação;

c) apurar o valor patrimonial da ação, com base no fim do exercício social anterior ao da capitalização, não podendo este ser inferior ao valor nominal da ação.

104. Quanto às obrigações relativas ao relacionamento jurídico entre a concessionária e o usuário, no tocante ao cumprimento das obrigações estabelecidas no diploma regulamentar e no contrato de adesão respectivo, a concessionária deve obediência a todo o con-

junto de normas legais e regulamentares que ditam a sua conduta, competindo à União Federal, através de seu órgão regulador, exercer o controle e a fiscalização destes atos.

105. Tal atribuição da União Federal, contudo, não pode invadir a esfera de atribuições da Comissão de Valores Mobiliários — CVM, nem dar interpretação e aplicação às normas legais e regulamentares atinentes aos procedimentos de capitalização e subscrição de ações, derivadas do referido contrato de participação financeira.

106. Assim é que o capital social da companhia somente poderá ser aumentado em observância ao procedimento expresso no artigo 166 e demais normas pertinentes da Lei de Sociedades Anônimas e nunca por determinação do Poder Concedente, ou, até, do Judiciário, contrárias ao ordenamento jurídico próprio.

107. Qualquer ação ou intervenção deste tipo importaria em violação de preceito constitucional, por interferência indevida do Estado no funcionamento da sociedade (art. 5º, XVIII, C.F.)

108. Reconhecendo a linha divisória existente entre o regime jurídico público e privado, na situação em exame, o Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul já decidiu pela não interferência do Estado em assuntos internos da sociedade privada.¹

V. CONCLUSÕES. RESPOSTAS AOS QUESITOS FORMULADOS

109. Diante de todo o exposto, passamos a responder aos quesitos formulados pela Consulente.

110. A) PRIMEIRO QUESITO:

“Considerando os termos da Portaria nº 1.361, de 15 de dezembro de 1976, editada pelo então Ministério das Comunicações, pode-se dizer correto o procedimento adotado pela Consulente para a retribuição em

ações aos promitentes-assinantes, que firmaram contratos de participação financeira, no ano de 1990, ao utilizar o valor patrimonial da ação, apurado no fim do exercício social imediatamente anterior à capitalização, de Cr\$ 38,290948?”

RESPOSTA AO PRIMEIRO QUESITO:

111. Sim. Conforme exposto no Parecer, pelo procedimento adotado, a Consulente cumpriu as obrigações que lhe competiam, em face do disposto na Portaria nº 1.361/76, bem como observou as disposições legais societárias, relativas ao processo de aumento de capital e fixação do preço de emissão das ações decorrentes do aumento.

112. B) SEGUNDO QUESITO:

“Considerando a condição da Consulente de concessionária do serviço público de telecomunicações para o Estado do Rio Grande do Sul, bem como a competência constitucional da União Federal para legislar sobre telecomunicações, poderia a Companhia, ao longo do ano de 1990, captar recursos para expansão da planta de telefonia, de modo diverso ao previsto na Portaria nº 1.361, de 15 de dezembro de 1976? Observado o critério de captação estabelecido na norma ministerial, através do sistema de participação financeira, poderia a Consulente agir de maneira distinta à estabelecida pelo Poder Concedente, no tocante à retribuição em ações? Em o fazendo, descumprindo as normas emanadas pelo Poder Concedente, in casu, a União Federal, a que sanções ficaria sujeita a Consulente?”

RESPOSTA AO SEGUNDO QUESITO:

113. Quanto à primeira parte do quesito, parece-nos que a Portaria nº 1.361/76 definiu, à época, procedimento a ser seguido pelas concessionárias (todas sociedades de economia mista) para a obtenção dos recursos necessários à expansão do sistema, instituindo o modelo de contrato de participação financeira. Através deste instrumento, o promitente

1 Apelação Cível nº 70.000.063.677, 5ª CC, Porto Alegre, Desembargador CLARINDO FAVRETTO.

assinante pagava um preço pela assinatura do serviço e obtinha, paralelamente, o compromisso da concessionária de retribuição da quantia paga em ações da companhia, que seriam subscritas com este crédito, em aumento de capital a realizar-se no período de doze meses.

114. No tocante ao segundo aspecto enfocado no quesito formulado, é nosso parecer que, conforme está estabelecido na norma regulamentar, a concessionária está adstrita a observar o procedimento ditado na Portaria referida, emanada do Ministério das Comunicações — órgão do Poder Concedente — que instituiu o regime de expansão do serviço, criando o mecanismo hábil para o financiamento de tal expansão, em moldes a não criar ônus excessivos para a concessionária, ao mesmo tempo em que estimulava o usuário a investir na concessionária, recebendo ações como retribuição à sua participação financeira na própria atividade econômica de prestação do serviço público.

115. Por outro lado, a concessionária está obrigada a respeitar as determinações emanadas do Poder Concedente, em tudo que diga respeito ao objeto da concessão, inclusive quanto à forma de prestação do serviço, as relações entre a concessionária e o usuário, as tarifas, os planos de investimento e de expansão dos serviços da concessionária, submetendo-se às sanções que podem consistir, dependendo da gravidade, na intervenção, encampação do serviço e declaração de caducidade da concessão.

116. C) TERCEIRO QUESITO:

“Nos casos em que, pela Consulente, foi utilizado o valor patrimonial da ação apurado em 31/12/90, de Cr\$ 38,290948, para os contratos de participação financeira neste ano firmados, obteve a Companhia qualquer benefício pela adoção deste valor de ação e não do valor apurado em 31/12/89, qual seja, de Cr\$ 4,538002?”

RESPOSTA AO TERCEIRO QUESITO:

117. Não. Conforme ressaltado no Parecer, a Companhia não auferiu nenhum benefício adicional, utilizando o valor patrimonial da

ação, apurado em 31/12/90, na medida em que esse valor representa o justo preço de emissão das ações, considerando o ingresso dos investimentos no curso do ano e tendo em vista que todos os valores constantes da conta de “Recursos Capitalizáveis” (onde foram contabilizados os investimentos do promitente-assinante) foram corrigidos monetariamente, na forma da Lei nº 7.799/89, artigos 3º e 4º, I, “a” e “e”, determinantes do procedimento de atualização monetária das demonstrações financeiras das companhias. Portanto, na medida em que eram corrigidas as demonstrações financeiras, o patrimônio líquido também tinha o seu valor submetido ao mesmo regime de correção monetária.

118. D) QUARTO QUESITO:

“Em sendo a Demandada (Consulente) condenada a complementar a subscrição de ações aos promitentes-assinantes com contratos firmados no ano de 1990, com base no valor patrimonial da ação, apurado em 31 de dezembro de 1989, de Cr\$ 4,538002, restaria configurado o enriquecimento injustificado dos demandantes, em detrimento de todo o quadro de acionistas da Consulente, em face dos reflexos dessa novel subscrição sobre a participação acionária dos demais acionistas?”

RESPOSTA AO QUARTO QUESITO:

119. Sim. A pretensão dos promitentes-assinantes, que consiste em receber ações por valor patrimonial correspondente ao exercício anterior àquele em que efetivaram o aporte de recursos, configura enriquecimento injustificado, na medida em que não concorreram para o resultado verificado no patrimônio líquido da sociedade.

120. E) QUINTO QUESITO:

“Com base no sistema de captação de recursos para a expansão das redes de telefonia, regrado por normas do Poder Concedente, bem como em face do caráter público e essencial da prestação do serviço, qual a natureza jurídica do contrato de participação financeira, que propiciava ao promitente-assinante a preferência na prestação do serviço

de telefonia e uma retribuição em ações equivalente ao valor por ele aportado? Pode ser aquele contrato considerado como simples compra e venda de ações? Pode ser o mesmo equiparado a um investimento no mercado mobiliário?"

RESPOSTA AO QUINTO QUESITO:

121. O contrato de participação financeira pode ser caracterizado como um contrato de investimento consistente em adiantamento, realizado com a finalidade de participação futura no capital da sociedade, mediante subscrição de ações, pelo valor patrimonial do final do exercício anterior ao da capitalização dos ditos créditos.

122. F) SEXTO QUESITO:

"Considerando a natureza jurídica dos contratos de participação financeira, exclusivamente no que tange ao investimento dos promitentes-assinantes na expansão da rede de telefonia pública, retribuível em ações da Consulente, poder-se-ia afirmar que se trata de relação de consumo, sob a égide da Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990, o Código de Proteção e Defesa do Consumidor?"

RESPOSTA AO SEXTO QUESITO:

123. Não. No que se refere à qualidade e as condições da prestação do serviço público, cabe afirmar que a relação jurídica entre a concessionária e o usuário é, também, uma relação de consumo, como tal conceituada no Código do Consumidor — Lei nº 8.078/90. No entanto, a obrigação decorrente do contrato de participação financeira não gera relação de consumo.

Encontra-se, enquanto investimento em participação acionária, no campo das relações de direito societário entre acionista e companhia.

124. G) SÉTIMO QUESITO:

"Coadunando-se a natureza jurídica dos contratos de participação financeira com o real intuito dos promitentes-assinantes ao contratarem com a Companhia, bem como o elevado valor de mercado do acesso ao serviço e a possibilidade de comercialização en-

tre usuários, inclusive com a existência de forte mercado paralelo, poder-se-ia afirmar que, ao utilizar, para retribuição acionária dos contratos firmados no ano de 1990, o valor patrimonial da ação, apurado em 31/12/90, de Cr\$ 38,290948, agiu a Consulente em desacordo com o princípio da boa fé objetiva nos contratos?"

RESPOSTA AO SÉTIMO QUESITO:

125. A resposta é negativa. Parece-nos que a Consulente observou as disposições contidas na Portaria nº 1361/76, de boa fé, tal como vinha sendo aplicada na época e vieram a ser aplicadas outras normas posteriormente editadas, com a mesma finalidade. Exemplo da assertiva é a Portaria nº 1.028/96, editada posteriormente, regulando a mesma matéria, que determinava, para os contratos firmados antes de 25 de agosto de 1996, a conversão dos créditos dos promitentes assinantes, com base no valor patrimonial da ação, apurado em balanço de 31/12/96, (data posterior ao investimento feito na Companhia). Por outro lado, atentando-se à verdadeira causa do negócio (a assinatura do serviço), observou-se, na ocasião a existência de um mercado paralelo, de venda de linhas telefônicas, por valores superiores aos contratados com as concessionárias, fazendo com que os promitentes-assinantes tivessem lucro na revenda destes contratos, em muitas das situações.

126. H) OITAVO QUESITO:

"Descaracterizadas como relações de consumo aquelas concernentes às retribuições acionárias, oriundas dos contratos de participação financeira, pelo simples fato de poderem ser estes considerados como contratos de adesão, face, inclusive, ao caráter público do serviço e, por conseguinte, da contratação, restaria a Consulente obrigada a retribuir as ações, aos promitentes-assinantes, com base no valor patrimonial da ação, apurado antes mesmo das próprias contratações?"

RESPOSTA AO OITAVO QUESITO:

127. Não, a Consulente não estava — e nem

deveria estar — obrigada a retribuir o investimento dos promitentes-assinantes com base no valor patrimonial anterior à própria contratação. Atendendo fielmente às disposições da lei societária, a Consulente fixou de forma justa e equitativa o preço de emissão das ações, a serem dadas em retribuição ao investimento feito pelos promitentes-assinantes, evitando a diluição injustificada dos antigos acionistas, conforme ficou demonstrado através da análise feita no curso do Parecer.

128. I) NONO QUESITO:

“Tendo em vista que foi, pela Companhia Consulente, realizado um aumento de capital (capitalização), em novembro de 1990, que promoveu o ingresso no capital social dos valores provenientes dos contratos de participação financeira, armados no primeiro semestre daquele ano, e que, por conta do item 6.2.1. da Portaria nº 1.361/76, a retribuição acionária deu-se com base no valor patrimonial apurado em 31 de dezembro de 1989, de Cr\$ 4,538002, a partir deste proceder pode ser constatada alguma irregularidade na posterior capitalização, ocorrida em junho de 1991, tendo por base o valor patrimonial da ação, apurado em 31/12/90, de Cr\$ 38,290948? Algum destes procedimentos contraria normas da Portaria nº 1.361/76?”

RESPOSTA AO NONO QUESITO:

129. Cabe observar que houve, de fato, um tratamento distinto para os promitentes-assinantes que contrataram a participação financeira até o primeiro semestre de 1990 e aqueles que o firmaram posteriormente. Não há, contudo, observadas as normas da Portaria nº 1.361/76, descumprimento de suas disposições, quer num, quer noutro caso. Assim é que as normas regulamentares não fixaram data certa para a realização da capitalização dos créditos, mas, sim, estabeleceram um período para que tal ocorresse — doze meses, a contar da integralização do pagamento do valor contratualmente fixado (art. 6.1 da Portaria). Portanto, não houve, nesses dois casos, afronta ao disposto na Portaria 1.361/76,

quanto às obrigações da concessionária de retribuição do valor da participação financeira em ações da CRT, fixado o valor patrimonial com base na apuração do balanço no exercício anterior ao da deliberação da capitalização.

130. J) DÉCIMO QUESITO:

“Considerando as respostas aos quesitos anteriores, em conclusão, em algum momento agiu a Companhia de forma ilícita? Cumpriu, no seu agir, as normas emanadas da Poder Regulador e Concedente? Pode, pois, a Companhia ser condenada a indenizar, ou emitir lote complementar de ações, aos que ora assim o requerem?”

RESPOSTA AO DÉCIMO QUESITO:

131. Não. Podemos afirmar que a Consulente procedeu, no caso da consulta, de acordo com as disposições legais e regulamentares pertinentes. Não é, a nosso ver, viável a sua condenação a pagar complemento de ações, em face do que requerem, em via judicial, os demandantes (promitentes-assinantes).

132. K) DÉCIMO PRIMEIRO QUESITO:

“A emissão de ações para pagamento aos demandantes, em face de condenação nas ações propostas, implicaria em diluição do valor patrimonial das ações da Companhia?”

RESPOSTA AO DÉCIMO PRIMEIRO QUESITO:

133. Sim, parece-nos, segundo demonstrado no curso do Parecer, com respaldo na doutrina nacional e estrangeira, bem como nas normas de direito societário pertinentes, que a emissão de ações abaixo do seu valor patrimonial atual, configuraria diluição da participação dos antigos acionistas no capital social da Consulente.

É o nosso parecer.

São Paulo, 22 de fevereiro 2000

ARNOLDO WALD

Advogado inscrito na OAB.RJ nº 6.582 e OAB.SP nº 46.560. A

Professor Catedrático de Direito Civil da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro