

# Pareceres

## EMISSÃO DE AÇÕES COM BASE EM CONTRATO DE PARTICIPAÇÃO FINANCEIRA

WALDIRIO BULGARELLI

*I — Da Consulta: Histórico. II — Do Parecer.*

### **I — Da Consulta**

1. Consulta-me ilustre advogado X, solicitando-me uma análise jurídica a respeito de direitos de acionistas, minoritários ou não, da Companhia Riograndense de Telecomunicações — CRT. Esses direitos exsurgiram, na ordem dos fatos e do Direito, por força de contratos complexos, que têm por objeto, simultânea e paralelamente, a prestação de serviços de telefonia e a capitalização da empresa (que recebe o valor dos serviços a esse título e, também, a título de investimento na empresa — que por isso emite ações a esses assinantes/aderentes/investidores/acionistas).

2. Narra o Consulente os seguintes fatos. Sobre eles apresenta documentos comprobatórios, que passo a expor e desde logo analisar, submetendo, à apreciação dos doutos, o meu parecer.

“Conforme nossos entendimentos, submetemos a vossa apreciação o material referente à demanda que movemos em nome de nossos Clientes em face da CRT — Companhia Riograndense de Telecomunicações, onde, consoante exposto no ‘Histórico’ anexo, pleiteando a correção do número de ações entregues para os cidadãos que aderiram ao então chamado ‘Contrato de Participação Financeira’ apresentado por esta Companhia no intuito de captar recur-

sos para a expansão dos serviços de telefonia no Estado do Rio Grande do Sul. Juntamente com o referido ‘Histórico’, estamos encaminhando cópia das principais peças componentes dos autos já em trâmite, bem como de decisões de primeiro e segundo graus sobre o assunto.

“Segue, ainda, cópia do Estatuto da CRT vigente à época.”

### *Histórico*

A Lei Estadual 4.073/60, do Estado do Rio Grande do Sul, autorizou a constituição da CRT — Companhia Riograndense de Telecomunicações, empresa de economia mista, de capital fechado e autorizado, cujo escopo seria a instalação e o desenvolvimento do serviço de telefonia em todo o território gaúcho. Para financiar suas atividades, a CRT utilizava-se dos popularmente chamados “Planos de Expansão”, pelos quais, através de uma contratação maciça com os cidadãos daquele Estado, captava recursos para ampliar sua rede e seu patrimônio. Em apertada síntese, a CRT criava contratos de adesão, denominados de “Contratos de Participação Financeira”, através do qual o cidadão interessado aderiria ao mencionado Plano de Expansão, pagando um determinado preço que, por sua vez, lhe daria o direito de uso de uma linha

telefônica. Com o dinheiro pago pelo cidadão, a CRT aumentava seu capital e podia, assim, atingir os objetivos para os quais fora criada. Em outras palavras, o próprio povo financiava o crescimento da Companhia e tinha, em contrapartida, o direito de uso de uma linha telefônica. Além desse direito, os aderentes também passavam a ser detentores do direito ao recebimento de um lote de ações preferenciais da CRT, cujo número de ações corresponderia ao valor pago quando da assinatura do Contrato de Participação Financeira. Aqui nasce o problema em debate no Judiciário Sulista: quantas ações caberia a cada aderente? Como calcular esse número?

O próprio Contrato de Participação Financeira traz em seu bojo a fórmula para o cálculo do número de ações de cada aderente:

#### *“Resgate do financiamento*

“Uma vez integralmente pago o valor do contrato, a CRT, no prazo máximo de 12 (doze) meses, a contar do resgate da última parcela mensal ou do pagamento à vista, emitirá tantas ações nominativas da espécie preferencial classe A, ou ordinárias, quantas corresponderem, pelo valor patrimonial das ações apurado em balanço anual.”

Como se vê, o número de ações seria igual ao valor pago pelo Contrato de Participação Financeira dividido pelo valor patrimonial de uma ação apurado em balanço anual. Essa retribuição deveria se dar no prazo máximo de 12 (doze) meses a contar do pagamento integral do valor devido pela adesão ao acima mencionado Contrato de Participação Financeira.

A cláusula acima transcrita não prevê qual balanço anual seria tomado por base para o cálculo das ações. Daí a gênese da divergência: a CRT insiste que o valor patrimonial da ação que serviria como divisor para se auferir o número de ações a ser entregue para cada aderente do Contrato de Participação Financeira seria *aquele apurado no último balanço patrimonial anterior*

*à capitalização* na empresa do montante pago pelo cidadão. Por sua vez, os aderentes entendem que o valor patrimonial da ação seria o *fixado no último balanço anual anterior à data do pagamento do valor do Contrato de Participação Financeira*.

Os argumentos de cada parte estão expostos e esmiuçados nas peças anexas, bem como nas decisões proferidas por diversas Câmaras do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul.

O cerne da argumentação da CRT passa pela análise de uma Portaria Ministerial (1.361/76), enquanto os aderentes entendem que a aplicação desta norma violaria, por completo, o Estatuto da Companhia, a Lei das Sociedades Anônimas e o Código de Defesa do Consumidor, além de causar um enorme desequilíbrio entre o valor investido e o valor total das ações recebidas.

Entendem os aderentes que o Contrato de Participação Financeira não poderia ser interpretado como outra coisa que não sendo um contrato de subscrição e integralização de ações de uma Sociedade Anônima. Logo, o número de ações deveria ser conhecido desde a data da integralização, o que somente seria possível se tomássemos como correto a fórmula de cálculo do número de ações por eles defendida.

O alicerce principal da tese dos aderentes, o próprio Estatuto da CRT, que previa a necessidade de ser acionista da empresa para se ter preferência na instalação do terminal telefônico previsto no Contrato de Participação Financeira: “O acionista que subscrever e realizar integralmente a quantidade de ações preferenciais que representem, pelo seu valor patrimonial, o valor do contrato de assinatura de serviço público de telefonia, terá direito à preferência na instalação e de terminal telefônico para seu próprio uso (artigo 10)”.

## **II — Do Parecer**

1. Lei do Estado do Rio Grande do Sul (4.073/90) autorizou a constituição da Companhia Riograndense de Telecomuni-

cações (CRT), sociedade por ações, de economia mista, com capital fechado, do tipo “autorizado”, tendo por objeto social a instalação e desenvolvimento de serviços de telefonia em plagas gaúchas.

2. O financiamento da empresa obedecia ao modelo instituído à época do regime militar, modelo muito conhecido por “Planos de Expansão”, que envolvia a captação em massa de recursos, mediante a adesão dos interessados a contratos-padrão. No caso que ora examino, esses contratos, obviamente e como já afirmei, eram “de adesão” (ou *por adesão*, segundo conhecida precisão do saudoso Orlando Gomes), e receberam a denominação de “Contratos de Participação Financeira”, visto que os aderentes-acionistas, por certo preço, tornavam-se titulares de direito de uso de uma (ou mais) linha telefônica.

3. Claro que o dinheiro recebido dos aderentes-acionistas passavam diretamente à conta “Capital” da CRT, pois ela é sociedade de capital autorizado (Lei federal 6.404, de 15.12.1976, art. 168).

E, por conseqüência, os aderentes se tornavam, *desde logo*, acionistas da CRT, na categoria dos preferencialistas (Lei 6.404/76, arts. 17 a 19).

4. CRT entende diferente e não se sabe como, nem porquê. Imagina a empresa — e, aliás, imagina equivocadamente — que o signatário do “Contrato de Participação Financeira” (*partner*, portanto, o que equivale a sócio), só vai se tornar acionista (ou sócio) quando ela, CRT, bem entender.

É interessante essa maneira de entender. Mas, ao mesmo tempo primária, pois seus objetivos ilegais serão facilmente desvendados, seja pelo Judiciário, seja por jurista da área do Direito Empresarial.

5. Reconheço que há um certo exagero quando afirmo, no item anterior, que o sócio “só vai se tornar acionista (ou sócio) quando ela, CRT, bem entender”.

Na verdade a empresa “entende”, muito bem, o momento em que, *para ela*, seria melhor emitir as ações: esse momento se-

ria aquele em que o acionista receberia uma quantidade menor de ações.

Sucedem que essa escolha é unilateral e com o fito de prejudicar os acionistas; não encontra amparo na lei, estatuto social e no “Contrato de Participação Financeira”.

Haveria até de minha parte uma certa admiração por quem inventou essa idéia, segundo a qual o cidadão-investidor só vai se tornar acionista quando pagar o último centavo previsto no “Contrato de Participação Financeira”. Mas como essa invenção é lesiva a terceiros, cessaria minha admiração que, aliás, nem chegou a existir porque não encontrei, no *dossier* recebido, qualquer explicação acerca do que seria esse negócio antes da data preconizada pela CRT.

6. Cumpre detalhar, comentando, as peças do sobreredito *dossier*, encaminhado pelo Consulente, e que contém, ao que me parece, elementos essenciais para a compreensão e análise da matéria.

6.1 O assunto vem sendo muito discutido no Judiciário do Rio Grande do Sul. Do 1º grau, vieram-me cópias de três sentenças proferidas nos autos: 01197429267, da 4ª Vara da Fazenda Pública; 01198413925, de Juízo que não identifico, na cópia; 00101034180, da 15ª Vara Cível.

Somente a última acolhe a tese da CRT; as duas primeiras foram favoráveis aos acionistas.

Por via indireta, ou seja, pelo exame das sentenças submetidas ao crivo do 2º grau (vide subitem seguinte), verifica-se que em 1º grau a tese dos acionistas prevalece, esmagadoramente.

6.2 Do Egrégio Tribunal de Justiça gaúcho recebi cópias de 12 acórdãos — e me parece que existem mais, porém a amostragem é suficiente, na medida em que não vejo necessidade de novos elementos, pelas datas das decisões, que, aliás, são recentíssimas. Portanto, neste ponto, ou sobre esta matéria, não é preciso pesquisar.

E o que temos, nessa amostragem de 12 acórdãos?

Apenas três (3) acórdãos que aceitam a tese da CRT (frise-se: não por mérito, mas,

em dois deles, pela defeituosa propositura da ação, pelos advogados dos acionistas).

E o saldo (nove — 9) a favor dos acionistas.

7. O que ele (cidadão-investidor) era antes, nessa (des)ordem de idéias, é algo inexcogitável. Começou a pagar logo; como acionista (claro, pois isto é inerente ao contrato); financiou a empresa. E só vai ser reconhecido como tal depois de um ano, quando pagar todas as prestações? E o dinheiro da primeira prestação? Não foi logo para a conta "Capital"? *Se não foi, a Lei (federal 6.404, de 15.12.1976, arts. 168, 170 e 171) foi claramente violada.*

Por aí se vê o erro crasso do "entendimento" da CRT.

E o erro é intencional, por uma razão aritmética: se o acionista-investidor for como tal reconhecido quando começa a financiar a empresa (1ª prestação), esta é *legalmente obrigada* a emitir, em seu nome, por exemplo, *100 ações* (Lei 6.404/76, art. 166, II; 168, 170 e 171); se se quiser violar a lei, e só emitir ações após o pagamento da última prestação, a empresa emite *50, 40, 10 ações...*

Seguramente por isso é que o Poder Judiciário do Estado do Rio Grande do Sul, cuja competência e qualidade todos conhecem, vem dando ganho de causa aos acionistas-investidores, para que estes recebam suas 100 ações, ao invés das 50, 40, 10 que a CRT lhes quer atribuir.

8. Discutiu-se, no caso, tanto a natureza como certos efeitos do contrato firmado pelos assinantes, admitindo-se que seja contrato de adesão, e excluindo-se que seja contrato de compra e venda, e insistindo-se que seja em relação à entrega das ações, de uma promessa. Urge afastar essas colocações malpostas que levam por isso a qualificações esdrúxulas, sendo que o *nomen juris* pouco importa no caso.

Seguindo-se as normas elementares de interpretação sob a inspiração da doutrina (como Ascarelli, Betti e a atual, a da *razoabilidade*, cf. Perelman, Ch., *Le Raisonnable*

*et le Déraisonnable*, Paris, 1984) afasta-se o uso de argumentos inaceitáveis e até esdrúxulos.

9. Tomando-se como base a tendência de acatar a *estrutura e a função* como princípios, verifica-se, desde logo, que o *objeto* do contrato (ou a *causa*, se preferir) é a aquisição do uso de linha telefônica, condicionada à aquisição de ações, portanto participação acionária. Tem-se aí, pois, os elementos essenciais (*essentialia negotii*) que se integram no mesmo ajuste. As prestações se simplificam: a Telefônica entrega e faz funcionar a linha e o assinante subcreve ações, que serão integralizadas.

10. Em relação às obrigações assumidas e às prestações devidas, fácil é de ver que podem incidir normas tanto do Código de Defesa do Consumidor, como das próprias leis penais, dependendo da conduta da parte ofertante (trata-se de contrato de adesão), valendo lembrar as regras de interpretação contidas quer no Código Comercial quer no Código Civil.

11. Cristalina fica, assim, a pretensão dos assinantes quanto ao número e valor das ações a serem entregues no momento próprio. Mais que demasia, e, sim, erronia constituem os argumentos até apagógicos que foram utilizados contra a interpretação dada pelos assinantes. Do histórico que me foi apresentado e aqui foi transcrito, tomo em consideração o seguinte tópico: "A cláusula acima transcrita não prevê qual balanço anual seria tomado por base para cálculo das ações. Daí a gênese da divergência: a CRT insiste que o valor patrimonial da ação que serviria como divisor para se auferir o número de ações a ser entregue para cada aderente do Contrato de Participação Financeira seria *aquele apurado no último balanço patrimonial anterior à capitalização* na empresa do montante pago pelo cidadão. Por sua vez, os aderentes entendem que o valor patrimonial da ação seria o *fixado no último balanço geral anterior à data do pagamento do valor do Contrato de Participação Financeira*"; constata-se de um lado que a posição da

CRT é equivocada e em seu favor, numa afirmação potestativa tão comum, aliás, de quem elabora o contrato, em prejuízo dos assinantes que contribuíram para a maior capitalização da empresa. Os administradores e obviamente os controladores devem atentar para a função do contrato e consequentemente dos efeitos prejudiciais aos seus acionistas, a fim de não sofrerem as sanções previstas na Lei 6.404/76 e outras.

De tudo o que aqui foi dito, fica claro que a interpretação dos assinantes colma eventuais lacunas do contrato, seguindo-se, desta forma, a orientação da lógica do “razoável”, a que aludi.

Muito mais, é certo, haveria a dizer, mas não sendo meu propósito alongar em demasia este parecer, dou-o por encerrado.

São Paulo, 31 de março de 2000