

**INTERESSADAS: Tele Centro Oeste Celular Participações S/A (TCOC) e Telesp Celular Participações S/A (TCP)**

**ASSUNTO: Incorporação das ações da TCOC pela TCP**

**Manifestação de Voto da Diretora Norma Jonssen Parente**

Concordo integralmente com o bem elaborado voto do Presidente, mas não poderia deixar de passar esta oportunidade sem fazer algumas considerações de caráter mais filosófico e de princípios que envolvem o assunto em questão.

Trata-se de discutir a legalidade da operação de incorporação de ações de Tele Centro Oeste Celular Participações S.A. (TCOC) pela Telesp Celular Participações (TCP). Nesta operação, posto inexistirem ilicitudes formais que possam maculá-la, é patente o tratamento diferenciado que acionistas em iguais condições estão recebendo.

O valor a ser pago pela TCP aos titulares de ações preferenciais de emissão da TCOC, no âmbito da mesma operação, é discrepante em relação Àquele praticado nas etapas anteriores. Além disso, a forma de pagamento também não é a mesma. Diante disso, fica evidenciado o tratamento não equitativo que está sendo dispensado aos acionistas da TCOC.

Atualmente, é inadmissível a subsistência de operações que provoquem ofensas tão graves como esta aos valores insculpidos em nosso ordenamento jurídico. Vige, em nossos dias, a plena consciência de que esses valores, embutidos no ordenamento por meio dos princípios, devem ser respeitados em todas as situações jurídicas. Não foi sem percorrer um longo caminho que atingimos tal consciência.

Após o conturbado século XX, diante da consagração da questão social na pauta política dos Estados e do império do Estado de Direito, as Cartas Constitucionais passaram a ser insculpidas não só de direitos políticos, mas também de princípios e garantias a direitos sociais e humanos. Uma vez que a Constituição encontra-se no topo do ordenamento jurídico, todas as demais normas devem ser criadas, interpretadas e aplicadas conforme a sua luz. Logo, esses princípios de sede constitucional devem ser abraçados pela esfera privada e dentro deste campo atuará a vontade individual. No direito privado como um todo, ressalte-se, a dignidade da pessoa humana e a preservação dos interesses sociais tornaram-se o norte do legislador e dos operadores desta seara do direito.

E, dentre os princípios trazidos pela Constituição de 1988 que devem servir como norte da atividade econômica, encontramos a justiça social e a função social da propriedade (art. 170, caput e III). As companhias, de um modo geral e principalmente as companhias abertas, têm uma função pública e suas decisões não podem se limitar a disciplinar apenas interesses intrasocietários como se se tratasse exclusivamente de direitos privados. No dizer de Eduardo Secchi Munhoz<sup>(1)</sup>, "*deve-se reconhecer ao direito societário a função de constituir instrumento de implementação de políticas públicas que objetivem a consecução dos valores consagrados no ordenamento jurídico.*"

Refletido na legislação ordinária, encontramos o princípio da função social da empresa como consequência necessária desses novos valores protegidos pela Carta Magna. Socialidade e eticidade, vale ressaltar, foram os princípios que nortearam o novo Código Civil, como nos explica o jurista Miguel Reale, criador do projeto. Esse novo diploma também despiu-se do extremo formalismo do Código de 1916, sendo conduzido, por outro lado, pela necessária presença da boa-fé – é o que se observa principalmente da leitura dos arts. 113 e 187 do novo Código. Destaca o jurista que a boa-fé "*é uma das condições essenciais da atividade ética*" e que "*constitui a matriz ou o cerne da atividade jurídica.*"<sup>(2)</sup> Podemos dizer que atualmente ela é uma característica indispensável a todas as atividades humanas de uma maneira geral, e principalmente às atividades econômicas, que muito dependem da eticidade das companhias em face do mercado.

É, portanto, à luz da função social da empresa, da boa-fé e da socialidade – valores insculpidos no nosso ordenamento por meio de princípios constitucionalmente tutelados – que a operação do caso em questão deve ser analisada. A incorporação de ações vista isoladamente tem conotação inteiramente diversa daquela com que ora se depara. A presente operação, em que pese sua licitude extrínseca, contraria a boa-fé e a eticidade, princípios hoje consagrados no novo Código Civil e que constituem o cerne da atividade jurídica.

As atividades econômicas dependem essencialmente da boa-fé, já que as formalidades nem sempre são capazes de capturar a essência do negócio em toda a sua profundidade. Neste sentido, nosso novo ordenamento, despiu-se do formalismo que imperava no Código de 1916 e, conduzido pela mão da boa-fé, em seu art. 187, considera que comete ato ilícito aquele que "*titular de um direito, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes.*"

Ora, é exatamente a situação em que nos encontramos. Respeito fiel à letra da lei e tratamento iníquo para o minoritário, contrariando a finalidade da legislação. Note-se que, inclusive, a necessidade de preservar práticas equitativas no mercado é parte essencial das atribuições da própria CVM, no termos do art. 4º, inciso VII, da Lei 6.385/76. Portanto, o legislador não legitima atos como o presente que resultam em desequilíbrio para uma das partes no negócio e ferem a boa-fé.

É preciso que a leitura da operação em tela seja efetivada de forma conjunta, a exemplo, do que recomendava o art. 255, parágrafo 2º, da lei societária. Dispositivo revogado, mas, face seu caráter programático, de plena atualidade. É imprescindível não ser refém de exercícios logísticos, onde artigos e parágrafos da lei, ao invés de adotados para alcançar a justiça, servem para oprimir minoritários.

Ademais, deve ser enfatizada a grande preocupação da lei com a justiça do tratamento a ser dado aos acionistas minoritários, tanto que na reforma de 2001, no art. 4º, parágrafo 4º, foi introduzido dispositivo que expressamente consagrou a necessidade de se pagar aos minoritários *preço justo* nas ofertas públicas para fechamento de capital. Ora, aqui nos defrontamos exatamente com situação em que, embora apenas por via de consequência, há um fechamento de capital e o preço a ser pago aos minoritários é evidentemente injusto. O valor que o antigo controlador da TCOC recebeu corresponde a 2,415 ações da TCP<sup>(3)</sup> por ação da TCOC que possuía, enquanto o minoritário receberá 1,27 ações da TCP por ação TCOC que possuir. Portanto, temos que os minoritários receberão parcelas equivalentes a apenas 52,59% da recebida pelo controlador.

A TCP não pode perpetrar tal injustiça, sob pena de tratar iniquamente seus acionistas minoritários, desrespeitando seus direitos, em infringência ao art. 116, parágrafo único da lei societária. Este é o artigo que inaugura a função social da propriedade: "*O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.*"

Este princípio deve, portanto, permear todas as operações realizadas pela sociedade. Ele impõe que esta paute suas condutas por parâmetros que assegurem a preservação dos interesses de todos aqueles que contribuem para o desenvolvimento da atividade empresarial – empregados, acionistas e todos que com a sociedade se relacionam – e que sofrem suas consequências – a sociedade, por sua vez.

No caso, o dano causado com a continuidade da operação ultrapassa o âmbito do acionista minoritário da TCOC, pois todo o mercado de capitais é atingido quando injustiças como a presente ocorrem. São fatos como este que acarretam a desconfiança no mercado de capitais, no caso, 69,62% do

capital da TCOC é representado pelas ações ora prejudicadas, que, sem voto, não podem se opor à incorporação. Cada vez que uma operação como a presente é deflagrada, investidores atentos avaliam a decisão de permanecer ou mesmo de ingressar no mercado de capitais.

Portanto, não só a CVM tem grande responsabilidade na presente decisão como a própria empresa, visto que operações como a presente afetam a confiabilidade do mercado de capitais e, em consequência, da própria ordem econômica. Há, deste modo, no caso em concreto, um desrespeito ao "poder funcional" atribuído ao empresário, "no sentido de que é atribuído ao titular, não para atender aos seus interesses egoísticos pessoais, mas para a realização de uma finalidade precisa, no caso, não apenas a produção de lucros, mas o desenvolvimento econômico e social, idéia que está imanente nos valores enunciados pela Constituição Federal."<sup>(4)</sup>

A adoção fria da letra da lei não conduz à justiça. É preciso que a razão e a sensibilidade sirvam de orientação para evitar que o seguimento à risca da lei seja o atalho para a opressão dos minoritários. Não questionar as injustiças que estão sendo cometidas na operação em tela significará retroceder. Significará a condenação ao retorno da época em que os princípios constitucionais – alicerces de todo o ordenamento jurídico, em atenção aos quais devem ser criadas e interpretadas todas as normas – nada mais eram senão meros princípios gerais do direito, despidos de qualquer eficácia, precipuamente sobre as relações privadas.

Essa época já passou. Não vivemos mais em tempos nos quais o Estado era passivo, era o "veilleur de la nuit", nas palavras de Lassale – àquele cabia simplesmente assegurar a conclusão dos contratos e das atividades privadas de acordo com a suficiente autonomia das partes, sem observar se era ou não realizada justiça material. É imperativo que, hoje, as relações privadas sejam concluídas de acordo com os princípios e valores constitucionalmente legitimados. Como leciona Heloísa Carpena: "as normas constitucionais contém os fundamentos e os princípios da república e descrevem um projeto de sociedade, a ser realizado através dos valores por ela mesma escolhidos como prevalentes, num dado momento histórico. Tais normas incidem diretamente sobre as relações interprivadas, somente legitimando os atos praticados em conformidade com os valores fundamentais do ordenamento, contidos na própria carta."<sup>(5)</sup>

Assim, não restam mais dúvidas de que a operação de ações da TCOC pela TCP, nos moldes em que esta pretende realizá-la, fere aos princípios da justiça social, da boa-fé – princípios diretores da atividade econômica – e da lealdade do acionista controlador para com a companhia, seus acionistas e também em face da sociedade – encontrada no princípio da função social da empresa (art. 116, par. único, LSA). Certo de que a operação desequilibrada em análise traz graves consequências não apenas para as companhias envolvidas, por afetar diretamente aos seus investidores, mas também para todo o mercado de valores mobiliários tão necessário ao desenvolvimento econômico nacional, pois aquele perde sua credibilidade; resta-nos apenas concluir que ela não pode subsistir.

É o meu **VOTO**.

Rio de Janeiro, 26 de dezembro de 2003.

## **NORMA JONSEN PARENTE**

### **DIRETORA**

<sup>(1)</sup> Eduardo Secchi Munhoz, *Empresa Contemporânea e Direito Societário*, São Paulo, Juarez de Oliveira, 2002, p. 27. Neste sentido, Calixto Salomão Filho, "Interesse social: concepção clássica e moderna", in *O novo direito societário*, São Paulo, Malheiros, 1998, p. 31; Fábio Konder Comparato, *O poder de controle na sociedade anônima*, Rio de Janeiro, Forense, 1983, 3ª ed., p. 105; Eros Roberto Grau, *A ordem econômica na Constituição de 1988*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 1990; Mauro Rodrigues Penteado, *Dissolução e liquidação de sociedades*, São Paulo, Saraiva, 2000, 2ª ed., pp. 5-6; Modesto Carvalhosa, *A nova Lei das Sociedades Anônimas – seu modelo econômico*, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1997, pp. 153-154; Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, *A lei das S.A., Pressupostos, Elaboração, Aplicação*, Rio de Janeiro, Renovar, 1992, pp. 143-144.

<sup>(2)</sup> Ver a Introdução à 3ª ed. do *Novo Código Civil Brasileiro*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2003, pp. 12 e ss.

<sup>(3)</sup> Cotação média em **11.12.03** de TSPP4 - R\$8,07/mil ações - Deve-se ressaltar que o pagamento relativo ao controle da TCO se deu em várias parcelas, de acordo com o vencimento das debêntures de emissão da Splice, o que dificulta a utilização de uma data base para o cálculo do número de ações da TCP que representam esse valor.

Conforme divulgado pela TCP em Fato Relevante de **18.11.03**, os minoritários ordinaristas receberam, no total, em OPA realizada após a aquisição de controle, R\$538.803.562,79 por 32.205.831.707 ações ordinárias, o que representa R\$16,73/mil ações. O valor pago àqueles minoritários ordinaristas representaria 2,27 ações PN da TCP para cada ação TCOC3, utilizando-se a cotação média de **18.11.03** como referência (R\$7,36/mil ações).

<sup>(4)</sup> Eduardo Secchi Munhoz, ob. cit, p. 30.

<sup>(5)</sup> Heloísa Carpena, "Abuso de direito no novo Código Civil", in Gustavo Tepedino (org.), *A parte geral do novo Código Civil: estudos na perspectiva civil-constitucional*, Rio de Janeiro, Renovar, 2002, pp. 384-385.