



EMAE – EMPRESA METROPOLITANA DE ÁGUAS E ENERGIA S.A.
C.N.P.J. 02.302.101/0001-42
NIRE 35300153243

ATA DA ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA E EXTRAORDINÁRIA

I – DATA, HORA E LOCAL: 26/04/2016, às 11h00, na sede social, na Av. Nossa Senhora do Sabará, nº 5.312, São Paulo/SP. **II – CONVOCAÇÃO:** Publicada nos jornais Diário Oficial do Estado de São Paulo e Folha de São Paulo nas edições de 1º, 2 e 5 de abril de 2016. **III – QUORUM:** Acionistas representando mais de 2/3 (dois terços) do capital social com direito a voto, conforme assinaturas constantes no livro de presença dos acionistas. **IV – PRESENCAS:** Dr. Luiz Carlos Ciocchi, Diretor-Presidente, Dr. Paulo Roberto Fares, Diretor Administrativo, Dr. Carlos Alberto Marques da Silva, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, Dr. Jean Cesare Negri, Diretor de Operações, Dr. José Eduardo Pessini, Conselheiro Fiscal, Dr. Roberto Baptista da Silva, Contador, Dr. Pedro Eduardo Fernandes Brito, Secretário da Sociedade, Dr. Vinícius Teles Sanches, Procurador do Estado de São Paulo e representante da Fazenda do Estado de São Paulo e Dr. André de Avellar Torres, representante da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras. **V – MESA:** Presidente da Mesa: Dr. Luiz Carlos Ciocchi; Secretário: Dr. Pedro Eduardo Fernandes Brito. **VI – ORDEM DO DIA DA ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA:** **1)** Relatório Anual da Administração e Demonstrações Financeiras relativas ao Exercício de 2015, acompanhados dos Pareceres dos Auditores Independentes e do Conselho Fiscal; **2)** Proposta de destinação de resultados e distribuição de dividendos; **3)** Eleição de membros do Conselho Fiscal; **4)** Fixação da remuneração dos Administradores e membros do Conselho Fiscal. **VII- ESCLARECIMENTOS:** O Presidente propôs a suspensão da leitura do Edital de Convocação e da Proposta do Conselho de Administração, por ser do conhecimento de todos os acionistas, com o que todos concordaram. Em seguida, informou que: **a)** com fundamento no artigo 4º do Estatuto Social da EMAE e no artigo 111, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades Anônimas), são habilitados a votar nas deliberações desta Assembleia apenas os titulares de ações ordinárias, **b)** as matérias foram devidamente apreciadas pelo Conselho de Defesa dos Capitais do Estado – CODEC, por meio do Parecer nº 044/2016, de 25 de abril de 2016, e **c)** a ata foi lavrada na forma de sumário, de acordo com o que faculta o parágrafo 1º do artigo 130, da Lei Federal nº 6.404/76. **VIII – DELIBERAÇÕES: Item “1” da Ordem do Dia:** Em seguida, passou-se à votação do item “1” da Ordem do Dia, tendo sido aprovados por unanimidade de votos o Relatório Anual da Administração e as Demonstrações Financeiras do exercício de 2015, de acordo com a proposta do representante da acionista Fazenda do Estado de São Paulo, o Sr. Vinícius Teles Sanchez, apresentada com base no Parecer CODEC nº 044/2016, considerando as manifestações favoráveis dos Conselhos de Administração e Fiscal, bem como o Relatório da

auditoria independente, que opinou no sentido de que tanto as demonstrações financeiras individuais quanto as consolidadas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira individual e consolidada da EMAE em 31 de dezembro de 2015, o desempenho individual e consolidado de suas operações e os seus respectivos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board – IASB*. O representante da Fazenda do Estado de São Paulo enfatizou que, embora tenha apresentado o Relatório de Opinião sem ressalva sobre a posição patrimonial e financeira da Companhia, a auditoria independente (KPMG Auditores Independentes) enfatizou o seguinte: **“Ativo financeiro da concessão:** conforme mencionado na nota explicativa 12, a Companhia possui contabilizado ativo financeiro indenizável em conformidade com o ICPC 01 – Contratos de concessão. Esse ativo financeiro, no montante de R\$ 40.716 mil em 31 de dezembro de 2015, representa investimentos realizados pela Companhia em infraestrutura de geração de energia após 31 de dezembro de 2012 e estão abarcados pela nova regulamentação de concessões de companhias de geração de energia, a Lei 12.783 de 11 de janeiro de 2013. Conforme definido na legislação citada, os investimentos deverão ser recuperados a partir da próxima revisão tarifária no estabelecimento de uma nova Receita Anual de Geração (“RAG”). A Administração da Companhia avaliou que os investimentos foram realizados em caráter prudencial, porém estão sujeitos à aprovação da ANEEL e, conseqüentemente, eventuais ajustes poderão ser necessários. Nossa opinião não contém modificação relacionada a esse assunto. **Ativo reversível da concessão:** conforme mencionado na nota explicativa 13, a Companhia mantém contabilizado ativo reversível, excluindo-se os projetos básicos que já foram indenizados, identificados pela Administração da Companhia a serem indenizados pelo Poder Concedente, após fiscalização e definição dos valores com base no VNR pela ANEEL, nos termos do art. 2º do Decreto 7.850 de 30 de novembro de 2012 e a Resolução Normativa nº 596 de 19 de dezembro de 2013. A Administração da Companhia apresentou para a ANEEL em 04 de junho de 2014 a relação dos investimentos e a documentação comprobatória referente aos investimentos a serem indenizados na ordem de R\$ 275.273 mil a valor líquido contábil. A Administração da Companhia informa que até 31 de dezembro de 2015 não houve manifestação da ANEEL no tocante aos valores informados, tampouco há indicações de perda de realização. Todavia, até a definição dos valores a serem homologados pela ANEEL poderão ocorrer perdas que serão reconhecidas quando vierem ao conhecimento da Administração da Companhia.” **Item “2” da Ordem do Dia:** Foi aprovada por unanimidade de votos a destinação de resultados e distribuição de dividendos, cujo pagamento deverá ocorrer em 29/11/2016, conforme proposta apresentada pela Administração da



Companhia, nos termos da seguinte demonstração sintética:

R\$ MIL

- Lucro Líquido do Exercício	59.790
- Absorção de Prejuízos Acumulados	(8.873)
- Base de Cálculo da Reserva Legal	50.917
- Reserva Legal (5%)	(2.546)
- Base de Cálculo dos Dividendos	48.371
- Constituição da Reserva de Lucros a realizar	(44.742)
- Saldo = Proposta de distribuição de Dividendos	3.629

Em seguida, o representante da Centrais Elétricas Brasileira S.A. – Eletrobras, o Dr. André de Avellar Torres, solicitou a consignação na presente ata do posicionamento do Conselheiro Fiscal, Dr. João Vicente Amato Torres, formalizado na carta encaminhada ao Secretário do Conselho Fiscal, Sr. Paulo Roberto Lessi, datada de 23 de março de 2016, com o seguinte teor: "(...) a proposta da Administração da EMAE deixou de observar o limite para constituição de reservas, assim como a própria determinação do Dividendo Mínimo Obrigatório, ferindo, desta forma, o disposto nos Artigos 197 e 202 da Lei 6.404/76, bem como, o Artigo 198 na medida em que reteve parcela do lucro sob o manto de lucros não realizados. (...)". O Presidente da Mesa franqueou a palavra ao Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, o qual declarou que a destinação dos resultados na forma proposta está amparada em parecer jurídico interno e no parecer da lavra da Dra. Adriana Pugliesi, que foi entregue à mesa para compor o material de apoio à decisão dos acionistas. Apontou que a matéria foi aprovada por unanimidade de votos no Conselho de Administração, inclusive pelo voto do representante da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás que a representa nesse Conselho. **Item "3" da Ordem do Dia:** Foi aprovada por unanimidade de votos a eleição dos seguintes membros para compor o Conselho Fiscal da companhia: TZUNG SHEI UE e seu respectivo suplente TOMÁS BRUGINSKI DE PAULA; ALEXANDRE MODONEZI DE ANDRADE e seu respectivo suplente ABELARDO MARCOS JUNIOR; LUIZ ANTONIO CARVALHO PACHECO e seu respectivo suplente MÁRIO MANUEL SEABRA RODRIGUES BANDEIRA e FERNANDA MONTENEGRO DE MENEZES RIZEK e sua respectiva suplente PAOLA SANCHEZ VALLEJO DE MORAES FORJÁS, nos termos da proposta apresentada pelo representante da acionista Fazenda do Estado de São Paulo, em conformidade com o disposto no Parecer CODEC nº 044/2016. Em seguida, o Dr. André de Avellar Torres solicitou à mesa o arquivamento

da Resolução nº 249/2016, da 2.664ª Reunião da Diretoria Executiva da Eletrobras, nos termos do parágrafo quarto, alínea a, do artigo 161, da Lei Federal nº 6.404/76, votando na recondução de JOÃO VICENTE AMATO TORRES e seu respectivo suplente, PEDRO PAULO DA CUNHA para integrar o CONSELHO FISCAL como representantes dos acionistas preferencialistas, em votação em separado. O representante da Fazenda Pública do Estado de São Paulo enfatizou que os conselheiros fiscais exercerão suas funções até a próxima Assembleia Geral Ordinária e, na impossibilidade de comparecimento do membro efetivo, deverá ser convocado o respectivo suplente para participar das reuniões. Os membros do Conselho Fiscal perceberão uma remuneração mensal no valor correspondente a 20% (vinte por cento) da remuneração mensal dos diretores da Companhia. A investidura no cargo de conselheiro fiscal deverá obedecer aos requisitos, impedimentos e procedimentos previstos na Lei das Sociedades Anônimas e demais disposições vigentes. No que se refere à declaração de bens, deverá ser observada a normatização estadual aplicável. **Item “4” da Ordem do Dia.** Foi aprovada por unanimidade de votos a fixação da remuneração dos administradores e conselheiros fiscais da companhia, conforme disposto no artigo 152 da Lei federal nº 6.404/76. O voto do representante da Fazenda do Estado, acionista controlador, foi pela fixação da remuneração dos membros da Diretoria no valor mensal individual de R\$ 20.590,00 (vinte mil, quinhentos e noventa reais), com vigência a partir do mês de competência janeiro de 2016, nos termos do Parecer CODEC n.º 003 e do Ofício Circular nº 001/GS-CODEC, de 31 de janeiro do corrente. Adicionalmente, o representante da Fazenda do Estado fez consignar que sobre o referido valor, em conformidade com o Parecer CODEC que especifica, deverá também incidir o percentual estabelecido no Parecer CODEC nº 001/2007, relativamente à remuneração dos conselheiros fiscais e de administração, permanecendo as demais condições para recebimento das respectivas remunerações, conforme orientações CODEC em vigor. Outrossim, os diretores poderão fazer jus ao prêmio eventual, conforme disposto no Parecer CODEC n.º 150/2005. Em seguida, o representante da Fazenda do Estado acrescentou que o voto autoriza a fixação da gratificação anual, “pro-rata temporis”, paga no mês de dezembro, prevista no artigo 4.º da Deliberação CODEC n.º 01/91, aos membros da Diretoria e do Conselho de Administração. **ORDEM DO DIA DA ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA:** O Sr. Presidente da Mesa colocou em discussão do **item único** da Ordem do Dia, “Alteração do Estatuto Social para a inclusão de 3 (três) novos artigos”, passando a palavra ao representante da Fazenda do Estado de São Paulo, Dr. Vinícius Teles Sanchez. Nos termos do voto do representante da Fazenda do Estado de São Paulo, a proposta da Administração trata da inclusão de três novos dispositivos no estatuto social da Companhia, em atendimento à orientação emanada pela Procuradoria Geral do Estado, que votou no sentido de acolher a proposta conforme a redação padrão contida no Ofício GS-CODEC 68/2016 a ser incluída no Estatuto Social da

Companhia, a saber: **ARTIGO 36** – É vedada a eleição, para os órgãos estatutários da companhia, de pessoas que se enquadrem nas causas de inelegibilidade estabelecidas na legislação federal. **Parágrafo primeiro** - A proibição presente no “caput” deste artigo estende-se às admissões para empregos em comissão e às designações para funções de confiança. **Parágrafo segundo** - A companhia observará o artigo 111-A da Constituição do Estado de São Paulo e as regras previstas nos Decretos estaduais n.º 57.970, de 12 de abril de 2012, e n.º 58.076, de 25 de maio de 2012, bem como as eventuais alterações que vierem a ser editadas. **ARTIGO 37** – A posse dos integrantes dos órgãos estatutários e a admissão de empregados pela companhia ficam condicionadas à apresentação de declaração dos bens e valores que compõem o seu patrimônio privado. **Parágrafo primeiro** - A declaração mencionada pelo “caput” deste artigo deverá ser atualizada anualmente, bem como por ocasião do desligamento do agente público. **Parágrafo segundo** - A companhia observará as regras previstas no artigo 13 da Lei federal n.º 8.429, de 2 de junho de 1992, e no Decreto estadual n.º 41.865, de 16 de junho de 1997, bem como as eventuais alterações que vierem a ser editadas. **ARTIGO 38** – A companhia observará o disposto na Súmula Vinculante n.º 13 e no Decreto estadual n.º 54.376, de 26 de maio de 2009, bem como as eventuais alterações que vierem a ser editadas”. Assim, o Estatuto Social Consolidado da Companhia deverá ser registrado nos órgãos competentes com o seguinte texto: **Estatuto Social. CAPÍTULO I - DA DENOMINAÇÃO, DURAÇÃO, SEDE E OBJETO. ARTIGO 1º** - A sociedade por ações denominada EMAE – Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. é parte integrante da administração indireta do Estado de São Paulo, regendo-se pelo presente estatuto, pela Lei federal n.º 6.404/76 e demais disposições legais aplicáveis. **Parágrafo primeiro** - O prazo de duração da companhia é indeterminado. **Parágrafo segundo** - A companhia tem sede na Avenida Nossa Senhora do Sabará, n.º 5312, na Capital do Estado de São Paulo. **Parágrafo terceiro** – Na medida em que for necessário para consecução do objeto social e observada sua área de atuação, a companhia poderá abrir, instalar, manter, transferir ou extinguir filiais, dependências, agências, sucursais, escritórios, representações ou ainda designar representantes, respeitadas as disposições legais e regulamentares. **ARTIGO 2º** - Constitui objeto da sociedade: I - estudar, planejar, projetar, construir, operar e manter sistemas de produção, armazenamento, conservação e comercialização de energia, convencional ou alternativa, para si ou para terceiros; II - estudar, planejar, projetar, construir, operar e manter sistemas de tratamento e destinação de resíduos urbanos e industriais, para fins de geração de energia; III - estudar, planejar, projetar, construir, manter e operar barragens de acumulação, sistemas hidráulicos e outros empreendimentos, destinados ao aproveitamento múltiplo das águas, para si ou para terceiros; IV - estudar, elaborar, projetar, executar, explorar ou transferir planos e programas de pesquisa e desenvolvimento que visem qualquer tipo ou

forma de energia, bem como de outras atividades correlatas à tecnologia disponível, quer diretamente, quer em colaboração com órgãos estatais ou particulares; V - explorar, isoladamente ou em participação com outras sociedades, atividades derivadas da utilização subsidiária dos bens materiais ou imateriais de que é detentora em razão da natureza essencial da sua atividade e, inclusive exploração de recursos naturais, bem como a prestação de serviços que, direta ou indiretamente, se relacione com o seu objeto; VI - prestar outros serviços de natureza pública ou privada, inclusive serviços de informática e de sistemas de telecomunicações, mediante a exploração de sua infraestrutura, com o fim de produzir receitas alternativas, complementares ou acessórias; VII - contribuir, no âmbito de suas atividades, para a preservação do meio ambiente, diretamente ou por meio de parcerias com o setor Público, com a sociedade civil organizada, ou com organizações internacionais, estimulando e desenvolvendo a educação ambiental em sua área de concessão, além de participar em programas sociais de interesse comunitário; VIII - participar, em associação com terceiros, de empreendimentos que propiciem melhor aproveitamento de seu patrimônio imobiliário; IX - armação e tráfego de embarcações na navegação interior, fluvial e lacustre. **Parágrafo primeiro** - Para a consecução do seu objeto social, a empresa poderá constituir subsidiárias para explorar fontes alternativas ou renováveis para geração de energia. **Parágrafo segundo** - A EMAE e suas subsidiárias poderão participar, minoritária ou majoritariamente, do capital social de empresas públicas ou privadas, ou com elas associar-se, para o desenvolvimento de atividades inseridas em seu objeto social, bem como as definidas no § 1º deste artigo. **CAPÍTULO II - CAPITAL SOCIAL E AÇÕES. ARTIGO 3º** - O capital social é de R\$ 285.411.308,35 (duzentos e oitenta e cinco milhões, quatrocentos e onze mil, trezentos e oito reais e trinta e cinco centavos), dividido em 36.947.084 (trinta e seis milhões, novecentos e quarenta e sete mil e oitenta e quatro) de ações, sendo 14.705.370 (quatorze milhões, setecentos e cinco mil, trezentos e setenta) ações ordinárias de classe única e 22.241.714 (vinte e dois milhões, duzentos e quarenta e uma mil, setecentos e quatorze) ações preferenciais de classe única, todas nominativas e sem valor nominal. **Parágrafo único** - Independentemente de reforma estatutária, o capital social poderá ser aumentado até o limite máximo de R\$ 1.116.050.000,00 (um bilhão, cento e dezesseis milhões e cinquenta mil reais) mediante deliberação do conselho de administração e ouvindo-se antes o conselho fiscal. **ARTIGO 4º** - A cada ação ordinária corresponderá um voto nas deliberações da assembleia geral. **Parágrafo único** - As ações preferenciais não terão direito de voto, mas farão jus a: I - prioridade no reembolso do capital, com base no capital integralizado, sem direito a prêmio, no caso de liquidação da sociedade; II - direito de participar dos aumentos de capital, decorrentes de correção monetária e da capitalização de reservas e lucros, recebendo ações da mesma espécie; III - direito a dividendos 10% (dez por cento) maiores do que os atribuídos

às ações ordinárias; IV - direito de eleger e destituir um membro do conselho de administração em votação em separado, nas condições previstas na Lei nº 6.404/76 e suas alterações. **CAPÍTULO III - ASSEMBLEIA GERAL. ARTIGO 5º** - A assembleia geral será convocada, instalada e deliberará na forma da lei, sobre todas as matérias de interesse da companhia. **Parágrafo primeiro** - A assembleia geral também poderá ser convocada pelo presidente do conselho de administração, ou pela maioria dos conselheiros em exercício. **Parágrafo segundo** - A assembleia geral será presidida preferencialmente pelo presidente do conselho de administração ou, na sua falta, por qualquer outro conselheiro presente; fica facultado ao presidente do conselho de administração indicar o conselheiro que deverá substituí-lo na presidência da assembleia geral. **Parágrafo terceiro** - O presidente da assembleia geral escolherá, dentre os presentes, um ou mais secretários, facultada a utilização de assessoria própria na companhia. **Parágrafo quarto** - A ata da assembleia geral será lavrada na forma de sumário, conforme previsto no artigo 130, § 1º, da Lei nº 6.404/76. **CAPÍTULO IV - ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA. Disposições Gerais. ARTIGO 6º** - A companhia será administrada pelo conselho de administração e pela diretoria. **CAPÍTULO V - CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO. ARTIGO 7º** - O conselho de administração é órgão de deliberação colegiada responsável pela orientação superior da companhia. **Composição, investidura e mandato. ARTIGO 8º** - O conselho de administração será composto por no mínimo 3 (três) e no máximo 15 (quinze) membros, eleitos pela assembleia geral, todos com mandato unificado de 2 (dois) anos a contar da data da eleição, permitida a reeleição, observado, no que diz respeito ao conselheiro representante dos empregados, o disposto no artigo 9º. **Parágrafo primeiro** - O diretor presidente da companhia integrará o conselho de administração, mediante eleição da assembleia geral. **Parágrafo segundo** - Caberá à assembleia geral que eleger o conselho de administração fixar o número total de cargos a serem preenchidos, dentro do limite máximo previsto neste estatuto, e designar o seu presidente, não podendo a escolha recair na pessoa do diretor presidente da companhia que também for eleito conselheiro. **ARTIGO 9º** - Fica assegurada a participação de 01 (um) representante dos empregados no conselho de administração, com mandato coincidente com o dos demais conselheiros. **Parágrafo primeiro** - O conselheiro representante dos empregados será escolhido pelo voto dos empregados, em eleição direta, permitida a recondução por períodos não sucessivos. **Parágrafo segundo** - O regimento interno do conselho de administração poderá estabelecer requisitos de elegibilidade e outras condições para o exercício do cargo de representante dos empregados. **ARTIGO 10** - A investidura no cargo de conselheiro de administração fica condicionada à celebração de Termo de Compromisso perante o Estado, por intermédio do Conselho de Defesa dos Capitais do Estado - CODEC. **Parágrafo único** - O disposto neste artigo não se aplica ao conselheiro representante dos empregados, nem ao que tenha sido eleito por

acionistas minoritários e nem ao que, não obstante eleito pelo Estado, seja considerado independente nos termos deste estatuto social ou da legislação específica. **ARTIGO 11** - O conselheiro de administração que receber gratuitamente do Estado, em caráter fiduciário, alguma ação de emissão da companhia para atendimento da exigência do artigo 146 da Lei nº 6.404/76, fica impedido de aliená-la ou onerá-la a terceiros, devendo restituí-la imediatamente após deixar o cargo, sob pena de apropriação indébita. **Vacância e Substituições.** **ARTIGO 12** - Ocorrendo a vacância de algum cargo de conselheiro de administração antes do término do mandato, a assembleia geral será convocada para eleger o substituto, que completará o mandato do substituído. **Funcionamento.** **ARTIGO 13** - O conselho de administração reunir-se-á, ordinariamente, uma vez por mês e, extraordinariamente, sempre que necessário aos interesses da companhia. **Parágrafo primeiro** - As reuniões do conselho de administração serão convocadas pelo seu presidente, ou pela maioria dos conselheiros em exercício, mediante o envio de correspondência escrita ou eletrônica a todos os conselheiros e também ao Estado, por intermédio do Conselho de Defesa dos Capitais do Estado - CODEC, com antecedência mínima de 10 (dez) dias e a indicação dos assuntos a serem tratados. **Parágrafo segundo** - O presidente do conselho de administração deverá zelar para que os conselheiros recebam individualmente, com a devida antecedência em relação à data da reunião, a documentação contendo as informações necessárias para permitir a discussão e deliberação dos assuntos a serem tratados, incluindo, quando for o caso, a proposta da diretoria e as manifestações de caráter técnico e jurídico. **Parágrafo terceiro** - As reuniões do conselho de administração serão instaladas com a presença da maioria dos seus membros em exercício, cabendo à presidência dos trabalhos ao presidente do conselho de administração ou, na sua falta, a outro conselheiro por ele indicado. **Parágrafo quarto** - Quando houver motivo de urgência, o presidente do conselho de administração poderá convocar as reuniões extraordinárias com qualquer antecedência, ficando facultada sua realização por via telefônica, videoconferência ou outro meio idôneo de manifestação de vontade do conselheiro ausente, cujo voto será considerado válido para todos os efeitos, sem prejuízo da posterior lavratura e assinatura da respectiva ata. **Parágrafo quinto** - O conselho de administração deliberará por maioria de votos dos presentes à reunião, prevalecendo, em caso de empate, a proposta que contar com o voto do conselheiro que estiver presidindo os trabalhos. **Parágrafo sexto** - As reuniões do conselho de administração serão secretariadas por quem o seu presidente indicar e todas as deliberações constarão de ata lavrada e registrada em livro próprio, sendo encaminhada cópia daquela ao Estado, por intermédio do Conselho de Defesa dos Capitais do Estado - CODEC, no prazo de 5 (cinco) dias a contar da sua aprovação. **Parágrafo sétimo** - Sempre que contiver deliberações destinadas a produzir efeitos perante terceiros, o extrato da ata será arquivado no registro de comércio e publicado.

Atribuições. ARTIGO 14 – Além das atribuições previstas em lei, compete ainda ao conselho de administração: I - aprovar o planejamento estratégico contendo as diretrizes de ação, metas de resultado e índices de avaliação de desempenho; II - aprovar programas anuais e plurianuais, com indicação dos respectivos projetos; III - aprovar orçamentos de dispêndios e investimento, com indicação das fontes e aplicações de recursos; IV - acompanhar a execução dos planos, programas, projetos e orçamentos; V - definição de objetivos e prioridades de políticas públicas compatíveis com a área de atuação da companhia e o seu objeto social; VI - deliberar sobre política de preços ou tarifas dos bens e serviços fornecidos pela companhia, respeitado o marco regulatório do respectivo setor; VII - autorizar a abertura, instalação e a extinção de filiais, dependências, agências, sucursais, escritórios e representações; VIII - deliberar sobre o aumento do capital social dentro do limite autorizado pelo estatuto, fixando as respectivas condições de subscrição e integralização; IX - fixar o limite máximo de endividamento da companhia; X - deliberar sobre emissão de debêntures simples não conversíveis em ações e sem garantia real e, em relação às demais espécies de debêntures, sobre as condições mencionadas no § 1º do artigo 59 da Lei nº 6.404/76; XI - deliberar sobre o pagamento de juros sobre o capital próprio ou distribuição de dividendos por conta do resultado do exercício em curso ou de reserva de lucros, sem prejuízo da posterior ratificação da assembleia geral; XII - propor à assembleia geral o pagamento de juros sobre o capital próprio ou distribuição de dividendos por conta do resultado do exercício social findo; XIII -deliberar sobre a política de pessoal, incluindo a fixação do quadro, plano de cargos e salários, condições gerais de negociação coletiva; abertura de processo seletivo para preenchimento de vagas e Programa de Participação nos Lucros e Resultados; XIV - autorizar previamente a celebração de quaisquer negócios jurídicos envolvendo aquisição, alienação ou oneração de ativos, bem como assunção de obrigações em geral, quando, em qualquer caso, o valor da transação ultrapassar 10% (dez por cento) do capital social; XV - aprovar a contratação de seguro de responsabilidade civil em favor dos membros dos órgãos estatutários, empregados, prepostos e mandatários da companhia; XVI - conceder licenças aos diretores, observada a regulamentação pertinente; XVII - aprovar o seu regulamento interno; XVIII - manifestar-se previamente sobre qualquer proposta da diretoria ou assunto a ser submetido à assembleia geral; XIX - avocar o exame de qualquer assunto compreendido na competência da diretoria e sobre ele expedir orientação de caráter vinculante; XX - autorizar a constituição de subsidiária ou a participação no capital social de outras empresas, na forma dos §§ 1º e 2º do artigo 2º deste Estatuto, ressalvada a competência da Assembleia Geral prevista no artigo 256 da Lei nº 6.404/76. **Parágrafo primeiro** – As atribuições previstas neste artigo serão plenamente exercidas na administração das subsidiárias integrais da EMAE, nos termos de seus estatutos. **Parágrafo segundo** – As

deliberações do Conselho de Administração atinentes às subsidiárias integrais da EMAE, consubstanciadas nas correspondentes atas das reuniões, produzirão os mesmos efeitos das deliberações inseridas na competência da Assembleia Geral, nos termos dos artigos 121 e seguintes da Lei nº 6.404/76, inclusive perante o Registro de Comércio. **CAPÍTULO VI - DIRETORIA. Composição e mandato. ARTIGO 15** - A diretoria será composta por no mínimo 2 (dois) e no máximo 4 (quatro) membros, sendo, necessariamente um diretor presidente e um diretor responsável pela área financeira, com as respectivas atribuições fixadas pelo Conselho de Administração e especificadas pelo Regimento Interno, todos com mandato unificado de 2 (dois) anos, permitida a reeleição. **Vacância e Substituições. ARTIGO 16** - Nas ausências ou impedimentos temporários de qualquer diretor, o diretor presidente designará outro membro da diretoria para cumular as funções. **Parágrafo único** - Nas suas ausências e impedimentos temporários, o diretor presidente será substituído pelo diretor por ele indicado e, se não houver indicação, pelo diretor responsável pela área financeira. **Funcionamento. ARTIGO 17** - A diretoria reunir-se-á, ordinariamente, pelo menos duas vezes por mês e, extraordinariamente, por convocação do diretor presidente ou de outros dois diretores quaisquer. **Parágrafo primeiro** - As reuniões da diretoria serão instaladas com a presença de pelo menos 02 (dois) diretores em exercício, considerando-se aprovada a matéria que obtiver a concordância da maioria dos presentes; no caso de empate, prevalecerá a proposta que contar com o voto do diretor presidente. **Parágrafo segundo** - As deliberações da diretoria constarão de ata lavrada em livro próprio e assinada por todos os presentes. **Atribuições. ARTIGO 18** - Além das atribuições definidas em lei, compete à diretoria colegiada: I -elaborar e submeter à aprovação do conselho de administração: a) as bases e diretrizes para a elaboração do plano estratégico, bem como dos programas anuais e plurianuais; b) o plano estratégico, bem como os respectivos planos plurianuais e programas anuais de dispêndios e de investimentos da companhia com os respectivos projetos; c) os orçamentos de custeio e de investimentos da companhia, com a indicação das fontes e aplicações dos recursos, bem como suas alterações; d) a avaliação do resultado de desempenho das atividades da companhia; e) relatórios trimestrais da companhia acompanhados dos balancetes e demais demonstrações financeiras; f) anualmente, a minuta do relatório da administração, acompanhado do balanço patrimonial e demais demonstrações financeiras e respectivas notas explicativas, com o parecer dos auditores independentes e do conselho fiscal e a proposta de destinação do resultado do exercício; g) o Regimento Interno da diretoria e os regulamentos da companhia; h) proposta de aumento do capital e de reforma do estatuto social, ouvido o conselho fiscal, quando for o caso; i) proposta da política de pessoal; j) proposta de constituição de subsidiária, ou da participação no capital social de outras empresas, na forma dos §§ 1º e 2º do artigo 2º deste Estatuto; II - aprovar: a) os critérios

de avaliação técnico-econômica para os projetos de investimentos, com os respectivos planos de delegação de responsabilidade para sua execução e implantação; b) o plano de contas; c) o plano anual de seguros da companhia; d) residualmente, dentro dos limites estatutários, tudo o que se relacionar com atividades da companhia e que não seja de competência privativa do diretor presidente, do conselho de administração ou da assembleia geral; III - autorizar, observados limites e as diretrizes fixadas pela lei e pelo conselho de administração: a) atos de renúncia ou transação judicial ou extrajudicial, para pôr fim a litígios ou pendências, podendo fixar limites de valor para a delegação da prática desses atos pelo diretor presidente ou qualquer outro diretor; b) celebração de quaisquer negócios jurídicos envolvendo aquisição, alienação ou oneração de ativos, bem como assunção de obrigações em geral, quando, em qualquer caso, o valor da transação ultrapassar 5% (cinco por cento) e for inferior a 10% (dez por cento) do capital social.

ARTIGO 19 - Compete ao diretor presidente: I - representar a companhia, ativa e passivamente, em juízo ou fora dele, podendo ser constituído para receber citações iniciais e notificações, observado o disposto no artigo 20, deste estatuto; II - representar institucionalmente a companhia nas suas relações com autoridades públicas, entidades privadas e terceiros em geral; III- convocar e presidir as reuniões da diretoria; IV - coordenar as atividades da diretoria; V - expedir atos e resoluções que consubstanciem as deliberações da diretoria ou que delas decorram; VI - coordenar a gestão ordinária da companhia, incluindo a implementação das diretrizes e o cumprimento das deliberações tomadas pela assembleia geral, pelo conselho de administração e pela diretoria colegiada; VII - coordenar as atividades dos demais diretores. **Representação da companhia. ARTIGO 20**

- A companhia obriga-se perante terceiros (i) pela assinatura de dois diretores, sendo um necessariamente o diretor presidente ou o diretor responsável pela área financeira; (ii) pela assinatura de um diretor e um procurador, conforme os poderes constantes do respectivo instrumento de mandato; (iii) pela assinatura de dois procuradores, conforme os poderes constantes do respectivo instrumento de mandato; (iv) pela assinatura de um procurador, conforme os poderes constantes do respectivo instrumento de mandato, nesse caso exclusivamente para a prática de atos específicos. **Parágrafo único** - Os instrumentos de mandato serão outorgados, com prazo determinado de validade, e especificarão os poderes conferidos; apenas as procurações para o foro em geral terão prazo indeterminado.

CAPÍTULO VII. CONSELHO FISCAL. ARTIGO 21 - A companhia terá um conselho fiscal de funcionamento permanente, com as competências e atribuições previstas na lei. **Parágrafo único** - Compete ao Conselho Fiscal, além das atribuições previstas em lei, manifestar-se acerca da proposta de escolha e destituição dos auditores independentes, preliminarmente à sua submissão ao Conselho de Administração, e acompanhar os trabalhos realizados. **ARTIGO 22** - O conselho fiscal será composto por no mínimo 3 (três) e no máximo 5 (cinco)

membros efetivos, e igual número de suplentes, eleitos anualmente pela assembleia geral ordinária, permitida a reeleição. **Parágrafo único** – Na hipótese de vacância ou impedimento de membro efetivo, assumirá o respectivo suplente. **ARTIGO 23** - O conselho fiscal reunir-se-á, ordinariamente, uma vez por mês e, extraordinariamente, sempre que convocado por qualquer de seus membros ou pela diretoria, lavrando-se ata em livro próprio. **CAPÍTULO VIII. REGRAS COMUNS AOS ÓRGÃOS ESTATUTÁRIOS. Posse, Impedimentos e Vedações.** **ARTIGO 24** – Os membros dos órgãos estatutários deverão comprovar, mediante a apresentação de curriculum ao Conselho de Defesa dos Capitais do Estado – CODEC, que possuem capacidade profissional, técnica ou administrativa, experiência compatível com o cargo, idoneidade moral e reputação ilibada. **Parágrafo único** – O disposto neste artigo aplica-se somente aos membros eleitos pelo acionista controlador. **ARTIGO 25** – Os membros dos órgãos estatutários serão investidos em seus cargos mediante assinatura de termo de posse lavrado no respectivo livro de atas. **Parágrafo primeiro** - O termo de posse deverá ser assinado nos 30 (trinta) dias seguintes à eleição, sob pena de sua ineficácia, salvo justificativa aceita pelo órgão para o qual o membro tiver sido eleito, e deverá conter a indicação de pelo menos um domicílio para recebimento de citações e intimações de processos administrativos e judiciais, relativos a atos de sua gestão, sendo permitida a alteração do domicílio indicado somente mediante comunicação escrita. **Parágrafo segundo** – A investidura ficará condicionada à apresentação de declaração de bens e valores, na forma prevista na legislação estadual vigente, que deverá ser atualizada anualmente e ao término do mandato. **ARTIGO 26** – Salvo na hipótese de renúncia ou destituição, considera-se automaticamente prorrogado o mandato dos membros dos órgãos estatutários, até a eleição dos respectivos substitutos. **Remuneração e Licenças.** **ARTIGO 27** - A remuneração dos membros dos órgãos estatutários será fixada pela assembleia geral e não haverá acumulação de vencimentos ou quaisquer vantagens em razão das substituições que ocorram em virtude de vacância, ausências ou impedimentos temporários, nos termos deste estatuto. **Parágrafo único** – Fica facultado ao diretor, que na data da posse pertença ao quadro de empregados da companhia, optar pelo respectivo salário. **ARTIGO 28** - Os diretores poderão solicitar ao conselho de administração afastamento por licença não remunerada, desde que por prazo não superior a 3 (três) meses, a qual deverá ser registrada em ata. **CAPÍTULO IX. EXERCÍCIO SOCIAL E DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS. LUCROS, RESERVAS E DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS.** **ARTIGO 29** - O exercício social coincidirá com o ano civil, findo o qual a diretoria fará elaborar as demonstrações financeiras previstas em lei. **ARTIGO 30** – Do lucro líquido ajustado na forma da lei, será distribuído um dividendo de, no mínimo 25 % (vinte e cinco por cento), assegurando às ações preferenciais a vantagem de percepção de dividendos 10 % (dez por cento) maiores do que os atribuídos às ações ordinárias. **Parágrafo primeiro** – O dividendo obrigatório poderá ser pago

pela companhia sob a forma de juros sobre o capital próprio. **Parágrafo segundo** - A companhia poderá levantar balanços intermediários ou intercalares para efeito de distribuição de dividendos ou pagamento de juros sobre o capital próprio. **CAPÍTULO X. LIQUIDAÇÃO. ARTIGO 31** – A companhia entrará em liquidação nos casos previstos em lei, competindo à assembleia geral, se o caso, determinar o modo de liquidação e nomear o liquidante, fixando sua remuneração. **CAPÍTULO XI. MECANISMO DE DEFESA. ARTIGO 32** - A companhia assegurará aos membros dos órgãos estatutários, por meio de seu departamento jurídico ou de profissional contratado, a defesa técnica em processos judiciais e administrativos propostos durante ou após os respectivos mandatos, por atos relacionados com o exercício de suas funções. **Parágrafo primeiro** - A mesma proteção poderá, mediante autorização específica do conselho de administração, ser estendida aos empregados, prepostos e mandatários da companhia. **Parágrafo segundo** - Quando a companhia não indicar, em tempo hábil, profissional para assumir a defesa, o interessado poderá contratá-lo por sua própria conta, fazendo jus ao reembolso dos respectivos honorários advocatícios fixados em montante razoável, se for afinal absolvido ou exonerado de responsabilidade. **Parágrafo terceiro** - Além de assegurar a defesa técnica, a companhia arcará com as custas processuais, emolumentos de qualquer natureza, despesas administrativas e depósitos para garantia de instância. **Parágrafo quarto** - O agente que for condenado ou responsabilizado, com sentença transitada em julgado, ficará obrigado a ressarcir a companhia dos valores efetivamente desembolsados, salvo quando evidenciado que agiu de boa-fé e visando o interesse da companhia. **Parágrafo quinto** - A companhia poderá contratar seguro em favor dos membros dos órgãos estatutários, empregados, prepostos e mandatários, para a cobertura de responsabilidades decorrentes do exercício de suas funções. **CAPÍTULO XII. DISPOSIÇÕES GERAIS. ARTIGO 33** – Até o dia 30 de abril de cada ano, a companhia publicará o seu quadro de cargos e funções, preenchidos e vagos, referentes ao exercício anterior, em cumprimento ao disposto no § 5º, do artigo 115, da Constituição Estadual. **ARTIGO 34** – Em face do disposto no artigo 101 da Constituição do Estado de São Paulo, na forma regulamentada pelo Decreto estadual nº 56.677, de 19 de janeiro de 2011, a contratação do advogado responsável pela chefia máxima dos serviços jurídicos da companhia deverá ser precedida da aprovação do indicado pelo Procurador Geral do Estado, segundo critérios objetivos de qualificação, competência e experiência profissional. **ARTIGO 35** – A companhia deverá propiciar a interlocução direta de seus advogados com o Procurador Geral do Estado ou outro Procurador do Estado por ele indicado, com vistas a assegurar a atuação uniforme e coordenada, nos limites estabelecidos no artigo 101 da Constituição do Estado, observados os deveres e prerrogativas inerentes ao exercício profissional. **ARTIGO 36** – É vedada a eleição, para os órgãos estatutários da companhia, de pessoas que se enquadrem nas causas de inelegibilidade estabelecidas na

legislação federal. **Parágrafo primeiro** - A proibição presente no “caput” deste artigo estende-se às admissões para empregos em comissão e às designações para funções de confiança. **Parágrafo segundo** - A companhia observará o artigo 111-A da Constituição do Estado de São Paulo e as regras previstas nos Decretos estaduais n.º 57.970, de 12 de abril de 2012, e n.º 58.076, de 25 de maio de 2012, bem como as eventuais alterações que vierem a ser editadas. **ARTIGO 37** – A posse dos integrantes dos órgãos estatutários e a admissão de empregados pela companhia ficam condicionadas à apresentação de declaração dos bens e valores que compõem o seu patrimônio privado. **Parágrafo primeiro** - A declaração mencionada pelo “caput” deste artigo deverá ser atualizada anualmente, bem como por ocasião do desligamento do agente público. **Parágrafo segundo** - A companhia observará as regras previstas no artigo 13 da Lei federal n.º 8.429, de 2 de junho de 1992, e no Decreto estadual n.º 41.865, de 16 de junho de 1997, bem como as eventuais alterações que vierem a ser editadas. **ARTIGO 38** – A companhia observará o disposto na Súmula Vinculante n.º 13 e no Decreto estadual n.º 54.376, de 26 de maio de 2009, bem como as eventuais alterações que vierem a ser editadas. **IX – Encerramento e Assinatura da Ata:** Os eleitos para composição do Conselho Fiscal, Srs. TZUNG SHEI UE e seu respectivo suplente TOMÁS BRUGINSKI DE PAULA; ALEXANDRE MODONEZI DE ANDRADE e seu respectivo suplente ABELARDO MARCOS JUNIOR; LUIZ ANTONIO CARVALHO PACHECO e seu respectivo suplente MÁRIO MANUEL SEABRA RODRIGUES BANDEIRA e FERNANDA MONTENEGRO DE MENEZES RIZEK e sua respectiva suplente PAOLA SANCHEZ VALLEJO DE MORAES FORJÁS, firmaram as respectivas e competentes “Declarações de Desimpedimento”, as quais encontram-se arquivadas na sede da Companhia. Não havendo qualquer outro pronunciamento, o Sr. Presidente da Mesa agradeceu a presença de todos e encerrou os trabalhos das Assembleias Gerais Ordinária e Extraordinária, determinando fosse lavrada a presente ata na forma de Sumário, de acordo com o que faculta o parágrafo 1º do artigo 130, da Lei Federal no 6.404/76, que lida e aprovada, segue assinada pelo Presidente da Mesa, Sr. Luiz Carlos Ciocchi, pelo Secretário da Mesa, Sr. Pedro Eduardo Fernandes Brito, pelo Procurador do acionista Fazenda do Estado de São Paulo, Sr. Vinicius Teles Sanchez, que representa a maioria necessária às deliberações tomadas, e pelo representante das Centrais Elétricas Brasileiras S/A – Eletrobrás, Sr. André de Avellar Torres. São Paulo, 26 de abril de 2016. **CERTIDÃO:** Esta ata é cópia fiel da original lavrada às folhas 12 a 26 do Livro de Atas das Assembleias da Companhia. Pedro Eduardo Fernandes Brito – Secretário. JUCESP nº 294.793/16-1, em 30 de junho de 2016.

Pedro Eduardo Fernandes Brito
Secretário



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA
GABINETE DO SECRETÁRIO
CONSELHO DE DEFESA DOS CAPITAIS DO ESTADO - CODEC

CODEC, em 25 de abril de 2016.

PROCESSO S.F. N.º 12091-270646/2016

PARECER CODEC N.º 044/2016

EMPRESA: EMAE - EMPRESA METROPOLITANA DE ÁGUAS E ENERGIA S.A.

ASSUNTO: Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária.

A EMAE - EMPRESA METROPOLITANA DE ÁGUAS E ENERGIA S.A., por meio do ofício CA-003, de 29 de março do corrente, submete à apreciação deste Conselho a pauta da Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária, a serem realizadas no próximo dia 26, às 11 horas, a fim de que os acionistas possam deliberar sobre a seguinte "Ordem do Dia":

ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA

1. Relatório Anual da Administração e Demonstrações Financeiras relativas ao Exercício de 2015, acompanhados dos Pareceres dos Auditores Independentes e do Conselho Fiscal;
2. Proposta de destinação de resultados e distribuição de dividendos aos acionistas;
3. Eleição dos membros efetivos e suplentes do Conselho Fiscal;
4. Fixação da remuneração dos Administradores e membros do Conselho Fiscal.

8

5



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA
GABINETE DO SECRETÁRIO
CONSELHO DE DEFESA DOS CAPITAIS DO ESTADO – CODEC

CODEC, em 25 de abril de 2016.

PROCESSO S.F. N.º 12091-270646/2016
PARECER CODEC N.º 044/2016

Fl.02

ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA

1. Alteração do Estatuto Social para inclusão de 3 (três) novos artigos:

Artigo 36 - É vedada a eleição, para órgãos estatutários da companhia, de pessoas que se enquadrem nas causas de inelegibilidade estabelecidas na legislação federal.

Parágrafo primeiro - A proibição presente no "caput" deste artigo estende-se às admissões para empregos em comissão e às designações para funções de confiança.

Parágrafo segundo - A companhia observará o artigo 111-A da Constituição do Estado de São Paulo e as regras previstas nos Decretos estaduais n.º 57.970, de 12 de abril de 2012, e n.º 58.076, de 25 de maio de 2012, bem como as eventuais alterações que vierem a ser editadas.

Artigo 37 - A posse dos integrantes dos órgãos estatutários e a admissão de empregados pela companhia ficam condicionadas à apresentação de declaração dos bens e valores que compõem o seu patrimônio privado.

Parágrafo primeiro - A declaração mencionada pelo "caput" deste artigo deverá ser atualizada anualmente, bem como por ocasião do desligamento do agente público.

Parágrafo segundo - A companhia observará as regras previstas no artigo 13 da Lei federal n.º 8.429, de 2 de junho de 1992, e no Decreto estadual n.º 41.865, de 16 de junho de 1997, bem como as eventuais alterações que vierem a ser editadas.

Artigo 38 - A companhia observará o disposto na Súmula Vinculante n.º 13 e no Decreto estadual n.º 54.376, de 26 de maio de 2009, bem como as eventuais alterações que vierem a ser editadas".

Considerando a instrução processual, inclusive a manifestação técnica da Coordenadoria de Compras Eletrônicas e de Entidades Descentralizadas - CCE, bem como o relatório elaborado pelo Departamento de Controle e Avaliação - DCA, órgãos desta Pasta, a matéria assemblear encontra-se em condições de ser submetida à apreciação dos acionistas, devendo o voto do Senhor Procurador ocorrer com observância dos parâmetros a seguir.

9

8



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA
GABINETE DO SECRETÁRIO
CONSELHO DE DEFESA DOS CAPITAIS DO ESTADO – CODEC

CODEC, em 25 de abril de 2016.

PROCESSO S.F. N.º 12091-270646/2016
PARECER CODEC N.º 044/2016

Fl.03

O item "1" da pauta ordinária versa sobre a apreciação das demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 2015.

Embora tenha apresentado o Relatório de Opinião sem ressalva sobre a posição patrimonial e financeira da Companhia, a auditoria independente (KPMG Auditores Independentes) fez os seguintes apontamentos:

“Ênfases

Ativo financeiro da concessão

Conforme mencionado na nota explicativa 12, a Companhia possui contabilizado ativo financeiro indenizável em conformidade com o ICPC 01 - Contratos de concessão. Esse ativo financeiro, no montante de R\$ 40.716 mil em 31 de dezembro de 2015, representa investimentos realizados pela Companhia em infraestrutura de geração de energia após 31 de dezembro de 2012 e estão abarcados pela nova regulamentação de concessões de companhias de geração de energia, a Lei 12.783 de 11 de janeiro de 2013. Conforme definido na legislação citada, os investimentos deverão ser recuperados a partir dos reajustes e revisão tarifária no estabelecimento de uma nova Receita Anual de Geração ("RAG"). A Administração da Companhia avaliou que os investimentos foram realizados em caráter prudencial, porém estão sujeitos a aprovação da ANEEL e, conseqüentemente, eventuais ajustes poderão ser necessários. Nossa opinião não contém modificação relacionada a esse assunto.

Ativo reversível da concessão

Conforme mencionado na nota explicativa 13, a Companhia mantém contabilizado ativo reversível, excluindo-se os projetos básicos que já foram indenizados, identificados pela Administração da Companhia a serem indenizados pelo Poder Concedente, após fiscalização e definição dos valores com base no VNR (Valor novo de reposição) pela ANEEL, nos termos do art. 2º do Decreto 7.850 de 30 de novembro de 2012 e a Resolução Normativa nº 596 de 19 de dezembro de 2013. A Administração da Companhia apresentou para a ANEEL em 4 de junho de 2014 a relação dos investimentos e a documentação comprobatória referente aos investimentos a serem indenizados na ordem de R\$ 275.273 mil a valor líquido contábil. A Administração da Companhia informa que até 31 de dezembro de 2015 não houve manifestação da ANEEL no tocante aos valores informados tampouco há

9

X



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA
GABINETE DO SECRETÁRIO
CONSELHO DE DEFESA DOS CAPITAIS DO ESTADO – CODEC

CODEC, em 25 de abril de 2016.

PROCESSO S.F. N.º 12091-270646/2016
PARECER CODEC N.º 044/2016

Fl.04

indicações de perda de realização. Todavia, até a definição dos valores a serem homologados pela ANEEL poderão ocorrer perdas que serão reconhecidas quando vierem ao conhecimento da Administração da Companhia. Nossa opinião não contém modificação relacionada a esse assunto.”

Considerando as manifestações favoráveis do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, bem como o Relatório da Auditoria Independente, que opinou no sentido de que tanto as demonstrações financeiras individuais quanto as consolidadas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira individual e consolidada da EMAE em 31 de dezembro de 2015, o desempenho individual e consolidado de suas operações e os seus respectivos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board - IASB*, deverá a matéria merecer aprovação do Senhor Procurador do Estado.

O item “2” desta pauta cuida da destinação de resultados e distribuição de dividendos aos acionistas, cuja proposta da EMAE é a que segue:

	R\$ MIL
- Lucro Líquido do Exercício	59.790
- Absorção de Prejuízos Acumulados	(8.873)
- Base de Cálculo da Reserva Legal	50.917
- Reserva Legal (5%)	(2.546)
- Base de Cálculo dos Dividendos	48.371
- Constituição da Reserva de Lucros a realizar	(44.742)
- Saldo = Proposta de distribuição de Dividendos	3.629

9

8



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA
GABINETE DO SECRETÁRIO
CONSELHO DE DEFESA DOS CAPITAIS DO ESTADO – CODEC

CODEC, em 25 de abril de 2016.

PROCESSO S.F. N.º 12091-270646/2016
PARECER CODEC N.º 044/2016

Fl.05

Assim sendo, poderá o Senhor Procurador do Estado acolher a matéria na forma aprovada pelo Conselho de Administração, consignando que o pagamento dos dividendos deverá ocorrer em 29/11/2016, conforme proposta da companhia.

No item "3", deverá o Senhor Procurador do Estado acolher a eleição dos indicados abaixo para o Conselho Fiscal da companhia, que ficará com a seguinte composição:

. TZUNG SHEI UE e seu respectivo suplente TOMÁS BRUGINSKI DE PAULA;

. ALEXANDRE MODONEZI DE ANDRADE e seu respectivo suplente ABELARDO MARCOS JUNIOR;

. LUIZ ANTONIO CARVALHO PACHECO e seu respectivo suplente MÁRIO MANUEL SEABRA RODRIGUES BANDEIRA;

. FERNANDA MONTENEGRO DE MENEZES RIZEK e sua respectiva suplente PAOLA SANCHEZ VALLEJO DE MORAES FORJÁS.

Outrossim, de acordo com o disposto no parágrafo 4º, "a", do artigo 161, da Lei federal nº 6.404/76, os acionistas detentores de ações preferenciais terão direito de eleger, em votação em separado, 1 (um) membro do Conselho Fiscal e seu respectivo suplente.

Os conselheiros fiscais exercerão suas funções até a próxima Assembleia Geral Ordinária e, na impossibilidade de comparecimento do membro efetivo, deverá ser convocado o respectivo suplente para participar das reuniões.

5

8



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA
GABINETE DO SECRETÁRIO
CONSELHO DE DEFESA DOS CAPITAIS DO ESTADO – CODEC

CODEC, em 25 de abril de 2016.

PROCESSO S.F. N.º 12091-270646/2016
PARECER CODEC N.º 044/2016

Fl.06

Os membros do Conselho Fiscal perceberão uma remuneração mensal no valor correspondente a 20% (vinte por cento) da remuneração mensal dos diretores da companhia, condicionado o seu recebimento ao comparecimento a pelo menos uma reunião mensal.

A investidura no cargo de conselheiro fiscal deverá obedecer aos requisitos, impedimentos e procedimentos previstos na Lei das Sociedades Anônimas e demais disposições vigentes.

No que se refere à declaração de bens, deverá ser observada a normatização estadual aplicável.

O item "4" da pauta ordinária trata da fixação da remuneração dos administradores e conselheiros fiscais da companhia.

Conforme disposto no artigo 152 da Lei federal nº 6.404/76 (Lei das S/A), a fixação de remuneração dos administradores é matéria reservada à Assembleia de Acionistas.

Assim sendo, o Senhor Procurador do Estado poderá votar a fixação da remuneração dos membros da Diretoria, no valor mensal individual de R\$ 20.590,00 (vinte mil, quinhentos e noventa reais), nos termos do Parecer CODEC n.º 003/2013.

9 7



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA
GABINETE DO SECRETÁRIO
CONSELHO DE DEFESA DOS CAPITAIS DO ESTADO – CODEC

CODEC, em 25 de abril de 2016.

PROCESSO S.F. N.º 12091-270646/2016
PARECER CODEC N.º 044/2016

Fl.07

Do mesmo modo, deverá o Senhor Procurador do Estado fazer consignar que sobre o valor constante do parágrafo anterior, em conformidade com o Parecer CODEC que especifica, deverá também incidir o percentual estabelecido no Parecer CODEC n.º 001/2007, relativamente à remuneração dos conselheiros fiscais e de administração, permanecendo as demais condições para recebimento das respectivas remunerações, conforme orientações CODEC em vigor.

Outrossim, os diretores poderão fazer jus ao prêmio eventual, conforme disposto no Parecer CODEC n.º 150/2005.

Por fim, o Senhor Procurador do Estado deverá, ainda, autorizar a fixação da gratificação anual, "pro-rata temporis", paga no mês de dezembro, prevista no artigo 4.º da Deliberação CODEC n.º 01/91, aos membros da Diretoria e do Conselho de Administração.

O item "1" da pauta extraordinária trata da inclusão de três novos dispositivos no estatuto social da Companhia, em atendimento à orientação emanada pela Procuradoria Geral do Estado.

De conseguinte, deverá o Senhor Procurador do Estado acolher a matéria, aprovando a redação padrão contida no Ofício GS-CODEC 68/2016 a ser incluída no Estatuto Social da Companhia, a saber:

"ARTIGO 36 – É vedada a eleição, para os órgãos estatutários da companhia, de pessoas que se enquadrem nas causas de inelegibilidade estabelecidas na legislação federal.

Parágrafo primeiro - A proibição presente no "caput" deste artigo estende-se às admissões para empregos em comissão e às designações para funções de confiança.

9

Y



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA
GABINETE DO SECRETÁRIO
CONSELHO DE DEFESA DOS CAPITAIS DO ESTADO – CODEC

CODEC, em 25 de abril de 2016.

PROCESSO S.F. N.º 12091-270646/2016
PARECER CODEC N.º 044/2016

Fl.08

Parágrafo segundo - A companhia observará o artigo 111-A da Constituição do Estado de São Paulo e as regras previstas nos Decretos estaduais n.º 57.970, de 12 de abril de 2012, e n.º 58.076, de 25 de maio de 2012, bem como as eventuais alterações que vierem a ser editadas.

ARTIGO 37 – A posse dos integrantes dos órgãos estatutários e a admissão de empregados pela companhia ficam condicionadas à apresentação de declaração dos bens e valores que compõem o seu patrimônio privado.

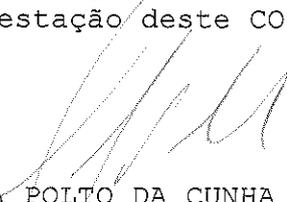
Parágrafo primeiro - A declaração mencionada pelo “caput” deste artigo deverá ser atualizada anualmente, bem como por ocasião do desligamento do agente público.

Parágrafo segundo - A companhia observará as regras previstas no artigo 13 da Lei federal n.º 8.429, de 2 de junho de 1992, e no Decreto estadual n.º 41.865, de 16 de junho de 1997, bem como as eventuais alterações que vierem a ser editadas.

ARTIGO 38 – A companhia observará o disposto na Súmula Vinculante n.º 13 e no Decreto estadual n.º 54.376, de 26 de maio de 2009, bem como as eventuais alterações que vierem a ser editadas. ”

Ainda neste item, deverá o Senhor Procurador do Estado aprovar a consolidação do Estatuto Social, nos termos do documento anexo, que passa a ser parte integrante deste Parecer.

Finalmente, por oportuno, cumpre lembrar que não deverão ser deliberadas outras matérias sem a prévia e expressa manifestação deste CODEC.


CLAUDIA POLTO DA CUNHA
Secretária Executiva do CODEC





GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA
GABINETE DO SECRETÁRIO
CONSELHO DE DEFESA DOS CAPITAIS DO ESTADO – CODEC

CODEC, em 25 de abril de 2016.

PROCESSO S.F. N.º 12091-270646/2016
PARECER CODEC N.º 044/2016

F1.09

Aprovo os termos deste Parecer,
com base na competência estabelecida no parágrafo único do
artigo 5º, do Decreto estadual nº 55.870, de 27 de maio de
2010.

Encaminhem-se cópias à
Procuradoria Geral do Estado e à EMAE - EMPRESA
METROPOLITANA DE ÁGUAS E ENERGIA S.A.


RENATO VILLELA
Secretário da Fazenda
Presidente do CODEC

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

São Paulo, 25 de abril de 2016

À

EMAE - Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.

Ilmo. Sr.

Dr. Pedro Eduardo Fernandes Brito

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

EMAE - Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. [doravante **EMAE** ou Companhia], sociedade por ações aberta controlada pela Fazenda do Estado de São Paulo, por seu ilustre advogado, Dr. *Pedro Eduardo Fernandes Brito*, indaga-me sobre a conformidade, com o direito societário brasileiro, da proposta do Conselho de Administração sobre a *destinação do lucro líquido* no exercício de 2015, bem como a alocação de parcela desse lucro à *conta de reserva de lucros a realizar*, prevista no art. 197 da Lei das Sociedades por Ações. As Demonstrações de Resultados, tempestivamente disponibilizadas aos acionistas na forma prevista na IN-CVM n.481/09 espelham claramente os registros de tais



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

contas. Para tanto, foram formulados os seguintes quesitos¹:

1- *O artigo 197, da Lei Federal nº 6.404/76 (Lei das sociedades anônimas - LSA), permite que a reserva de lucros a realizar recaia sobre 100% do montante do lucro líquido que excede o dividendo mínimo obrigatório, ou, somente até o limite do obrigatório?*

2- *O artigo 203, da mesma lei, com o registro da reserva de lucros a realizar, quando cita dividendos fixos ou mínimos, obriga a Companhia a distribuir o dividendo obrigatório aos preferencialistas?*

A essas questões, respondo com o seguinte

P A R E C E R

¹ Para a elaboração deste parecer, a consultante disponibilizou-me documentos relacionados no Anexo I.



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

I. Os Fatos

A **EMAE** é sociedade anônima aberta sob a forma de economia mista, constituída pela Lei Estadual paulista n.9361/96 que aprovou a cisão parcial da Eletropaulo e como objetivo social a concessão de serviços públicos de geração de energia elétrica. A origem da empresa, todavia, remonta ao ano de 1899, com a fundação da “*The São Paulo Railway, Light and Power Company Limited*”.

No último exercício social, encerrado em 31 de dezembro de 2015, a Companhia apurou *lucro líquido* no valor de R\$ 59.790.232,72. Com a absorção de prejuízos acumulados dos exercícios sociais anteriores no montante de R\$ 8.873.644,29 e após a destinação de R\$ 2.545.829,42 à reserva legal da Companhia, pelo montante equivalente a 5% do lucro líquido do exercício, o lucro passível de destinação ou distribuição foi de R\$ 48.370.759,01.

O valor do dividendo mínimo obrigatório, de 25% sobre o lucro de R\$ 48.370.759,01, corresponde a R\$ 12.092.689,65.

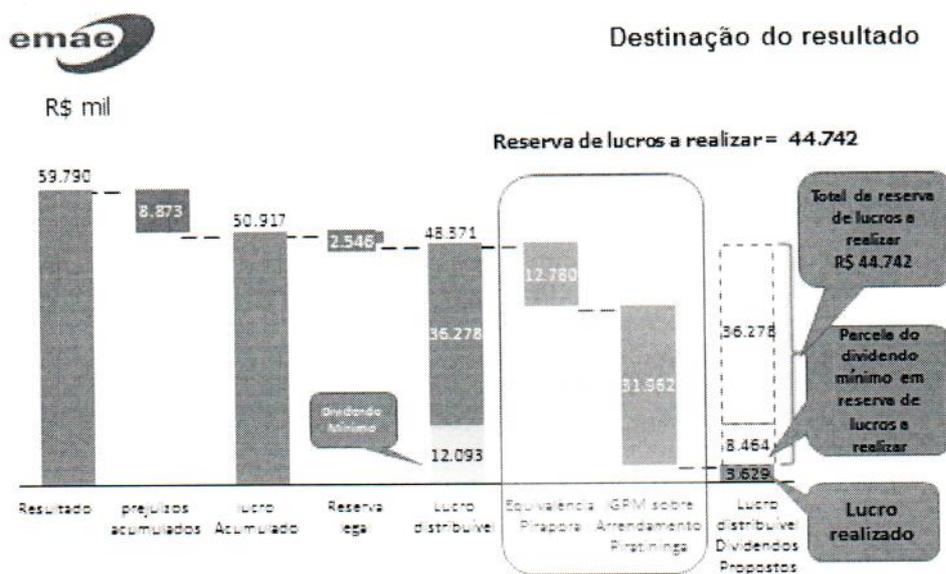


ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

Do referido lucro *apurado* de R\$ 48.370.759,01, todavia, a quantia de R\$ 44.741.608,72 ingressará financeiramente no caixa da sociedade somente a partir do exercício de 2017. Assim sendo, o valor de R\$ 3.369.150,29 corresponde à soma do que foi financeiramente realizado no próprio exercício de 2015 com o que será realizado no exercício de 2016.

O gráfico abaixo resume esses esclarecimentos:



Obs: A reserva de lucros a realizar compreende os resultados cuja realização ocorrerem após o término do exercício social seguinte - Lei 6404/76 alterada pela lei 11.638/07 Art. 197

Desse modo, a dúvida declinada nos quesitos que me foram apresentados reflete, precipuamente, a preocupação dos órgãos de administração em atender aos preceitos legais concernentes ao direito essencial dos

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

acionistas em participar dos lucros sociais (art. 109, I da LSA), sob a forma de dividendos; no cotejo com os interesses sociais e cumprimento da função social da Companhia, conforme impõe o art. 154 do mesmo diploma.

A fim de colocar luz às questões propostas, alguns precedentes históricos e conceitos técnicos jurídicos precisam ser lembrados. É o que se passa a tratar.

II. O direito

II.1. Precedentes históricos e evolução da legislação brasileira sobre lucros e dividendos

Um dos pilares da reforma da Lei acionária de 1976 foi a de assegurar a efetiva participação do acionista nos *lucros* da companhia, criando o instituto do dividendo obrigatório, que limita a discricionariedade da assembleia na destinação dos resultados. A matéria foi aperfeiçoada nas reformas de 2001 e 2009, com vistas a estimular o mercado de capitais.



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

Ainda assim, a verdade é que o acionista possui mera *expectativa*²⁻³ em participar dos lucros sociais, consubstanciada no recebimento dos *dividendos*⁴.

Isso porque, como já acentuou Fabio Konder Comparato, “*Se, ao revés, todo o lucro do exercício fosse, sempre, distribuído sob a forma de dividendo, a saúde econômica e financeira da companhia ficaria irremediavelmente comprometida; o que acabaria se refletindo não só na diminuição relativa (isto é, o não-incremento) do valor patrimonial da ação (prejuízo grave em conjunturas inflacionárias), como também na baixa de*

² TEIXEIRA, EGBERTO LACERDA e GUERREIRO, JOSÉ ALEXANDRE TAVARES. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, v. II, São Paulo, Bushatsky, 1.979, pp. 587-588.

³ O direito do acionista está em exigir que a companhia *apure* o lucro no exercício social, nos termos da lei e do estatuto; e depois convoque assembleia para exame, discussão e destinação dos resultados. Somente se aprovada a distribuição de dividendos, o direito expectado do acionista passa a constituir crédito exigível. (BARBOSA, Marcelo. *Direito das Companhias*, “Direito dos Acionistas”, Coord. LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, Vol. I, Forense, Rio de Janeiro, p. 309).

⁴ “*O dividendo, como a própria forma gerundiva explica, é o lucro que pode ser dividido, isto é, repartido entre os acionistas. Mas, obviamente, se não pode haver dividendo sem lucro (por inexistência de algo a repartir), nem todo lucro pode ou deve ser distribuído aos acionistas sob a forma de dividendo.*” (COMPARATO, Fabio Konder. *Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*, “A constituição da reserva de lucros a realizar e o dividendo obrigatório”, Forense, Rio de Janeiro, 1981, p. 151).

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

sua lucratividade e na decorrente redução ou não distribuição ulterior de dividendos.”⁵

No caso concreto, à arguta observação do Prof. Comparato soma-se outro argumento, potencializador de efeitos deletérios de distribuição precipitada do lucro: a **EMAE** é sociedade de economia mista, constituída e regida nos termos do DL n.200/67, e subsidiariamente disciplinada pela LSA (arts. 235 a 240). Por isso, o objetivo social da Companhia deve, necessariamente, atender ao **interesse público** que fundamentou sua criação, e está vinculado à sua atividade, de concessionária de serviços públicos de geração de energia elétrica⁶.

Daí, a importância fundamental de preservar-se o equilíbrio econômico-financeiro da **EMAE** --- não apenas no *interesse* de todos os seus acionistas e da própria Companhia, como também de seus *stakeholders*,

⁵ COMPARATO, Fabio Konder. *Novos Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial*, “A constituição da reserva de lucros a realizar e o dividendo obrigatório”, Forense, Rio de Janeiro, 1981, p. 153.

⁶ Sociedade de economia mista “é aquela criada por lei, formada por capital votante majoritário pelo Estado, e minoritário, pelo capital privado, tendo como objeto social atividades relacionadas à prestação de atividades econômicas, as quais realiza através de negócios jurídicos privados (contratos privados) e de relações extracontratuais também de natureza privada, tendo como finalidade precípua o interesse público, primário ou coletivo, em conformidade com a lei societária que a disciplina” (CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 4º volume, tomo I, 3ª edição, 2002, p.350).

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

credores, e todos os demais que gravitam ao redor da atividade empresarial desenvolvida pela Companhia.

Desse modo, a proposta de destinação dos resultados, na Companhia, está subordinada a dois princípios que devem ser *conjuntamente* interpretados⁷:

- (i) O da distribuição de dividendos; e
- (ii) A estabilidade financeira da atividade empresarial.

Tornou-se famoso o *case* da jurisprudência norte-americana (1919, *Dodge vs. Ford Motor Co.*) em que a Suprema Corte do Estado do Michigan reconheceu e proclamou o princípio da "*shareholder primacy*" --- ou da primazia do acionista, em linha com o pensamento liberal da época ---, vinculando os administradores ao ônus de, primordialmente, gerar lucro para os acionistas⁸.

Porém, a partir dos anos 60, essa ideia passou a ser abrandada, ganhando força a concepção de que,

⁷ PIVA, Luiz Carlos. *Direito das Companhias*, "Lucros, Reservas e Dividendos", Coord. LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, Vol. II, Forense, Rio de Janeiro, p. 1699.

⁸ Barbosa, Marcelo. *Direito das Companhias*, "Direito dos Acionistas", Coord. LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, Vol. I, Forense, Rio de Janeiro, p. 312.

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

paritariamente ao interesse dos acionistas, devem ser atendidos aqueles dos empregados, de consumidores, das comunidades das áreas em que atuam as companhias⁹, do meio ambiente, de credores e demais *stakeholders*.

No direito societário brasileiro atual, não há dúvida, o cunho contratualista¹⁰ da sociedade cede lugar a sua *natureza institucional*, principalmente quando organizada sob a forma de companhia aberta¹¹⁻¹², como ocorre na hipótese em análise.

Assim, afirmo com segurança que no direito societário brasileiro atual encontram-se *nivelados* os

⁹ Barbosa, Marcelo. *Direito das Companhias*, "Direito dos Acionistas", Coord. LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, Vol. I, Forense, Rio de Janeiro, p. 312.

¹⁰ Em que a sociedade é considerada "coisa do sócio" e o interesse social corresponde apenas ao atendimento dos direitos do sócio. (SALOMÃO FILHO, CALIXTO. *O Novo Direito Societário*, São Paulo, Malheiros Editores, 2.002, 2ª edição reformulada, pp. 28-29).

¹¹ "São as características do modelo e companhia que tornam possível a empresa institucionalizada, e nesse tipo de empresa a companhia deixa de ser forma jurídica apenas do grupo empresário para ser instrumento de organização da própria empresa. OU, como diz PAULUSSEAU (1967, p.4), essa evolução faz com que a sociedade seja concebida como "a técnica jurídica destinada a dar à empresa uma existência e uma organização no plano jurídico. Em vez de considerar a sociedade como um empresário (...) ela aparece como o conjunto de regras jurídicas, das técnicas e dos mecanismos destinados a permitir a organização e a vida de uma forma de produção ou de distribuição, de um organismo econômico: a empresa." (LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. A Lei das S.A., 2ª edição, vol. 1, Renovar, p. 69).

¹² SALOMÃO FILHO, CALIXTO. *O Novo Direito Societário*, São Paulo, Malheiros Editores, 2.002, 2ª edição reformulada, pp.32-33.



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

interesses societários, entre: (i) a prerrogativa essencial do acionista em participar nos lucros sociais (art. 190, I da LSA) pelo dividendo passível de distribuição; e a (ii) estabilidade financeira da **EMAE**, de modo a preservar os direitos da própria Companhia, de *todos* os seus acionistas, de seus credores, e de seus *stakeholders*.

Desse modo, a questão que se põe no caso concreto está em divisar os corretos critérios de aferição do lucro *distribuível* aos acionistas, propondo-se adequadamente à assembleia geral o montante de dividendos que não fira o direito dos acionistas; e, ao mesmo tempo, seja compatível com a preservação da saúde financeira da Companhia.

Note-se, portanto, a proposta da administração na distribuição de dividendos deve obedecer, *concomitantemente*, à *dúplice principiologia* que rege a matéria:

- (i) Atender ao *direito essencial* de participação dos acionistas nos lucros da Companhia, mediante pagamento de dividendos, nos termos da Lei e do Estatuto Social; e,

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

- (ii) Preservar a compatibilidade “*com a situação financeira da companhia*”¹³, sem que a **EMAE** corra risco ou óbice ao regular desenvolvimento de sua atividade; que, em última análise garantirá que possa continuar a pagar dividendos e mantenha o interesse público para o qual foi constituída, de concessionária de serviços públicos de geração de energia elétrica.

II.2. Noções sobre a conta de reserva de lucros a realizar e a formação do lucro líquido distribuível aos acionistas

O conceito da conta de *reserva de lucros a realizar* corresponde aos “*lucros que, embora tenham sido auferidos pela companhia, ainda não foram realizados em moeda.*”¹⁴

¹³ Conforme dispõe a parte inicial do § 4º do Art. 202 da LSA: “*O dividendo previsto neste artigo não será obrigatório no exercício social em que os órgãos da administração informarem à assembleia geral ser ele incompatível com a situação financeira da companhia [...].*”

¹⁴ PIVA, Luiz Carlos. *Direito das Companhias*, “Lucros, Reservas e Dividendos”, Coord. LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, Vol. II, Forense, Rio de Janeiro, p. 1696.

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

Com efeito, para atender a determinação do art. 177 da LSA, o Balanço e as Demonstrações de Resultado são documentos informativos elaborados segundo o **regime de competência**. Ou seja, o registro dos lançamentos das contas ativa e passiva são **realizados na data de seu fato gerador** e não pelo dia em que o recurso efetivamente entra ou sai do caixa da sociedade. É como explica Nelson Eizirik:

“A contabilidade considera, para a apuração dos lucros, os fatos financeiros e econômicos, de modo que são reconhecidos contabilmente os ganhos auferidos ainda que não realizados financeiramente. Assim, lucros a realizar são aqueles apurados pela companhia durante o exercício, mas que ainda não foram realizados em moeda.”¹⁵

O regime contábil societário impõe essa solução de modo a proporcionar o reconhecimento das receitas e despesas da companhia, ao longo do exercício social, viabilizando a tomada de decisões com base nos registros de toda e qualquer alteração patrimonial da empresa.

Todavia, o lucro líquido apurado com a adoção do princípio do regime de competência não reflete, diretamente, a **situação financeira** da sociedade --- que

¹⁵ *A Lei das S/A Comentada*. Vol. 3, 2a edição, Quartier Latin, 2015, p. 509.

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

resulta no controle de seu *fluxo de caixa*¹⁶, pelo qual se avalia a data de pagamento e recebimento das obrigações. Para essa análise é necessário apreciar os lançamentos das obrigações ativas e passivas sob a perspectiva do **regime de caixa**, que proporciona compatibilizar os recebimentos das receitas e os pagamentos das despesas, evitando-se a oneração com empréstimos para atender aos gastos que podem ser programados pela administração.

E nessa diferenciação conceitual na apreciação dos lançamentos econômico-financeiros da Companhia --- pelo regime de competência ou pelo regime de caixa --- reside um dos pontos nevrálgicos da matéria posta à análise.

Com efeito:

- (i) Se os lucros foram (como não poderiam deixar de ser, conforme art. 177 da LSA) contabilizados no exercício de 2015 pelo regime de competência da **EMAE**;

¹⁶ “Em geral, o fluxo de caixa líquido de uma empresa difere de seu lucro contábil, pois algumas receitas e despesas apresentadas na demonstração de resultado não foram efetivamente recebidas ou pagas em dinheiro durante o ano.” (EHRHARDT, Michael e BRIGHAM, Eugene. Administração financeira, tradução da 13ª edição norte americana, 2ª edição brasileira, Cengage Learning, 2012, p. 54). E mais adiante os autores contextualizam: “...o fluxo de caixa livre difere do lucro contábil: *fluxo de caixa livre é o fluxo de caixa que está disponível para distribuição aos investidores.*”(idem, p. 417).

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

- (ii) Se a maior parte desses lucros consiste em receitas que ainda não integram o caixa da sociedade (as quais somente serão creditadas financeiramente à Companhia a partir do exercício de 2017), como evidencia a análise das contas pelo regime de caixa;

Deveria a Companhia, nessa situação, *antecipar* o pagamento de dividendos (de qualquer natureza) na AGO relativa ao exercício de 2015, com base na totalidade do lucro apurado pelo regime de competência desse exercício; quando é patente que grande parte desse lucro somente ingressará no caixa financeiro da sociedade a partir de 2017 --- resultando, assim, na descapitalização do negócio (comprometendo o fluxo de caixa e seu capital de giro, com conseqüente desequilíbrio financeiro)?

Respondo que **não**, com firme convicção. Justifico.

II.2.a) Os dividendos obrigatórios não podem ser distribuídos, nos claros termos do §4º do art.202 da LSA, se forem “*incompatíveis com a situação **financeira** da companhia*” (destaquei).

No caso concreto, a incompatibilidade é manifesta e não deixa margem a qualquer outra interpretação: parcela significativa do lucro declinado no exercício de 2015, apurado nas demonstrações financeiras com base



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

no princípio do **regime de competência** somente virá a ser acolhido pelo caixa *financeiro* da **EMAE**: (i) a partir do exercício de 2017, quando forem financeiramente realizadas tais receitas; e/ou, (ii) depois que a controlada lhe distribuir o saldo remanescente dos dividendos (art. 197, §1º, incisos I e II da LSA).

Ora, parcela significativa do lucro apurado pela EMAE no exercício de 2015 é a realizar¹⁷: em tempo futuro e incerto (já que, em princípio, pode haver inadimplemento ou outras circunstâncias que retardem seu ingresso efetivo ao caixa).

II.2.b) Não há nenhum prejuízo aos acionistas da Companhia. A conta de *reserva de lucro a realizar* somente poderá ser movimentada para essa finalidade, ou seja, distribuir lucro sob a forma de dividendo¹⁸ --- conforme determina o §2º do art. 197 da LSA. Porém, o pagamento desse dividendo, apurado em 2015, deverá ser

¹⁷ A reserva de lucros a realizar "tem por fim evitar que a companhia seja obrigada a pagar dividendo mínimo obrigatório em montante superior ao valor do lucro líquido do exercício realizado em moeda. Dessa forma, a reserva de lucros a realizar visa a impedir que a obrigatoriedade do pagamento, a título de dividendo obrigatório, de percentual do lucro do exercício possa criar problemas financeiros para a companhia, pois, como a Lei das S/A adota o regime contábil de competência, nem sempre todo o lucro apurado será imediatamente materializado." (idem, ibidem).

¹⁸ Ou, nos termos do que preleciona o art. 202, inc. III da LSA, utilizada para a absorção de eventuais prejuízos apurados em exercícios subsequentes.



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

diferido ao momento em que o lucro seja *financeiramente* concretizado, ou seja, a receita efetivamente ingresse no caixa da Companhia¹⁹, permitindo que a **EMAE** mantenha suas finanças e fluxo de caixa equilibrados.

A LSA, sensível a essa realidade empresarial²⁰, estabelece que os dividendos aos acionistas somente podem ser pagos após a fixação do **lucro líquido ajustado**²¹. E um dos elementos integrantes da formação do *lucro líquido ajustado* consiste, precisamente, na *conta de reserva de lucro a realizar*.

Note-se, isso acontece não porque a *conta de reserva de lucro a realizar* seja excluída da base de cálculo do lucro líquido ajustado (como ocorre com as demais provisões legais: prejuízos de exercícios anteriores; reserva legal, estatutária ou de contingências); mas porque a companhia fica desobrigada de realizar o

¹⁹ Parecer PFE/CVM n.019/2003: “A reserva de lucros a realizar, que não é uma reserva obrigatória, é prática contábil que visa ajustar a liquidez da companhia. Visa a não descapitalização da companhia em virtude de pagamento de dividendos obrigatórios, não prevalecendo na ordem de destinação dos lucros sociais sobre os dividendos prioritários devidos aos acionistas preferencialistas.”

²⁰ Pontuado, inclusive, na exposição de motivos n. 196, de 24/6/76, da LSA: “a reserva de lucros a realizar é regulada no Projeto a fim de que o dividendo obrigatório possa ser fixado como porcentagem do lucro do exercício sem risco de criar problemas financeiros para a companhia.”

²¹ Arts. 189 a 200 da LSA.

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

imediate pagamento do dividendo mínimo obrigatório (alocando-o a uma conta de pagamento futuro, denominada *reserva de lucro a realizar*), caso o lucro do exercício seja oriundo de:

- (i) Resultado líquido positivo da equivalência patrimonial;
e/ou de,
- (ii) Receita cujo prazo de realização venha a ocorrer após o término do exercício social seguinte ao do lucro apurado.

E é por essa razão, precisamente, que não há teto legal para a conta de *reservas de lucros a realizar*, como existe para as demais deduções que integram a formação do lucro líquido ajustado²². É que os valores a realizar são reconhecidos como lucros do exercício, mas esses somente integrarão os dividendos a serem pagos ao acionista, *depois* de financeiramente acolhidos ao caixa da Companhia.

Com efeito, “A constituição dessa reserva [de lucros a realizar] é uma faculdade que a Lei das S.A. confere à companhia, que tem a opção de transferir para ela a

²² Art. 198 da LSA.

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

parcela de seu lucro não realizado financeiramente ou computá-lo para pagamento dos dividendos obrigatórios. Assim, a criação da reserva de lucros a realizar é ato discricionário da assembleia geral. As companhias que possuem recursos para pagar os dividendos podem optar por não constituir essa reserva.”²³

Bem se vê que a **função** “da reserva de lucros a realizar é evitar que a companhia corra o risco de ser obrigada a pagar dividendos em valor maior do que o lucro realizado em dinheiro, e foi introduzida na Lei das S.A. em resposta a críticas à proposta de criação de dividendo obrigatório.”²⁴; ao mesmo tempo em que preserva o direito do acionista ao dividendo mínimo obrigatório, já que, nos termos do § 2º do art. 197 da LSA “somente poderá ser utilizada para pagamento do dividendo obrigatório”.

Mesmo com a reforma da Lei acionária havida em 2001, fundada no fortalecimento das minorias societárias, a nova a redação do art. 197 e seus parágrafos conservou integralmente a *função* do instituto,

²³ EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Vol. 3, 2a edição, Quartier Latin, 2015, p. 510.

²⁴ PIVA, Luiz Carlos. *Direito das Companhias*, “Lucros, Reservas e Dividendos”, Coord. LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, Vol. II, Forense, Rio de Janeiro, p. 1697.

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

e limitou-se a *restringir* os ajustes que podem ser alocados à formação da *conta de reserva de lucros a realizar*. No caso, o lucro líquido ajustado, será integrado por duas modalidades de lançamentos, a saber: (i) aquele que é passível de distribuição imediata (formando o dividendo mínimo obrigatório), e (ii) o valor que somente poderá ser distribuído após a realização financeira dos lucros apurados (conforme letra do §2º do art. 197 da LSA que restringe sua utilização ao “*pagamento do dividendo obrigatório*”).

Ora, as modalidades de receita que integram o lucro apurado aptas a compor a *conta de reservas a realizar*, previstas no art. 197, na LSA vigente, são: (i) resultado líquido positivo da equivalência patrimonial; (ii) lucro, rendimento ou ganho líquido, em operações cujo prazo de realização financeira ocorra após o término do exercício social seguinte.

Desse modo, fica claro que as modificações incorporadas ao texto societário pela Lei n. 10.303/01 e pela Lei n. 11.638/07 ao instituto da *reserva de lucros a realizar*²⁵ foram:

²⁵ Art. 197. *No exercício em que o montante do dividendo obrigatório, calculado nos termos do estatuto ou do art. 202, ultrapassar a parcela realizada do lucro líquido do exercício, a assembleia-geral poderá,*



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

- (i) Enquanto a redação anterior da Lei permitia que a totalidade da conta de *reserva de lucros a realizar* fosse excluída da base de cálculo dos dividendos mínimos obrigatórios; no regime vigente, somente podem ser alocados a essa reserva, o lucro cuja natureza esteja de acordo com a especificação dos incisos I e II do §1º do art. 197 da LSA (ou seja, resultado de equivalência patrimonial e receitas realizáveis após o exercício social seguinte) e que sobejar a parcela financeiramente realizada em dinheiro pela Companhia;
- (ii) A *reserva de lucros a realizar* somente poderá ser utilizada para pagamento dos dividendos mínimos obrigatórios, que deverão ser quitados no exercício em que forem *financeiramente* realizados, se não forem

por proposta dos órgãos de administração, destinar o excesso à constituição de reserva de lucros a realizar.

§ 1º Para os efeitos deste artigo, considera-se realizada a parcela do lucro líquido do exercício que exceder da soma dos seguintes valores:

I - o resultado líquido positivo da equivalência patrimonial (art. 248); e

II - o lucro, rendimento ou ganho líquidos em operações ou contabilização de ativo e passivo pelo valor de mercado, cujo prazo de realização financeira ocorra após o término do exercício social seguinte.

§ 2º A reserva de lucros a realizar somente poderá ser utilizada para pagamento do dividendo obrigatório e, para efeito do inciso III do art. 202, serão considerados como integrantes da reserva os lucros a realizar de cada exercício que forem os primeiros a serem realizados em dinheiro.

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

absorvidas por prejuízos apurados em
exercícios futuros (art. 202, III, da LSA).

E a interpretação da doutrina é unânime nesse sentido, mas citamos alguns autores de inquestionável autoridade na matéria, para ilustrar o raciocínio:

“A Lei das S.A. nos incisos II e III do art. 202, determina que o pagamento do dividendo obrigatório pode ser limitado ao montante do lucro líquido do exercício que tiver sido realizado, desde que a diferença seja registrada como reserva de lucros a realizar e que os lucros nela registrados, quando realizados, e se não tiverem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, sejam acrescidos ao primeiro dividendo declarado após a realização. Dessa forma, a utilização dessa reserva está vinculada à eventual compensação de prejuízos ou à sua distribuição entre os acionistas como dividendos. [...]

Ou seja, deve-se apurar, em primeiro lugar, o valor do dividendo mínimo obrigatório, sem que de sua base de cálculo seja previamente deduzido o montante dos lucros não realizados financeiramente. Apenas se o valor do dividendo obrigatório for superior à parcela realizada dos lucros, isto é, a parcela que a companhia efetivamente dispõe financeiramente, é que poderá ser constituída a reserva de lucros a realizar.”²⁶

²⁶ EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Vol. 3, 2a edição, Quartier Latin, 2015, pp. 510-511.

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

“A Lei n. 6404/76, permitia que todo o lucro não realizado pudesse ser registrado como Reserva de Lucros a Realizar excluindo-o, por conseguinte, da base de cálculo do dividendo obrigatório. A nova redação somente permite que se destine para essa Reserva a parcela do dividendo obrigatório que exceder do montante do lucro líquido realizado no exercício, e o § 1º do art. 197 considera realizada a parcela do lucro líquido que exceder da soma os seguintes valores: (i) resultado líquido positivo da equivalência patrimonial; e (ii) o lucro, rendimento ou ganho líquidos em operações ou contabilização de ativo e passivo pelo valor de mercado, cujo prazo de realização financeira somente ocorra após o término do exercício social seguinte.[...]

Na hipótese do inc. II, pode ocorrer que todo o lucro líquido do exercício, ou grande parte dele, não tenha sido realizada. Nesse caso, após destinar parcela do lucro à constituição de Reserva de Lucros a Realizar e, se for o caso, parte à Reserva Legal, o lucro remanescente, caso não possa ser destinado a uma reserva prevista na LSA ou no Estatuto poderá, na minha opinião, ser integralmente destinado à Reserva de Lucros a Realizar. [...]

A reserva de lucros a realizar somente poderá ser utilizada para pagamento do dividendo. Os lucros registrados na reserva de lucro a realizar, quando realizados e se não tiverem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, deverão ser acrescidos ao primeiro dividendo declarado após a realização (art. 202, III). Para esse efeito, serão considerados como integrantes da reserva os lucros a



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

realizar de cada exercício que forem os primeiros a serem realizados em dinheiro (art. 197, § 2º).²⁷

“Caso haja distribuição de dividendos com base nesse “lucro a realizar”, a companhia estará operando um autêntico adiantamento sobre disponibilidade futura, em favor de seus acionistas. Dois riscos decorrem desse adiantamento, para o patrimônio social. Em primeiro lugar, distraem-se recursos monetários já existentes, provenientes de outras fontes de receita, e que poderiam ser aplicados em investimentos lucrativos. Em segundo lugar, não havendo disponibilidades²⁸ para esse pagamento de dividendos, a companhia será obrigada a recorrer a financiamentos, contraindo despesas. Ou seja, sacrifica-se a liquidez ou rentabilidade da empresa, ou ambas. [...]

Suponhamos, então, que o lucro líquido do exercício seja integralmente constituído de lucros a realizar, em qualquer das modalidades previstas no § único do art. 197. Quer isto significar que o lucro líquido ajustado possa ser equivalente a zero, portanto, deixando de haver dividendo obrigatório? É claro que sim. Para evitar essa conclusão absolutamente lógica, seria preciso rejeitar as premissas até aqui colocadas”.²⁹⁻³⁰

²⁷ PIVA, Luiz Carlos. *Direito das Companhias*, “Lucros, Reservas e Dividendos”, Coord. LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, Vol. II, Forense, Rio de Janeiro, p. 1699-1700 e p. 1701.

²⁸ Como é o caso da **EMAE**, conforme se pode inferir das contas e demonstrações financeiras.

²⁹ Note-se, embora o texto tenha sido redigido antes das reformas de 2001 e 2007 da Lei acionária, permanece sendo integralmente aplicável ao caso concreto em exame, na medida as receitas que integram o lucro apurado de 2015, descritas nos incisos I e

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

“No art. 197 cuida a lei da chamada reserva de lucros a realizar. Trata-se de parcela de lucros líquidos do exercício tornados indisponíveis para efeito de distribuição de dividendos, mercê de deliberação da assembleia geral, por proposta dos órgãos da administração. Estamos, pois, diante de reserva de lucros com caráter facultativo, dependente de decisão assemblear.

A indisponibilidade dos lucros a realizar, que justifica e recomenda a constituição da reserva em questão, resulta da própria natureza desses resultados, os quais, embora computados no exercício, somente se tornarão passíveis de efetiva distribuição a partir do momento de sua concretização futura. [...]

Segundo informa a Exposição de Motivos, o objetivo da reserva de lucros a realizar é o de fazer com que o dividendo obrigatório possa ser fixado como porcentagem do lucro do exercício sem risco de criar problemas financeiros para a companhia.[...]

Daí a razão de ser da reserva e a possibilidade de sua aprovação, em cada exercício, mesmo em prejuízo

II do parágrafo 1º do art. 197 da redação atual, são exatamente as que a administração propõe sejam alocadas à conta de *reserva de lucros a realizar* a parcela do lucro líquido que exceder da soma os seguintes valores: (i) resultado líquido positivo da equivalência patrimonial; e (ii) lucro, rendimento ou ganho líquidos em operações de realização financeira a ocorrer após o término do exercício social seguinte (a partir de 2017).

³⁰ COMPARATO, Fabio Konder. *Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*, “A constituição da reserva de lucros a realizar e o dividendo obrigatório”, Forense, Rio de Janeiro, 1981, pp. 157-158).

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

*da distribuição do dividendo obrigatório, segundo
deflui do art. 198.³¹*

II.3. O direito e o caso concreto

De acordo com os fundamentos expostos acima, já temos elementos para afirmar, no caso concreto em exame, e relativamente aos resultados apurados no exercício de 2015 pela **EMAE**, que a **constituição** da *conta de reserva de lucros a realizar*:

- (i) Deve obedecer ao critério de condição **financeira** da Companhia (§4º do art. 202 da LSA), atentando-se para o fato de que os dividendos mínimos obrigatórios *apurados* no exercício de 2015 somente poderiam ser imediatamente pagos aos acionistas se as condições de fluxo de caixa da **EMAE** suportassem a *antecipação* das receitas provenientes da conta de lucros apurados, mas que somente serão *realizados financeiramente* em exercícios futuros;

³¹ TEIXEIRA, EGBERTO LACERDA e GUERREIRO, JOSÉ ALEXANDRE TAVARES. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, v. II, São Paulo, Bushatsky, 1.979, pp. 580-581.



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

- (ii) A administração da EMAE, não apenas pode, como deve recomendar à assembleia geral ordinária a distribuição de resultados do exercício de 2015 nos exatos termos exatos da nota explicativa n. 24 das Demonstrações Financeiras. Com efeito, a administração tem o dever de “**exercer as atribuições que a lei o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia**” (art. 154 da LSA); e a Companhia efetivamente não realizou o *caixa financeiro* para antecipar os lucros que somente serão realizados no futuro, nos termos expressos do art. 197, § 1º, inc. I e II da LSA;
- (iii) Constitui *prerrogativa* da deliberação assemblear. Todavia, o voto de cada acionista deverá atender ao postulado no art. 115 da LSA, de que “**o acionista deve exercer o direito de voto no interesse da companhia**”. Assim, o acionista que vota contrariamente ao interesse social pode, em



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

tese, vir a ser responsabilizado por exercício abusivo de tal direito.

Desse modo, qualquer interpretação que se distancie das colocações acima, no caso concreto da **EMAE**, não pode ser levada a conta de seriedade, e muito menos de boa-fé. A interpretação teleológica do artigo 197, § 1º, inc. I e II e seu §2º; bem como dos §§ 3º e 4º do art. 202 e art. 198, todos da Lei das S.A., não outorga margem a outra exegese dos claros termos da legislação sobre a matéria em exame: não há possibilidade *financeira* de antecipação da totalidade dos lucros apurados pelo regime competência no exercício de 2015.

Por outro lado, a verdade é que a proposta da administração, em hipótese alguma, deduziu *a reserva de lucros a realizar* da base de cálculo do dividendo obrigatório. O que se fez, em perfeita harmonia com o art. 197 da LSA e seus parágrafos, foi: **(i)** apurar o valor do dividendo mínimo obrigatório [25% do valor do lucro líquido ajustado = R\$ 12.093 mil]; **(ii)** ao constatar-se que o dividendo mínimo obrigatório é *superior* à parcela de lucros financeiramente realizados e a realizar em 2016 [R\$ 3.629 mil]; **(iii)** tornou-se necessário propor a constituição de *reserva de lucros a realizar*, da seguinte forma: **(iii.a)** R\$ 44.741 mil corresponde ao valor total



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

dessa conta; **(iii.b)** desse total, R\$ 12.780 mil equivalem a resultado de equivalência patrimonial e R\$ 31.961 mil a receita reconhecida no exercício de 2015 que serão realizados após o término de 2016; **(iv)** Em consequência, R\$ 3.629 mil referente aos lucros efetivamente realizados, devem ser distribuídos de imediato a título de dividendos; e o saldo do dividendo obrigatório (de R\$ 8.454 mil) deverá ser futuramente distribuído no exercício em que venha a ser realizado em dinheiro, desde que não absorvido por prejuízo em exercício subsequente (art. 202, III da LSA).

Colocados graficamente, esses esclarecimentos podem ser visualizados da seguinte forma:

Lucro Líquido do exercício	59.790.232,72
Prejuízos Acumulados	(8.873.644,72)
total (1)	50.916.588,00
Reserva Legal	(2.545.829,40)
total (2)	48.370.758,60
Dividendo Mínimo Obrigatório (25%)	12.092.689,65
Receita não realizada (total)	44.741.608,72
Equivalência patrimonial	12.780.305,33
Receitas a realizar	31.961.303,39
Lucro realizado em 2015	3.629.149,88
Reserva de Lucros a Realizar	44.741.608,72
Dividendo Mínimo Obrigatório a realizar	8.463.539,77
Reserva de Lucros a realizar	36.278.068,95



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

Um último detalhe, quanto ao caso concreto, precisa ainda ser destacado. O § único, em particular o inc. III, do art. 4º, combinado com o art. 30, do Estatuto da **EMAE**³², disciplinam a *vantagem* outorgada aos preferencialistas³³. Nos referidos artigos estatutários lê-se, respectivamente:

Art. 4º, § único: “As ações preferenciais não terão direito de voto, mas farão jus a: [...] III – direito a dividendos 10% (dez por cento) maiores do que os distribuídos às ações ordinárias.”

Art. 30: “Do lucro líquido ajustado na forma da lei, será distribuído um dividendo de, no mínimo 25% (vinte e cinco por cento), assegurando às ações preferenciais a vantagem de percepção de dividendos de 10% maiores do que os atribuídos às ações ordinárias.”

Assim, no caso da **EMAE**, o preferencialista tem, assegurado pelo Estatuto, uma *vantagem* correspondente ao dividendo mínimo obrigatório 10% (dez por cento) maior do que será conferido ao ordinarista³⁴.

³²

<http://www.emae.com.br/arquivos/internet/Investidores/Governanca%20Corporativa/Estatuto%20Social/ESTATUTO%20SOCIAL29042011.pdf>

³³ Em atendimento harmonioso ao que dispõe o art. 17, § 1º, incisos I e II da LSA.

³⁴ “O dividendo diferenciado é essencialmente diverso: a ação preferencial não tem prioridade na distribuição dos dividendos, mas apenas direito de receber dividendo maior do que o das ações ordinárias. Nos exercícios sociais em que o lucro apurado

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

O estatuto da **EMAE** faz incidir, claramente, a preferência contida na norma do inc. II, do §1º do art. 17 da LSA. Assim, há um dividendo obrigatório previsto no Estatuto da **EMAE** cuja composição corresponde ao dividendo mínimo de 25% para as ações ordinárias e um dividendo aumentado de 10% (dez por cento) para os preferencialistas (§1º do artigo 17, da LSA).

As ações preferenciais da **EMAE**, assim, não têm direito ao dividendo mínimo de 25%, segundo a regra do artigo 4º do Estatuto (conforme nele se lê claramente, no § único, inciso III). Desse modo, e como as *vantagens* das ações preferenciais de companhia aberta --- previstas nos incisos I, II e III do §1º, do art. 17 da LSA --- são alternativas, o Estatuto da Companhia claramente acolheu apenas aquela prevista no inciso II: “*direito ao recebimento de dividendo, por ação preferencial, por pelo menos 10% (dez por cento) maior do que o atribuído a cada ação ordinária.*”³⁵

for menor, o pagamento do dividendo às ações preferenciais não implicará redução ou perda de dividendos das ações ordinárias, mas todas as ações --- preferenciais e ordinárias --- sofrerão redução do dividendo, na mesma proporção. (LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. Direito das Companhias, “Ação como participação societária”, coord. LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, Vol. I, Forense, Rio de Janeiro, p. 253).

³⁵ Art. 17, paragrafo 1º, inc. II da LSA.

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

A digressão é importante para deixar bem vincado que os preferencialistas da EMAE **não possuem direito** -- em estrita conformidade com as especificações do Estatuto e da aplicação da Lei das S.A., --- **a dividendo de natureza prioritária na composição dos dividendos mínimos obrigatórios que lhe serão devidos.**

Por conseguinte, o que se verifica da proposta da administração para destinação dos resultados de 2015 da **EMAÉ**, é que do *lucro líquido ajustado* --- ou seja, o resultado efetivamente apurado pelo critério regime de caixa --- será integralmente distribuído aos acionistas, respeitada a regra de que o preferencialista recebem 10% a maior em relação ao ordinarista, conforme vantagem prevista no Estatuto da Companhia e em conformidade com a vantagem legal estabelecida no inc. II do §1º, do art. 17 da LSA. Explica-se:

Lucro líquido 31/12/15	R\$ 59.790.232,72
Prejuízo acumulado exercícios anteriores	R\$ (8.873.644,29)
Reserva legal	R\$ (2.545.829,42)
Lucro apurado	R\$ 48.370.759,01
Dividendo mínimo obrigatório	R\$ 12.092.689,65
• Lucro financeiramente realizado	R\$ 3.369.150,29
• Lucro a realizar ³⁶	R\$ 44.741.608,72
• Lucro líquido distribuível	R\$ 3.369.150,29

³⁶ Em perfeita e inequívoca subsunção às hipóteses legais do art. 197, § 1º, incisos I e II da Lei das S.A., transcrito na nota 25, acima.

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

É de ver que as Demonstrações Financeiras espelham, corretamente, o lucro apurado no exercício social de 2015: R\$ 48.370.759,01 e o valor que seria correspondente ao dividendo mínimo obrigatório, no valor de R\$12.092.689,65.

Todavia, força reconhecer, ante o teor das notas explicativas prestadas sob n. 24, que somente *parte* desse montante do lucro líquido foi financeiramente realizado pela **EMAE** (R\$ 3.369.150,29), quantia essa que, disponível no caixa, forma o valor de **dividendo distribuível** relativo ao exercício de 2015.

Portanto, 100% do lucro distribuível será, conforme proposta da administração, paga aos acionistas como dividendo mínimo obrigatório, em estrito cumprimento à Lei das S/A e ao Estatuto social.

Por outro lado, parcela substancial dos lucros apurados em 2015 pela **EMAE** constituem **lucros a realizar** --- R\$ 44.741.608,72 --- na definição exata do art. 197, § 1º, incisos I e II, combinado com art. 202, da Lei das S.A.

Logo, os recursos de lucro apurados na competência do exercício de 2015 não ingressaram no caixa financeiro



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

da Companhia de 2015 e nem no de 2016, impossibilitando a quitação imediata da totalidade dos lucros apurados em 31/12/15. Nesse caso, o pagamento dos dividendos mínimos obrigatórios, em hipótese alguma, pode comprometer a saúde financeira da EMAE; e a prescrição dos §§ 3º e 4º, do art. 202 da LSA, também deve ser atendida.

É por essa razão que a única solução possível, legítima e adequada ao caso concreto é a da alocação de 100% do valor do **lucro a realizar** --- R\$ 44.741.608,72, conforme art. 197, § 1º, incisos I e II e art. 202 da Lei das S.A. --- à conta de *reserva de lucros a realizar*, pois, dessa forma, os acionistas garantem, inquestionavelmente, que a futura movimentação de tais recursos somente terá a destinação de pagamento de dividendos (§ 2º do art. 197 da LSA), quando de seu ingresso em dinheiro ao caixa (art. 202, III da LSA), se não forem absorvidos por prejuízos apurados no exercício subsequente.

Os resultados a título de lucro líquido apurados no exercício de 2015, que sejam realizáveis em momento posterior (lucro líquido ajustado), conforme descrito no gráfico acima (na parte primeira desse parecer), ficarão alocados, nos exatos termos do que determina a Lei



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

Acionária, à *conta de reserva de lucros a realizar*. Assim fazendo, a administração assegura que tais recursos sejam, *oportunamente*, sejam pagos aos acionistas sob a forma de dividendos, no primeiro exercício posterior ao ingresso dos recursos em dinheiro, conforme dispõe, com clareza cristalina, o §2º do art. 197 da referida Lei.

Em suma, a proposta feita pela administração na nota explicativa n.24 das Demonstrações de Resultado da **EMAE**, quanto a destinação de resultado do exercício de 2015, atende, *simultaneamente*:

- (i) Ao pagamento de dividendo obrigatório previsto na Lei das S.A. e no Estatuto Social da Companhia;
- e
- (ii) A preservação do equilíbrio financeiro da Companhia.

III. Conclusão e respostas aos quesitos

Os deveres, tanto da administração quanto dos acionistas da EMAE, estão inarredavelmente subordinados ao interesse social.



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

Está claramente demonstrado que os recursos financeiros não ingressaram no caixa da Companhia para atender ao pagamento *imediato* de dividendos, cuja origem está, manifestamente apoiada em receitas ainda não realizadas, em sua maioria.

A questão que se põe não se trata, naturalmente, de previsão de orçamento de capital, mas de noção ainda mais elementar: o lucro --- apurado pelo critério do regime de competência --- ainda não ingressou no caixa financeiro da sociedade e somente quando isso vier a ocorrer é que, inexistindo prejuízos futuros, poderão ser revertidos à proposta de distribuição de dividendos.

Não há amparo legal para efetuar pagamento imediato de dividendos, à custa de sacrificar a situação financeira da Companhia. A oportunidade e a conveniência na preservação da saúde financeira da **EMAE** não permite que a proposta da administração seja diferente daquela que constou da Nota Explicativa n. 24 das Demonstrações Financeiras.

Os acionistas, por sua vez, têm o dever de votar conforme a orientação da administração acima referida, pena de incidirem em infração ao dever de voto, que somente pode ser exercido "*ex causa societatis*" --- ou



ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

seja, no interesse da Companhia, conforme preceitua o art. 115 da Lei Acionária.

Concluo, com a precisa observação de Fabio Konder Comparato em hipótese idêntica à ora em análise, na qual chegou às mesmas conclusões deste parecer: *“Tudo isso, afinal, são verdades elementares, que o intérprete não tem o direito de por em dúvida, se quiser manter um mínimo de seriedade no debate judiciário.”*³⁷

Dessa forma, com inarredável convicção e firmeza, respondo:

Ao primeiro quesito da Consulente:

Os arts. 197 e 202 da LSA, bem como demais dispositivos legais citados ao longo desse parecer, permitem afirmar com toda segurança de que a proposta da administração está em conformidade com a Lei e o regramento societário da matéria, pois a *reserva de lucros a realizar* pode recair sobre 100% (cem por cento) do montante do lucro líquido que excede o lucro realizado do

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

período; não estando, assim, limitada ao montante dos dividendos obrigatórios.

Ao segundo quesito da Consulente:

De modo algum. A Companhia não está obrigada a distribuir dividendos mínimos obrigatórios na condição financeira verificada na **EMAE**, em que parcela substancial dos lucros apurados em 2015 será realizável somente *a posteriori*.

Ao contrário, em obediência aos §§ 3º e 4º do art. 202 e interpretação teleológica dos artigos 197 e 198, todos da LSA, os recursos provenientes de lucros apurados, mas não percebidos financeiramente, devem ser integralmente alocados à *conta de lucro a realizar*, e pagos somente ao término do exercício em que sejam financeiramente realizados.

Com essa medida lícita e prevista na Lei, evita-se comprometer a saúde econômico-financeira da Companhia, o que acabaria refletindo na baixa de sua

³⁷ COMPARATO, Fabio Konder. *Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*, "A constituição da reserva de lucros a realizar e o dividendo obrigatório", Forense, Rio de Janeiro, 1981, p. 161.



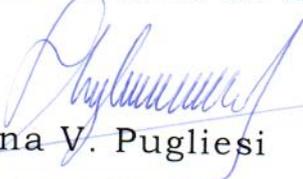
ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

lucratividade e colocando em risco os interesses sociais, os direitos de *todos* os seus acionistas e de seus *stakeholders*; além de, potencialmente, colocar em perigo o **interesse público** que fundamentou a criação e justifica a atividade empresarial de **EMAE**.

É o meu parecer.

São Paulo, 25 de abril de 2.016


Adriana V. Pugliesi

ADRIANA V. PUGLIESI

PROFESSORA DE DIREITO EMPRESARIAL DA FGV-DIREITO SP
MESTRE E DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

Anexo I

Relação dos documentos [cópias] fornecidos pela Consulente
para elaboração deste parecer, disponíveis no sítio eletrônico da
Companhia:

- 1] Estatuto Social da **EMAE – Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.**;
- 2] Convocação da Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária a ser realizada em 26/04/2016;
- 3] Balanço Patrimonial, Demonstrações Financeiras do exercício social findo em 31/12/2015 e respectivos anexos;
- 4] Parecer do Conselho Fiscal;
- 5] Relatório dos auditores independentes sobre as Demonstrações financeiras elaborados pela KPMG.