

**Assunto:** Recurso contra decisão proferida pela SEP

**Interessado:** Café Solúvel Brasília S.A

**Relator:** Luiz Antonio de Sampaio Campos

Senhores Membros do Colegiado,

1. Trata-se de recurso interposto por Café Solúvel Brasília S.A (fls. 01/10) contra os termos do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/nº 074/02 (fls. 27) que manifestou o seguinte entendimento:
  - i. seria aplicável o disposto no § 1º do artigo 111 da Lei nº 6.404/76 no caso dos acionistas detentores de ações preferenciais dessa companhia, justamente em razão da prioridade na distribuição dos dividendos mínimos de 6% prevista em seu estatuto social; e
  - ii. a informação de que as ações preferenciais não têm direito a voto deveria ser corrigida no IAN referente a 31.12.01, bem como o direito ao voto deveria ser estendido aos preferencialistas na AGO marcada para o dia 27/06/02.
2. Em recurso, a companhia requereu alegou, basicamente, o seguinte:
  - i. o recurso seria tempestivo;
  - ii. as vantagens conferidas às ações preferenciais seriam prioridade a) na distribuição de um dividendo mínimo de 6% (seis por cento) ao ano sobre o lucro líquido do exercício e b) no reembolso do capital, sem prêmio;
  - iii. a prioridade na distribuição de dividendos fixo ou mínimo pressupõe que todo o lucro do exercício seja atribuído, em primeiro lugar, ao pagamento do dividendo fixo ou mínimo, e que somente após esse pagamento qualquer parcela seja atribuída às ações ordinárias;
  - iv. a definição de dividendo prioritário pressupõe, necessariamente, a indicação no estatuto de uma porcentagem sobre o valor nominal ou de uma quantidade de moeda por ação;
  - v. as ações preferenciais da recorrente não gozariam de efetiva prioridade na distribuição de dividendos, posto que o estatuto enunciaria essa prioridade sem fixar uma base determinada ou determinável de incidência de alíquota de 6%;
  - vi. o estatuto não estabeleceria, com precisão, o dividendo fixo ou mínimo que caberia às preferenciais, o que importaria, na prática, em não atribuir às ações preferenciais "prioridade na distribuição de dividendos";
  - vii. o § 1º do artigo 111 da Lei nº 6.404/76 somente se aplicaria a ações preferenciais com dividendo prioritário (fixo ou mínimo), as ações que não gozam de dividendo prioritário, mas têm apenas o outro privilégio previsto na lei (prioridade no reembolso do capital, em caso de liquidação), como no caso da recorrente, não adquiririam direito de voto, seja qual for o número de exercícios sem distribuição de dividendos.
3. Ao analisar a SEP manifestou seu entendimento no sentido de que (fls.32):
  - i. A recorrente alegaria que suas ações preferenciais não teriam prioridade no recebimento de dividendos mínimos e que, dessa forma, não adquiririam o direito de voto previsto no § 1º do artigo da Lei nº 6.404/76;
  - ii. O estatuto social recorrente, em seu artigo 7º, estabeleceria que "as ações preferenciais não têm direito a voto mas gozam de prioridade, na distribuição de um dividendo mínimo de 6% (seis por cento) ao ano sobre o lucro líquido do exercício e no reembolso do capital, sem prêmio";
  - iii. O § 1º do artigo 111 da Lei nº 6.404/76 não faria distinção entre dividendos prioritários ou não e no artigo 7º do estatuto social da recorrente seria explícito que as ações preferenciais possuem dividendo mínimo;
  - iv. Como a recorrente não pagaria dividendos há mais de dez anos, o direito de voto deveria ser estendido aos detentores de ações preferenciais;
  - v. Não seriam cabíveis as alegações do recurso interposto pela recorrente, razão pela qual é sugerida a manutenção da decisão recorrida.
4. O Colegiado da CVM já se manifestou no sentido de que ações preferenciais que sejam destituídas de dividendos prioritários fixos ou mínimos não têm direito à aquisição ao direito de voto de que trata o parágrafo 1º do art. 111, da Lei nº 6.404/76, notadamente na decisão de 08.01.03, conforme Reg. Col. 1838/98, e disso não discorda a área técnica.
5. O voto vista da Diretora Norma Parente, que me fez reexaminar o processo, por sua vez, não ingressa no mérito da natureza do dividendo específico da recorrente, pois que, a seu entender, toda ação preferencial que não recebe dividendo pelo período de 3 anos adquire o direito de voto, mesmo que não tenha assegurado dividendo prioritário fixo ou mínimo. Dessa forma, a ilustre Diretora Norma Parente não examina a natureza do dividendo das ações preferenciais *in casu*.
6. Data vênua do entendimento da Diretora Norma Parente, continuo a entender - conforme a decisão do Colegiado acima referida - que somente as ações preferenciais que tenham como prioridade o recebimento de um dividendo fixo ou mínimo adquirem o direito de voto pelo não recebimento destes dividendos no período de 3 anos consecutivos.
7. Esclareço que essa convicção fortaleceu-se após a reforma da Lei nº 6.404/76 pela recente Lei nº 10.303/01.
8. É que tendo o legislador, duplamente - por ocasião da promulgação da Lei nº 9.457/97, seguida da Lei nº 10.303/01 - alterado o regime das ações preferenciais, deixou propositalmente intocada redação do artigo 111, § 1º.
9. E, aliás, os trabalhos legislativos provam demais. O substitutivo ao projeto de Lei nº 3.115/97, de autoria do Deputado Federal Emerson Kapaz, propôs a alteração da redação do § 1º, do artigo 111, para que as ações preferenciais adquirissem direito de voto caso a companhia deixasse de pagar pelo prazo de três exercícios consecutivos os dividendos a que fizessem jus, mesmo que não fossem fixos ou mínimos, sendo suficiente o não pagamento do dividendo obrigatório.

10. Contra esta pretensão se insurgiu o Deputado Armando Monteiro, que apresentou, em 04.04.2000, emenda supressiva de nº 21, justificando-a nos seguintes termos:

"A obtenção do direito de voto quando não houver distribuição de dividendo só deve ser permitida às ações com dividendo fixo ou mínimo. Para os outros acionistas, só haverá dividendo quando houver lucro. Não devem adquirir o voto quando não houver distribuição de dividendo, porque não fazem jus a dividendos quando não há lucros". (grifou-se)

11. No mesmo sentido manifestou-se o Deputado Jutahy Júnior, nas discussões que antecederam a Lei nº 10.303/01, ao analisar nova proposta de alteração do artigo 111 da Lei nº 6.404/76, mediante a seguinte justificativa, para a manutenção do citado artigo sem qualquer alteração, a qual foi integralmente acatada:

"É inadequada a redação sugerida para o § 1º do artigo 111 da Lei das S/A, tendo em consideração que o direito de aquisição de voto pelos titulares de ações preferenciais somente tem pertinência em se tratando de dividendos mínimos ou fixos, consoante ensina a melhor doutrina de direito societário. Não se justifica, portanto, a alteração proposta para os dispositivos em comento, que devem permanecer consoante o texto em vigor." (grifou-se)

12. À vista das manifestações acima, todas constantes dos anais da Câmara dos Deputados, fica desenganadamente demonstrado que o legislador não só sabia da exata extensão da redação atual e original do § 1º do art. 111 e de suas limitações, que já era de todos conhecida, e optou, conscientemente, por não alterá-la.

13. E aí, parece-me inteiramente procedente os termos do Esta visão está presente nas mais altas cortes do País, inclusive no Supremo Tribunal Federal, conforme palavras do seu atual Presidente, Ministro Nelson Jobim em seu discurso de posse, advertindo sobre as virtudes republicanas e para o equívoco do poder sem voto:

"SEMPRE TENDO PRESENTE AS REPUBLICANAS FUNÇÕES DO PODER JUDICIÁRIO.

NÃO SOMOS MAIS E TAMBÉM NÃO SOMOS MENOS QUE OS OUTROS PODERES.

COM ELES, HARMONICAMENTE COM ELES, DEVEMOS SERVIR À NAÇÃO.

LEMBRO QUE, NOS ANOS 70, A NOSSA GERAÇÃO PROCUROU ATRIBUIR AO PODER JUDICIÁRIO UMA FUNÇÃO DE OPOSIÇÃO AO REGIME POLÍTICO DE ENTÃO.

NÃO TÍNHAMOS ESPAÇO PARA INFLUIR NAS POLÍTICAS PÚBLICAS.

POR ISSO TENTÁVAMOS SUBVERTER O REGIME PELA SENTENÇA.

BRAVEJAVAMOS A DISTINÇÃO ENTRE O LEGAL E O JUSTO.

QUERÍAMOS, NA SENTENÇA, O SEGUNDO, EM LUGAR DO PRIMEIRO.

PREGÁVAMOS A REBELDIA JURISDICIONAL.

TUDO PORQUE O LEGAL ERA PRODUTO DE UM REGIME AUTORITÁRIO.

O PODER JUDICIÁRIO APARECIA COMO UM LOCAL EM QUE PODERÍAMOS PRODUIR – NA SENTENÇA – UMA OPOSIÇÃO AO REGIME.

AS CIRCUNSTÂNCIAS POLÍTICAS MUDARAM.

O PAÍS É OUTRO.

O REGIME AUTORITÁRIO FICOU NO REGISTRO DA HISTÓRIA.

NA PLENITUDE DEMOCRÁTICA SÓ O VOTO LEGITIMA AS POLÍTICAS PÚBLICAS.

O DISCURSO E A PRÁTICA DE ONTEM SÃO IMPRESTÁVEIS HOJE.

A DECISÃO JUDICIÁRIA NÃO PODE SER PRODUIR FORA DOS CONTEÚDOS DA LEI – LEI ESSA DEMOCRATICAMENTE ASSENTADA EM PROCESSO POLÍTICO, CONSTITUCIONALMENTE VÁLIDO.

NÃO HÁ ESPAÇO LEGÍTIMO PARA SOBERANISMO JUDICIÁRIOS ESTRIBADOS NA VISÃO MÍSTICA DE PODER SEM VOTO E SEM POVO.

A MENSAGEM DEMOCRÁTICA E REPUBLICANA É SIMPLES:

CADA UM EM SEU LUGAR;

CADA UM COM SUA FUNÇÃO.

É ISSO QUE A REPÚBLICA QUER DE NÓS!"

14. Isso é o que diz o mais alto órgão do Poder Judiciário, o Supremo Tribunal Federal, pela voz de seu ilustre Presidente. E se diz isso, *Roma locuta est*. Não será este servidor público - que certamente pode muito menos - que ousará arrostar o Poder Legislativo, que teve oportunidade e até proposta para alterar o alcance do art. 111 e soberanamente decidiu, como visto acima, não fazê-lo.

15. Reafirmo aqui a velha convicção de que o local para se alterar leis é o Congresso Nacional, onde está o Poder Legislativo, este elevado poder da República, constituído por pessoas democraticamente eleitas pelo voto popular, exatamente para esta finalidade<sup>(1)</sup>.

16. Dito isto, parece-me que, em essência, o que se precisa definir é se o dividendo previsto no estatuto social da recorrente é prioritário mínimo ou não. Para tanto, veja-se o seguinte trecho de seu recurso:

"10. Como demonstrado no parecer acima transcrito, a prioridade na distribuição de dividendos fixo ou mínimo pressupõe, logicamente, que todo o lucro do exercício seja atribuído, em primeiro lugar, ao pagamento do dividendo fixo ou mínimo, e que somente após esse pagamento qualquer parcela do lucro seja atribuída às ordinárias.

Para que essa prioridade exista, é necessário que o valor do dividendo mínimo ou fixo das preferenciais seja determinado no próprio estatuto, ou determinável segundo referencial que não pode ser o próprio montante do lucro do exercício anual; dizer, como dispõe o estatuto da Recorrente, que as ações preferenciais têm direito a 6% do lucro líquido, não assegura nenhuma prioridade às ações preferenciais, mas na verdade reduz o seu direito ao dividendo: como essas ações representam 2/3 do total do capital social, se o lucro líquido for distribuído proporcionalmente para todas as ações, as ações preferenciais teriam direito a 2/3 desse lucro líquido, e não apenas a 6%. Basta essa consideração para deixar evidente que é logicamente impossível estabelecer uma prioridade sobre o lucro do exercício como porcentagem do próprio lucro a ser repartido, e somente há dividendo fixo ou mínimo quando o próprio estatuto determina o montante desse dividendo ou o torna determinável por referência a outro valor que não o próprio lucro líquido a ser repartido, como, por exemplo, o valor nominal da ação ou o quociente da divisão do capital social pelo total das ações."

17. O parecer mencionado no recurso da recorrente é da lavra de José Luiz Bulhões Pedreira, nos seguintes termos, acerca do que seja prioridade na distribuição de dividendos:

"O direito de participar nos lucros da companhia, que é um dos elementos essenciais da ação, tem por objeto uma quota-parte ideal dos lucros. Se a companhia emite apenas ações ordinárias, todas as ações concorrem, em igualdade de condições, à distribuição de dividendos: a quantidade de lucros que, por força de disposição estatutária ou deliberação da Assembléia Geral, deve, periodicamente, ser repartida entre os acionistas, é dividida – em partes iguais – pelo número das ações por capital social.

A ação preferencial com dividendo prioritário classifica os acionistas em dois grupos distintos, e cria entre esses grupos uma ordem de preferência na repartição dos lucros: a quantidade total dos lucros é repartida, em primeiro lugar, entre as ações preferenciais, até que o quinhão atribuído a cada uma atinja o montante do dividendo prioritário que lhe é assegurado, e somente depois de feita essa divisão é que tem início a repartição de lucros entre as ações ordinárias, que tem por objeto a quantidade de lucro que remanesce depois de determinado o dividendo das preferenciais.

O montante do dividendo prioritário (fixo ou mínimo) pode ser determinado no próprio estatuto (tantos cruzados, ou centavos de cruzados, para cada ação preferencial) ou ser determinável segundo critérios estatutários (uma porcentagem do valor nominal das ações). É, todavia, juridicamente impossível o estatuto criar ação com dividendo prioritário não determinado nem determinável [nota: evidentemente esta determinabilidade não pode depender da decisão da maioria, a teor do que diz o § 1º do art. 202].

Na vigência do decreto-lei nº 2627/40 difundiu-se entre nós redação de dispositivo estatutário sobre ações preferenciais que é exemplo de prioridade inexistente, porque absolutamente indeterminável: o estatuto dispõe que as ações preferenciais gozam de prioridade na distribuição de dividendo mas é omissivo sobre a quantificação do dividendo prioritário. Dispositivo estatutário com esse teor não assegura nenhuma vantagem efetiva às ações preferenciais. Não satisfaz, portanto, aos requisitos da lei sobre criação de ações preferenciais." (A Lei das S.A. p.81 e 82)

18. Examinadas estes pontos, a meu ver tem razão o recorrente, pois que o dividendo previsto no seu estatuto social na verdade não representa dividendo prioritário fixo ou mínimo. De fato, veja-se que considerando que o dividendo obrigatório é de 25% às ações preferenciais deveriam sempre receber, globalmente, quantia muito superior a 6% do lucro líquido, dado que a estrutura de capital da companhia é de 1/3 de ações ordinárias e 2/3 de ações preferenciais. As ações preferenciais receberiam, então, 2/3 do lucro que viesse a ser distribuído e, sendo que, como visto, 25% do lucro é obrigatoriamente distribuído, 2/3 desses 25% tocariam às ações preferenciais, resultando daí que o percentual específico superaria e muito os tais 6% do lucro a que faz referência o estatuto. Não existe, pois, no caso concreto, qualquer benefício efetivo ou virtual em se garantir os tais 6% do lucro líquido como dividendo mínimo quando a lei já garante o dividendo obrigatório de 25% do lucro líquido aos acionistas. Ou seja, de fato, o estatuto sob a cunha de dividendo nada garante e na verdade daria menos aos acionistas preferenciais do que eles já teriam por força de lei.
19. Não tivesse a ação preferencial da recorrente além desse falso dividendo mínimo a prioridade no reembolso de capital - suficiente no direito brasileiro para autorizar a supressão do direito de voto das ações preferenciais - esta ação seria, de fato e de direito, uma ação com direito de voto pleno, já que não gozaria das condições que a lei exige para suprimir o direito de voto.
20. Penso, então, que a ação em questão é virtualmente uma ação preferencial cuja única vantagem é a prioridade no reembolso de capital, não tendo nenhuma vantagem no que toca a dividendo, quanto mais prioritário mínimo ou fixo, e, portanto, não pode se beneficiar da prerrogativa do parágrafo 1º do art. 111 da Lei nº 6.404/76.
21. Naturalmente, que a despeito de considerar que a ação preferencial da companhia não ter direito a um dividendo prioritário mínimo, entendo que a informação da companhia é insuficiente, na medida em que dá a noção equivocada aos investidores de que suas ações preferenciais deteriam alguma prioridade no recebimento de dividendo mínimo, o que, como se viu, não é o caso, e mais do que isso, a companhia expressamente afirma sem eu recurso não ser o caso. Mas não entendo que por conta disso se possa desnaturar o dividendo *in casu*, que não é prioritário nem mínimo nem fixo, para o fim de se dar um tratamento aplicável apenas às ações que tenham dividendos dessas qualidades.
22. Recomenda-se a companhia que ajuste suas informações para deixar claro que as ações preferenciais não possuem direito ao recebimento de um dividendo prioritário mínimo, de forma a evitar equívocos informacionais.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 04 de agosto de 2004

Luiz Antonio de Sampaio Campos

Diretor-Relator

(1) Remeto, a propósito, também para não me alongar neste tema, aos argumentos já expendidos quando da apreciação do Processo CVM nº RJ 2004/3666, por conta das ditas interpretações híbridas.