

INTERESSADO: USINA COSTA PINTO S/A AÇÚCAR E ÁLCOOL

RELATOR: DIRETOR WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

RELATÓRIO

Senhores Membros do Colegiado:

1. Trata-se de recurso apresentado pela USINA COSTA PINTO S/A AÇÚCAR E ÁLCOOL em face da decisão da Superintendência de Relações com Empresas - SEP acerca da distribuição dos dividendos prioritários mínimos aos acionistas preferencialistas da companhia, referentes ao exercício findo em 30.04.2002 (fls. 01-05 e 97-98).

DOS FATOS

2. Em 27.09.2002, o Sr. Jaime Michaan Chalan, na qualidade de acionista preferencial detentor de aproximadamente 10% do capital social da Usina Costa (cf. fls. 57), encaminhou notificação à empresa manifestando sua discordância com a não disponibilização de recursos a título de dividendos, o que, a seu ver, representava restrição ao direito conferido pelo Estatuto Social da companhia às ações preferenciais. Assim, requereu que fosse feita a provisão para pagamento dos dividendos prioritários mínimos aos preferencialistas, valendo-se dos seguintes argumentos (fls. 48-51):
 - a. *tanto a Lei 6.404/76 quanto o Estatuto Social da Usina Costa Pinto (...), este último, de forma precisa, concedeu aos acionistas preferenciais o direito de receber dividendos prioritários mínimos*", como se pode verificar da leitura do artigo 203 da referida lei e do artigo 7º do Estatuto Social;
 - b. *o artigo 42 do Estatuto da Usina define que, anualmente, após verificado o resultado do exercício, será assegurado aos acionistas o recebimento de 25% do lucro líquido*", observado o disposto no artigo 7º do Estatuto. Com isso, estaria consolidado " o entendimento de que, aos acionistas preferenciais, será assegurado o recebimento dos dividendos com base no lucro líquido da Usina, diminuído apenas pela reserva legal", não podendo os acionistas detentores de ações preferenciais da companhia " ter o seu direito de percepção dos dividendos mínimos prioritários restringido pelas disposições normativas que dispõem sobre reserva e retenções de lucros";
 - c. *a CVM, em resposta a questionamento elaborado pelo notificante sobre o assunto, definiu a prioridade das aplicações dos lucros sociais, colocando o dividendo das ações preferenciais em 2º lugar, subordinado, apenas, à retenção da reserva legal*";
 - d. a análise do resultado findo em 30.04.2002 mostrava que: "(i) houve lucro líquido; (ii) este lucro líquido é decorrente, em sua totalidade, do resultado positivo da equivalência patrimonial; e (iii) a Usina não realizou financeiramente o lucro líquido";
 - e. *o fato de a Usina não ter realizado financeiramente o lucro líquido do exercício não a isenta do dever de disponibilizar os dividendos prioritários mínimos aos acionistas preferenciais, (...), sendo relevante(s)" os artigos 197 e 203 da Lei 6.404/76;*
 - f. *"A Companhia, nas demonstrações financeiras, não disponibilizou parte do lucro líquido do exercício necessária ao pagamento dos acionistas preferenciais"*.
3. Em 08.10.2002, o acionista apresentou reclamação junto à CVM (fls. 41-87) na qual indicava que, no exercício findo em 2002, a Companhia não havia disponibilizado a parcela do lucro líquido devida às ações preferenciais, ferindo, com isso, "direitos essenciais inerentes a esses acionistas, em principal no tocante ao recebimento dos dividendos". Dessa forma, o requerente solicitou que esta Autarquia tomasse as devidas providências, especialmente no sentido de explicitar à companhia que essa teria a obrigação de distribuir os dividendos prioritários mínimos.
4. Na mesma reclamação, o acionista indica que a companhia teria infringido os artigos 132 e 133 da Lei nº 6.404, tendo em vista ter a empresa realizado a AGO, bem como disponibilizado os documentos elencados no mencionado artigo 133, fora do prazo legal.
5. Em 15.10.2002, foi enviado o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº218/02 à Usina Costa Pinto solicitando a manifestação da companhia a respeito da reclamação feita pelo acionista (fls.88).
6. Em resposta, datada de 16.10.2002, a Companhia alegou, em síntese, o seguinte (fls.07-09 e 89-91):
 - a. a reserva de lucros a realizar havia sido constituída em conformidade com as disposições contidas no artigo 197 da Lei 6404/76 e na Circular nº 01/2000; o resultado do exercício seria oriundo basicamente do resultado positivo de equivalência patrimonial, tendo a companhia optado pela constituição de reserva de lucros a realizar;
 - b. a criação da reserva não implicaria na eliminação do pagamento de dividendos, sendo apenas um instrumento legal de postergação da distribuição dos dividendos para quando da realização da referida reserva, conforme os parâmetros estabelecidos nos §§ 4º e 5º do artigo 202 da Lei 6404/76;
 - c. pelo exposto, e considerando os termos do parágrafo 3º do artigo 17 da Lei 6404/76, que estabelece que os dividendos não podem ser distribuídos em prejuízo do capital social, a companhia estaria legalmente tolhida de distribuir os dividendos,
 - d. com relação ao descumprimento do artigo 133 da Lei nº 6.404/76, a Recorrente alega que *o reclamo não procede, já que, na forma no disposto no § 5º do mesmo dispositivo legal, a companhia providenciou a publicação de que trata o citado artigo 133, com mais de trinta dias de antecedência da data marcada para a realização da assembléia geral, e o respectivo edital de convocação foi publicado com 15 dias de antecedência da referida AGO* (fls. 09), e
 - e. no tocante à infringência ao artigo 132 da Lei Societária, a companhia reconhece *que o acionista tem razão, valendo ressalva, contudo, que tal deveu-se a problemas administrativos internos (fechamento de balanço)* (fls. 09).

DAS MANIFESTAÇÕES DA SEP

6. Diante dos argumentos do reclamante e da Companhia, foi elaborada a seguinte análise, contida no MEMO/CVM/SEP/GEA-3/Nº185/02 (fls.92/96):

- a. o artigo 203 da Lei 6404/76 determina que " o disposto nos artigos 194 a 197 e 202, não prejudicará o direito dos acionistas preferenciais de receber dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade";
 - b. por essa razão, nem mesmo a reserva de lucros a realizar (artigo 197) poderia ser constituída em detrimento dos dividendos prioritários mínimos, de modo que a destinação do lucro deveria se dar na ordem descrita no parágrafo 7º, em conformidade com as conclusões apresentadas pela PJU (fls.16-40), e
 - c. não haveria porque se falar em distribuição de dividendos em prejuízo do capital social, conforme alegação da companhia, na medida em que o lucro líquido do exercício (R\$28.887 mil), somado ao saldo das reservas de lucro já existentes, daria um montante de R\$37.490 mil em 30.04.2002, bastante superior, pois, aos dividendos prioritários mínimos, calculados na forma prevista no artigo 7º do estatuto social (R\$4.454 mil).
7. Em 16.10.2002, através do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº225/02 (fls.97-98), a SEP informou à Usina Costa Pinto sobre a sua posição e indicou que, caso na AGO de 17.10.02 fosse deliberada a destinação do lucro do exercício conforme proposta da administração da empresa, estaria o artigo 203 da Lei nº 6.404/76 sendo infringido. Por fim, foi a Usina informada da possibilidade de recurso ao Colegiado da CVM, nos termos da Deliberação CVM nº 202/96.
8. Em 17.10.2002, foi realizada a AGO da Usina Costa Pinto, tendo sido dada a seguinte destinação ao resultado do exercício da companhia, no valor de R\$ 28.876.992,11: (i) R\$1.353.772,15, para a amortização da conta de prejuízos acumulados; (ii) R\$1.376.161,00 para a conta de reserva legal; e (iii) R\$26.147.058,96 para a conta de reserva de lucros a realizar (fls.149).

DO RECURSO

9. Em 22.10.2002, a Usina Costa Pinto apresentou recurso à CVM, enfatizando os seguintes aspectos (fls.01-13):
- a. as disposições contidas no artigo 203 e no parágrafo 3º do artigo 17 da Lei nº 6.404/76 deveriam ser lidas em conjunto com as disposições contidas no parágrafo 1º do artigo 17, e no parágrafo 4º do artigo 202 da referida lei;
 - b. *"tais disposições revelam que o bem maior a ser tutelado pela lei, antes mesmo do direito sagrado do acionista de receber dividendos, é a saúde da companhia e a continuidade de sua operação"*;
 - c. *"ao permitir a constituição da reserva de lucros a realizar, a lei apenas permite o diferimento no tempo do pagamento dos dividendos correspondentes àqueles lucros não realizados financeiramente, nunca sua eliminação total"*.
 - d. não existindo a total eliminação da distribuição dos dividendos e sendo, ao mesmo tempo, vedada a interferência da formação de reserva no cálculo dos dividendos a serem pagos aos acionistas preferenciais, a única forma de compatibilizar esta questão seria pela análise da *"mudança introduzida pela Lei n. 10.303/01 no citado art.197 (...). Tal mudança teve como objetivo evitar que o valor do dividendo mínimo obrigatório fosse diminuído pela constituição da reserva, quando a companhia possui lucros financeiramente realizados em montante suficiente para o pagamento do dividendo"*, e
 - e. *"no caso concreto (...) os lucros a realizar superam o próprio resultado do exercício e evidenciam a inexistência de recursos financeiros para o pagamento dos dividendos"*. Assim, a *"distribuição (...) só é viável com o comprometimento do capital social ou, mediante o endividamento da companhia no mercado"*.
10. Com base nesses argumentos, a Recorrente concluiu que, em função da situação financeira da companhia, não seria possível a distribuição de dividendos no exercício em questão. Com isso, pediu que a CVM reconhecesse a *"regularidade do procedimento por ela adotado de não pagar, neste exercício, o dividendo fixo a que fazem jus as ações preferenciais de sua emissão"* (sic).

DA ANÁLISE DO RECURSO

11. Em 31.10.2002, através do MEMO/CVM/SEP/GEA-3/nº 205/02 (fls. 153/160), a SEP manifestou-se acerca do recurso apresentado pela Usina Costa Pinto, destacando os seguintes aspectos:
- o estatuto social da companhia prevê o pagamento dos dividendos prioritários mínimos de 10% ao ano, às ações preferenciais;
 - com base no artigo 203 da Lei nº 6.404/76, a reserva de lucros não poderia ser constituída em prejuízo dos dividendos prioritários mínimos;
 - em seu Balanço Patrimonial de 30.04.2002 a empresa apresentou Reservas de Lucros superiores aos dividendos mínimos obrigatórios;
 - o fato de o resultado de equivalência patrimonial ter sido de R\$ 29.445 mil, enquanto o lucro líquido do exercício foi de R\$28.877 mil, não seriam, por si só, evidências da inexistência de recursos financeiros para o pagamento dos dividendos, como alegado pela Recorrente;
 - as operações da empresa geraram recursos no valor de R\$ 5.592 mil, tendo o capital circulante apresentado um aumento de R\$ 4.158 mil no exercício; a administração da companhia poderia ter diligenciado para que fossem obtidos os recursos necessários para o pagamento dos dividendos (R\$ 4.454 mil), uma vez apurado lucro no exercício (fls.81).
12. Por esses motivos, a SEP posicionou-se no sentido de que o legislador, visando à proteção dos acionistas, determinou que somente a reserva legal poderia ser constituída antes do pagamento dos dividendos prioritários mínimos.
13. Em relação à alegação de que a criação da reserva de lucros a realizar seria apenas um instrumento legal de postergação da distribuição dos dividendos quando da realização da reserva, observou a SEP que, caso a empresa viesse a apresentar resultado negativo no exercício seguinte, a reserva constituída seria absorvida por esse prejuízo, de forma que os preferencialistas não receberiam os dividendos a que fazem jus.
14. Assim, a SEP concluiu que os dividendos prioritários mínimos somente poderiam deixar de ser pagos no exercício em que a companhia apresentasse prejuízo; se o lucro fosse inferior ao valor dos dividendos prioritários mínimos, todo esse deveria ser destinado ao pagamento dos preferencialistas.
15. Com base no acima exposto, a SEP manteve o seu entendimento, encaminhando, através da SGE, o recurso ao Colegiado, nos termos da Deliberação CVM nº 202/96.
16. É o Relatório.

VOTO

17. A Recorrente sustenta que a reserva de lucros a realizar foi constituída em conformidade com o disposto no artigo 197 da Lei 6.404/76 (com a redação dada pela Lei 10.303/2001), que assim dispõe:

"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 assembléia-geral poderá, por proposta dos órgãos de administração, destinar o excesso à constituição de reserva de lucros a realizar".

18. Ocorre, todavia, que o artigo acima transcrito trata da possibilidade de constituição da reserva de lucros a realizar quando em um determinado exercício social o lucro realizado for inferior ao dividendo obrigatório, não se referindo ao dividendo prioritário, cuja não distribuição é questionada neste processo.
19. Ora, não há que se confundir o dividendo obrigatório com o prioritário. O dividendo obrigatório, previsto no artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações, representa *"uma parcela de lucros líquidos da companhia que a lei destina forçosamente à distribuição entre os acionistas"* ⁽¹⁾.
20. Nesse passo, cabe consignar a opinião dos ilustres juristas Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik sobre dividendo obrigatório ⁽²⁾:

"O sistema do dividendo obrigatório foi introduzido em nosso ordenamento societário pela Lei nº 6.404/76, com o objetivo de garantir a efetividade do direito do acionista ao recebimento de dividendos, corrigindo distorção que ocorria na vigência do diploma legal anterior (Decreto-Lei n. 2.627/40), quando os lucros sociais eram permanentemente capitalizados em detrimento da distribuição de dividendos a que aspiravam os acionistas minoritários.

"Assim, a partir do advento da Lei nº 6.404/76, as companhias passaram a ser obrigadas a, havendo lucro, destinarem parte dele aos acionistas, a título de dividendo.

"Com efeito, o pagamento do dividendo mínimo obrigatório passou a constituir a quitação de uma obrigação por parte da companhia, cujo cumprimento os acionistas têm o direito de exigir, desde que a sociedade apresente lucros no exercício social" ⁽³⁾.

21. Por sua vez, conforme ensina Fábio Ulhoa Coelho o dividendo prioritário (ou preferencial), previsto no inciso I do art.17 da lei societária, *"é o dispositivo estatutário que delimita a vantagem conferida particularmente a uma ou mais classes de ações preferenciais no exercício do direito de participação nos lucros da sociedade"* ⁽⁴⁾.
22. Ou seja, não é este dividendo uma garantia geral conferida a todos os acionistas, independentemente da classe ou espécie de suas ações, representando, antes, uma das vantagens econômicas previstas em lei que devem ser conferidas às ações preferenciais.
23. Ademais, cumpre destacar que o art. 203 da Lei nº 6.404/76 expressamente prevê que a constituição de reserva de lucros a realizar (de que trata o art.197) não pode prevalecer face o direito dos preferencialistas de receber os dividendos prioritários, mínimos ou fixos, a que fazem jus, como se pode depreender da leitura do citado artigo, *in verbis*:

"Art. 203. O disposto nos artigos 194 a 197, e 202, não prejudicará o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade, inclusive os atrasados, se cumulativos".

24. Assim, fica evidente a não aplicabilidade do disposto no art. 197 da Lei das Sociedades por Ações ao processo ora sob análise.
25. Resta analisar, portanto, apenas a alegação de que a distribuição do dividendo prioritário mínimo representaria prejuízo ao capital social da companhia, nos termos do art. 17, § 3º da Lei nº 6.404/64, que estabelece o seguinte:

"Art. 17. As preferências ou vantagens das ações preferenciais podem consistir:

(...)

§ 3º Os dividendos, ainda que fixos ou cumulativos, não poderão ser distribuídos em prejuízo do capital social, salvo quando, em caso de liquidação da companhia, essa vantagem tiver sido expressamente assegurada".

26. O artigo acima positiva o princípio da intangibilidade do capital social, o qual, segundo Modesto Carvalhosa, impede *"a distribuição de dividendos se a sociedade não produziu lucros, tendo em vista a proteção de terceiros (credores)".* Ainda de acordo com o autor, a *"lei vigente mantém o princípio determinado que os dividendos, ainda que fixos ou cumulativos, não poderão ser distribuídos em prejuízo do capital social (atual § 3º deste art.17, com redação dada pela Lei 10.303/2001)"* ⁽⁵⁾.
27. Conforme pode-se observar na Demonstração dos Resultados referente ao exercício social encerrado em 30.04.2002 (fls.10), a Recorrente obteve lucro líquido de R\$ 28.877 mil. Considerando que a SEP entende (cf. fls. 157), a exemplo do Reclamante (fls. 58), que o dividendo prioritário devido perfaz o valor de R\$ 4.454 mil, considero que não procede a alegação da empresa, segundo a qual a efetivação do pagamento desses dividendos estaria sendo feita em prejuízo do capital social da companhia.
28. Com efeito, a SEP, no MEMO/CVM/SEP/GEA-3/Nº205/02 (fls. 153-160), trouxe aos autos informações que vão ao encontro do entendimento da PJU quanto à ordem para a destinação do lucro social (vide MEMO/CVM/GJU-2/Nº012/02- fls.16-38), apresentando dados que indicam ter a empresa condições financeiras de fazer frente ao pagamento do dividendo prioritário mínimo estabelecido na alínea b do artigo 7º de seu estatuto social, conforme se verifica a seguir:

"Deve-se ressaltar, ainda, que o fato de o resultado da equivalência patrimonial ter sido de R\$ 29.445 mil, enquanto o lucro do exercício foi de R\$ 28.877 mil, por si só não evidencia a inexistência de recursos financeiros para o pagamento dos dividendos, como alegado pela companhia.

"Como pode ser observado na Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos da Usina Costa e Pinto de 30.04.02, as operações da empresa geraram recursos (constantes do seu circulante: ativo – passivo), nesse exercício no valor de R\$ 5.592 mil. O seu capital circulante líquido apresentou um aumento de R\$ 4.158 mil no exercício (fls. 81)" (fls.159).

29. Tendo em vista todo o exposto, voto pelo não provimento do recurso interposto pela Usina Costa Pinto S.A. Açúcar e Álcool, mantendo-se a decisão recorrida.
30. Por fim, sugiro que a SEP adote as providências cabíveis em relação ao procedimento adotado pela Recorrente quanto a eventuais irregularidades na distribuição dos dividendos relativos ao exercício social findo em 30.04.2002, bem como pelo possível descumprimento dos

artigos 132 e 133, ambos da Lei nº 6.404/76.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 28 de janeiro de 2003

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor - Relator

- [\(1\)](#) COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial II*. São Paulo: Saraiva, 2002. Pág.329.
- [\(2\)](#) Reforma da Lei das Sociedades por Ações – Ed. Pioneira 1998 - págs. 48/50
- [\(3\)](#) CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. *A Nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002. Pág.359
- [\(4\)](#) COELHO, Fábio Ulhoa. Ob. Cit. Pág. 331.
- [\(5\)](#) CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas – Volume I*. São Paulo: Saraiva, 2002.Pág.225.