

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

**Interessada:** Elektro Eletricidade e Serviços S.A.

**Relator:** Luiz Antonio de Sampaio Campos

Senhores Membros do Colegiado,

### RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso interposto pela Elektro Eletricidade e Serviços S.A. (fls. 05/08) contra os termos do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-1/nº 147/03 (fls. 01/03) que, em resumo, manifestou o entendimento de que com relação ao ajuste do ágio incorporado pela companhia é admissível a sua reclassificação do ativo diferido para o imobilizado intangível, com a amortização do saldo remanescente atrelada ao período remanescente da concessão, sem ajuste retrospectivo.
2. Tal posição estaria amparada na inteligência do artigo 186, § 1º, da Lei nº 6.404/76, exposta na Nota Explicativa CVM nº 59/86, que orienta no sentido de que uma mudança de estimativa contábil, tecnicamente, não configura mudança de crédito contábil tampouco erro imputado a exercício passado.
3. Adicionalmente a SEP recomendou divulgação em nota explicativa dos seguintes montantes:
  - i. a parcela do ágio que terá efeito tributário (redução de carga de IRPJ e CSLL), em linha com as exigências de divulgação requeridas tanto pelo § 40, "b", do Pronunciamento IBRACON anexo à Deliberação CVM nº 273/98, quanto pelo artigo 7º da Instrução CVM nº 371/02;
  - ii. a parcela remanescente do ágio será tratada como um ativo imobilizado intangível, em linha com as exigências de divulgação requeridas pela Instrução CVM nº 319/99, artigo 8º; e
  - iii. a parcela de ágio que já é tratada como um ativo imobilizado tangível, atentando para o seu valor de recuperação, em linha com a filosofia descrita no § 44 do Pronunciamento IBRACON anexo à Deliberação CVM nº 183/95.
4. No que diz respeito à operação de resgate de ações levada a efeito pela companhia, a SEP conclui pela sua ilegalidade, em razão do seguinte:
  - i. a Elektro teria se valido da reserva especial de ágio na incorporação como lastro para o resgate, argumentando tratar-se de reserva de ágio na emissão de ações, institutos completamente diferentes;
  - ii. a reserva especial de ágio na incorporação seria estranha à lei, tendo sido criada por medida infralegal, além de não decorrer de aumento de capital;
  - iii. a reserva de ágio na emissão de ações, prevista no artigo 182, § 1º, alínea "a" da lei societária, decorreria efetivamente de um aumento de capital;
  - iv. a reserva especial de ágio na incorporação não existiria legalmente e não figuraria no rol de reservas que poderiam servir de lastro para operações de resgate, nos termos do artigo 44 da Lei nº 6.404/76;
  - v. a destinação da reserva especial de ágio na incorporação, que só poderia ser feita exclusivamente para aumento de capital, estaria condicionada à realização econômica do ágio a que lhe deu origem, que se daria por redução de carga tributária (Instrução CVM nº 319/99, artigo 6º, § 2), enquanto a destinação da reserva de ágio na emissão de ações não estaria condicionada a nenhum evento, posto que economicamente o seu fato gerador teria sido realizado;
  - vi. quando da incorporação de sua controladora, a Elektro teria reconhecido, no bojo do acervo líquido absorvido, o ágio e em contrapartida uma reserva especial de incorporação, assim, a companhia teria promovido um aumento de natureza contingencial no seu patrimônio líquido;
  - vii. a destinação da reserva (sua capitalização) estaria atrelada à realização econômica do ágio incorporado (Instrução CVM nº 319/99, artigo 6º, § 2º).
5. Em 28/03/03, a Elektro apresentou os seguintes esclarecimentos (fls. 05/08):
  - i. o ágio – expectativa de rentabilidade futura – teria sido reclassificado do diferido para o imobilizado intangível, sem efeito retroativo, em atendimento ao Ofício/CVM/SEP/GEA-1/nº 147/2003 e Ofício nº 393/2003 – SFF/ANEEL, de 20/03/03, conforme disposto na nota explicativa "15.2 Imobilizado e Diferido";
  - ii. com relação à recomendação para divulgação em nota explicativa de itens relacionados ao ágio, teriam sido incluídas nas notas explicativas às demonstrações contábeis arquivadas junto a CVM em 26 de março p.p.;
  - iii. a incorporação da controladora, aprovada pela ANEEL em 24/02/99, teria sido contabilizada no balanço da Elektro em 31/12/98, conforme descrito na Nota Explicativa nº 5 – "Incorporação" às Demonstrações Contábeis do exercício de 1998, arquivado junto a CVM em 05/04/99;
  - iv. quanto à operação de resgate de ações deliberadas pelos acionistas na AGE de 03/01/01, a reserva de capital utilizada como lastro da operação teria sido formada, nos termos dos artigos 14 e 182, § 1º, "a" da Lei nº 6.404/76, com parte do valor do preço de emissão das ações da companhia quando da incorporação da controladora que não se destinou a capital social, tal como deliberado na AGE que aprovou a incorporação daquela sociedade em 18/01/99;
  - v. essa mesma reserva, assim constituída, teria sido utilizada pela companhia como fonte de capital próprio para o pagamento do preço de resgate das ações, tal como faculta o artigo 200, II da Lei nº 6.404/76;
  - vi. a deliberação da AGE sobre o resgate de ações e forma de pagamento do respectivo preço, teria sido baseada na Lei nº

6.404/76, sendo que as regras das Instruções CVM nºs 319/99 e 349/01 não seriam aplicáveis à reserva de capital utilizada pela companhia para o resgate de ações, vez que foram editadas posteriormente à data do ato societário (AGE de 18/01/99) que deu origem à formação daquela reserva de capital;

vii. tal entendimento seria corroborado pela Nota Explicativa à Instrução CVM nº 346/01;

viii. o entendimento do Colegiado quanto à aplicação da Instrução CVM nº 319/99 aos atos praticados anteriormente a sua publicação, no âmbito do processo CVM nº RJ2001/10773 – refazimento e republicação das demonstrações financeiras da Elektro –, seria de que tal norma "não teria o condão de retroagir e atingir ato jurídico perfeito, uma vez que este é posterior".

6. Após discorrer brevemente sobre o caso em referência e o processo que o originou, a SEP solicitou que os aspectos legais da operação de resgate de ações fossem submetidos à apreciação do Colegiado para pacificação da matéria (fls. 37/39).

#### VOTO

A meu ver assiste razão à recorrente, pelos motivos que se seguem.

Inicialmente, parece-me que não se pode exigir a aplicação da Instrução CVM nº 319/99 a uma operação realizada anteriormente à sua edição. A regulação é para frente e, por certo, não atinge os fatos pretéritos, sob pena de violar a Constituição Federal, notadamente os dispositivos que protegem o direito adquirido e o ato jurídico perfeito.

Nesse sentido, aliás, manifestei-me no voto que apresentei quando do julgamento do processo nº 10773/2001, acompanhado pelo Colegiado:

"No tocante à aplicação da Instrução CVM nº 319/99, que obrigaria a companhia a estornar o montante registrado em seu ativo diferido a título de mais valia de seu ativo imobilizado, entendo que a citada norma não é aplicável ao caso, uma vez que não teria o condão de retroagir e atingir o ato jurídico perfeito, uma vez que a este é posterior."

Mas nem a isso a rigor seria preciso chegar, uma vez que o caso presente não cuida exatamente da criação de reserva especial de ágio de que trata a Instrução CVM 319/99.

Com efeito, a operação que se realizou tinha natureza diversa, ainda que o ágio possa ter sido contabilizado no patrimônio da companhia incorporada (Terraço). É que a reserva de capital que deu lastro ao resgate das ações não foi a reserva especial de ágio de que trata a Instrução CVM nº 319/99 - até porque inexistia na ocasião, tanto que editada, repita-se, posteriormente à operação de incorporação - mas sim uma reserva de capital criada no momento da incorporação da companhia e subscrição do capital social da incorporadora, por deliberação assemblear, que se traduz na diferença entre o valor total do patrimônio líquido avaliado e o valor atribuído à subscrição do capital social no momento da incorporação.

Veja-se o que dizia a assembléia que deliberou a incorporação:

"Em virtude da incorporação, a participação acionária da Incorporada (Terraço) na Sociedade será extinta e o patrimônio líquido da Incorporação será vertido como subscrição do capital da Sociedade pela Incorporada, conforme autorizado pelo parágrafo 1º do artigo 227 da Lei nº 6.404/76, alocando-se o valor da seguinte forma: R\$246.432.460,00 (duzentos e quarenta e seis milhões, quatrocentos e trinta e dois mil, quatrocentos e sessenta reais), para permanência na conta de capital, por tratar-se de incorporação de sociedade que detém participação na incorporada; R\$676.220.598,00 (seiscentos e setenta e seis milhões, duzentos e vinte mil, quinhentos e noventa e oito reais), para conta de reserva de ágio, como autorizado pelo parágrafo único do artigo 14 e pela alínea "a" do parágrafo 2º do artigo 182, ambos da Lei nº 6.404/76; e R\$16.551.768,00 (dezesseis milhões, quinhentos e cinquenta e um mil, setecentos e sessenta e oito reais) correspondente às demais contas do patrimônio líquido da Sociedade incorporada."

Esta diferença, conforme diz o parágrafo único do art.14 da Lei nº 6.404/76, constitui reserva de capital e, de fato, não se confunde com o chamado ágio contábil. Cuida-se, então, de reserva de capital prevista em lei e não de reserva especial de ágio, de legalidade duvidosa, criada pela Instrução CVM nº 319/99, conforme, aliás, reconhece a área técnica:

"Enquanto a reserva especial de ágio na incorporação é figura estranha à lei, posto que não há a sua previsão, tendo sido criada por medida infra legal (Instrução CVM nº 319/99, artigo 6º, § 1º), além do que não decorre de aumento de capital, a reserva de ágio na emissão de ações é um instituto previsto no artigo 182, § 1º, alínea "a", da lei societária, e decorre efetivamente de um aumento de capital.

Nesse sentido, a reserva especial de ágio na incorporação, conforme já salientado, legalmente não existe, e dessa forma, não figura no rol de reservas a servirem de lastro para operação de resgate, nos termos do artigo 44, da Lei 6.404/76.

Além disso, a destinação de reserva de ágio na incorporação, que só poderá ser feita exclusivamente para aumento de capital, está condicionada à realização econômica do ágio que lhe deu origem, que se dará por redução de carga tributária (Instrução CVM nº 319/99, art. 6º, § 2º), ao passo que a destinação da reserva de ágio na emissão de ações não está condicionada a nenhum evento, posto que economicamente o seu fato gerador foi realizado (subscrição e/ou integralização de ações, em aumento de capital, acima do valor de emissão, mediante aporte de ativos monetários e/ou não monetários)." (grifou-se)

Destaque-se, ainda, que, a rigor, a área técnica ao questionar a reserva está na verdade questionando a incorporação, pois que esta reserva, como dito, decorreu da incorporação, na medida em que, ao se fixar o valor do aumento de capital, destinou-se uma parte à reserva de capital de que trata o art. 14, parágrafo único da Lei nº 6.404/76. Então estar-se-ia a discutir o valor total do patrimônio líquido que foi incorporado e não da reserva em si.

Mas o fato é que é rigorosamente lícita a operação que destina uma parte do valor do patrimônio líquido incorporado à subscrição do capital social e outra parcela à reserva de capital. Com efeito, as administrações das sociedades poderiam escolher, tanto quanto num aumento de capital de que trata o art. 170, entre duas formas: (i) atribuir tudo ao capital social; ou (ii) atribuir parte ao capital social e parte à formação de reserva de capital. E a escolha deve atender apenas aos critérios de conveniência e oportunidade da administração da companhia e de seus acionistas votantes.

Nessa linha, é sabido que a Lei nº 6.404/76 estabeleceu para as matérias previstas no protocolo o princípio da ampla liberdade de contratar (cf. Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, a Lei das S.A., vol. II, pág. 562, editora Renovar, 2ª edição) e dentre estas matérias está o valor do aumento de capital e a relação de substituição.

Quer isto dizer que se tivesse todo o valor sido destinado ao capital social a CVM estaria questionando o valor do capital social. Mas como poderia a CVM a esta altura questionar o valor e a realidade do capital social?

Advirto, desde logo, que me parece equívoco conceitual entender que a reserva constituída pela Elektro teria a mesma natureza e características da reserva criada pela Instrução CVM nº 319/99. É que, como visto, a reserva de capital da Elektro diz respeito à diferença entre o valor atribuído ao capital social e o valor total dos ativos incorporados, na subscrição do capital, que, como dito, poderia ter sido integralmente destinado ao capital social, como aliás fizeram outras companhias abertas, sem que a CVM se opusesse. Esse valor foi objeto de avaliação nos termos do protocolo de incorporação e, certamente, para efeito de consideração seguiu o conceito tradicional de ativo, que, conforme José Luiz Bulhões Pedreira citando Hendriksen, para fins contábeis, ativo é tudo aquilo que "pode ser fonte de benefícios futuros para a entidade, contribuindo para criar sua renda, com ganhos em valor superior ao custo de sua utilização".

Desnecessário recordar que o valor do ativo deve ser considerado no momento de sua avaliação e atribuição ao capital social e com base nas informações que se tem no momento. Naturalmente, pode ele valorizar ou se desvalorizar ou mesmo se esvaír, mas daí não significa que para efeito do capital social ou de reserva deva ser desconsiderado. Assim é com o imóvel que é conferido em subscrição de capital, destinando-se parte ao capital social e parte à reserva de capital, que sofre efeito de desvalorização posterior; assim pode ser com qualquer ativo.

Tem razão a recorrente quando afirma que:

"A reserva de capital constituída quando da subscrição de capital em operação societária de incorporação não se confunde com a "reserva especial de ágio" de que tratam as Instruções CVM nº 319, de 3 de dezembro de 1999, e 349, de 6 de março de 2001, que não tem qualquer vinculação com preço de emissão de ações, nem tão pouco com operação de resgate de ações.

A deliberação da AGE da companhia sobre o resgate de ações e forma de pagamento do respectivo preço foi adotada a partir do que se contém na Lei da S.A., sendo de se destacar, inclusive, que as regras daqueles atos normativos não são aplicáveis à reserva de capital utilizada pela companhia para o resgate de ações, vez que as Instruções CVM nº 319/99 e 346/01 foram editadas posteriormente à data do ato societário (AGE de 18 de janeiro de 1999) que deu origem à formação daquela reserva de capital – quanto à Instrução nº 319, há norma expressa a esse respeito, em seus arts. 18 e 19. "

Noto, a propósito, que a forma adotada pela recorrente inclusive evitou que houvesse uma diluição dos acionistas minoritários, visto que se todo o valor fosse destinado ao aumento do capital social, teria sido subscrita uma quantidade maior de ação, sem que os acionistas minoritários tivessem o direito de acompanhar, em razão de não haver direito de preferência em incorporação.

Então, não vejo como se sustentar, sem violar o ato jurídico perfeito e o direito adquirido, a incidência da Instrução CVM nº 319/99 à destinação da reserva criada por ocasião da incorporação, o que aliás já foi reconhecido pela própria CVM na Nota Explicativa à Instrução CVM nº 349, que alterou a Instrução CVM nº 319:

"Deve ser ressaltado que a adoção obrigatória das disposições contidas no art. 1º somente alcança as incorporações ocorridas a partir da data da publicação da nova Instrução no Diário Oficial da União. Existem, no entanto, algumas companhias que adotaram procedimentos diferentes da presente norma respaldados na Instrução CVM nº 319 e até mesmo no vazio normativo existente antes da edição da referida Instrução. Nessas circunstâncias, é evidente que as disposições contidas no art. 1º não podem ter alcance obrigatório sobre essas companhias". (grifou-se)

Aliás, ressalto que a CVM não teria poder legal para limitar a destinação de uma reserva já constituída. Tal fato, como sabido, dependeria de lei, a teor do postulado de que ninguém é obrigado a fazer ou deixar de fazer algo senão em virtude de lei. E, certamente, o poderes genéricos previstos na Lei nº 6.385/76 ou no art. 177, par. 3º, da Lei nº 6.404/76 não lhe conferem tal poder. As regras que dizem respeito à proteção do capital social e os princípios daí decorrentes, entre outros, os da realidade e intangibilidade estão previstas em lei e sem lei não podem ser extendidas. Igualmente, as regras que se referem aos tipos de reserva, as características de sua formação, destinação e eventual limitações, também são previstas em lei. Parece-me que a CVM exorbitaria de sua competência se criasse outras limitações às reservas já existentes sem lei.

Não obstante, vejo que há ainda outra confusão conceitual no que tange ao fato de haver ou não substância econômica na reserva e a destinação que se lhe possa dar. Nesse sentido, parece-me fora de propósito afirmar que, uma vez verificado os lucros tributáveis (e aí, portanto, segundo o entendimento de alguns, adquirida a substância econômica da reserva) ela somente poderia ser destinada ao aumento de capital. Parece-me que, admitida a tese da aquisição da substância econômica, poder-se-ia tanto manter a reserva como tal e aí dar qualquer dos destinos lícitos às reservas dessa natureza, inclusive o aumento do capital social; mas não somente esse destino.

Mas, enfim, tudo isso é apenas teórico, pois o fato é que de um jeito ou de outro seria necessária a anulação da assembléia de incorporação, no tocante a esta deliberação, o que, a esta altura, já se encontra mais do que prescrito.

Adicionalmente, observo que a deliberação de resgate já foi tomada, sendo válida, eficaz, perfeita e acabada, e, a rigor, a reserva de capital já não existe mais, pois que, quando da deliberação do resgate, necessariamente deveria ter sido baixada e constituída uma conta de exigível, uma vez que passou a ser uma obrigação da companhia pagar o valor do resgate deliberado, que constitui um crédito dos acionistas, ainda que possa ser diferida no tempo.

Também esta deliberação do resgate já se consumou, como visto, em assembléia geral, e a sua desconstituição dependeria de anulação da assembléia, já tendo, da mesma forma, transcorrido o prazo prescricional.

Não posso deixar de fazer algumas considerações adicionais no tocante ao "primado da essência sobre a forma", conceito contábil invocado no voto vencido e muitas vezes mal compreendido.

É que, a meu ver, frequentemente se tem lançado indevidamente mão deste conceito, para tentar desconstituir operações nas quais não se compreende toda a sua extensão ou dela se diverge. Esse conceito, segundo penso, não deve e não pode ser de uso generalizado e sem a devida reflexão. Vou além e entendo que deve ser utilizado com cautela e crítica.

Maior gravidade ainda pode se revestir quando se pretende utilizar este conceito não para efeitos contábeis apenas, mas para outros efeitos, inclusive societário. Do ponto de vista da contabilidade, que serve essencialmente para fins de informação e avaliação (cf. Deliberação CVM nº 29/86, que incorporou o pronunciamento do Ibracon), esse princípio tem o seu reconhecimento, mas, ressalve-se mais uma vez, não ser um princípio absoluto nem estar acima da lei, como equivocadamente pretendem alguns.

Isso porque muitas vezes forma é essência e não apenas forma e muitas vezes a forma transmuta a essência e precisa, por isso, ser respeitada.

Com efeito, a questão da substância sobre a forma deve ser vista na sua devida dimensão e utilidade e, certamente, não pode ser utilizada para alterar, modificar, ou negar os efeitos jurídicos de determinados atos, não só por ser um princípio fundamentalmente contábil, mas também por não ser um princípio absoluto.

Como é cediço, não raras vezes existe mais de uma forma de se realizar determinado ato e a escolha dentre as formas possíveis passa,

necessariamente, pelo exame das exigências e efeitos da forma escolhida, à luz das circunstâncias e necessidades dos agentes.

Assim é que quem se casa escolhe a forma do regime de bens. A rigor é tudo casamento, mas a forma do regime de bens certamente não é só forma e seus efeitos jurídicos podem ser drasticamente opostos, conforme o regime que se escolha. Seria, portanto, impensável sustentar que a questão do regime seria apenas de forma e não de essência.

Do mesmo modo uma sociedade. Quando se pretende constituir uma sociedade há várias formas previstas em lei. Desde a sociedade simples até a sociedade anônima. De acordo com o tipo societário escolhido os efeitos são absolutamente diferentes em certos aspectos – a começar com a responsabilidade dos sócios - e as razões que levam as pessoas a escolher uma forma ou outra é justamente a adequação destes efeitos às suas necessidades.

Poder-se-ia prosseguir com um sem número de exemplos no mesmo sentido, como o da escolar da escritura pública para certos atos e as antigas formas solenes, mas para o que se pretende esses já são suficientes, bastando rememorar, apenas, o conceito basilar e propedêutico de que a forma, quando exigida em lei, é requisito de validade do ato jurídico (cf. para citar apenas alguns, arts. 82, 129, 130, 145, 166 e 167 do Código Civil).

Isso serve, então, para comprovar que o declamado princípio contábil da essência sobre a forma não pode ser usado para tudo, como se fosse um princípio absoluto acima de tudo e que tivesse o condão de alterar ou mesmo negar os efeitos jurídicos dos atos. Como se viu, na essência tanto a sociedade simples como a anônima são sociedades, mas a forma adotada faz toda a diferença e, portanto, são mesmo essenciais.

Nesse contexto é impossível não recorrer à lição de Fabio Konder Comparato:

"Temos, pois, que a contabilidade informa e avalia a realidade econômica. Para tanto, procede a uma *interpretação ordenada* dos dados componentes dessa realidade. Ora, quem diz interpretação diz explicitação de sentido, tradução do real; não modificação dos dados traduzidos. Assim como o tradutor deve manter um compromisso de absoluta fidelidade com o texto traduzido, da mesma forma há de o contador pautar a sua conduta pelo respeito escrupuloso dos dados que lhe compete registrar. Sem dúvida, a interpretação da realidade econômica, como toda interpretação, é sempre sujeita a variações de opinião, conforme o intérprete. Há um componente inevitável de subjetividade em todo juízo de avaliação. Mas esse subjetivismo não pode ir ao ponto de se suprimirem ou alterarem, deliberadamente, os fatos objetivos, de acordo com aquilo que o contador considere que *deveria ter acontecido*.

Sucedem que um componente objetivo indissociável de todo dado econômico é a sua qualificação jurídica. Na verdade, não há como considerar os fatos econômicos desligados do ordenamento jurídico, que os qualifica. Na contabilidade empresarial, por exemplo, o universo objetivo dos fatos a serem registrados e avaliados monetariamente é o patrimônio. Ora, este é, por natureza, uma universalidade de direito. Não existem elementos jurídicos no patrimônio, pela boa razão de que eles se compõem, exclusivamente, de relações jurídicas, ativas e passivas, que se correspondem.

Sem dúvida, pode o contador interpretar juridicamente o fato econômico desta ou daquela maneira, desde que o faça, como é óbvio, com apoio em bases documentais. Mas não pode, de forma nenhuma, afastar a qualificação jurídica que resulta da própria lei, sob o arrogante pretexto de que as exigências da ciência contábil são independentes do ditado legislativo. Seria isto, pura e simplesmente, pleitear uma ab-rogação, em causa própria, do princípio democrático fundamental de que todos são iguais perante a lei." (Direito Empresarial, págs. 410/411)

Daí porque se deve ter redobrada cautela para se evitar que sob o color de se estar afastando apenas a forma terminar por se alterar a essência.

Nem se diga, aliás, para os efeitos extracontábeis, pois para estes casos o princípio não deveria se aplicar em hipótese alguma, pois aí haveria outros conceitos, estes jurídicos e com requisitos ou formas próprios, notadamente os da simulação *nocendi*, fraude à lei, negócio jurídico indireto, entre outros.

Nesse sentido, só posso atribuir à utilização equivocada e generalizada do "primado da essência sobre a forma" o fato de se pretender equiparar a incorporação de controlada indireta a uma "permuta de ativos" e ignorar os efeitos radicalmente diferentes entre a incorporação e a permuta, a iniciar – e para não me alongar - pela sucessão universal característica da incorporação e inexistente na permuta, entre outras coisas.

E ainda neste tópico parece-me oportuno registrar que a questão atinente a regras e princípios, teoria onde se destacaram, entre outros, Dworkin, Alexy e Gianformaggio, e a ponderação de princípios e interesses, igualmente deve ser aplicada com cautela, sob pena de se criar um sistema de voluntarismo e desrespeito ao direito posto e as regras vigentes e negar-lhes aplicação sob os auspícios de se estar ponderando os interesses ou os princípios.

Essa preocupação tem sido freqüente entre os estudiosos dessa matéria, pois não raras vezes tal argumento serve para negar o direito posto, conforme se verifica da seguinte passagem do texto de Luís Roberto Barroso, declarado defensor das teorias citadas anteriormente:

"Algumas observações finais sobre o tema. A metáfora da ponderação, associada ao próprio símbolo da justiça, não é imune a críticas, sujeita-se ao mau uso e não é remédio para todas as situações. Embora tenha merecido ênfase recente, por força da teoria dos princípios, trata-se de uma idéia que vem de longe. Há quem a situe como um componente do princípio mais abrangente da proporcionalidade e outros que já a vislumbram como um princípio próprio, autônomo, o princípio da ponderação. É bem de ver, no entanto, que a ponderação, embora preveja a atribuição de pesos diversos aos fatores relevantes de uma determinada situação, não fornece referências materiais ou axiológicas para a valoração a ser feita. No seu limite máximo, presta-se ao papel de oferecer um rótulo para voluntarismo e soluções *ad hoc*, tanto as bem-inspiradas como as nem tanto.

O risco de tal disfunção, todavia, não a desmerece como técnica de decisão nem priva a doutrina da possibilidade de buscar parâmetros melhor definidos para sua aplicação. No estágio atual, a ponderação ainda não atingiu o padrão desejável de objetividade, dando lugar a ampla discricionariedade judicial. Tal discricionariedade, no entanto, como regra, deverá ficar limitada às hipóteses em que o sistema jurídico não tenha sido capaz de oferecer a solução em tese, elegendando um valor ou interesse que deva prevalecer. A existência de ponderação não é um convite para o exercício indiscriminado de ativismo judicial." (A nova Interpretação Constitucional, págs. 349/350)

Dito de outra forma, se há regra posta - e a subsunção do fato a ela - o intérprete deve aplicá-la e não lhe negar o efeito por conta de sua opinião pessoal do que seria justo ou mais adequado, pois esta opção é do legislador, não do aplicador da norma, até porque há outros princípios jurídicos relevantes, avultando o da segurança jurídica. Ressalte-se, ainda, que este conceito é tanto mais aplicável quando há ausência de norma aberta, pois aí o legislador já deu a regra e a solução e a aplicação, embora deva haver valoração pelo intérprete notadamente para a busca dos fins sociais a que se destina a lei e as exigências do bem comum (art. 5º da LICC), há de ser antes de tudo jurídica.

Nesse particular, vejo como oportuno citar outra passagem do acima citado texto de Luís Roberto Barroso:

"Em primeiro lugar, a argumentação jurídica deve ser capaz de apresentar fundamentos *normativos* (implícitos que sejam) que a apoiem e lhe dêem sustentação. Ou seja: não basta o bom senso e o sentido de justiça pessoal – é necessário que o intérprete apresente elementos da

ordem jurídica que referendem tal ou qual decisão. Embora óbvia, essa exigência tem sido deixada de lado com mais freqüência do que se poderia supor, substituída por concepções pessoais embaladas em uma retórica de qualidade. Não custa lembrar que, em um Estado democrático de direito, o Judiciário apenas pode impor coativamente determinada conduta a alguém com fundamento em lei. A argumentação jurídica deve preservar exatamente seu caráter *jurídico* – não se trata apenas de uma argumentação lógica ou moral." (ob.cit. pág. 352)

Merece reparo, ainda, segundo entendo, a afirmação de que "intangibilidade do capital social impõe restrições à destinação das reservas de capital porque não decorrem de lucros, sendo indisponíveis para efeito de distribuição dos respectivos valores aos seus acionistas". (grifou-se)

Esta afirmação, a meu ver, não é acertada, pelas seguintes razões:

- i. a reserva de capital pode ser distribuída aos acionistas titulares de ações preferenciais, que tenham prioridade no recebimento de um dividendo cumulativo, conforme deixa claro o art.17, parágrafo 6º: "*O estatuto pode conferir às ações preferenciais com prioridade na distribuição de dividendo cumulativo, o direito de recebê-lo, no exercício em que o lucro for insuficiente, à conta das reservas de capital de que trata o § 1º do art. 182*";
- ii. o art. 200, da Lei nº 6.404/76, que prevê o destino que pode ser dado à reserva de capital, estabelece, expressamente a possibilidade de que seja utilizada para: "*II) resgate, reembolso ou compra de ações; V) pagamento de dividendo a ações preferenciais, quando essa vantagem lhes forma assegurada (art. 17,par. 6º)*".

Naturalmente que as hipóteses acima indicadas representam, inequívoca e desenganadamente, "distribuição" ou melhor utilização dos valores das reservas de capital com os acionistas da companhia, donde a inadequação da afirmação de que as reservas de capital são indisponíveis para destinação aos acionistas.

A reserva de capital, como se disse, é uma reserva peculiar, porque não decorre da atividade da empresa, no sentido que não tem correlação com o lucro ou prejuízo da companhia. Por isso que são taxativos tanto os recursos que podem ser assim classificados como o destino que ela pode vir a ter.

E é justamente pela razão de que a reserva de capital não decorre da atividade da companhia, que não está sujeita ao regime das demais reservas, que são formadas essencialmente por lucros, principalmente à regra mandatória que exige que as reservas decorrentes de lucros sejam compensadas com os prejuízos apurados pela companhia, nos termos do art. 189. Do mesmo modo, não está ela sujeita aos limites do art. 199 da Lei nº 6.404/76.

Daí porque se pode dizer, com convicção e desassombro, que a reserva de capital não tem correlação direta nem com o capital social nem com os lucros ou prejuízos oriundos da atividade da companhia e por isso pode ser utilizada livremente dentre as hipóteses do art. 200, mesmo que haja prejuízos acumulados e que a companhia não ostente lucros. Como ela não deriva de lucros não está a eles vinculada e a prova mais eloqüente disso é a previsão de sua utilização - sem prévia redução de capital inclusive - para pagamento de dividendo prioritário cumulativo, que pressupõe necessariamente a inexistência de lucros ou a insuficiência destes; seria ocioso prosseguir com explicações com tão fulgurante exemplo.

Evidentemente, se a companhia assim o desejar pode utilizar a reserva de capital tanto para aumentar o capital social como para absorver prejuízos, mas frise-se é faculdade e estamos no campo da liberdade e não da obrigatoriedade, como nas demais reservas.

Por estas razões é que dou provimento ao recurso.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 04 de novembro de 2003.

Luiz Antonio de Sampaio Campos

Diretor-Relator