

Recorrente: Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda.

Manifestação de Voto da Diretora Norma Jonssen Parente

EMENTA: Configura abuso de poder a constituição de reserva estatutária que faz às vezes de retenção de lucros e elimina a possibilidade de distribuição de dividendos superiores ao mínimo obrigatório.

1. O presente processo versa sobre a constituição de reserva estatutária cuja real finalidade, segundo alega o reclamante, é reter na sociedade recursos que deveriam ser repassados aos minoritários a título de dividendos. Hipóteses análogas a esta já foram enfrentadas por este Colegiado e, até o julgamento dos casos da Companhia Siderúrgica Belgo Mineira⁽¹⁾ e da Livraria do Globo S.A.⁽²⁾, vinha prevalecendo o entendimento que ora reitero.

2. A Cia. Iguazu de Café Solúvel, em assembléia extraordinária realizada no dia 27 de novembro de 2002, deliberou pela criação de nova reserva estatutária assim definida na letra "e" do art. 27 de seu estatuto:

"Art. 27 – Do resultado do exercício serão feitas as deduções de que trata o art. 189 da Lei 6.404, de 15.12.1976, e do lucro remanescente será deduzida a importância que for atribuída à participação de empregados, a ser proposta pela Diretoria, em cada exercício, inclusive quanto à forma de pagamento, época e distribuição, observados os preceitos legais em vigor, e à participação do Conselho de Administração e da Diretoria, observadas as limitações legais. Do lucro líquido apurado no exercício, destinar-se-ão:

(...)

e) até 55% (cinquenta e cinco por cento) para a formação de uma Reserva para Perdas Monetárias e Equalização de Dividendos, destinada a prevenir a descapitalização da Sociedade em face de desvalorizações monetárias, podendo adicionalmente ser utilizada para a suplementação de dividendos nos períodos em que o resultado do exercício se apresentar insuficiente para a remuneração dos acionistas segundo a média dos últimos 5 (cinco exercícios), desde que sem risco para o atendimento da finalidade inicialmente declarada da reserva, segundo parecer fundamentado da administração, a qual não excederá de 50% do capital social".

3. A criação da reserva aludida reclama especial atenção em sua análise, pois esta, somada às demais destinações de lucro líquido previstas nas outras alíneas deste mesmo artigo 27, esgota as possibilidades de partilha de resultados positivos futuros, inviabilizando, principalmente, a distribuição de dividendos superiores aos obrigatórios.

4. Explica-se: do lucro líquido apurado, 70% passaram a ser destinados às diversas reservas estatutárias existentes; 5%, por força de lei, compõem a reserva legal; os 25% restantes são distribuídos aos acionistas a título de dividendos mínimos obrigatórios. Não é difícil concluir que, diante desta estrutura, o dividendo mínimo obrigatório se torna dividendo máximo, ao menos até exauridos os limites de cada reserva.

5. A despeito de sua aparente legalidade, este procedimento inflige grave prejuízo aos acionistas minoritários, razão pela qual não pode prevalecer. É o que se passa a demonstrar.

I – Da necessária distinção entre reservas estatutárias e retenção de lucros

6. A Lei 6.404/76 consagra como primeiro dos direitos essenciais do acionista a participação periódica dos lucros sociais (art. 109, I), corporificada no dividendo. Logo, via de regra, o lucro deve ser distribuído, como preceitua o artigo 202, §6º da referida Lei.

7. Por outro lado, a permanência do lucro na sociedade, em detrimento dos sócios, não é vedada, mas é medida excepcional e deve ser analisada com cuidado, pois não raro configura retenção abusiva de recursos que deveriam ser repassados aos acionistas.

8. Um dos artifícios legais para coibir tais abusos, principalmente sobre os minoritários, foi a criação de um regime legal que não permite o arbítrio das majorias na constituição das reservas sociais.

9. Neste sentido, a lei distingue claramente as reservas estatutárias das retenções de lucros. Aquela está prevista no art. 194 e tem como requisitos: finalidade específica, estipulação de critérios que possibilitem saber quanto do lucro líquido será destinado a sua constituição e, por fim, a previsão de um limite máximo. Já a retenção de lucros consta no art. 196 e depende da elaboração de um orçamento que é submetido à assembléia geral.

10. Ao comentar a Lei das Sociedades Anônimas, Geraldo Camargo Vidal e Ives Gandra da Silva Martins⁽³⁾ explicam, com muita propriedade, o intuito do legislador ao distinguir a hipótese do art. 194 daquela do art. 196:

"(...) preservar o interesse dos acionistas não controladores contra a destinação excessiva de lucros, para a constituição de reserva estatutária, em determinado exercício social, em prejuízo da disponibilidade imediata que têm os lucros líquidos não destinados à constituição de reservas".

11. Com efeito, a retenção de lucros demanda maiores cautelas por parte dos administradores. Além da necessidade de orçamento de capital que justifique a medida, a matéria é submetida à deliberação da assembléia e sua duração, a princípio, não excederá cinco exercícios sociais.

12. Por seu turno, a constituição de reserva estatutária tem um caráter de permanência, isto é, tende a se perpetuar. Outrossim, a destinação dos recursos à reserva independe de deliberação dos sócios – uma vez aprovada, subtrai-se da assembléia o poder de decisão sobre o tema.

13. Não restam dúvidas, portanto, de que os dois institutos acima debatidos são absolutamente distintos. Por isso, não podem, nem devem, ser tomados na prática por sinônimos, como pretende a Cia Iguazu de Café Solúvel.

14. De fato, se 75% do lucro líquido já está comprometido com o preenchimento de reservas, jamais os acionistas poderão receber qualquer valor acima do dividendo mínimo. O engenhoso artifício estatutário assegurou, portanto, uma espécie de inevitável retenção de lucros, sem que para isso fossem atendidos os requisitos do art. 196 da Lei 6.404/76.

15. Se esse modelo viesse a prevalecer, em pouco tempo o art. 196 tornar-se-ia letra morta, haja vista que todos os efeitos da retenção de lucros poderiam ser alcançados sem o cumprimento dos deveres correspondentes. A distribuição de lucros que não decorresse de expressa disposição de lei ficaria sujeita ao arbítrio exclusivo das majorias, o que, evidentemente, não pode ser admitido.

II – Da violação ao art. 194, I, da Lei 6.404/76

16. Como visto, as reservas criadas por estatuto não podem transformar o dividendo mínimo em máximo. Logo, se o dividendo mínimo é de 25% do lucro líquido, isto por si só já basta para que os 75% remanescentes não possam ser totalmente incorporados às reservas.

17. Mas o caso do qual se cuida é ainda mais grave, pois, não bastasse a intenção de reter mais capital do que lhe seria permitido, a alínea e do art. 27 do estatuto da Cia. Iguazu de Café Solúvel ainda pode ser atacada sob o argumento da obscuridade de seu propósito.

18. A lei exige que a reserva estatutária tenha sua finalidade indicada de forma precisa e completa. Vejamos:

Art. 194 – O estatuto poderá criar reservas desde que, para cada uma:

I. indique, de modo preciso e completo, a sua finalidade.

(grifou-se).

19. A minúcia que se exige em tais disposições estatutárias justifica-se pela interpretação mais detida e cautelosa a que estarão submetidas. É que, como se infere da própria redação do artigo acima, as reservas são uma faculdade, ou seja, não foram criadas para ter aplicação generalizada. A regra geral é a participação dos sócios nos lucros, a qual, por óbvio, é inversamente proporcional à alocação de recursos em reservas da companhia. Nada mais razoável, portanto, que interpretar restritivamente as disposições estatutárias que constituem reservas.

20. Outra razão pela qual se deve exigir especial exatidão nas finalidades das reservas previstas no estatuto social é impedir que duas ou mais reservas se sobreponham, violando assim o limite máximo que devem possuir (art. 194, III).

21. Feitas tais considerações, volto à análise do dispositivo sob exame, no qual se lê que a reserva deveria "*prevenir a descapitalização da sociedade em face de desvalorizações monetárias, podendo ser adicionalmente utilizada para a suplementação de dividendos nos períodos em que o resultado se apresentar insuficiente para a remuneração dos acionistas segundo a média dos últimos 5 (cinco) exercícios, desde que sem risco para o atendimento da finalidade inicialmente declarada da reserva, segundo parecer fundamentado da administração*".

22. Logo de início salta aos olhos a inexistência de um critério para o cálculo das perdas e desvalorizações monetárias. Esta omissão, no meu entender, dá margem ao controlador para, arbitrariamente, definir a perda a ser recomposta pela reserva, haja vista a enorme variedade de índices e métodos que poderiam ser empregados para calculá-la.

23. A ausência de método de cálculo impede até mesmo a compreensão do termo "perdas e desvalorizações monetárias". É impossível precisar qual o impacto da inflação nas atividades da companhia. Logo, ainda que se admitisse haver diferenças entre compensar efeitos inflacionários e simplesmente preservar o capital social (finalidade da reserva legal), seria de toda sorte impossível saber a que título os recursos estão sendo revertidos para o capital social. Com isso, de fato ocorre colisão de finalidades entre a reserva legal e a estatutária, como afirmou o recorrente.

24. O perigo da sobreposição de reservas, como foi dito acima, é permitir que seja desrespeitado o limite máximo individual de cada uma delas, o que significa reter recursos indevidamente na sociedade.

25. Frise-se que no caso em tela a reserva criada apresenta duas finalidades, por sinal inconciliáveis, sem que estabeleça qual o percentual do lucro líquido atenderia a cada uma delas. Isto abre margem a uma utilização aleatória dos recursos nela alocados, o que se opõe diametralmente às exigências de minúcia e precisão contidas no art. 194, I, da LSA.

26. Soma-se a isto o fato de que a suposta preocupação com a distribuição de dividendos é falaciosa. Evidentemente, quanto mais recursos são alocados em reservas, menores os dividendos e vice-versa. Assim, a constituição de reservas para futura distribuição de dividendos é, em si própria, contraditória: se a companhia pretende assegurar aos sócios uma maior participação nos lucros, a melhor forma para fazê-lo é justamente abstando-se de comprometer seus resultados com o preenchimento de reservas.

27. Ademais, a utilização do verbo "prevenir" sugere que a sociedade estaria adotando uma medida de cautela, de forma a evitar que a descapitalização venha a ocorrer. Todavia, quando questionada acerca do percentual de 55% do lucro líquido, a companhia, às fls. 59/61, admitiu que "*existiam perdas anteriores a serem inseridas no escopo de proteção da reserva*". Ora, se as perdas já aconteceram, deveria ter restado estabelecido o valor necessário para recompô-las, o que não ocorreu.

28. Em razão destes argumentos, considero não haver precisão ou completude na definição da reserva estatutária em debate, razão pela qual resta violado o art. 194, I, da Lei 6.404/76.

III – Da desnecessidade da criação de outra reserva

29. Não bastasse tudo quanto já alegado, há de se atentar para o fato de que esta é a terceira reserva constituída pela sociedade, além da reserva legal. Antes de sua criação, as demais já haviam atingido seus respectivos limites máximos, gerando excedentes ociosos que tiveram de ser incorporados ao capital social.

30. Ainda assim, a companhia sustenta a necessidade de compensar anteriores perdas em seu capital decorrentes da desvalorização monetária. Se esta é a sua finalidade, causa estranheza que os recursos a ela destinados só tenham sido integrados ao capital social uma vez e, ainda assim, apenas parcialmente.

31. Como bem aponta o requerente, a reserva em análise foi constituída na Assembléia Geral Extraordinária do dia 27 de novembro de 2002 e a ela foi destinada, no exercício social de 2003, a importância de R\$15.597.774,79. Sem que tal quantia tivesse sido utilizada, no exercício de 2004 foi acrescida de R\$20.932.797,11. Só então foram capitalizados R\$13.657.189,46 desta conta.

32. Estes números demonstram que, a despeito dos cálculos apresentados com o propósito de justificar o percentual de 55% do lucro líquido para os fins da reserva, é evidente que tais recursos estão ociosos, gerando a presunção de que são desnecessários. Ademais, se os recursos da reserva constituída sequer tinham sido utilizados até 2004, que necessidade havia de majorá-los?

33. De outro lado, analisando as demais reservas estatutárias previstas nas alíneas c e d do art. 27 do estatuto, encontra-se outra contradição. Se realmente é imprescindível recompor o capital social a níveis tão elevados, como explicar a existência de reservas cujas finalidades se resumem a fazer frente a gastos tradicionalmente considerados despesas correntes (por exemplo, a renovação de equipamentos)?

34. Nitidamente percebe-se que o controlador vem se valendo de diversos pretextos para, em prejuízo dos acionistas minoritários, reter recursos na sociedade. Isto fere frontalmente o art. 109, I, da Lei 6.404/1976, abaixo transcrito:

Art. 109 – Nem o estatuto social nem a assembléia geral poderão privar o acionista dos direitos de:

I – participar dos lucros sociais.

35. Em outros países, onde o mercado de capitais é de amplo acesso popular e, conseqüentemente, as ações têm maior liquidez, os dividendos não possuem tanta importância. No Brasil, todavia, o benefício econômico em proveito dos minoritários e preferencialistas depende, em grande parte, dos

dividendos, sem os quais seus investimentos perdem a atratividade.

36. Para o controlador, por outro lado, é conveniente que o lucro não seja partilhado, pois assim suas ações se valorizam, aumentando substancialmente o valor que irá receber em caso de alienação do controle da companhia. Tal conduta, no entanto, configura abuso do poder de controle, como preceituado no art. 117, §1º, c.

Art. 117 – O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder.

§1º São modalidades de exercício abusivo de poder:

(...)

c) promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;

37. No caso em tela, o abuso é indissociável. Não só a ociosidade das reservas, mas também o alto percentual do lucro líquido a elas destinado são indícios mais do que suficientes de que o controlador não age no interesse da sociedade, mas sim em benefício próprio. Neste sentido, é bastante eloquente que, apesar das perdas monetárias alegadas terem se iniciado em 1996, a reserva para compensá-las só tenha sido criada em 2002, ano de expressiva melhora operacional da sociedade, e quando os dividendos a distribuir seriam significativamente maiores.

CONCLUSÕES

38. É inadmissível que os acionistas sejam privados de receber dividendos superiores ao mínimo em virtude de reservas estatutárias. Se isto pudesse ser feito, perderia o sentido o art. 196 da LSA, que disciplina a retenção de lucros.

39. A retenção de lucros se difere das reservas estatutárias pelas maiores garantias que confere aos minoritários, quais sejam, a necessidade de orçamento de capital e a submissão da matéria à assembléia geral.

40. As reservas estatutárias, à luz do art. 194, I, da referida lei, devem ser analisadas rigorosa e restritivamente, razão pela qual suas finalidades não podem ser obscuras ou permitir várias interpretações.

41. A precisão, exigência legal para a constituição de reserva estatutária, é definida pelo dicionário Aurélio como "exatidão de cálculos", "concisão", "perfeição". Nada disto se observa na reserva estatutária em debate, que possui duas finalidades e sequer indica qual percentual do lucro líquido será destinado para cada uma destas finalidades.

42. É direito essencial de todo acionista participar dos lucros sociais, não só pela dicção inequívoca da lei, mas também por força da própria estrutura do mercado acionário brasileiro, cuja baixa liquidez dificulta a alienação dos ativos e obriga o investidor a permanecer na sociedade para auferir dividendos.

43. A regra geral para destinação do lucro líquido, portanto, é a partilha entre os acionistas, seja através de dividendos ou de juros sobre o capital próprio. A permanência dos recursos na sociedade é excepcional e, se usada indevidamente pelo controlador, configura exercício abusivo do poder de controle.

44. À vista disso, penso que a reserva estatutária prevista no art. 27, e, do estatuto social da Companhia Iguazu de Café Solúvel vulnera os acionistas minoritários e descumpra o art. 194 da Lei das S.A. ao não satisfazer sua exigência de precisão e minúcia.

45. Por isso, sem prejuízo da decisão da SEP que determinou a inclusão das informações prestadas à CVM nas demonstrações financeiras e trimestrais da companhia, **voto pelo provimento do recurso**, entendendo:

1. Ser necessária a realização de Assembléia Geral Extraordinária para deliberar acerca da alteração do art. 27, e, do estatuto, adequando-o à Lei 6.404/76;
2. Ser necessária a reversão da reserva aludida e a distribuição aos acionistas da importância nela existente;
3. Haver indícios suficientes para a instauração de inquérito para apurar a existência de abuso por parte do acionista controlador ao deliberar em assembléia pela reserva estatutária descrita no art. 27, e, da companhia.

É o meu **VOTO**.

Rio de Janeiro, 31 de janeiro de 2005.

NORMA JONSSON PARENTE

DIRETORA

[\(1\)](#) Processo CVM nº 2001/3270, julgado em 19/02/2002

[\(2\)](#) Processo CVM nº 2001/12367, julgado em 26/04/2002

[\(3\)](#) Geraldo de Camargo Vidal e Ives Gandra da Silva Martins – Comentários à Lei das Sociedades por Ações – 1ª Ed – Editora Forense Universitária – RJ – 1999 – pág. 610.