

PROCESSO: CVM Nº RJ 2004/3491 (RC Nº 4530/2004)

INTERESSADA: Empresa Concessionária de Rodovias do Norte S/A - ECONORTE

ASSUNTO: Recurso contra decisão da SEP

RELATORA: Diretora Norma Jonssen Parente

V O T O

EMENTA: A reserva de reavaliação não pode ser capitalizada enquanto não realizada.

RELATÓRIO

1. Na assembléia geral realizada em 27.02.2004, a ECONORTE, empresa constituída com o propósito exclusivo de explorar a atividade relativa ao Programa de Concessão de Rodovias no norte do Estado do Paraná, decidiu incorporar ao capital social reserva de reavaliação, concomitantemente com a aprovação das demonstrações financeiras, independentemente da realização dos bens que lhe deram origem.

2. Uma vez que o procedimento contraria, em tese, o previsto no parágrafo 41 do Pronunciamento do IBRACON, aprovado pela Deliberação CVM Nº 183/95 e visando dissipar dúvidas de mercado quanto à possível destinação dos lucros acumulados da reserva e de modo a formalizar a renúncia à sua distribuição, a empresa requereu a manifestação da CVM com o fim de obter a sua admissão, em virtude das circunstâncias diferenciadas da companhia, tendo alegado o seguinte (fls. 01/11):

a) como o contrato de concessão prevê que todos os bens serão incorporados ao domínio do Estado do Paraná na extinção da concessão, a realização dos bens não depreciados ou amortizados está fadada a acontecer num único período quando ocorrer a reversão;

b) o ativo imobilizado representa em média mais de 85% do total do ativo e, diferentemente de outras empresas, a lucratividade depende da exploração dos bens que representam seu investimento economicamente fundamental, constantes do Programa de Exploração Rodoviária;

c) a reavaliação dos ativos possibilita um reequilíbrio patrimonial ao coibir os efeitos de uma inadvertida distribuição dos "lucros" relativos à parcela necessária à reposição de ativos e a capitalização da reserva evita nova distorção que poderia ocorrer através da distribuição de lucros transferidos do saldo da reserva de reavaliação;

d) o registro na CVM decorre tão-somente da emissão pública de debêntures não conversíveis em ações em julho de 2001 colocadas junto a investidores institucionais;

e) a empresa está em litígio com o Estado do Paraná, desde 07.07.2003, quando foi publicada a Lei nº 14.061 que prevê a encampação da concessão.

3. O assunto foi submetido à apreciação da Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria - SNC pela Superintendência de Relações com Empresas - SEP com a observação de que, como a companhia vive um ambiente de descontinuidade da concessão, deveria ser avaliada a necessidade de estorno da reserva de reavaliação ao invés de sua capitalização e de que os auditores independentes não fizeram qualquer ressalva e emitiram apenas parágrafo de ênfase afirmando que a capitalização da reserva de reavaliação dependia de aceitação expressa da CVM e havia risco de descontinuidade da concessão (fls. 1190/1191).

4. Em sua manifestação, a SNC, ao reconhecer a inexistência de respaldo técnico-regulatório que possibilitasse atender ao pleito da companhia, fez as seguintes observações (fls. 1197/1198):

a) a ECONORTE reavaliou certos ativos em 30.12.2003 e capitalizou quase que integralmente a reserva em 27.02.2004, elevando o saldo da conta "Capital Social Realizado" de R\$13.500 mil para R\$48.900 mil, ou seja, quase 4 vezes;

b) a capitalização da reserva de reavaliação, enquanto não realizada, é vedada pelo item 41 do Pronunciamento anexo à Deliberação CVM Nº 183 e decorre do fato de representar ainda um lucro potencial;

c) dessa forma, os ITRs de 31.03 e 30.06.2004 deveriam ser refeitos e reapresentados à CVM expurgando-se os efeitos da capitalização e com observância dos requisitos de divulgação em nota explicativa do item 67 do Pronunciamento do IBRACON;

d) a empresa e seus auditores, tendo em vista a possibilidade de descontinuidade, deveriam fazer uma avaliação da situação com base no item 4.2 da Deliberação CVM Nº 29;

e) e em havendo fortes evidências nesse sentido, a empresa deveria avaliar todos os seus ativos a valores de mercado, de realização, uma vez que não se aplicaria mais a ela o Postulado da Continuidade que pressupõe a entidade em operação normal e que seus ativos existem para fins de geração de receitas e não para venda no estado em que se encontram.

5. Em decorrência de não ter havido divergência de entendimento, a SEP encaminhou ofício em 31.08.2004 à empresa informando que não havia argumentos suficientes para autorizá-la a capitalizar a Reserva de Reavaliação antes de sua efetiva realização e determinou o refazimento e a conseqüente reapresentação dos formulários de Informações Trimestrais - ITRs, referentes a 31.03 e 30.06.2004, no prazo de 15 dias (fls. 1202/1203).

6. Inconformada com o posicionamento da SEP, a ECONORTE interpôs recurso alegando o seguinte fls. 1222/1239):

a) a decisão carece de motivação, requisito essencial das decisões administrativas, devendo ser analisadas todas as questões de fato e de direito suscitadas, emitindo juízo fundamentado acerca da pertinência ou impertinência da cada uma delas e não de forma geral;

b) inexistente uma proibição genérica de capitalização das reservas de reavaliação;

c) uma vez que se atente para os valores subjacentes que a regra quer tutelar, poder-se-á concluir que não merece qualquer censura o procedimento adotado pela companhia, quer no que concerne à reavaliação, quer no que toca à sua incorporação ao capital;

d) a capitalização da reserva é ato consentâneo com a natureza dos bens que compõem o ativo social permanente, todos reversíveis, e, portanto, indisponíveis pela concessionária;

e) justificada e aconselhável não só a reavaliação, desde logo refletida no patrimônio líquido, como também sua versão ao capital, uma vez que uma hipotética desapropriação da companhia se daria mediante expropriação das ações;

f) o aumento de capital para absorção da reserva de reavaliação se deu sem emissão de novas ações, o que afasta qualquer ilação que pudesse

vislumbrar lesão a interesses de não controladores, além de a deliberação ter sido unânime;

g) a rigor, a reavaliação da reserva incrementa a transparência essencial à proteção de acionistas não controladores e credores, uma vez que permite uma mais próxima representação da realidade econômica efetiva da empresa;

h) a capitalização garante que a reserva não será objeto de distribuição precipitada como lucro ou participação, ficando limitada à sua realização;

i) tratando-se de bens reversíveis, não existe a hipótese de alienação de tais bens do ativo antes de finda a concessão, circunstância que vem corroborar a conveniência da capitalização;

j) a capitalização da reserva não produzirá reflexo possível no resultado da companhia que continuará sendo afetado apenas pelos conceitos de realização (depreciação, amortização ou exaustão) com rigorosa independência da capitalização efetuada.

7. O processo foi novamente submetido à SNC pela SEP que concluiu por manter o entendimento anterior e teceu as seguintes considerações (fls. 1248/1251):

a) como a conta de reserva de reavaliação representa ainda mera expectativa de lucro a ser auferido, somente pode ser utilizada quando os bens que deram origem à reserva forem realizados pela depreciação, amortização ou exaustão, ou pela baixa por alienação ou perecimento, não havendo previsão de exceções;

b) a capitalização de reserva de reavaliação não realizada, hoje, não é possível;

c) a Deliberação CVM Nº 288/98 foi editada com o fim de cobrir situação advinda do regime normativo anterior à vigência da Deliberação CVM Nº 183/95 quando vigorava o Pronunciamento do IBRACON aprovado pela Deliberação CVM Nº 27/86;

d) a Deliberação 27, na verdade, não proibia, literal ou expressamente, a capitalização de reserva de reavaliação não realizada;

e) entretanto, para eliminar quaisquer dúvidas a respeito e corrigir eventuais casos em que tenha havido a capitalização, a CVM baixou a Instrução nº 170 em 03.01.92;

f) a seguir, emitiu o Parecer de Orientação CVM Nº 24 de 15.01.92 reafirmando que a reserva de reavaliação só pode ser transferida para lucros ou prejuízos com a realização do ativo reavaliado;

g) enfim, a Deliberação 288 foi editada para normatizar a contabilização nos casos de capitalizações não proibidas para as companhias abertas ou de companhias fechadas que deveriam se adequar por ocasião da obtenção do registro;

h) a legislação fiscal destinada à apuração do lucro tributável não proíbe nem permite expressamente a capitalização da reserva de reavaliação não realizada;

i) a respeito de eventuais dúvidas sobre a continuidade da companhia devido a contendas com o Governo do Estado do Paraná, trata-se de matéria coberta pelo item 4.2 (Postulado da Continuidade das Entidades) do Pronunciamento do IBRACON aprovado pela Deliberação CVM nº 29.

8. Ao encaminhar o processo à apreciação do Colegiado, a SEP reafirmou que a postura por ela adotada está amparada em ato plenamente vinculado, qual seja, a aplicação de norma vigente com a conseqüente determinação de reapresentação de formulários de ITR e, dada a ausência de qualquer fato novo, propôs a manutenção da decisão (fls. 1267/1268).

FUNDAMENTOS

9. Embora a ECONORTE não ignore a proibição contida no parágrafo 41 do Pronunciamento do IBRACON aprovado pela Deliberação CVM Nº 183/95, entendeu que, no seu caso, poderia incorporar bens reavaliados em seu capital antes de sua realização, por ser empresa constituída com o propósito específico de participar do Programa de Concessão de Rodovias no Estado do Paraná, cujos bens são inalienáveis e utilizados unicamente para a exploração de sua atividade.

10. Argumenta ainda a empresa que o ativo imobilizado representa mais de 85% do total de seu ativo e que, diferentemente de muitas empresas industriais, comerciais e de serviços, sua lucratividade é conseqüência direta da exploração dos bens constantes do Programa de Exploração Rodoviária que representam seu investimento. Assim, como a política é de retenção de lucros e de contínuo re-investimento, a reavaliação estaria melhor refletindo essa situação, esclarecendo que o reflexo no resultado da companhia continuaria sujeito à efetiva realização do bem reavaliado.

11. O dispositivo em questão estabelece taxativamente o seguinte:

"41. A reserva de reavaliação é considerada realizada na proporção em que se realizarem os bens reavaliados, devendo ser transferida para lucros ou prejuízos acumulados. A reserva de reavaliação não pode ser utilizada para aumento de capital ou amortização de prejuízo enquanto não realizada."

12. Portanto, diante da clareza da norma, não vejo como flexibilizá-la, apesar de a recorrente ostentar a condição de companhia aberta em decorrência da emissão de debêntures não conversíveis em ações e não possuir acionistas minoritários a serem protegidos e os bens integrarem a concessão que se incorporarão ao domínio do Estado do Paraná na extinção do contrato.

13. A verdade é que, a despeito das argumentações trazidas, a regra não estabelece a possibilidade de exceções, razão pela qual entendo que a área técnica agiu corretamente ao reconhecer que a operação carecia de fundamentação técnico-regulatória contábil. E admitir a capitalização da reserva de reavaliação antes da realização dos bens que lhe deram origem seria teoricamente reconhecer um lucro antes de seu auferimento, ainda que o reconhecimento no resultado continuasse dependendo dos conceitos de realização (depreciação, amortização ou exaustão), com rigorosa independência da capitalização efetuada, como afirmado.

13. Quanto à alegação no recurso de que a decisão da área técnica não teria sido motivada por não ter analisado cada ponto abordado no pedido inicial, cabe esclarecer que certamente se deu em razão dos próprios termos da norma questionada que não permitem ampliar o seu entendimento e não por desrespeito a esse requisito que exige que as decisões administrativas sejam fundamentadas.

15. Por fim, vale frisar que não procede o temor da companhia de que suas ações sejam desapropriadas com base no valor do capital social. Caso o governo do Paraná pretendesse agir de tal forma, cometeria conduta ilegal, uma vez que o capital social consubstancia cifra formal, que não se mostra adequada a servir de base para uma desapropriação. Segundo o preceito do inciso XXIV da CF/88, a desapropriação dependerá de indenização prévia e justa. A toda evidência, indenizar os acionistas pelo valor do capital dividido pelo número de ações (CS/NA) não atende aos apelos constitucionais de justiça.

16. Em casos de desapropriação, mostra-se imperativo que a indenização se dê, conforme o caso, com base no valor de mercado ou no patrimonial, os quais expressam o valor da companhia. Cabe observar que "as forças da sociedade não se medem, pois, pelo capital, mas sim pelo patrimônio líquido"[\(1\)](#).

CONCLUSÃO

17. Ante o exposto, **VOTO** pela manutenção da decisão da SEP que importa no estorno da capitalização indevida da reserva de reavaliação e na apresentação, em nota explicativa, das informações requeridas pelo parágrafo 67 do Pronunciamento do IBRACON aprovado pela Deliberação CVM Nº 183/95, com o conseqüente refazimento e reapresentação dos formulários ITRs a partir de 31.03.2004, indeferindo, em conseqüência, o recurso.

Rio de Janeiro, 25 de janeiro de 2004.

NORMA JONSEN PARENTE

DIRETORA-RELATORA

[\(1\)](#) BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 9ª ed. Renovar: Rio de Janeiro, 2004, p. 64