

Assunto: Base acionária para recebimento de dividendos retroativos

Interessado: Superintendência de Relações com Empresas – SEP

Relator: Presidente Marcelo Fernandez Trindade

RELATÓRIO

Resumo da Consulta

1. Trata-se de consulta apresentada pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP (MEMO/SEP/GEA-4/Nº 31/2006, de 27.03.06, fls. 154/165), quanto "à base acionária para recebimento de dividendos retroativos, nos casos em que claramente verifica-se um equívoco quando da elaboração da proposta e da deliberação acerca desses dividendos de exercícios anteriores".

2. A consulta também mencionada a eventual "necessidade de revisão da Deliberação CVM nº 207/96", mas em verdade tal revisão seria apenas uma possível decorrência da resposta à consulta.

3. A consulta foi motivada pela situação específica de duas companhias Tele Norte Celular Participações S.A. ("Telenorte") e Companhia Energética de Minas Gerais – Cemig ("Cemig"), que passo a resumir.

Tele Norte Celular Participações S.A.

4. Em AGO/E de 26.04.05 (fls. 13/17), a Telenorte deliberou não distribuir dividendos mínimos prioritários referentes ao exercício de 2004, em razão de sua incompatibilidade com a situação financeira da companhia. Tal decisão foi questionada por Olavo Venturim Caldas, que apresentou reclamação à CVM em 19.04.05 (fls. 10 e 11). Intimada a apresentar manifestação a respeito, a Telenorte reconheceu ter cometido equívoco quanto à não distribuição dos dividendos, que "seria sanado, no menor prazo possível, por meio do pagamento do valor de R\$3.267.191,05 aos acionistas detentores de ações preferenciais" (fls. 126). Foi publicado aviso aos acionistas em 04.02.06 noticiando o pagamento dos citados dividendos (fls. 133)

5. A partir desse momento, instaurou-se a discussão — que consiste no primeiro dos dois pontos da consulta — sobre quais preferencialistas fariam jus aos dividendos que seriam distribuídos: os que eram acionistas em 20.02.06, data fixada pela companhia no aviso aos acionistas de 04.02.06; ou os que detinham ações à época da AGO/E de 26.04.05, quando deveriam ter sido declarados os dividendos depois reconhecidos como devidos.

Companhia Energética de Minas Gerais - Cemig

6. A dúvida sobre a base acionária que faria jus ao recebimento de dividendos repetiu-se mais recentemente, em 23.08.05, com relação à Cemig. A companhia enviou consulta a SEP em que, afirmando ter imputado ao valor total dos dividendos obrigatórios o valor bruto dos juros sobre capital próprio, indagava quais seriam os "dividendos mínimos" mencionados pela Deliberação 207/96: os 25% previstos no art. 202 da Lei 6.404/76 ou os 50% do lucro líquido previsto em seu estatuto social⁽¹⁾. A SEP entendeu, em resposta, que os dividendos mínimos correspondiam a este último percentual.

7. Tendo em vista esse entendimento, a companhia publicou aviso ao mercado comunicando que seu Conselho de Administração havia autorizado a distribuição complementar de dividendos relativos ao exercício de 2005. Em seguida, provocada pela SEP, a Cemig estendeu o procedimento às distribuições intermediárias de dividendos ocorridas durante o exercício de 2004, fixando o pagamento para 12.04.06.

8. Ocorre que o Conselho de Administração deliberou, em 07 e 08 de março de 2006, que o pagamento das diferenças devidas fosse feito aos acionistas "que tiveram seus nomes inscritos no Livro de Registro de Ações Nominativas" nas datas originais de pagamento dos dividendos, tornando pública tal decisão em 10 de março de 2006.

9. Como tanto a Bovespa como a CVM questionassem as razões da escolha daquela base acionária para o pagamento dos dividendos, a Cemig, em 17.03.06, divulgou novo Aviso ao Mercado postergando o pagamento dos dividendos complementares para data imediatamente posterior àquela em que a CVM se manifestar sobre a base acionária que fará jus aos dividendos complementares.

Manifestação da Procuradoria Federal Especializada - PFE

10. A Procuradoria Federal Especializada - PFE manifestou-se sobre o tema da base acionária da Telenorte a fls. 146/152 (MEMO/PFE-CVM/GJU-2/Nº 90/06), concluindo que o dividendo deveria ser pago às pessoas que fossem acionistas preferencialistas em 20.02.06, isto é, na data fixada pelo Conselho de Administração quando da declaração dos dividendos. Os argumentos utilizados são os mesmos que constaram de parecer apresentado em manifestação da CVM como "*amicus curiae*" (no processo nº 1.191/2003, em curso na 16ª Vara Cível da Comarca de Curitiba. Paraná), afirmando-se, em resumo, que o crédito ao dividendo só surge quando os acionistas, reunidos em assembléia, declaram formalmente sua distribuição, a partir do que passa a existir o "*direito subjetivo ao crédito dividendo*". Antes disso, segundo a Procuradoria, haveria apenas "*expectativa de crédito dividendo*".

11. Assim, para a PFE "*o ato de declaração do dividendo, além de torná-lo obrigatório, demarca momento temporal que assinala quais proprietários ou usufrutuários das ações devem receber os dividendos*", de forma que "*não há falar-se em direito ao dividendo antes da declaração que decide reparti-lo*". O credor do dividendo é "*o acionista detentor de ações (nominativas), que, quando do ato de declaração estiver inscrito como proprietário ou usufrutuário da ação, no livro próprio*".

Encaminhamento da consulta ao colegiado

12. Em 27.03.06 a SEP resumiu as questões discutidas neste processo, pedindo seu encaminhamento ao Colegiado. A SEP relacionou dois outros casos anteriores, com o propósito de demonstrar a necessidade de uniformização de procedimentos quanto à base acionária a ser considerada para efeitos de pagamento de diferenças de dividendos e de dividendos não declarados oportunamente.

13. No primeiro caso, relativo à Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobrás, examinado em 22.11.01 pelo Colegiado (Processo CVM RJ nº 2001/6637), a discussão girava em torno de uma possível violação ao princípio da isonomia entre os acionistas (cf. art. 109 da Lei 6.404/76), resultante de um tratamento diferenciado quanto à distribuição do dividendo mínimo, entre os acionistas "tributados" — assim entendidos os sujeitos à tributação dos valores recebidos a título de juros sobre capital próprio (cf. art. 10 da Lei 9.784/99) — e os acionistas "isentos" — assim entendidos os que não estavam sujeitos a tal tributação. A partir daí, debateu-se também a validade e os limites das normas da Deliberação 207/96 (que disciplina a contabilização dos

juros sobre o capital próprio) e a interpretação de seus dispositivos adotada pela Petrobrás.

14. Prevaleceu no Colegiado, por maioria, a interpretação de que *"a remuneração a ser paga aos acionistas a título de juros sobre o capital próprio e dividendos deve ser a mesma e independe da condição de o acionista ser ou não isento ou imune de imposto de renda, estando incorreta, portanto, a forma adotada pela Petrobrás"*.

15. O relevante, para a consulta ora em análise, é o fato da Petrobrás, diante da decisão do Colegiado, ter divulgado aviso de fato relevante informando que *"somente receberão o complemento dos dividendos os acionistas na condição de imunes e isentos, para fins de retenção na fonte de imposto de renda sobre juros sobre capital próprio, constantes da posição acionária da data da assembléia que aprovou os dividendos de cada exercício"*. (grifou-se). Não houve questionamento, pela CVM ou por terceiros, quanto à utilização de tal base acionária.

16. Já no segundo caso mencionado pela SEP, envolvendo a Companhia Iguaçu de Café Solúvel (Processo CVM RJ nº 2003/2398), decidido em 03.06.03, o Colegiado analisou a mesma matéria do caso da Petrobrás, e adotou, também por maioria, o mesmo entendimento.

17. Diante disso, o Conselho de Administração da Iguaçu homologou, em 05.08.03, *ad referendum* da assembléia geral de acionistas, *"o novo cálculo dos dividendos correspondentes ao exercício findo em 31.12.2002, contemplando a metodologia de imputação de juro sobre o capital próprio imposta pela CVM, que leva em conta o valor bruto (antes do desconto to IRF) dos referidos juros sobre o capital próprio para determinação do saldo de dividendos a pagar, e deliberando que a diferença apurada seja paga aos acionistas em situação de insuficiência, como identificados, a partir de 20.08.03, com utilização de recursos da 'reserva para perdas monetárias e equalização de dividendos"*. (grifou-se). Também não houve questionamento, pela CVM ou por terceiros, quanto à utilização de tal base acionária.

18. Ou seja: enquanto no caso Petrobrás o pagamento da diferença devida por força da interpretação da Deliberação 207/96 pelo Colegiado da CVM foi paga às pessoas que eram acionistas ao tempo da declaração originária dos juros sobre capital próprio, no caso da Iguaçu tal pagamento foi feito a quem fosse acionista em uma data determinada pelo Conselho de Administração, posterior à declaração de pagamento da diferença.

Entendimento da SEP

19. Reconhecendo tratar-se de questão bastante controversa, a SEP manifesta seu entendimento de que, *"nos casos em que claramente verifica-se um equívoco quando da elaboração da proposta e da deliberação acerca dos dividendos dos exercícios anteriores (...) parece-nos, a princípio, que a obrigação legal e estatutária da Companhia de pagar dividendos já existia à época da AGO por força legal e estatutária independente da deliberação assemblear, e, diante disso, esses proventos deveriam ser pagos à parcela ou à totalidade dos acionistas da Companhia que fariam jus ao recebimento desses dividendos por ocasião da devida AGO/AGE, apesar de não ter havido declaração à época"*.

20. Contudo, a SEP admite que:

- i. *"tal posicionamento não se aplicaria aos casos em que a companhia decida não distribuir lucros no exercício, por considerar incompatível com sua situação econômica ou com propósitos de expansão, ou por qualquer outro motivo previsto em lei"*;
- ii. *"por outro lado, conforme destacado pela PFE, 'o ato declaratório da assembléia atua como verdadeiro marco, dele decorrendo o direito de crédito do acionista'. Até então o acionista teve apenas expectativa de crédito dividendual"*; e
- iii. *"com base no raciocínio desenvolvido pela PFE e partindo-se do pressuposto de que as informações disponíveis se refletem no preço das ações, poderia-se entender que a 'expectativa de crédito dividendual' estaria sendo considerada nos negócios de compra e venda de ações de emissão da Companhia, realizados após a AGO/E que deveria ter deliberado a respeito da (não) distribuição de dividendos"*.

Eventos posteriores

21. Em 20.04.06, a Telenorte publicou Aviso aos Acionistas noticiando que iniciaria, em 28.04.06, o pagamento dos dividendos mínimos relativos ao exercício social de 2004, aos titulares de ações preferenciais no dia 20.02.06.

É o Relatório.

PROCESSO CVM Nº SP 2004/0381

Reg. nº 5082/2006

VOTO

Objeto central da consulta

1. A questão relevante que se discute nestes autos é a da base acionária a ser considerada quando do pagamento (i) de diferenças de dividendos ou juros sobre capital próprio declarados anteriormente, ou (ii) de dividendos que não tenham sido oportunamente declarados e pagos.

2. A segunda questão ventilada na consulta (*"necessidade de revisão da Deliberação CVM nº 207/96"*) parece ter sido mencionada apenas porque, na maior parte dos casos em que tem havido dúvida quanto à base acionária a ser utilizada, tratou-se da aplicação da Deliberação 207/96 de forma diversa daquela julgada adequada pelo entendimento prevalecente do Colegiado.

3. Assim, não me parece adequado tratar-se, neste momento, de qualquer eventual necessidade de alteração da Deliberação 207/96, pois qualquer situação futura que decorra da incidência daquela norma poderá submeter-se ao entendimento que vier a prevalecer no exame deste caso pelo Colegiado.⁽²⁾

Base acionária para o pagamento de dividendos

4. O art. 205 da Lei 6.404/76 assim dispõe: *"A companhia pagará o dividendo de ações nominativas à pessoa que, na data do ato de declaração do dividendo, estiver inscrita como proprietária ou usufrutuária da ação."*

5. Tal norma estabelece uma exceção à regra geral de que a aquisição de uma ação transfere ao adquirente todos os direitos por ela conferidos. Dessa exceção resulta a prática da negociação, em bolsa de valores, de ações *"ex dividendo"*, maneira utilizada para noticiar aos adquirentes o fato de que, excepcionalmente, não farão jus a todos os direitos decorrentes da ação (porque não farão jus aos dividendos declarados e ainda não pagos, os quais serão devidos ao titular na data da declaração).⁽³⁾

6. Aliás, o caráter excepcional de uma tal regra é ainda mais evidente quando se trata da negociação de ações em bolsas de valores ou mercados organizados, pois nesses casos é da essência do funcionamento adequado do mercado que cada um dos títulos negociados (nas suas respectivas espécies e classes) confirmam direitos idênticos a todos os seus titulares. Somente desse modo se pode obter uma formação de preços adequada, e uma negociação não personalizada — no sentido de que vendedor e comprador não conhecem reciprocamente suas identidades.

7. Além da regra do § 1º do art. 109, segundo a qual as *"ações de cada classe conferirão iguais direitos aos seus titulares"*, a Lei 6.404/76 contém diversas disposições no sentido de assegurar essa homogeneidade entre os títulos negociados, proibindo, por exemplo, a negociação em bolsa ou balcão de ações vinculadas a acordos de acionistas (art. 118, § 4º) e a criação de limitações à circulação de ações de companhia aberta (art. 36, *contrario sensu*).

8. É essa regra geral, segundo a qual o adquirente faz jus a todos os direitos inerentes à ação, salvo expressas (e raras) exceções admitidas pela lei, que me parece dar resposta à consulta formulada pela SEP⁽⁴⁾. E tal regra deve prevalecer, adicionalmente, porque, como salienta a própria SEP, ela é coerente com o fato econômico, pois, ao menos teoricamente, o preço da ação negociada em mercado reflete o valor dos direitos que ela confere, e é descontado do valor dos direitos que ela não transmite (como seriam os dividendos declarados e não pagos).

9. Não se pretende, até por óbvias limitações deste Relator, enfrentar neste voto as interessantes discussões quanto ao Teorema de Modigliani-Miller, segundo o qual, na ausência de tributos, inadimplência e assimetria de informação, e em um mercado eficiente, o valor de uma empresa não é afetado pelo modo segundo o qual essa companhia se financia (dívida ou capital) ou pela política de dividendos. Parte-se aqui, mais modestamente, da presunção, que parece razoável, de que o vendedor de uma ação não aceitaria negociá-la por um preço que não considerasse a remuneração de direitos já publicamente declarados.

10. Não se desconsidera, é claro, especialmente em um mercado que congrega agentes dos mais diferentes matizes, a hipótese de que o vendedor não tenha em mente, por exemplo, a remuneração por direitos pelos quais a companhia está notoriamente obrigada, mas não declarou, por equívoco ou má-fé.⁽⁵⁾ Essa hipótese, contudo, não é relevante se a conclusão for no sentido de que, em regra, qualquer direito não pago, mesmo que declarado, pertence ao comprador.

11. Em outras palavras: a regra geral é a de que qualquer direito, mesmo já tornado público, que ainda não tenha sido honrado pela companhia, cabe às pessoas que forem titulares das ações (ou de outros títulos) quando de seu cumprimento. Exceções a tal regra devem ser expressas, como é a do art. 205 da Lei das S.A.

12. Mas a exceção do art. 205 da Lei das S.A. também é expressa ao determinar que ela só incide em relação a *dividendos declarados*. Se não houver *declaração do dividendo* (e do provento a ele equiparado, como o juro sobre capital próprio), ou se ela for uma declaração equivocada, posteriormente retificada, somente incidirá a exceção à regra geral para esse período, referido na norma, entre a declaração (tardia ou retificadora) e o pagamento — período no qual, em caso de alienação, o adquirente receberá todos os direitos, menos aquele aos dividendos declarados.⁽⁶⁾

13. Estão alinhadas com esses princípios as hipóteses, também freqüentes na prática societária, de companhias que anunciam uma programação de pagamento, em data futura, de juros sobre capital próprio, informando que somente farão jus à remuneração as pessoas que forem acionistas em uma determinada data futura. Ainda que o pagamento só venha a ser efetuado posteriormente a essa data, a divulgação prévia da programação, com a publicidade adequada a esses casos, reveste o evento da generalidade necessária e, portanto, não interfere no funcionamento normal do mercado.

14. Esses princípios, pelas mesmas razões, também ficam inalterados quando a declaração do dividendo com previsão de data posterior para o início da negociação *ex direitos*.

Base acionária beneficiada nos casos da Telenorte e da Cemig

15. Aplicando tal conclusão aos casos concretos, a começar pelo da Telenorte, parece-me correta a decisão da companhia, de pagar os dividendos a quem seja acionista na data da declaração (ainda que tardia, e mesmo desnecessária do ponto de vista de constituir o direito ao dividendo prioritário).

16. Já no caso da Cemig, a decisão da companhia de pagar as diferenças de dividendo a quem era acionista ao tempo das declarações originárias (e imperfeitas) parece-me incorreta, pela aplicação da mesma conclusão, devendo ser beneficiados os acionistas que o fossem à data da declaração retificadora, ou complementar.

Conclusão

17. Assim, pelas razões antes expostas, meu voto é no sentido de responder à consulta no sentido de manifestar o entendimento, aplicável apenas aos pagamentos de dividendo que vierem a ocorrer após a publicação da decisão que vier a acolher esta proposta, de que, em qualquer caso de declarações tardias, retificadoras ou complementares de dividendos (ou outros proventos) devidos por companhias abertas cujas ações sejam admitidas à negociação, o pagamento deve ser feito às pessoas titulares das ações na data da declaração tardia, retificadora ou complementar, ou em outra data posterior, tornada pública de maneira concomitante com a declaração.

Rio de Janeiro, 03 de maio de 2006.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente e Relator

⁽¹⁾ O dispositivo em questão foi alterado de 25% para 50% pela assembléia geral extraordinária realizada em 13.12.04.

⁽²⁾ Nos precedentes do Colegiado que discutiram a interpretação do inciso V da Deliberação 207/96 (que determina da imputação dos juros sobre capital próprio aos dividendos mínimos obrigatório pelo valor líquido) reconheceu-se a falta de clareza do dispositivo. Prevaleceu naqueles precedentes a interpretação de que, para efeito do dividendo obrigatório, só pode ser computado o juro sobre o capital próprio pelo seu valor líquido, calculado como se todos os acionistas fossem tributados. De acordo com essa orientação, *"É indiferente para a companhia se é ou não isento ou imune, pois o benefício pertence ao acionista e é concedido a ele pela União e não pela companhia"*. Assim, *"a remuneração a ser paga aos acionistas a título de juros sobre o capital próprio e dividendos deve ser a mesma e independe da condição de o acionista ser ou não isento ou imune de imposto de renda"*. Quando a questão foi examinada pela primeira vez, no caso da Petrobrás, votei vencido como Diretor. No entanto, embora o tema continue demandando, a meu juízo, melhor exame e discussão pública, não me parece que se deva confundir tal discussão com o tema central desta consulta.

⁽³⁾ São aplicáveis à alienação de ações, naquilo em que não colidirem com disposições específicas da Lei 6.404/76, as regras do Código Civil relativas à alienação da propriedade das coisas móveis, e também as normas específicas relativas à compra e venda, à doação e às demais formas de aquisição. Farto, entretanto, é o campo de tal colisão, pois são inúmeras as disposições especiais da Lei 6.404/76 sobre a forma de aquisição e transferência da propriedade das ações e os efeitos de tal transferência. Assim, por exemplo, enquanto a transmissão da propriedade das coisas móveis dá-se em regra pela tradição (Cód. Civil art. 1.267), a das ações *"opera-se por termo lavrado no livro"* próprio (art. 31, § 1º, da Lei 6.404/76); enquanto o vendedor, como

regra geral da compra e venda, "salvo convenção em contrário, responde por todos os débitos que gravem a coisa" , o art. 108 da Lei 6.404/76 estabelece que alienantes e adquirentes serão solidariamente responsáveis "pelo pagamento das prestações que faltarem para integralizar as ações transferidas" , cessando entretanto a responsabilidade do alienante dois anos após a transferência das ações, mesmo sem pagamento. Nesse sentido, também a regra do art. 205 da Lei 6.404/76, que confere direito ao dividendo ao antigo titular, excepcionaria a norma geral do art. 1.232 do Código Civil, segundo a qual os "frutos e mais produtos da coisa pertencem, ainda quando separados, ao seu proprietário, salvo se, por preceito especial, couberem a outrem" . Ocorre que o art. 205 da 6.404/76 pode ser considerado em linha com a regra do parágrafo único do art. 236 do Código Civil, que, tratando especificamente das obrigações de dar, modalidade entregar coisa certa, estabelece que os frutos percebidos até a tradição cabem ao alienante, isto é, a quem era o proprietário quando da percepção dos frutos. Parece razoável supor que ambas as normas sejam inspiradas pelo mesmo princípio, qual seja, o de que os frutos percebidos cabem ao alienante, cabendo ao adquirente os frutos pendentes ao tempo da transferência. Admitindo-se tal hipótese, o art. 205 da Lei 6.404/76 teria considerado que a demora no pagamento do dividendo declarado (por conta do prazo de favor concedido pela lei) não deveria beneficiar o adquirente, equiparando, por conta disso, a declaração do dividendo à percepção de tais frutos civis. Uma outra exceção à regra da aquisição plena dos direitos inerentes a uma ação decorre do § 1º do art. 137 da Lei 6.404/76, que assegura o exercício do direito de recesso apenas aos acionistas dissidentes titulares de ações "na data da primeira publicação do edital de convocação da assembléia, ou na data da comunicação do fato relevante objeto da deliberação, se anterior". Mas tal caso é mais complexo, pois, ao contrário do que ocorre com os dividendos, o acionista alienante não conserva, evidentemente, o direito de exercer o direito de reembolso pelas ações que alienar após tornar-se pública a deliberação.

(4) Na verdade me parece que essa regra geral atende melhor à generalidade das situações expostas na consulta do que a motivação utilizada pela PFE. A PFE efetivamente entende que os proventos são devidos a quem seja o acionista no momento da sua declaração originária, se houver, ou posterior, em caso de diferenças ou de omissão de oportuna declaração. Contudo, o fundamento da opinião da PFE é o de que o direito subjetivo ao dividendo só surge quando declarada formalmente sua distribuição pela assembléia ¾ até então, haveria apenas uma expectativa de direito. Ocorre que, quando se trata de dividendo mínimo prioritário de ações preferenciais, é de se reconhecer, ao menos a título de possibilidade, a interpretação (que pessoalmente me parece a correta), de que o direito subjetivo nasce do estatuto, e que, havendo lucro, o dividendo tem que ser pago, independentemente de declaração constitutiva pela assembléia. Assim entendeu, por exemplo, em decisão mantida pelo Superior Tribunal de Justiça, o Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, no julgamento da Apelação Cível 2.646/95, julgada em 29 de junho de 1995 pela e. 2ª Câmara Cível, e de que foi Relator o eminente Desembargador Sérgio Cavalieri. A seguinte passagem do acórdão interessa ao tema: "*Em preliminar, sustenta a apelante não terem os apelados interesse processual porque os dividendos foram fixados por assembléias, e para pleitearem dividendos diversos teriam antes que anular as deliberações daquelas mesmas assembléias. A sentença, todavia, à luz da lei e da doutrina, fez perfeita distinção entre os dividendos comuns, que são estabelecidos pela Assembléia, e os dividendos mínimos prioritários, devidos às ações preferenciais 'cheias', e que constituem o objeto destes autos. Estes últimos são estabelecidos pelo estatuto social como uma porcentagem determinada do valor nominal das ações, porcentagem esta que não pode ser alterada pela Assembléia Geral, nem mesmo por decisão unânime, sem a concordância dos acionistas preferenciais interessados, consoante artigo 136, II e §1º da Lei da S.A. Importa dizer que, havendo lucros, é obrigatório o pagamento do dividendo prioritário devido às ações preferenciais. Não pode a Assembléia deliberar a redução do percentual dos dividendos, digamos de 10% para 8%, ou 5%, ou simplesmente não pagá-lo, contrariando a disposição dos estatutos da companhia. Conseqüentemente, o direito ao dividendo prioritário, diferentemente do comum, nasce do próprio estatuto da companhia, e não de deliberação assemblear, conforme sustentado pela melhor doutrina. A Assembléia Geral, como bem colocaram os doutos patronos dos apelados, pode tudo com relação aos dividendos comuns, mas nada pode, nem por unanimidade de votos (art. 136, II e §1º da Lei das S/A), quanto aos dividendos prioritários dos acionistas preferenciais, com os quais a companhia está estatutariamente comprometida*".

(5) Como o direito aos dividendos prioritários de que trata a nota anterior.

(6) Ocorre-me que o princípio da irrepetibilidade dos dividendos recebidos de boa-fé (art. 201, § 2º, da Lei 6.404/76) pode manter ligação com o princípio da transferência integral de direitos e obrigações ao adquirente de uma ação. Caso não se estabelecesse a irrepetibilidade, a declaração retificadora de dividendos pagos em excesso levaria à obrigação do adquirente de devolver algo que não havia recebido. Mas é claro que esta não será a única motivação da norma, pois sempre se poderia demandar a devolução do antigo acionista, e também isto fica vedado pela lei.