

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2013/1852**

- Acusados:** José Severino Filho  
Maria Ancila Severino de Freitas  
Alcides da Costa Maués  
Antônio Romualdo Sarges de Macedo  
Elaine Nair Souza de Souza
- Assunto:** Nova definição jurídica do fato (arts. 25 e 26 da Deliberação CVM nº 538/08)
- Diretor:** Roberto Tadeu Antunes Fernandes.

**DESPACHO**

2. Trata-se de Termo de Acusação (“Acusação”) elaborado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) em face de José Severino Filho, acionista controlador e presidente do Conselho de Administração da Madenorte S.A. Laminados e Compensados (“Madenorte” ou “Companhia”), e de Maria Ancila Severino de Freitas, Alcides da Costa Maués, Antônio Romualdo Sarges de Macedo, Elaine Nair Souza de Souza, membros do Conselho de Administração da Companhia (denominados em conjunto de “Acusados”), em razão da realização de redução de capital social, por meio de resgate de ações, sem observância dos procedimentos previstos pela Lei nº 6.404/76 (“LSA”).

3. Os fatos manejados neste processo tratam da redução do capital social da Madenorte. Conforme consta da Acusação, a Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária (“AGO/E”), de 30.04.07, aprovou a matéria nos seguintes termos:

*O presidente do Conselho de Administração submeteu à consideração dos acionistas presentes, a redução de sua participação no Capital Social, em R\$ 7.200.00,00 (sete milhões e duzentos mil reais), sendo R\$ 3.391.000,00 (três milhões e noventa e um mil reais) em ações ordinárias e R\$ 3.809.000,00 (três milhões, oitocentos e nove mil reais), em ações preferenciais ‘B’ devendo ser reembolsado, quando da formação do recurso na empresa, no exercício de 2007. Após debate, os acionistas presentes, aprovaram por unanimidade.*

4. Após questionamentos de acionistas acerca de possíveis vícios ocorridos naquela deliberação, a decisão sobre a redução de capital social da Companhia foi ratificada na AGE de 30.05.07 e, posteriormente, na AGO/E de 28.04.10, que esclareceu a operação societária nos seguintes termos:

*Os acionistas ratificaram as deliberações tomadas nas assembleias gerais ordinária e extraordinária realizadas em 30 de abril de 2007 e na assembleia*

*geral extraordinária realizada em 30 de maio de 2007, e esclareceram que a redução do capital social da Companhia, no valor de R\$7.200.000,00, foi realizada em função de o mesmo ter sido considerado excessivo, com o decorrente cancelamento de 2.863.752 ações ordinárias e 3.107.318 ações preferenciais classe B, todas nominativas, sem valor nominal de emissão da Companhia. O cancelamento das ações em consequência da redução do capital social foi suportado exclusivamente pelo acionista José Severino Filho.*

*Os acionistas esclareceram, ainda, que em contrapartida à redução do capital mencionada acima e ao consequente cancelamento de 2.863.752 ações ordinárias e 3.107.318 ações preferenciais classe B de sua titularidade, o Sr. José Severino Filho recebeu o montante de R\$7.200.000,00, correspondente ao valor patrimonial das ações canceladas, sendo R\$1,18 por ação ordinária e R\$1,22 por ação preferencial.*

5. A Acusação, após os pertinentes questionamentos à Companhia e a seus administradores, entendeu que, no caso concreto, a redução de R\$7.200.000,00 do capital social da Madenorte teria ocorrido por meio de resgate de ações ordinárias e preferenciais classe “B” de exclusiva propriedade do acionista controlador José Severino Filho, e, por se tratar de uma operação de resgate de ações, os administradores deveriam ter observado os procedimentos previstos no art. 44 da LSA.

6. Conforme consta da peça acusatória, os administradores da Companhia deveriam ter proposto sorteio, nos termos do art. 44, §4º, da Lei nº 6.404/76<sup>1</sup>, uma vez que o resgate de ações não teria abrangido a totalidade das ações das classes afetadas, e deveriam ter convocado Assembleia Especial, consoante o art. 44, §6º, c/c art. 142, IV, LSA<sup>2,3</sup>, para que o resgate fosse aprovado por acionistas que representassem, no mínimo, a metade das ações das classes atingidas.

7. Por tais razões, os membros do Conselho de Administração da Madenorte José Severino Filho, Maria Ancila Severino de Freitas, Alcides da Costa Maués, Antônio Romualdo Sarges de Macedo, Elaine Nair Souza de Souza foram responsabilizados pelo descumprimento do art. 44, *caput*, §4º e §6º c/c o art. 142, IV, da LSA, uma vez que os dois

---

<sup>1</sup> Art. 44. O estatuto ou assembleia geral extraordinária pode autorizar a aplicação de lucros ou reservas no resgate ou na amortização de ações, determinando as condições e o modo de proceder-se à operação. (...) §4º - O resgate e a amortização que não abrangerem a totalidade das ações de uma mesma classe serão feitos mediante sorteio (...).

<sup>2</sup> §6º - Salvo disposição em contrário do estatuto social, o resgate de ações de uma ou mais classes só será efetuado se, em assembleia especial convocada para deliberar essa matéria específica, for aprovado por acionistas que representem, no mínimo, a metade das ações da(s) classe(s) atingida(s).

<sup>3</sup> Art.142 – Compete ao conselho de administração: (...), IV – convocar a assembleia geral quando julgar conveniente, ou no caso do art. 132.

primeiros não propuseram sorteio nas AGO/E de 30.04 e 30.05.07, e os demais não o fizeram na AGO/E de 28.04.10, bem como por não terem convocado Assembleia Especial para deliberar o resgate de ações.

8. A Acusação ainda atribui ao acionista controlador da Madenorte José Severino Filho a responsabilidade por ter aprovado o resgate de ações em benefício próprio, sem observância do disposto no art. 44, §4º e §6º, da LSA, em infração ao art. 116, parágrafo único, da LSA<sup>4</sup>.

9. Entretanto, o enquadramento jurídico como “resgate de ações” não me parece ser o mais adequado aos fatos narrados na peça acusatória. Por isso, com base no art. 25 da Deliberação CVM nº 538/08<sup>5</sup>, submeto ao Colegiado a proposta para que se dê a eles nova definição jurídica, conforme explicarei a seguir.

10. No meu entender, o resgate de ações não se confunde com a operação de redução de capital social de uma companhia aberta.

11. O resgate de ações encontra abrigo no art. 44 da LSA, que assim dispõe: “*o estatuto ou assembleia geral extraordinária pode autorizar a aplicação de lucros ou reservas no resgate ou na amortização de ações, determinando as condições e o modo de procede-se à operação*”. Tal medida tem por objetivo precípuo retirar ações de circulação que, naquele momento, são consideradas privilegiadas e, por esta razão, indesejáveis para a companhia<sup>6</sup>.

12. Isso pode ocorrer, por exemplo, em momento de alto custo de empréstimos bancários e necessidade de financiamento da companhia, que, para atrair investidores, poderá criar uma classe de ações mais privilegiadas no tocante ao recebimento de dividendos. Posteriormente, a companhia pode optar por resgatar essas ações como forma de defender seu capital de dispendiosas distribuições de dividendos.

13. Ademais, o resgate de ações requer a utilização de lucros ou reservas no pagamento aos acionistas, o que não ocorreu no presente caso. No tocante à quais recursos

---

<sup>4</sup> Art. 116 – Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

<sup>5</sup> Art. 25. O Colegiado poderá dar ao fato definição jurídica diversa da que constar da peça acusatória, ainda que em decorrência de prova nela não mencionada, mas existente nos autos, devendo indicar os acusados afetados pela nova definição jurídica e determinar a intimação de tais acusados para aditamento de suas defesas, no prazo de 30 (trinta) dias a contar do recebimento da intimação, facultada a produção de novas provas, observado o disposto na Seção III.

<sup>6</sup> Luís Loria Flaks, “*Aspectos Societários do Resgate de Ações*”, Revista de Direito Mercantil n. 123/2001.

podem ser utilizados para se efetuar o resgate de ações, convém reproduzir o art. 16 do Decreto Lei nº 2.627/40, que primeiro tratou da matéria:

*Art. 16 – O resgate consiste no pagamento do valor das ações, para retirá-las definitivamente de circulação.*

*Parágrafo único – O resgate somente pode ser efetuado por meio de fundos disponíveis e mediante sorteio, devendo ser autorizado pelos estatutos ou pela assembleia-geral, em reunião extraordinária, que fixará as condições, o modo de proceder-se à operação, e, se mantido o mesmo capital, o número de ações em que se dividirá e o valor nominal respectivo.*

14. A Lei nº 6.404/76, que substituiu referido decreto, definiu quais “fundos disponíveis” seriam aptos a efetuar o resgate de ações, nos termos do art. 44 a seguir reproduzido:

*Art. 44 - o estatuto ou a assembleia geral pode autorizar a aplicação de lucros ou reservas no resgate ou na amortização de ações, determinando as condições e o modo de proceder-se à operação.*

*§1º - O resgate consiste no pagamento do valor das ações para retirá-las definitivamente de circulação, com redução ou não do capital social; mantido o mesmo capital, será atribuído, quando for o caso, novo valor nominal às ações remanescentes.*

15. Em que pese entendimentos doutrinários divergentes acerca da possibilidade da utilização de outros recursos além de lucros ou reservas<sup>7</sup>, especialmente a utilização do capital social para se efetuar o resgate de ações por escolha da companhia, uma vez que a lei menciona a possibilidade de tal ato ser levado à efeito com ou sem redução do capital, convém trazer à colação esclarecimentos de Luís Loria Flaks<sup>8</sup> a respeito da possibilidade de se reduzir o capital social no resgate de ações:

*A verdade é que em 1940, quando da promulgação do Decreto-lei 2.627, as ações tinham obrigatoriamente valor nominal e em sua grande maioria eram ações ao portador.*

*Por essa razão, visando a facilitar e viabilizar o procedimento de resgate de ações ao portador, o legislador entendeu ser possível a redução do capital social, e conseqüente não alteração do valor nominal das ações. Dessa forma, as ações que porventura não venham a ser resgatadas não precisariam ser substituídas por outras, com o novo valor nominal decorrente do resgate sem redução de capital – operação, esta, que poderia ser extremamente onerosa para a companhia.*

---

<sup>7</sup> Fran Martins, “Comentários à Lei das Sociedades Anônimas”, vol. 1, p. 256, Editora Forense, 1977.

<sup>8</sup> Ver nota 6.

***Hoje em dia, com a extinção das ações ao portador e as ações com valor nominal não mais sendo utilizadas pela maioria das companhias, o motivo descrito acima, que poderia ter levado o legislador a prever a redução do capital no caso de resgate, não mais se fundamenta.***

16. Por tais razões, entendo que, ao efetuar o resgate de ações previsto no art. 44 da LSA, a companhia deve obrigatoriamente utilizar os recursos disponíveis em reservas de lucros ou de capital para realizar o pagamento referente ao valor das ações resgatadas, não acarretando, por consequência, uma redução de capital.

17. A redução de capital social, por sua vez, encontra respaldo nos estritos limites do art. 173, *caput*, da LSA<sup>9,10</sup>, que autoriza a assembleia geral a deliberar redução do capital se houver perda, até o montante dos prejuízos acumulados, ou se julgá-lo excessivo.

18. Ao cotejar a decisão tomada na AGO/E de 28.04.10 e os requisitos autorizadores do *caput* do art. 173, não me parece restarem dúvidas sobre o objetivo pretendido pelos acionistas da Madenorte: realizar uma redução de capital por considerá-lo excessivo, e não um resgate de ações. Ademais, os próprios Acusados afirmam em suas correspondentes defesas que a operação societária realizada no âmbito da Madenorte foi de redução de capital social na forma do art. 173 da LSA.

19. Entendo também que, apesar da necessidade de se proceder à nova definição jurídica, permanecem inalterados os fatos e as circunstâncias que embasaram as acusações formuladas, razão pela qual deve ser utilizado, no presente caso, o art. 25 da Deliberação CVM nº 538/08.

20. Neste particular, a Acusação consignou que a operação societária levada a cabo pela Madenorte deveria tratar igualmente os acionistas e seguir o procedimento legal aplicável às circunstâncias, condutas que, a meu ver, melhor se aproximam do tipo descrito no art. 174, *caput*, da LSA<sup>11</sup>.

---

<sup>9</sup> Art. 173 – A assembleia geral poderá deliberar a redução do capital social se houver perda, até o montante dos prejuízos acumulados, ou se julgá-lo excessivo.

<sup>10</sup> Neste sentido, convém reproduzir trecho do voto do Diretor Sergio Weguelin acerca da redução de capital social estabelecida no art. 173: “*parece-me que este artigo não comporta uma interpretação extensiva, para além das duas hipóteses expressamente previstas. Pelo contrário, o Princípio da Integridade e Intangibilidade do Capital Social obriga a uma leitura mais restritiva*”. Processo Administrativo CVM RJ nº2006-0469, julgado em 04.12.07.

<sup>11</sup> Art. 174. Ressalvado o disposto nos artigos 45 e 107, a redução do capital social com restituição aos acionistas de parte do valor das ações, ou pela diminuição do valor destas, quando não integralizadas, à importância das entradas, só se tornará efetiva 60 (sessenta) dias após a publicação da ata da assembléia-geral que a tiver deliberado.

21. Por tais razões, proponho nova definição jurídica dos fatos narrados na Acusação, tratando-os como “redução de capital” ao invés de “resgate de ações com redução de capital”, aplicando-se às condutas descritas na referida peça acusatória as prescrições contidas no art. 174, *caput*, da LSA, conforme a seguir sugerido:

a) José Severino Filho:

- i. na qualidade de Acionista Controlador da Madenorte, pelo descumprimento do art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404/76, por ter aprovado redução do capital social da Companhia mediante cancelamento de 2.863.752 ações ordinárias e 3.107.318 ações PNB em benefício próprio e em infração ao procedimento previsto no art. 174, *caput*, da Lei nº 6.404/76.
- ii. na qualidade de membro do Conselho de Administração da Madenorte, por ter proposto às Assembleias Gerais de 30.04 e 30.05.07 redução do capital social da Companhia mediante cancelamento de 2.863.752 ações ordinárias e 3.107.318 ações PNB, em infração ao procedimento previsto no art. 174, *caput*, da Lei nº 6.404/76.

b) Maria Ancila Severino de Freitas, na qualidade de membro do Conselho de Administração da Madenorte, por ter proposto às Assembleias Gerais de 30.04 e 30.05.07 redução do capital social da Companhia mediante cancelamento de 2.863.752 ações ordinárias e 3.107.318 ações PNB, em infração ao procedimento previsto no art. 174, *caput*, da Lei nº 6.404/76.

c) Alcides da Costa Maués, na qualidade de membro do Conselho de Administração da Madenorte, por ter convocado a AGO/E de 28.04.10 para ratificar redução de capital social da Companhia mediante cancelamento de 2.863.752 ações ordinárias e 3.107.318 ações PNB, deliberada na Assembleia Geral de 30.04.07, em infração ao procedimento previsto no art. 174, *caput*, da Lei nº 6.404/76.

d) Antônio Romualdo Sarges de Macedo, na qualidade de membro do Conselho de Administração da Madenorte, por ter convocado a AGO/E de 28.04.10 para ratificar redução de capital social da Companhia mediante cancelamento de 2.863.752 ações ordinárias e 3.107.318 ações PNB, deliberada na Assembleia Geral de 30.04.07, em infração ao procedimento previsto no art. 174, *caput*, da Lei nº 6.404/76.

e) Elaine Nair Souza de Souza, na qualidade de membro do Conselho de Administração da Madenorte, por ter convocado a AGO/E de 28.04.10 para ratificar redução de capital social da Companhia mediante cancelamento de 2.863.752 ações ordinárias e 3.107.318 ações PNB, deliberada na Assembleia Geral de 30.04.07, em infração ao procedimento previsto no art. 174, *caput*, da Lei nº 6.404/76.

22. Por fim, ressalto que, se aprovada minha proposta, o presente processo deverá ser encaminhado à CCP, para que seja providenciado, consoante o disposto nos arts. 25 e 26 da

Deliberação CVM nº 538/08, a intimação de todos os acusados para que estes possam apresentar aditamento às suas defesas.

Rio de Janeiro, 03 de março de 2015.

*Original assinado por*  
*Roberto Tadeu Antunes Fernandes*  
*Diretor*