

**EDITORA QUARTIER LATIN DO BRASIL**  
RUA SANTO AMARO, 316 – CENTRO – SÃO PAULO

COORDENAÇÃO EDITORIAL: VINICIUS VIEIRA  
PRODUÇÃO EDITORIAL: JOSÉ UBIRATAN FERRAZ BUENO  
DIAGRAMAÇÃO: EDUARDO NALLIS VILLANOVA  
FINALIZAÇÃO: VICTOR GUIMARÃES SYLVIO  
REVISÃO GRAMATICAL: TARSILA NASCIMENTO MARCHETTI  
PROJETO GRÁFICO DE CAPA: INVENTUM DESIGN

EIZIRIK, NELSON. A LEI DAS S/A COMENTADA. VOLUME III – 2ª  
EDIÇÃO REVISTA E AMPLIADA – ARTIGOS 138 A 205. SÃO PAULO:  
QUARTIER LATIN, 2015.

ISBN 85-7674-802-9

1. DIREITO COMERCIAL. 2. DIREITO SOCIETÁRIO. I. TÍTULO

ÍNDICES PARA CATÁLOGO SISTEMÁTICO:

1. BRASIL: DIREITO COMERCIAL
2. BRASIL: DIREITO SOCIETÁRIO

TODOS OS DIREITOS RESERVADOS. Proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer meio ou processo, especialmente por sistemas gráficos, microfilmicos, fotográficos, reprográficos, fonográficos, videográficos. Vedada a memorização e/ou a recuperação total ou parcial, bem como a inclusão de qualquer parte desta obra em qualquer sistema de processamento de dados. Essas proibições aplicam-se também às características gráficas da obra e à sua editoração. A violação dos direitos autorais é punível como crime (art. 184 e parágrafos do Código Penal), com pena de prisão e multa, busca e apreensão e indenizações diversas (arts. 101 a 110 da Lei 9.610, de 19.02.1998, Lei dos Direitos Autorais).

**COLABORADORA NO VOLUME III:**

**ANDREA BRAGA**

**COLABORAÇÃO DE VINÍCIUS AVERSARI MARTINS**  
**(ARTIGOS 176 A 188)**

**NELSON EIZIRIK**

**A LEI DAS S/A  
COMENTADA**

**VOLUME III**

**ARTS. 138 A 205**

**2ª EDIÇÃO**

**REVISTA E AMPLIADA**

Editora Quartier Latin do Brasil  
São Paulo, 2015  
quartierlatin@quartierlatin.art.br  
www.quartierlatin.art.br

**EDITORA QUARTIER LATIN DO BRASIL**

EMPRESA BRASILEIRA, FUNDADA EM 20 DE NOVEMBRO DE 2001

RUA SANTO AMARO, 316 - CEP 01315-000

VENDAS: FONE (11) 3101-5780

EMAIL: [quartierlatin@quartierlatin.art.br](mailto:quartierlatin@quartierlatin.art.br)

SITE: [www.quartierlatin.art.br](http://www.quartierlatin.art.br)

prejudica o seu direito de participar nos lucros, na forma estabelecida na escritura de emissão<sup>3</sup>.

O disposto no § 3º deve ser interpretado em conjunto com o § 1º, mediante o qual a faculdade de impugnar a redução de capital somente pode ser exercida pelo credor quirografário. O titular da debênture com garantia real não é credor quirografário; faz parte da categoria de credores não sujeitos a rateio, ou seja, prefere aos demais credores da companhia relativamente ao valor do bem dado em garantia, sendo o seu crédito satisfeito prioritariamente com o produto da sua venda<sup>4</sup>. Apenas se o produto da venda de tal bem não for suficiente para o pagamento do crédito debenturístico é que este será reclassificado como quirografário e concorrerá com os demais credores. Nesse caso, o debenturista será considerado como quirografário, pelo saldo.

3 Ver os comentários ao art. 56 da Lei das S.A.

4 Ver os comentários ao art. 58 da Lei das S.A.

## CAPÍTULO XV

### EXERCÍCIO SOCIAL E DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### SEÇÃO I

#### EXERCÍCIO SOCIAL

**“Art. 175. O exercício social terá duração de 1 (um) ano e a data do término será fixada no estatuto.**

**Parágrafo único. Na constituição da companhia e nos casos de alteração estatutária o exercício social poderá ter duração diversa.”**

O exercício social é o período de levantamento das contas e apuração do resultado da companhia. Por meio do encerramento do exercício verifica-se a situação patrimonial em uma determinada data. A Lei das S.A. determina, no *caput* deste artigo, que (i) o exercício social terá a duração de 1 (um) ano; e (ii) a data do seu término deverá ser fixada no estatuto social. O exercício social pode corresponder ao ano civil, iniciando-se, portanto, em 1º de janeiro e terminando em 31 de dezembro – o que ocorre na maioria das companhias brasileiras, tendo em vista que a legislação do imposto de renda determina o levantamento do balanço nessa data<sup>1-2</sup> – ou compreender qualquer outro período, observada a duração de 1 (um) ano.

A anualidade do exercício social é princípio de ordem pública e, portanto, inderrogável. Ainda que a companhia, por disposição estatutária ou determinação legal esteja obrigada a elaborar demons-

1 Consta do art. 220 do Decreto nº 3.000/1999 (Regulamento do Imposto de Renda) que: “O imposto será determinado com base no lucro real, presumido ou arbitrado, por períodos de apuração trimestrais, encerrados nos dias 31 de março, 30 de junho, 30 de setembro e 31 de dezembro de cada ano-calendário (Lei nº 9.430, de 1996, art. 1º)”.

2 Sobre a separação da contabilidade societária e tributária, ver os comentários ao art. 177 da Lei das S.A.

trações contábeis<sup>3</sup> em períodos inferiores a 1 (um) ano – como é o caso das instituições financeiras<sup>4</sup> – ou declare dividendos intermediários com base em balanços semestrais<sup>5</sup>, não há modificação da regra contida neste artigo.

As 2 (duas) únicas exceções à regra da periodicidade de 1 (um) ano do exercício social são a constituição da companhia – ocasião em que poderá ter duração diversa da constante do *caput* – e a alteração do estatuto social com a finalidade de alterar a data do seu início ou término<sup>6</sup>.

O encerramento do exercício social impõe à companhia a obrigação de elaborar, com base na escrituração mercantil, as demonstrações contábeis<sup>7</sup>, por meio das quais é possível acompanhar a sua situação patrimonial, a atuação de seus administradores e a apuração e distribuição de lucros. As demonstrações contábeis compreendem: (i) o balanço patrimonial; (ii) a demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados; (iii) a demonstração do resultado

3 Utilizamos a expressão “demonstrações contábeis” por entendermos ser esta a mais adequada. Entretanto, pode, também, ser utilizada, a expressão “demonstrações financeiras”.

4 A Lei nº 4.595/1964, que dispõe sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências, determina no art. 31, que: “As instituições financeiras levantarão balanços gerais a 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, obrigatoriamente, com observância das regras contábeis estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional”.

5 Ver os comentários ao art. 204 da Lei das S.A.

6 Sobre a alteração do estatuto para a fixação de novo termo de encerramento do exercício social, a CVM, no Parecer CVM/SJU nº 059/1984, se manifestou no sentido de que: “A norma societária (art. 175 da Lei 6.404/76) permite à assembleia geral, obedecido o quorum do artigo 129 c/c 135 da mesma Lei, alterar a data de encerramento do exercício social, que, eventual e excepcionalmente, neste caso, poderá ter uma duração menor ou maior do que 1 (hum) ano. Duração diversa, reza a Lei, que não requer motivação para a adoção da medida nem limita à determinada época ou fatos. No entanto, a simples ocorrência da data fixada no estatuto social determina o fim do exercício, com suas consequências legais obrigatórias, e não se pode mais atingir a sua duração por uma deliberação assemblear com efeito retroativo”. Ver, também, os Pareceres CVM/SJU nºs 033/1986 e 001/1985.

7 Ver os comentários ao art. 176, *caput*, da Lei das S.A.

do exercício; (iv) a demonstração dos fluxos de caixa; e (v) se companhia aberta, a demonstração do valor adicionado<sup>8</sup>.

Ademais, anualmente, nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá ser realizada a assembleia geral ordinária para tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações contábeis, deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e as distribuições de dividendos<sup>9</sup>, além de outras deliberações que competem a essa assembleia.

## SEÇÃO II

### DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### DISPOSIÇÕES GERAIS

**“Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:**

**I – balanço patrimonial;**

**II – demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;**

**III – demonstração do resultado do exercício;**

**IV – demonstração dos fluxos de caixa; e (Redação dada pela Lei nº 11.638/2007)**

**V – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado. (Incluído pela Lei nº 11.638/2007)**

**§ 1º As demonstrações de cada exercício serão publicadas com a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior.**

8 Sobre esse assunto, ver os comentários ao art. 176 da Lei das S.A.

9 Ver os comentários ao art. 132, incisos I e II, da Lei das S.A.

§ 2º Nas demonstrações, as contas semelhantes poderão ser agrupadas; os pequenos saldos poderão ser agregados, desde que indicada a sua natureza e não ultrapassem 0,1 (um décimo) do valor do respectivo grupo de contas; mas é vedada a utilização de designações genéricas, como 'diversas contas' ou 'contas correntes'.

§ 3º As demonstrações financeiras registrarão a destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração, no pressuposto de sua aprovação pela assembleia geral.

§ 4º As demonstrações serão complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessários para esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício.

§ 5º As notas explicativas devem: (Redação dada pela Lei nº 11.941/2009)

I – apresentar informações sobre a base de preparação das demonstrações financeiras e das práticas contábeis específicas selecionadas e aplicadas para negócios e eventos significativos; (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)

II – divulgar as informações exigidas pelas práticas contábeis adotadas no Brasil que não estejam apresentadas em nenhuma outra parte das demonstrações financeiras; (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)

III – fornecer informações adicionais não indicadas nas próprias demonstrações financeiras e consideradas necessárias para uma apresentação adequada; e (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)

IV – indicar: (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)

a) os principais critérios de avaliação dos elementos patrimoniais, especialmente estoques, dos cálculos de depreciação, amortização e exaustão, de constituição de provisões para encargos ou riscos, e dos ajustes para atender a perdas prováveis na realização de elementos do ativo; (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)

b) os investimentos em outras sociedades, quando relevantes (artigo 247, parágrafo único); (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)

c) o aumento de valor de elementos do ativo resultante de novas avaliações (artigo 182, § 3º); (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)

d) os ônus reais constituídos sobre elementos do ativo, as garantias prestadas a terceiros e outras responsabilidades eventuais ou contingentes; (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)

e) a taxa de juros, as datas de vencimento e as garantias das obrigações a longo prazo; (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)

f) o número, espécies e classes das ações do capital social; (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)

g) as opções de compra de ações outorgadas e exercidas no exercício; (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)

h) os ajustes de exercícios anteriores (artigo 186, § 1º); e (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)

i) os eventos subsequentes à data de encerramento do exercício que tenham, ou possam vir a ter, efeito relevante sobre a situação financeira e os resultados futuros da companhia. (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)

§ 6º A companhia fechada com patrimônio líquido, na data do balanço, inferior a R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) não será obrigada à elaboração e publicação da demonstração dos fluxos de caixa. (Redação dada pela Lei nº 11.638/2007)

§ 7º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu critério, disciplinar de forma diversa o registro de que trata o § 3º deste artigo. (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)''

## 1. PROCESSO DE CONVERGÊNCIA DAS NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE

No início da década de 1970, organismos profissionais de contabilidade de 10 (dez) países (Alemanha, Austrália, Canadá, Estados Unidos, França, Irlanda, Japão, México, Holanda e Inglaterra) criaram o *International Accounting Standards Committee* – IASC, com o objetivo de estabelecer normas internacionais de contabilidade, denominadas *International Accounting Standards* – IAS. Esse movimento decorreu, em princípio, da criação do *Financial Accounting Standards Board* – FASB, que passou a ser o órgão oficial dos Estados Unidos responsável pela divulgação de normas contábeis. O principal objetivo do IASC, quando criado, foi o de formular e publicar, de forma independente, um novo conjunto de normas contábeis internacionais para que as demonstrações contábeis pudessem ser comparáveis ao redor do mundo. Em 2001, como órgão do IASC, foi criado o *International Accounting Standards Board* – IASB, que passou a ser o órgão técnico responsável pela emissão das normas internacionais de contabilidade. Após a criação do IASB, as novas normas passaram a ser denominadas *International Financial Reporting Standards* – IFRS.

A internacionalização das normas contábeis impulsionou o processo de convergência na elaboração e na divulgação das demonstrações contábeis<sup>1</sup> com a finalidade de (i) reduzir os riscos nos investimentos internacionais (sob a forma de empréstimos, financiamentos ou participação societária) e nos créditos de natu-

<sup>1</sup> Utilizamos a expressão “demonstrações contábeis” por consideramos ser ela mais adequada do que “demonstrações financeiras”, bem como pelo fato de os órgãos contábeis brasileiros, notadamente o Conselho Federal de Contabilidade – CFC e o Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC adotarem essa terminologia. Justifica-se, também, a adoção da expressão “demonstrações contábeis” porque nelas são encontradas informações que não são exclusivamente financeiras, mas também qualitativas, como descrições de julgamentos, explicações, etc.

reza comercial; (ii) proporcionar maior transparência e facilidade de comunicação no mundo dos negócios; e, principalmente; e (iii) diminuir o custo do capital empregado nas companhias.

No Brasil, o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade ocorreu com a promulgação da Lei nº 11.638/2007, a qual visou, precipuamente, a: (i) desvincular a contabilidade societária dos aspectos tributários; (ii) focar a contabilidade nos interesses dos investidores e credores; (iii) permitir que o processo de normatização contábil fosse feito por organismo constituído para essa finalidade específica; (iv) permitir que as demonstrações contábeis das companhias brasileiras fossem entendidas com facilidade em outros países; e (v) proporcionar aumento da transparência, confiabilidade e importância das demonstrações contábeis no mercado de capitais<sup>2</sup>.

A Lei nº 11.638/2007, que entrou em vigor em janeiro de 2008, alterou e revogou dispositivos da Lei nº 6.404/1976 e da Lei nº 6.385/1976 a fim de modernizar a parte contábil da Lei das S.A. em função da internacionalização dos mercados de capitais. Essa lei quebrou paradigmas ao desvincular (mesmo que não totalmente) as normas contábeis para elaboração e divulgação de demonstrações contábeis das regras de contabilidade adotadas pelo Fisco. A Lei nº 11.638/2007 pode ser considerada como um marco na normatização contábil nacional, pois somente a partir dela é que se possibilitou às companhias seguirem um conjunto normativo contábil homogêneo e fundamentado em princípios econômicos e não tributários.

Antes da promulgação da Lei nº 11.638/2007, inúmeras entidades editavam normas contábeis (nem sempre homogêneas e harmônicas), tais como a Comissão de Valores Mobiliários, o Banco Central do Brasil – Bacen, a Superintendência de Seguros Privados – Susep, a Agência Nacional de Energia Elétrica – Aneel, a Agência

<sup>2</sup> Mesmo antes da promulgação da Lei nº 11.638/2007, a CVM e o CFC emitiam algumas normas contábeis convergentes às normas internacionais de contabilidade.

Nacional de Telecomunicações – Anatel, a Agência Nacional de Transportes Terrestres – Antt, o Conselho Federal de Contabilidade – CFC, etc. Assim, os “Princípios Contábeis Brasileiros” não eram claramente definidos e variavam de uma companhia para outra e de um setor para o outro.

O aspecto mais relevante introduzido pela Lei nº 11.638/2007 foi o de que, a partir de sua edição, toda a normatização contábil nacional passou a ser elaborada em consonância com os IFRS (artigo 177, § 5º). A Lei nº 11.638/2007 adicionou à Lei nº 6.385/1976 o artigo 10-A, permitindo que as normas contábeis, em última instância, fossem analisadas e emanadas por órgão independente e em harmonia com os IFRS<sup>3</sup>. A previsão legal de celebração de convênios entre os órgãos reguladores e a entidade que tenha como objetivo o estudo e a divulgação de princípios, normas e padrões contábeis, permitiu que o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) passasse a exercer a função de “normatização” contábil, tornando possível, no Brasil, a consolidação dos “Princípios Contábeis Brasileiros”, constituídos por um conjunto único de normas contábeis e adotados pelos órgãos reguladores competentes<sup>4,5</sup> (p. 323).

3 Determina o art. 10-A da Lei nº 6.385/1976 que: “A Comissão de Valores Mobiliários, o Banco Central do Brasil e demais órgãos e agências reguladoras poderão celebrar convênio com entidade que tenha por objeto o estudo e a divulgação de princípios, normas e padrões de contabilidade e de auditoria, podendo, no exercício de suas atribuições regulamentares, adotar, no todo ou em parte, os pronunciamentos e demais orientações técnicas emitidas. Parágrafo único. A entidade referida no caput deste artigo deverá ser majoritariamente composta por contadores, dela fazendo parte, paritariamente, representantes de entidades representativas de sociedades submetidas ao regime de elaboração de demonstrações financeiras previstas nesta Lei, de sociedades que auditam e analisam as demonstrações financeiras, do órgão federal de fiscalização do exercício da profissão contábil e de universidade ou instituto de pesquisa com reconhecida atuação na área contábil e de mercado de capitais”.

4 O Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC foi criado pela Resolução CFC nº 1.055/2005 como entidade independente. O objetivo do CPC é estudar, preparar e ser o único órgão a divulgar procedimentos de contabilidade por meio de pronunciamentos técnicos que deverão ser obrigatoriamente submetidos à audiência pública e análise das entidades reguladoras competentes

A Lei nº 11.638/2007 introduziu mudanças relevantes no conteúdo e no formato das demonstrações contábeis, contribuindo, inclusive, para melhorar as práticas de boa governança corporativa.

A Lei das S.A. determina que as normas a serem expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários relativas à elaboração das demonstrações contábeis deverão ser produzidas em consonância com os “padrões internacionais de contabilidade” adotados nos principais mercados de valores mobiliários (artigo 177, § 5º). A elaboração e a divulgação de demonstrações contábeis pelas companhias brasileiras, em conformidade com as normas internacionais de contabilidade, proporcionam, a princípio, maior transparência das informações contábeis, facilitando o acesso das companhias brasileiras a capitais externos e reduzindo o seu custo de capital, em especial daquelas que têm valores mobiliários admitidos à negociação em mercados estrangeiros.

As normas internacionais de contabilidade apresentam uma característica fundamental e distinta dos conjuntos de normas contábeis anteriormente conhecidos e adotados no Brasil, pois são calcadas na “essência econômica”. Assim, é importante entender

para posterior aprovação, visando à convergência da contabilidade brasileira aos padrões internacionais (Resoluções CFC nºs 1.103/2007 e 1.105/2007). O CPC é composto pelas seguintes entidades: (a) Associação Brasileira das Companhias Abertas – Abrasca; (b) Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais – Apimec; (c) BM&FBovespa; (d) Conselho Federal de Contabilidade – CFC; (e) Instituto dos Auditores Independentes do Brasil – Ibracon; e (f) Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras – Fipecafi. A CVM, a Receita Federal do Brasil, o Bacen e a Susep também foram convidados a integrar o CPC e dele participam ativamente, em atendimento ao disposto no art. 10-A da Lei nº 6.385/1976.

5 Note-se que legalmente os pronunciamentos do CPC, por si próprios, não são obrigatórios, pois precisam ser adotados e/ou referendados pelos órgãos reguladores competentes, conforme determina o art. 10-A da Lei nº 6.385/1976. A CVM, com base nos §§ 3º e 5º do art. 177 da Lei das S.A. e nos incisos II e IV do § 1º do art. 22 da Lei nº 6.385/1976, tem, após convocadas as audiências públicas, aprovado os CPC’s, tornando-os, por meio de suas “Deliberações”, obrigatórios para as companhias abertas.

o significado e a abrangência da expressão “essência econômica” (“substância econômica” ou “primazia da essência sobre a forma”).

Até a entrada em vigor da Lei nº 11.638/2007, as normas contábeis eram previstas em lei, com diversas regras a serem seguidas, porém com limites numéricos estabelecidos (*rules based accounting*). As normas internacionais de contabilidade constituem mais guias interpretativos do que normas propriamente ditas e a sua aplicação nem sempre segue literalmente o que consta dos contratos celebrados pelas companhias (*principles based accounting*). Não se encontram nas normas internacionais de contabilidade expressões tais como: “atingindo-se 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio líquido, contabilize-se dessa ou daquela maneira”. As normas internacionais de contabilidade utilizam os termos “relevante”, “significativo”, “substancial”, etc., o que demanda a necessidade de julgamento e interpretação por parte dos administradores das companhias para chegarem a um registro contábil.

## 2. PRIMAZIA DA ESSÊNCIA SOBRE A FORMA

Para a aplicação das normas internacionais de contabilidade é necessário que os contratos, os eventos e as transações sejam interpretados à luz de sua essência econômica para, então, serem registrados contabilmente, o que demanda amplo conhecimento do ambiente econômico-financeiro em que a companhia esteja inserida, principalmente com relação aos riscos a que está exposta. Assim, é preciso que os contratos, os eventos e as transações sejam analisados não apenas nas perspectivas comerciais e operacionais, como também no que se refere aos riscos a que a companhia está sujeita. Somente após essa análise é que as normas internacionais de contabilidade fornecem o guia de como melhor registrar contabilmente esses negócios, o que constitui um processo complexo.

Este artigo estabelece que as companhias são obrigadas a elaborar, ao fim de cada exercício social, demonstrações contábeis, com

base na escrituração mercantil, que deverão exprimir com clareza a situação do seu patrimônio e as mudanças ocorridas no exercício<sup>6</sup>. É fundamental que conste dessas demonstrações, de forma clara e transparente, todo o desempenho econômico-financeiro no exercício social encerrado. Uma visão mais antiga sobre as demonstrações contábeis é aquela que as define como simples relato histórico do ocorrido no exercício social. Entretanto, com o aumento da relevância e da necessidade do recebimento de informações contábeis por parte dos investidores, principalmente após a Lei nº 11.638/2007, as demonstrações contábeis passaram a ter outro foco: fornecer ao mercado de capitais informações prospectivas sobre fluxos de caixa e seus riscos.

As informações contábeis, quando calcadas na essência econômica, podem fornecer dados relevantes, não apenas sobre o desempenho do passado, mas, principalmente, sobre o desempenho futuro das companhias, o que impacta a cotação das ações<sup>7</sup>. Cite-se, como exemplo, a taxa de depreciação que, conforme as normas internacionais de contabilidade, reflete a vida útil esperada de um ativo imobilizado em uso pela companhia. A divulgação de um aumento significativo da taxa de depreciação nas demonstrações contábeis indica que a companhia terá que antecipar a renovação da máquina, demandando fluxos de caixa futuros para realizar os

6 De acordo com JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA. *Finanças e Demonstrações Financeiras da Companhia (Conceitos Fundamentais)*. 2ª edição, Rio de Janeiro: Forense, 1989, p. 179, “mudança patrimonial é fato patrimonial considerado na sua natureza de acontecimento que consiste em modificação em direitos patrimoniais e obrigações ou no valor financeiro dos objetos desses direitos e obrigações. (...) conhecemos as finanças da pessoa através do seu patrimônio, e para o observador do patrimônio, os fatos patrimoniais são percebidos como mudanças patrimoniais.” Ver, também, o capítulo que trata das mudanças financeiras (p. 215-216).

7 No meio acadêmico contábil existe uma sólida linha de pesquisa que estuda os impactos das informações contábeis no preço das ações. É conhecida como “Value Relevance”. Sobre esse assunto, ver GERALD A. FELTHAM and JAMES A. OHLSON, “Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities”, *Contemporary Accounting Research*. Toronto: Canadian Academic Accounting Association, v. 13, Issue 2, 1992 e v. 24, 2004, p. 689-731.

investimentos necessários, o que afeta a expectativa que o mercado tem sobre a capacidade de geração de fluxos de caixa necessários para suportar esse investimento, ou a capacidade de captação de recursos para realizá-lo. Caso a taxa de depreciação fosse baseada na regulamentação do Fisco, não haveria conteúdo informacional, vínculo com fluxos de caixa futuros ou com a vida útil do ativo. Outro exemplo é o da divulgação de perdas por irrecuperabilidade de ativos (perdas por *impairment*), o que significa que os ativos atuais não têm capacidade futura suficiente para gerar recursos para que a companhia obtenha lucros com a sua utilização. São informações contábeis contemporâneas que refletem as expectativas da companhia quanto à capacidade de geração de caixa futuro.

As informações contábeis nos mercados de capitais modernos e globalizados têm papel fundamental na diminuição da assimetria informacional entre administradores (possuidores de informações privilegiadas) e os diversos *stakeholders* (os demais interessados nas companhias, tais como: acionistas minoritários, investidores, funcionários, clientes, fornecedores, credores, etc.). Nas últimas décadas, as informações contábeis assumiram papel relevante para os investidores, pois passaram a conter dados significativos que explicam o comportamento do preço das ações<sup>8</sup>.

Note-se que o princípio contábil da “primazia da essência sobre a forma” é relevante na análise de questões relativas à contabilização e à elaboração de demonstrações contábeis; no entanto, não pode ser empregado de modo generalizado, notadamente no que se refere à determinação dos efeitos jurídicos de alguns atos. De fato, em diversas situações, a forma jurídica utilizada é essencial à produção dos efeitos dela decorrentes, tal como a adoção de um tipo societário.

8 Sobre esse assunto, ver ALEXSANDRO BROEDEL LOPES. *Informação Contábil e o Mercado de Capitais*. São Paulo: Thomson, 2002; ALEXSANDRO BROEDEL LOPES e SERGIO IUDÍCIBUS. *Teoria Avançada da Contabilidade*. São Paulo: Atlas, 2004; ALEXSANDRO BROEDEL LOPES e ELISEU MARTINS. *Teoria da Contabilidade – uma Nova Abordagem*. São Paulo: Atlas, 2005.

Cite-se, como exemplo do mau uso da aplicação do princípio da primazia da essência sobre a forma, o caso da subsidiária integral. É inquestionável que ela apenas existe quando a totalidade das ações de sua emissão for de propriedade de uma única pessoa. Se uma companhia possui um acionista controlador com participação equivalente a 99,9% do capital social e um outro acionista com participação remanescente de 0,1%, ela não pode ser considerada uma subsidiária integral. O regime de constituição da subsidiária integral está disciplinado na Lei das S.A. (artigo 251) e ocorre quando uma sociedade brasileira destaca, de seu patrimônio, parcela de seu acervo empresarial e de recursos financeiros para criar uma nova sociedade, da qual será a única acionista. Nessa hipótese, a controladora subscreve por inteiro o capital social da subsidiária integral, sendo obrigatória a escritura pública para a formalização da constituição.

A subsidiária integral também pode surgir a partir da conversão de uma sociedade pluripessoal previamente existente em uma sociedade unipessoal, o que ocorre com a aquisição da totalidade das ações de sua emissão mediante operação de incorporação de ações (artigo 252).

O conceito de subsidiária integral não dá margem a qualquer outra interpretação que permita concluir que a companhia com mais de 1 (um) acionista possa ser classificada como tal. Não obstante, a área técnica da Comissão de Valores Mobiliários já manifestou entendimento, absolutamente equivocado, no sentido de que o artigo 253 poderia ser aplicável à sociedade que contasse com mais de 1 (um) acionista, dada a inexpressividade da participação dos minoritários e a relação deles com o acionista controlador, sob o argumento de tratar-se de uma companhia “substancialmente unipessoal”<sup>9</sup>.

9 No Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 2007/4932, a Procuradoria Federal Especializada – PFE da CVM e a Superintendência de Relações com Empresas – SEP entenderam que uma determinada companhia, por ter como acionista a sua controladora e 3 (três) conselheiros de administração, seria considerada uma sociedade “substancialmente” unipessoal. Esse caso

Embora as normas internacionais de contabilidade nem sempre sigam literalmente o que consta dos contratos celebrados pelas companhias, a forma de contabilizar determinada operação ou contrato não muda a sua natureza jurídica nem os efeitos jurídicos que ele produz. Cite-se, como exemplo, o arrendamento mercantil: pelas normas internacionais de contabilidade, registra-se essa operação pela sua essência econômica, que nada mais é do que uma compra financiada de um ativo. E isso é diferente do que consta, em geral, no contrato, em que o ativo é transferido ao adquirente em data distinta daquela em que é adquirido.

Assim, não se pode aplicar o princípio contábil da “primazia da essência sobre a forma” ilimitadamente, principalmente no que tange a situações em que não se discutem apenas questões contábeis<sup>10\_11</sup> (p. 329)\_12 (p. 330). Por outro lado, também não se pode submeter os registros contábeis aos documentos legais sem sua interpretação econômica. Para a utilidade da informação contábil deve haver uma análise conjunta dos aspectos econômicos e jurídicos dos eventos, transações e contratos.

---

não foi julgado pelo Colegiado da CVM, tendo sido encerrado mediante a assinatura de Termo de Compromisso aprovado em 20.05.2008. No entanto, o Colegiado da CVM, no Processo Administrativo CVM nº RJ 2010/13425, j. em 01.03.2011, Rel. Dir. Otavio Yazbek, decidiu em sentido contrário, sepultando a tese da subsidiária “substancialmente unipessoal”. Também nesse sentido, ver a decisão proferida pelo Colegiado no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2010/9078, Rel. Dir. Luciana Dias, j. em 25.10.2011.

- 10 Nesse sentido, manifestou-se o Colegiado no julgamento do Processo Administrativo CVM nº RJ 2003/2367, Rel. Dir. Luiz Antonio de Sampaio Campos, j. em 04.11.2003. O Relator, em seu voto, observou que: “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 desse 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 ser revestir quando se pretende utilizar esse 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”.

- 11 O Pronunciamento Conceitual Básico (R1), que dispõe sobre a “Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis”, emitido pelo CPC, aprovado pela Deliberação CVM nº 675/2011 e pela Resolução CFC nº 1.374/11, atualizou o Pronunciamento Conceitual Básico original que também dispunha sobre a “Estrutura Conceitual para a Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro”, emitido pelo CPC, aprovado pela Deliberação CVM nº 539/2008 e pela Resolução CFC nº 1.121/08. Essa atualização ocorreu face à necessidade de as normas brasileiras ficarem em consonância com as atualizações realizadas pelo IASB. De acordo com o prefácio atualizado desse pronunciamento: “O International Accounting Standards Board – IASB está em pleno processo de atualização de sua Estrutura Conceitual. O projeto dessa Estrutura Conceitual está sendo conduzido em fases. À medida que um capítulo é finalizado, itens da Estrutura Conceitual para Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis, que foi emitida em 1989, vão sendo substituídos. Quando o projeto da Estrutura Conceitual for finalizado, o IASB terá um único documento, completo e abrangente, denominado Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro (The Conceptual Framework for Financial Reporting)”. Na Estrutura Conceitual (a R1), a característica “essência sobre a forma” foi formalmente retirada da condição de componente separado da representação fidedigna das informações contábeis, por ser considerada pelo IASB uma redundância. A representação pela forma legal que seja divergente da substância econômica não pode resultar em representação fidedigna, conforme as Bases para Conclusões do documento de atualização da Estrutura Conceitual do IASB (que infelizmente não encontra-se traduzido para o Português). Assim, a essência sobre a forma continua como princípio básico nas normas do IASB. O Pronunciamento Conceitual Básico original tratava explicitamente da “Primazia da Essência sobre a Forma”, nos seguintes termos: “35. Para que a informação represente adequadamente as transações e outros eventos que ela se propõe a representar, é necessário que essas transações e eventos sejam contabilizados e apresentados de acordo com a sua substância e realidade econômica, e não meramente sua forma legal. A essência das transações ou outros eventos nem sempre é consistente com o que aparenta ser com base na sua forma legal ou artificialmente produzida. Por exemplo, uma entidade pode vender um ativo a um terceiro de tal maneira que a documentação indique a transferência legal da propriedade a esse terceiro; entretanto, poderão existir acordos que assegurem que a entidade continuará a usufruir os futuros

de benefícios econômicos gerados pelo ativo e o recomprará depois de um certo tempo por um montante que se aproxima do valor original de venda acrescido de juros de mercado durante esse período. Em tais circunstâncias, reportar a venda não representaria adequadamente a transação formalizada". Note-se que o conceito explicitado no documento original permanece válido na Estrutura Conceitual vigente: "4.6. Ao avaliar se um item se enquadra na definição de ativo, passivo ou patrimônio líquido, deve-se atentar para a sua essência subjacente e realidade econômica e não apenas para sua forma legal. Assim, por exemplo, no caso do arrendamento mercantil financeiro, a essência subjacente e a realidade econômica são a de que o arrendatário adquire os benefícios econômicos do uso do ativo arrendado pela maior parte da sua vida útil, em contraprestação de aceitar a obrigação de pagar por esse direito valor próximo do valor justo do ativo e o respectivo encargo financeiro. Dessa forma, o arrendamento mercantil financeiro dá origem a itens que satisfazem à definição de ativo e de passivo e, portanto, devem ser reconhecidos como tais no balanço patrimonial do arrendatário." No mesmo sentido, encontra-se o item 4.12 da Estrutura Conceitual vigente: "4.12. Muitos ativos, como, por exemplo, contas a receber e imóveis, estão associados a direitos legais, incluindo o direito de propriedade. Ao determinar a existência do ativo, o direito de propriedade não é essencial. Assim, por exemplo, um imóvel objeto de arrendamento mercantil será um ativo, caso a entidade controle os benefícios econômicos que são esperados que fluam da propriedade. Embora a capacidade de a entidade controlar os benefícios econômicos normalmente resulte da existência de direitos legais, o item pode, contudo, satisfazer à definição de ativo mesmo quando não houver controle legal. Por exemplo, o conhecimento (know-how) obtido por meio da atividade de desenvolvimento de produto pode satisfazer à definição de ativo quando, mantendo esse conhecimento (know-how) em segredo, a entidade controlar os benefícios econômicos que são esperados que fluam desse ativo".

- 12 Sobre esse assunto, SÉRGIO IUDÍCIBUS, ELISEU MARTINS e ERNESTO RUBENS GELBCKE. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações (Aplicável às Demais Sociedades). Rumo às Normas Internacionais. Suplemento.** 2ª edição, São Paulo: Atlas, 2009, p. 13, observam que: "Na verdade, a parte relativa aos 'princípios contábeis' pouco mudou na sua essência. Ao invés de serem chamados de 'princípios' ou convenções etc., tudo passou a ser genericamente denominado de Características Qualitativas das Informações Contábeis. Assim, no fundo, tudo o que existia sobre Regime de Competência, Objetividade, Conservadorismo etc., continua existindo, com novas redações. Só que alguns pontos são mudados de hierarquia. Talvez, a maior modificação seja mesmo a introdução, de maneira clara, da figura da 'Primazia da Essência sobre a Forma' como característica fundamental da informação contábil. Esse conceito estava inserido na Deliberação CVM nº 29/86, mas de passagem, sem que lhe houvesse sido dada a característica de um 'princípio' propriamente dito. Agora, com o Pronunciamento novo do CPC, aprovado pela Deliberação CVM nº 539/2008, e pela Resolução do Conselho Federal de Contabilidade nº 1.121/08, a aplicação desse conceito deverá ser a inovação que mais exigirá do profissional da Contabilidade.

### 3. DEMONSTRAÇÕES COMPARATIVAS

Consta do § 1º que as demonstrações contábeis devem ser publicadas de forma comparativa, ou seja, as demonstrações do último exercício social devem ser divulgadas com a indicação dos valores relativos ao exercício anterior. Para que a comparação seja possível, os números contábeis de ambos os exercícios devem ser elaborados com base no mesmo conjunto de normas. Quando há alteração dessas normas entre um exercício e outro, os números contábeis do exercício anterior devem ser reprocessados a fim de refletir como seriam caso, à época, as novas normas contábeis já estivessem em vigor. É necessário, ainda, indicar o valor e as razões das diferenças entre os números contábeis originalmente apurados e os que resultaram do reprocessamento e foram publicados comparativamente com os números do último exercício. Essa alteração deve ser devidamente destacada nas notas explicativas das demonstrações contábeis<sup>13</sup>.

*Ou seja, de agora em diante, não pode mais o profissional de contabilidade, ou o gestor da empresa, ou o auditor independente, simplesmente 'seguir as regrinhas', 'seguir as letras do contrato' etc. Quando o documento formaliza uma situação que não representa a efetiva realidade econômica da operação, o contador e os administradores da empresa são responsáveis por efetuar a contabilização conforme a essência econômica da transação, e não sua mera forma, e o auditor só pode aceitar sem ressalva a demonstração contábil se assim elaborada".* Sobre esse assunto, ver, também, ALEXANDRE S. PACHECO, "Essência e Forma em Matéria Tributária – Matizes da Convergência das Normas Internacionais de Contabilidade". In: Sérgio André Rocha (Coord.). **Direito Tributário, Societário e a Reforma da Lei das S/A – Alterações das Leis nºs 11.638/07 e 11.941/09.** São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 40-74.

- 13 Ver o Pronunciamento Contábil CPC 23 – "Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro", aprovado pela Deliberação CVM nº 592/2009. Nesse pronunciamento também são tratados os casos em que não é possível reprocessar os números contábeis de períodos anteriores para fins de manter a comparabilidade. Quando isso ocorrer, o CPC 23 determina que tal fato seja evidenciado em nota explicativa específica, com informação sobre os motivos que impediram o reprocessamento dos dados.

#### 4. AGRUPAMENTO DE CONTAS

Para fins de transparência, a Lei das S.A. estabeleceu no § 2º a vedação, nas demonstrações contábeis, dos agrupamentos de contas e das denominações genéricas, tais como: “diversas contas” ou “contas correntes”. Apenas as contas semelhantes poderão ser agrupadas; já os pequenos saldos poderão ser agregados desde que indicada a sua natureza e que não ultrapassem 0,1 (um décimo) do valor do respectivo grupo de contas.

#### 5. DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Com relação, especificamente, às demonstrações contábeis, a Lei das S.A., com a redação dada pela Lei nº 11.638/2007, determina que sejam elaborados e apresentados<sup>14</sup>:

(i) o Balanço Patrimonial (BP), que constitui uma demonstração estática. É o quadro que demonstra a situação financeira da companhia em determinada data<sup>15</sup>, apresentando os ativos, os passivos e o patrimônio líquido (PL) da companhia. Os ativos e os passivos apresentados são aqueles passíveis de serem contabilizados conforme as normas contábeis vigentes. Alguns ativos da companhia, mesmo possuindo valor econômico, podem não estar

14 Sobre esse assunto, ver o CPC 26 (R1) – “Apresentação das Demonstrações Contábeis”, aprovado pela Deliberação CVM nº 676/2011. Esse pronunciamento define a base para a apresentação das demonstrações contábeis, a fim de tornar possível a comparação das demonstrações contábeis de exercícios anteriores de uma companhia, bem como com as demonstrações contábeis de outras companhias. Estabelece, também, os requisitos gerais para a apresentação das demonstrações contábeis, as diretrizes para a sua estrutura e os requisitos mínimos para o seu conteúdo.

15 JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA. *Finanças e Demonstrações Financeiras da Companhia (Conceitos Fundamentais)...*, p. 642, observa que: “Balanço é ato ou efeito de balançar, e balançar significa (além de fazer oscilar) contrapesar, ou examinar comparando. Na expressão ‘balanço patrimonial’ a palavra é empregada no sentido de ato ou efeito de examinar a situação financeira do patrimônio contrapesando, ou comparando, o ativo patrimonial com o passivo exigível e o patrimônio líquido”.

contabilizados, como, por exemplo, determinados intangíveis. Alguns contratos que implicam em obrigações a serem cumpridas também podem não estar contabilizados no passivo. Cite-se, como exemplo, um contrato de prestação de serviço em curso, que não é contabilizado como passivo, mesmo implicando na obrigatoriedade da companhia de prestar o serviço. Se o contrato está sendo cumprido, a companhia está prestando os serviços contratados e gerando receitas. Caso o contrato seja inadimplido, poderá gerar um passivo, o que dependerá de uma análise criteriosa.

O patrimônio líquido da companhia (PL), em termos contábeis, é um ativo residual, apurado pela diferença entre ativo e passivo, do que decorre o uso das expressões “ativo líquido” e “acervo líquido” como sinônimos de “patrimônio líquido”<sup>16</sup>. Caso os ativos sejam realizados (transformados em caixa) e os passivos liquidados (pagos em caixa) pelos valores contábeis, o saldo restante representará o patrimônio líquido. Se o passivo for superior ao ativo, haverá o denominado “passivo a descoberto”, pois não haverá ativos suficientes para saldar os passivos e o patrimônio líquido será negativo. As contas do patrimônio líquido são classificadas conforme a natureza dos recursos que o compõem: capital social subscrito e integralizado, reservas, lucros ou prejuízos acumulados. Se o montante dos prejuízos acumulados for superior ao capital social e às outras reservas patrimoniais, o patrimônio líquido será “negativo” ou “a descoberto”, indicando a existência de dívidas em volume superior aos ativos registrados contabilmente.

Os ativos e os passivos contabilizados não estão necessariamente registrados a valores de mercado ou pelos valores que seriam liquidados ou transformados em caixa quando realizados. As normas contábeis determinam quais são as formas de mensuração de cada conjunto de ativo e passivo, existindo no balanço patrimonial uma diversidade de formas de avaliação, desde o custo histórico até o

16 Sobre o conceito de patrimônio, ver os comentários ao art. 178 da Lei das S.A.

valor justo<sup>17</sup>. Assim, é importante, para qualquer análise do balanço patrimonial, conhecer a base de mensuração dos seus elementos, o que deve ser demonstrado nas notas explicativas, de que trata o § 5º.

(ii) a Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA), que, embora conste na Lei das S.A., raramente é elaborada com esse nome. Interpretada literalmente, significa apenas um relatório que mostra como a conta individual de Lucros ou Prejuízos Acumulados se alterou entre 2 (duas) datas. Mas essa conta é somente uma parte do patrimônio líquido; portanto, quando analisada individualmente, fornece poucas informações. Na prática, essa demonstração é substituída pela Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL), que é muito mais completa e abrangente<sup>18</sup>.

O PL é composto por diversas contas (e não somente Lucros ou Prejuízos Acumulados) e a DMPL mostra como todas essas contas se alteraram entre 2 (duas) datas. Assim, a DMPL inclui automaticamente a mutação da conta de Lucros ou Prejuízos Acumulados. É na DMPL que se encontram informações relevantes, tais como: aumento de capital, resultado líquido do período, dividendos, recompra de ações, realização de reservas de reavaliação<sup>19</sup>,

17 Ver os comentários ao art. 183 da Lei das S.A. Ver, também, MARIA HELENA PETERSSON, SÉRGIO BARCELOS DUTRA DE ALMEIDA, CINTHIA CÁSSIA SANTINI e FÁBIO MORAES DA COSTA, "Valor Justo (fair value measurements)". In: Ernst & Young e Fipecafi. **Manual de Normas Internacionais de Contabilidade. IFRS versus Normas Brasileiras**. São Paulo: Atlas, 2009, p. 246-255. A expressão "valor justo" é utilizada nas seguintes normas internacionais: IFRS 2, 3, 4 e 5 e IAS 2, 17, 18, 21, 32 e 39.

18 A DMPL deve ser divulgada de acordo com as regras constantes no CPC 26 (R1) - "Apresentação das Demonstrações Contábeis", aprovado pela Deliberação CVM nº 676/2011.

19 A Lei nº 11.638/2007 proibiu que novas reavaliações fossem feitas a partir do início de 2008. Porém, não exigiu que as reservas de reavaliação já existentes fossem revertidas. O CPC 13 - "Adoção Inicial da Lei nº 11.638/2007", aprovado pela Deliberação CVM nº 565/2008, prevê 2 (duas) alternativas para o tratamento das reservas de reavaliação: (i) devem ser integralmente estornadas (revertidas); ou (ii) deverão ser mantidas até o fim de suas realizações. Portanto, tais reservas poderão ser encontradas por mais alguns anos nos Balanços Patrimoniais e nas DMPL's das companhias.

alteração da conta de ajuste de avaliação patrimonial, etc. Na DMPL é explicitada a destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos de administração, no pressuposto de sua aprovação pela assembleia geral, conforme determina o § 3º deste artigo. Note-se, no entanto, que, de acordo com o § 7º, acrescentado pela Lei nº 11.941/2009, a Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu critério, disciplinar de forma diversa o registro de que trata o § 3º.

A conta do PL denominada "Ajustes de Avaliação Patrimonial" (APP) foi criada pela Lei nº 11.638/2007, que alterou o inciso III do § 2º do artigo 178<sup>20</sup>. A função dessa conta está explicada no § 3º do artigo 182, que determina a obrigatoriedade de serem classificadas como "ajustes de avaliação patrimonial", enquanto "*não computadas no resultado do exercício em obediência ao regime de competência, as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuído a elementos do ativo e do passivo, em decorrência da sua avaliação a valor justo, nos casos previstos nesta Lei ou, em normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, com base na competência conferida pelo § 3º do artigo 177 desta Lei*".

De acordo com os "padrões internacionais de contabilidade", existem determinados ativos e passivos que são mensurados pelo valor justo. Em alguns casos, essas variações de valor não são lançadas como receitas ou despesas na demonstração do resultado, mas diretamente no PL, na subconta da conta de Ajustes de Avaliação Patrimonial. Esse procedimento justifica-se pelo fato de serem receitas ou despesas ainda não realizadas em caixa, mas que um dia o serão, embora não necessariamente pelo valor em que foram registradas na conta de Ajuste de Avaliação Patrimonial, pois, à medida que os valores justos dos ativos flutuam, essa conta também

20 De acordo com o art. 178, § 2º, da Lei das S.A.: "*No passivo, as contas serão classificadas nos seguintes grupos: (...) III - patrimônio líquido, dividido em capital social, reservas de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados*".

é alterada. Quando se tornarem realizadas financeiramente, deixam a conta de Ajustes de Avaliação Patrimonial e passam a transitar pela demonstração do resultado do período em que se realizaram<sup>21</sup>.

Essa complexidade adicional de contabilização implica em modificações na interpretação do resultado de determinado período. Ou seja, o resultado total de um período (denominado "resultado abrangente")<sup>22</sup> é composto por uma parte realizada (lucro ou prejuízo do exercício, conforme a DRE) e por outra ainda não realizada, conforme a variação da conta de Ajustes de Avaliação Patrimonial. Assim, o resultado total do período ("resultado abrangente") não é mais verificado somente na demonstração do resultado. A DMPL é a demonstração que apresenta, entre outras informações, o resultado total do período ("resultado abrangente"), desdobrando-o na parte realizada e na não realizada.

21 Esse procedimento é denominado "Ajuste de Reclassificação". Conforme consta do CPC 26 (R1) - "Apresentação das Demonstrações Contábeis", aprovado pela Deliberação CVM nº 676/2011, os ajustes de reclassificação são os valores reclassificados para o resultado no exercício corrente que foram inicialmente reconhecidos como outros resultados abrangentes (na conta de Ajuste de Avaliação Patrimonial) no exercício corrente ou em exercício anterior.

22 O conceito de resultado abrangente ("*comprehensive income*") foi inicialmente introduzido pelo FAS Concepts Statement nº 3 ("*Elements of Financial Statements of Business Enterprises*") e substituído pelo FAS Concepts Statement nº 6 ("*Elements of Financial Statement*"). Consta do FAS Concepts Statement nº 6 que o resultado abrangente é "*uma alteração no patrimônio líquido de uma sociedade durante um período, decorrente de transações de outros eventos e circunstâncias não originadas dos sócios. Isso inclui todas as mudanças no patrimônio durante o período, exceto aquelas resultantes de investimentos dos sócios e distribuições aos sócios.*" O CPC 26 (R1) - "Apresentação das Demonstrações Contábeis", aprovado pela Deliberação CVM nº 676/2011, define o resultado abrangente como "*a mutação que ocorre no patrimônio líquido durante um período que resulta de transações e outros eventos que não derivados de transações com os sócios na sua qualidade de proprietários.*" Para mais informações, ver D. ERIC HIRST and PATRICK E. HOPKINS, "*Comprehensive Income Reporting and Analysts' Valuation Judgments*", *Journal of Accounting Research, Studies on Enhancing the Financial Reporting Model*, published by Blackwell Publishing on behalf of Accounting Research Center, Booth School of Business, University of Chicago, v. 36, 1998, p. 47-75, disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/2491306>>.

Em setembro de 2009, tornou-se obrigatória a divulgação de uma nova demonstração, a do resultado abrangente do período, a qual deve apresentar pelo menos os seguintes itens: (a) resultado líquido do período; (b) cada item dos outros resultados abrangentes classificados conforme sua natureza (exceto os montantes relativos à alínea "(c)"); (c) parcela dos outros resultados abrangentes de companhias investidas reconhecida por meio do método de equivalência patrimonial; e (d) resultado abrangente do período<sup>23</sup>. Ou seja, a demonstração do resultado abrangente do período mostra todas as alterações que o patrimônio líquido sofreu, com exceção daquelas decorrentes de transações com os sócios.

Há, também, na DMPL, outras informações importantes, tais como: as movimentações das reservas, as transações com sócios, etc. Assim, a Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados não é, na prática, usualmente encontrada; o que se verifica é a sua substituição pela DMPL, sendo essa muito mais ampla e informativa, incluindo, ainda, a DLPA.

(iii) a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) constitui um relato dinâmico que mostra como as receitas e as despesas de determinado período foram acumuladas, sendo elaborada com base no regime da competência. A DRE de 1 (um) ano mostra receitas e despesas acumuladas durante 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias do exercício social, assim como a de 1 (um) trimestre mostra a acumulação de 90 (noventa) dias.

As receitas e as despesas contidas na DRE não afetam, necessariamente, o caixa da companhia no período em que foram registradas, pois podem não ter sido recebidas ou pagas no mesmo período em que foram contabilizadas. Essa diferença temporal entre receitas, despesas, recebimentos e pagamentos denomina-se *accruals*, que é o centro da atenção de todas as normas contábeis;

23 Essa obrigatoriedade consta no CPC 26 (R1) - "Apresentação das Demonstrações Contábeis", aprovado pela Deliberação CVM nº 676/2011.

caso contrário, as demonstrações contábeis se resumiriam a simples demonstrações de fluxos de caixa.

Cite-se, como exemplo, para o entendimento do *accruals*, uma venda à vista e uma venda a prazo. Na venda à vista, registra-se na DRE a receita de vendas e, em contrapartida, um aumento no caixa. Nesse caso, a receita contabilizada afeta o caixa no mesmo período. Não há qualquer efeito de *accrual*. Na venda a prazo, a receita é registrada na DRE em contrapartida de um “contas a receber”. O “contas a receber” existe em função do registro contábil por competência, ou seja, é efeito do *accrual* decorrente do registro da venda e do ativo “contas a receber”, porque há uma expectativa futura de entrada de caixa decorrente da venda realizada. Nessa hipótese, não foi considerado o risco de inadimplência, que, a propósito, inexistente na venda à vista. Na venda a prazo, se após o seu registro e o do “contas a receber”, a companhia foi informada que o devedor não é confiável, deverá estimar o montante do “contas a receber”. A consequência dessa nova informação é a de que o valor registrado por *accrual* não é mais o mesmo, é menor e deverá ser ajustado. Esse ajuste posterior também é um efeito de *accrual*, pois estar-se-á registrando uma expectativa de diminuição de entrada no fluxo de caixa futuro, cuja contrapartida ocorre também na DRE, sob a forma de uma despesa com créditos “não recebíveis”, ou seja, “créditos que no momento da venda se julgava que seriam recebidos no futuro mas que agora existe forte expectativa de que não mais sejam recebidos no futuro”<sup>24</sup>. Na essência, essa despesa constitui um ajuste da receita de venda anteriormente registrada, que não será totalmente transformada em caixa. Esses registros contábeis da venda a prazo

24 Antigamente essa despesa era conhecida como “despesa com provisão de devedores duvidosos – PDD” ou “despesa com provisão para créditos de liquidação duvidosa – PCLD”. Pelo CPC 25 – “Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes”, aprovado pela Deliberação CVM nº 594/2009, não mais se utiliza a expressão “provisões” para contas que retificam valores dos ativos, como as antigas PDS, PCLD’s, provisões para ajuste ao valor de mercado, etc.

e do ajuste de inadimplência foram efetuados com base em mera informação, sem que tenha ocorrido qualquer efeito no caixa.

No exemplo anterior, a norma contábil afetará apenas a venda a prazo, pois na venda à vista não é necessária a existência de uma regra para orientar o seu lançamento. No entanto, existindo uma garantia sobre o produto vendido (mesmo que à vista), por *accrual*, o registro dessa venda poderá ser afetado, devendo-se observar a norma contábil que trata do registro de vendas com garantias associadas. Assim, quando uma montadora vende, à vista, por determinado valor, um veículo com garantia de 2 (dois) anos, ela está, na realidade, vendendo (já embutido no preço) o veículo e a garantia, embora registre-se apenas a venda do veículo. O preço da garantia não é reconhecido como receita no momento da venda; fica contabilizado no passivo da montadora como uma obrigação por garantia (uma provisão para garantia), pois sobre esse montante a montadora detém obrigações e riscos. Essa garantia deixa de ser uma obrigação com o decorrer do tempo, 2 (dois) anos, por exemplo. Assim, ao longo desses 2 (dois) anos, a montadora reconhece como receita essa parcela do preço total do veículo que corresponde, de fato, à venda da garantia<sup>25</sup>.

No caso da venda a prazo, as normas contábeis afetam a contabilização da receita e do “contas a receber”, bem como o ajuste por inadimplência. Ou seja, quando a receita é reconhecida, o seu valor pode ser diferente do que consta da nota fiscal; é o que ocorre, por exemplo, se o valor a ser contabilizado como “contas a receber” consti-

25 No caso de a garantia ser utilizada pelo proprietário do veículo, o passivo “garantia” é liquidado à medida que a montadora incorre em gastos para reparar o veículo. Nessa hipótese, a venda da garantia não gera receitas, pois ela teve que ser prestada. É claro que esse exemplo é demasiadamente simplificado, pois existem diversos outros fatores mais complexos que envolvem a mensuração do passivo das garantias. Para maiores detalhes, ver o CPC 25 – “Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes”, aprovado pela Deliberação CVM nº 594/2009.

tui o valor nominal ou o valor presente e, ainda, o valor e o momento em que o “contas a receber” é ajustado pelo risco de inadimplência.

Outro exemplo seria o caso dos derivativos (instrumentos financeiros). Esses instrumentos, quando contratados (no momento inicial) não afetam, em princípio, o caixa da companhia. No entanto, podem afetar o caixa futuro, conforme os parâmetros contratados sejam realizados ou quando há expectativa de que sejam modificados. Assim, é necessária a existência de normas contábeis que orientem a companhia no momento de registrar contabilmente o contrato celebrado, ou seja, normas que disciplinem o registro dos *accruals* desses contratos.

Dessa forma, as informações contábeis podem ser decompostas em 2 (dois) componentes principais: caixa e *accrual*. Como os *accruals* têm relação com fluxos de caixa futuros (e algumas vezes com fluxos passados), assumem relevância as normas contábeis que disciplinam o modo como essa parcela de informação deve ser registrada.

É nos *accruals* que repousam os julgamentos discricionários que os administradores podem fazer dentro dos limites permitidos pelas normas. É por essa característica que os *accruals* tendem a conter sinalizações sobre os efeitos futuros nos fluxos de caixa que os administradores “transmitem” aos usuários. Assim, as receitas e despesas da DRE não significam necessariamente pagamentos e recebimentos de caixa no período em que são registradas. Elas são contabilizadas com base no regime de competência, que determina que as receitas e as despesas devem ser lançadas quando são incorridas, independente de terem ou não afetado o caixa no mesmo período.

A DRE, com a entrada em vigor da Lei nº 11.638/2007, sofreu alterações em sua estrutura. Os “resultados operacionais” deixaram de existir, pois não demonstravam efetivamente os resultados das operações. Neles eram misturadas receitas e despesas, geralmente financeiras e de operações descontinuadas, que não têm relação com as operações em si. Assim, a DRE passou a demonstrar, basicamen-

te, resultados das operações em continuidade, os das operações em descontinuidade e os efeitos financeiros de investimentos, de empréstimos e de financiamentos<sup>26</sup>, o que é importante na estimativa de resultados e fluxos de caixa futuros; os resultados que tendem a se repetir no futuro devem ser segregados daqueles que não o serão. O lucro ou o prejuízo líquido, portanto, é a composição desses 2 (dois) resultados mais os efeitos financeiros (receitas e despesas financeiras).

A DRE demonstra as receitas e as despesas decorrentes das atividades sociais das companhias, receitas e despesas dos investimentos financeiros, de empréstimos e financiamentos e das variações de valor presente de ativos e passivos. A última linha da DRE exprime o lucro ou prejuízo líquido do período, que são componentes do “resultado abrangente”. Portanto, não é correto analisar apenas os lucros ou prejuízos líquidos; a DMPL deve ser analisada conjuntamente com a DRE e com a Demonstração do Resultado Abrangente.

(iv) a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), que se tornou obrigatória a partir do exercício de 2008, com a entrada em vigor da Lei nº 11.638/2007<sup>27</sup>. O § 6º expressamente determina que as companhias fechadas com patrimônio líquido, na data do balanço, inferior a R\$ 2 milhões, não estão obrigadas à elaboração e publicação da DFC. Inexistem razões econômicas ou financeiras que justifiquem essa norma, pois a DFC já era utilizada pelas companhias como ferramenta fundamental para o controle e planejamento financeiro antes mesmo da entrada em vigor da Lei nº 11.638/2007.

26 Nos comentários ao art. 187 da Lei das S.A. são detalhadas as alterações estruturais da DRE introduzidas pela Lei nº 11.638/2007 e pelo CPC 26 (R1) – “Apresentação das Demonstrações Contábeis”, aprovado pela Deliberação CVM nº 676/2011.

27 A DFC foi regulamentada pelo CPC 03 (R2) – “Demonstração dos Fluxos de Caixa”, aprovado pela Deliberação CVM nº 641/2010.

A DFC diferencia-se das demais demonstrações contábeis porque é elaborada com base no regime de caixa e não no regime de competência. A comparação com as demais demonstrações é mais complexa, especialmente com relação à DRE. A DFC substituiu a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR) e abrange o caixa e seus equivalentes (dinheiro e ativos que são facilmente transformados em dinheiro, como, por exemplo, aplicações financeiras de liquidez imediata), fornecendo, assim, informações relevantes sobre pagamentos e recebimentos da companhia ocorridos durante determinado período, ou seja, a utilização e origem de todos os recursos que entraram e saíram do caixa, e, em consequência, o resultado do fluxo financeiro.

Na DFC, os fluxos de caixa e seus equivalentes, ocorridos durante um período (entradas e saídas), são classificados conforme a sua natureza: operacional, de investimento e de financiamento<sup>28</sup>.

A DRE tem como base o regime de competência, enquanto a DFC apenas o regime de caixa. Só aparecem na DRE entradas e saídas de caixa e equivalentes ocorridas durante um determinado período. A DFC, por sua vez, é uma demonstração importante para o mercado de capitais, pois é a partir dela, com o auxílio das outras demonstrações contábeis, que são feitas estimativas futuras de fluxos de caixa, componentes essenciais à determinação do valor econômico de títulos e valores mobiliários.

Existem 2 (dois) métodos de apresentação da DFC: (a) o direto, que reflete tão somente a classificação das entradas e saídas de caixa e seus equivalentes nos grandes grupos: operacionais, de investimentos e de financiamentos; e (b) o indireto, um pouco mais complexo, pois parte-se do lucro (ou prejuízo) da DRE e dele são eliminados os componentes de *accruals* para se chegar aos efeitos de caixa. Ou seja, é necessária uma conciliação entre o resultado

líquido do exercício da DRE e os fluxos de caixa da DFC, intercambiando aspectos temporais dos regimes de caixa e de competência (os efeitos dos *accruals*)<sup>29</sup>.

Cite-se, como exemplo, uma companhia que tenha como posição financeira inicial R\$ 10,00 de caixa e R\$ 10,00 de capital social. Durante determinado período, ela registrou receitas de serviços no valor de R\$ 30,00 (sem despesas, portanto, lucro líquido na DRE de R\$ 30,00), sendo que, desse valor, somente R\$ 5,00 foram recebidos em caixa. A posição financeira no final do período demonstrará caixa de R\$ 15,00 (R\$ 10,00 iniciais mais os R\$ 5,00 recebidos), “contas a receber” de R\$ 25,00 e patrimônio líquido de R\$ 40,00 (R\$ 10,00 de capital social e R\$ 30,00 de reservas de lucros – o lucro da DRE).

A DFC pelo método direto apresentará apenas R\$ 5,00 de caixa operacional decorrente do recebimento de clientes, conciliando o saldo inicial de caixa de R\$ 10,00 com os R\$ 15,00 de saldo final. Já a DFC pelo método indireto partirá do lucro R\$ 30,00 da DRE e dele subtrairá R\$ 25,00 (decorrente da variação do saldo de “contas a receber”: de zero no início do período para R\$ 25,00 no final do período), resultando no fluxo de caixa operacional de R\$ 5,00, idêntico ao apresentado na DFC pelo método direto. Esse fluxo de caixa concilia o saldo inicial de R\$ 5,00 de caixa com o saldo final de R\$ 15,00.

O resultado final pelos 2 (dois) métodos é idêntico, mas os meios pelo qual é alcançado são distintos. A interpretação da DFC pelo método direto é mais fácil de ser entendida, enquanto pelo método indireto é mais complexa. Ainda no exemplo acima, pelo método direto, a companhia recebeu R\$ 5,00 de clientes e, pelo método indireto, teve lucro líquido de R\$ 30,00; mas, como deixou de receber R\$ 25,00 (esse é o efeito do *accrual* do registro da venda

28 Sobre esse assunto, ver os comentários ao art. 188 da Lei das S.A.

29 Sobre os métodos de apresentação da DFC, ver o CPC 03 (R2) – “Demonstração dos Fluxos de Caixa”, aprovado pela Deliberação CVM nº 641/2010.

a prazo: no início do período não tinha nada a receber e no final tem R\$ 25,00; deixou de receber R\$ 25,00 de caixa no período), restaram R\$ 5,00 de caixa. Ou seja, o lucro apurado pelo regime de caixa foi de R\$ 30,00, mas o caixa gerado por esse lucro foi de apenas R\$ 5,00. O “contas a receber” mostra que o restante do lucro de R\$ 30,00 será recebido em caixa em períodos futuros (saldo de R\$ 25,00 de “contas a receber”).

(v) a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), que embora não integre o conjunto das demonstrações contábeis do IFRS, tornou-se obrigatória para as companhias abertas com a publicação da Lei nº 11.638/2007<sup>30</sup>.

Essa demonstração, também elaborada com observância ao regime de competência, é semelhante à demonstração em que se apura o Produto Interno Bruto (PIB) de um País, Estado ou Município, pois representa a riqueza gerada pela companhia, que é, a princípio, medida pela diferença entre o valor das vendas e os insumos adquiridos de terceiros<sup>31</sup>. O valor adicionado inclui também o valor recebido em transferência, ou seja, produzido por terceiros e transferido à companhia.

A DVA é uma demonstração de caráter econômico, “emprestada” pela contabilidade. Porém, existem algumas diferenças temporais entre a apuração de riqueza sob o aspecto econômico e o contábil. Sob o aspecto econômico, (a) o que gera a riqueza é a produção, independente de sua venda; e (b) a riqueza é estimada a valores de mercado. Sob o aspecto contábil, a riqueza é mensurada a partir da venda da produção. Na hipótese de a produção permanecer em estoque, ou seja, o seu produto não ser alienado, a DVA sob o aspecto contábil ficará defasada com relação ao aspecto econômico.

<sup>30</sup> A DVA foi regulamentada pelo CPC 09 – “Demonstração do Valor Adicionado”, aprovado pela Deliberação CVM nº 557/2008 e pela Resolução CFC nº 1.138/2008.

<sup>31</sup> Ver o CPC 09 – “Demonstração do Valor Adicionado”, aprovado pela Deliberação CVM nº 557/2008.

Existem, ainda, outras diferenças que podem ser verificadas, como, por exemplo, no caso da construção de imóveis para uso próprio das companhias, hipótese em que a DVA, a princípio, não capturará essa riqueza adicionada, enquanto sob o aspecto econômico essa produção (construção do edifício) gerará valor que será estimado a preços de mercado.

Assim, a DVA tem como objetivo mostrar como as companhias geraram riqueza em um determinado período e o seu montante, os meios de produção utilizados, como a mão de obra foi remunerada, como essa riqueza foi distribuída para o governo (a título de recolhimento de tributos), empregados, acionistas, investidores, etc., e o quanto foi retido na companhia. A DVA é considerada uma demonstração de cunho mais social, pois não tem como foco apenas o acionista (como a DRE), mas a companhia como um todo<sup>32</sup>.

## 6. NOTAS EXPLICATIVAS

De acordo com o § 4º, as notas explicativas também são obrigatórias e fazem parte das demonstrações contábeis como um todo. São necessárias, em conjunto com outros quadros analíticos, ao esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício da companhia. É por meio das notas explicativas que os administradores “conversam mais longamente” com os usuários, mostrando detalhada, quantitativa e qualitativamente como as demonstrações contábeis foram elaboradas, bem como as razões pelas quais eventos do exercício, embora não afetando as demonstrações correntes, poderão afetar exercícios futuros.

Nas notas explicativas encontram-se informações qualitativas e quantitativas sobre como foram determinados os saldos e os valores encontrados no BP, na DRE, na DMPL e na DFC. Somente esses

<sup>32</sup> Sobre o significado e a elaboração da DVA, ver ARIIVALDO DOS SANTOS. *Demonstração do Valor Adicionado – Como Elaborar e Analisar a DVA*. 2ª edição, São Paulo: Atlas, 2007.

4 (quatro) relatórios não são suficientes para que os usuários das demonstrações tenham uma visão analítica sobre o desempenho da companhia durante o exercício social. As notas explicativas contêm informações mais detalhadas sobre a composição de ativos, passivos, receitas e despesas; nelas são apresentadas explicações qualitativas sobre esses componentes patrimoniais, bem como informações sobre as políticas contábeis praticadas e as respectivas justificativas, as opções adotadas (quando houver nas normas mais de uma alternativa válida para registro contábil) e outros esclarecimentos necessários ao correto entendimento da posição econômico-financeira da companhia. Das notas explicativas também constam informações sobre os riscos que impactam a companhia e sobre os eventos que não afetaram as demonstrações contábeis, seja por impossibilidade de sua mensuração, seja porque afetarão a posição patrimonial em exercícios subsequentes.

Conforme já comentado, pelos “padrões internacionais de contabilidade”, os administradores das companhias precisam interpretar os IFRS, exercendo um critério de julgamento para elaborar as demonstrações contábeis. Dessa forma, as notas explicativas tornaram-se muito mais relevantes do que eram anteriormente à entrada em vigor das Leis nºs 11.638/2007 e 11.941/2009.

Consta do § 5º, com a redação dada pela Lei nº 11.941/2009, a relação de informações mínimas que deverão integrar as notas explicativas. No entanto, as companhias abertas devem apresentar notas explicativas com informações adicionais às constantes dos incisos I a IV, pois cada pronunciamento contábil (CPC) possui indicações sobre o que deve ser nelas divulgado.

Os 3 (três) primeiros incisos do § 5º estabelecem que as notas explicativas devem (i) “apresentar informações sobre a base de preparação das demonstrações financeiras e das práticas contábeis específicas selecionadas e aplicadas para negócios e eventos significativos”; (ii) “divulgar as informações exigidas pelas práticas contábeis adotadas no Brasil que não estejam apresentadas em nenhuma outra parte das demonstrações

financeiras”; e (iii) “fornecer informações adicionais não indicadas nas próprias demonstrações financeiras e consideradas necessárias para uma apresentação adequada”.

Esses 3 (três) incisos têm como objetivo assegurar que o modelo e as políticas contábeis adotadas na elaboração das demonstrações contábeis sejam claramente evidenciadas ao usuário. A simples menção e listagem dos normativos utilizados não bastam para que as demonstrações contábeis expressem com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício, conforme determina o *caput* deste artigo, principalmente pelo fato de os padrões internacionais de contabilidade exigirem muitos critérios de interpretação e julgamento. Por isso, o § 4º estabelece que as demonstrações devem ser complementadas por quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessárias ao esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício. Ademais, existem transações e eventos que não são explicitamente previstos nas normas contábeis; assim, a companhia precisa adotar uma política contábil adequada para refleti-los nas demonstrações, a fim de que os seus usuários sejam devidamente informados.

Os critérios utilizados na elaboração das demonstrações contábeis devem refletir as transações e os fatos mais relevantes ocorridos no patrimônio, para que o usuário possa compreender o alcance e a limitação das informações divulgadas. As referências às expressões “negócios e eventos significativos”, “consideradas necessárias para uma apresentação adequada”, constantes dos incisos I e III do § 5º, sugerem um critério de interpretação e julgamento, ficando a cargo da administração da companhia decidir o que é significativo e adequado.

De acordo com o inciso IV do § 5º, também deverão constar das notas explicativas tabelas com aberturas de saldos relevantes, decomposição analítica de contas importantes, explicação dos critérios de avaliação de ativos e passivos, destacando-se, especial-

mente, estoques das estipulações das taxas e quotas de depreciação e amortização. Deverão, ainda, constar das notas os critérios e o julgamento utilizados na constituição e evidenciação de provisões para encargos ou riscos e nos testes para a verificação da recuperabilidade e realização de ativos (*impairment*, por exemplo), bem como os ônus e as garantias concedidas, os prazos de pagamentos e recebimentos de ativos e passivos relevantes, taxas e datas de pagamento de empréstimos e financiamentos, variações de valor de ativos e passivos decorrentes de novas avaliações, taxas de desconto utilizadas, etc.

Além disso, deverão constar informações adicionais sobre o capital social das companhias, tais como: o número, as espécies e as classes das ações do capital social e as opções de compra de ações outorgadas e exercidas no exercício. Por último, também precisam ser considerados nas notas explicativas os ajustes de exercícios anteriores (ajustes às demonstrações contábeis de períodos passados por alterações de políticas contábeis e correção de erros) e eventos subsequentes (eventos significativos que ocorreram ou se desdobraram após a data do balanço patrimonial e que podem impactar as demonstrações contábeis do exercício corrente ou de exercícios futuros).

No ano de 2014, o CPC emitiu a Orientação OCPC 07 – “Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral”, aprovada pela Deliberação CVM nº 727/2014, com a finalidade de orientar as companhias na elaboração e divulgação de Notas Explicativas<sup>33</sup>. Isso ocorreu devido ao fato de, no Brasil, ter aumentado significativamente o volume de notas

33 De acordo com os itens 1 e 2 da OCPC 07 – “Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral”: “1. O objetivo desta Orientação é tratar dos requisitos básicos de elaboração e evidenciação a serem observados quando da divulgação dos relatórios contábil-financeiros de propósito geral. 2. Esta Orientação está tratando, especificamente, da evidenciação das informações próprias das demonstrações contábil-financeiras anuais e intermediárias, em especial das contidas nas notas explicativas”.

explicativas divulgadas por companhias nacionais após o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade, uma vez que existiam dúvidas sobre o que era ou não importante. A OCPC 07 – “Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral” – orienta as companhias na divulgação das informações relevantes e tem por fim fazer com que elas privilegiem a qualidade da informação e não a quantidade<sup>34</sup>.

#### ESCRITURAÇÃO

**“Art. 177. A escrituração da companhia será mantida em registros permanentes, com obediência aos preceitos da legislação comercial e desta Lei e aos princípios de contabilidade geralmente aceitos, devendo observar métodos ou critérios contábeis uniformes no tempo e registrar as mutações patrimoniais segundo o regime de competência.**

**§ 1º As demonstrações financeiras do exercício em que houver modificação de métodos ou critérios contábeis, de efeitos relevantes, deverão indicá-la em nota e ressaltar esses efeitos.**

**§ 2º A companhia observará exclusivamente em livros ou registros auxiliares, sem qualquer modificação da escrituração mercantil e das demonstrações reguladas nesta Lei, as disposições da lei tributária, ou de legislação especial sobre a atividade que constitui seu objeto, que prescrevam, conduzam ou incentivem a utilização de métodos ou critérios contábeis diferentes ou determinem registros, lançamentos ou ajustes ou a elaboração de outras demonstrações financeiras. (Redação dada pela Lei nº 11.638/2007 e alterada pela Lei nº 11.941/2009)**

34 A OCPC 07 – “Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral” – está alinhada com o projeto do IASB denominado “Disclosure Initiative”. Sobre esse assunto, ver informações disponíveis em <<http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Disclosure-Initiative/Pages/Disclosure-Initiative.aspx>>.

**I – (Revogado); (Redação dada pela Lei nº 11.941/2009)**

**II – (Revogado). (Redação dada pela Lei nº 11.941/2009)**

**§ 3º As demonstrações financeiras das companhias abertas observarão, ainda, as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e serão obrigatoriamente submetidas a auditoria por auditores independentes nela registrados. (Redação dada pela Lei nº 11.941/2009)**

**§ 4º As demonstrações financeiras serão assinadas pelos administradores e por contabilistas legalmente habilitados.**

**§ 5º As normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários a que se refere o § 3º deste artigo deverão ser elaboradas em consonância com os padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliários. (Incluído pela Lei nº 11.638/2007)**

**§ 6º As companhias fechadas poderão optar por observar as normas sobre demonstrações financeiras expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários para as companhias abertas. (Incluído pela Lei nº 11.638/2007)**

**§ 7º (Revogado pela Lei nº 11.941/2009)”**

Este artigo, com a redação dada pela Lei nº 11.941/2009, é considerado, sob o aspecto contábil, fundamental à eficácia do processo iniciado pela Lei nº 11.638/2007 de harmonização das regras contábeis nacionais com os pronunciamentos internacionais, em especial os emitidos pelo *Internacional Accounting Standard Board* – IASB, por meio dos *Internacional Financial Reporting Standards* – IFRS<sup>1</sup>.

Trata-se da separação formal entre os registros destinados à elaboração e à divulgação das demonstrações contábeis daqueles

<sup>1</sup> Sobre esse assunto, ver os comentários ao art. 176 da Lei das S.A.

utilizados para outros fins, tais como: apuração do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro, elaboração de demonstrações contábeis regulatórias, etc.<sup>2</sup>. A segregação entre a contabilidade societária e a tributária foi, na prática, estabelecida originalmente pelo artigo 8º do Decreto-Lei nº 1.598/1977, ao instituir o Livro de Apuração do Lucro Real – LALUR. O § 2º deste artigo manteve tal separação ao determinar que as disposições da lei tributária ou de legislação especial que prescrevem, conduzem ou incentivam a companhia à utilização de métodos ou critérios contábeis diferentes dos previstos na Lei das S.A. deverão ser observadas exclusivamente em livros ou registros auxiliares e sem qualquer modificação da escrituração mercantil e das demonstrações nela reguladas. Assim, deverão ser aplicados unicamente em livros auxiliares eventuais métodos ou critérios contábeis diversos dos constantes dos padrões internacionais de contabilidade.

Não obstante o artigo 8º do Decreto-Lei nº 1.598/1977 e o *caput* deste artigo já preverem a segregação contábil, ela foi desvirtuada pelas normas tributárias, uma vez que a Secretaria da Receita Federal limitou a utilização do Livro de Apuração do Lucro Real – LALUR às hipóteses por ela expressamente determinadas, entre outras, no Regulamento do Imposto de Renda (Decreto nº 3.000/1999). Com efeito, as leis tributárias nunca disciplinaram a contabilidade para fins de reporte, mas estabeleciam “sanções” caso a contabilização não fosse efetuada na forma nelas prevista, tais como a não dedutibilidade de algumas despesas e a tributação de determinadas receitas.

A Lei nº 11.941/2009 alterou este artigo, bem como o § 2º do artigo 8º do Decreto-Lei nº 1.598/1977, assegurando, tanto na legislação tributária como na societária, a total desvinculação dos

<sup>2</sup> Ver, a propósito, a Resolução Normativa ANEEL nº 396/2010, que instituiu a contabilidade regulatória e aprovou alterações no manual de contabilidade do setor elétrico.

registros contábeis, instituindo, para tanto, o Regime Tributário de Transição – RTT<sup>3</sup>. De acordo com o RTT, os resultados continuariam a ser tributados em conformidade com as normas contábeis anteriores a dezembro de 2007; já as normas contábeis posteriores a 2007 teriam efeito neutro sobre a tributação. Ou seja, na apuração dos tributos deveriam ser observadas as normas “contábeis” em vigor até o ano 2007<sup>4</sup>, mas, na elaboração das demonstrações contábeis e na sua divulgação, seguir-se-iam as normas contábeis vigentes à época. É como se, para fins tributários, não tivesse ocorrido qualquer mudança. Na prática, isso implicaria em terem as sociedades pelo menos 2 (duas) contabilidades: uma para fins tributários e outra para fins de divulgação.

A existência de 2 (duas) ou mais contabilidades não é novidade e faz parte da vida empresarial. Por exemplo, é comum as companhias terem a contabilidade societária, baseada em normativos e, paralelamente, a contabilidade gerencial, com fundamento nos critérios internos da sociedade. No Brasil, nas épocas de hiperinflação, as companhias tinham a contabilidade apurada em custo histórico corrigido e em correção monetária integral.

3 Os §§ 2º e 3º do art. 8º do Decreto-Lei nº 1.598/1977, com as alterações introduzidas pelas Leis nºs 11.941/2009 e 12.973/2014, passaram a vigorar com a seguinte redação: “Art. 8º – O contribuinte deverá escriturar, além dos demais registros requeridos pelas leis comerciais e pela legislação tributária, os seguintes livros: I – de apuração de lucro real, que será entregue em meio digital, e no qual: (...). § 2º Para fins da escrituração contábil, inclusive da aplicação do disposto no § 2º do art. 177 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, os registros contábeis que forem necessários para a observância das disposições tributárias relativas à determinação da base de cálculo do imposto de renda e, também, dos demais tributos, quando não devam, por sua natureza fiscal, constar da escrituração contábil, ou forem diferentes dos lançamentos dessa escrituração, serão efetuados exclusivamente em: I – livros ou registros contábeis auxiliares; ou II – livros fiscais, inclusive no livro de que trata o inciso I do caput deste artigo. § 3º O disposto neste artigo será disciplinado em ato normativo da Secretaria da Receita Federal do Brasil”.

4 O mais adequado seria dizer que devem ser observadas as normas tributárias e não as contábeis propriamente ditas, pois a Secretaria da Receita Federal não disciplina questões contábeis, mas critérios tributários.

Apesar disso, o RTT foi extinto em 2014 pela Lei nº 12.973, que alterou a legislação tributária, em especial no que se refere à adequação das normas tributárias às novas regras contábeis introduzidas pela Lei nº 11.638/2007<sup>5-6</sup>.

5 Quando da criação do RTT, pela Lei nº 11.941/2009, foi estabelecido que as empresas que optassem por esse sistema de tributação poderiam continuar recolhendo impostos como faziam até 31 de dezembro de 2007, antes das alterações contábeis. Isso garantiu que as mudanças contábeis introduzidas pela Lei nº 11.638/2007 não afetassem o volume de impostos a pagar ou a restituir das companhias. A vigência inicialmente prevista para o RTT era para o biênio 2008 e 2009. A partir de 2010, surgiram os seguintes cenários: caso, até o fim do ano de 2010, nenhum ato normativo, com novas orientações, fosse emitido pela Secretaria da Receita Federal do Brasil, prevaleceria o disposto no § 3º do art. 15 da Lei nº 11.941/2009, que estabelecia que o RTT se tornaria obrigatório a partir de 2010. No entanto, o § 1º do art. 15 determinou que “o RTT vigorará até a entrada em vigor de lei que discipline os efeitos tributários dos novos métodos e critérios contábeis, buscando a neutralidade tributária”. Como a Secretaria da Receita Federal do Brasil, até junho de 2011, não promovera nenhuma alteração tributária, o RTT, que foi optativo para as pessoas jurídicas que adotaram o lucro real ou presumido nos anos de 2008 e de 2009, passou a ser obrigatório a partir do ano-calendário 2010, abrangendo, também, as pessoas jurídicas tributadas pelo lucro arbitrado. Este regime foi modificado com a publicação da Lei nº 12.973/2014.

6 Em 2013 foi emitida a Medida Provisória nº 627, posteriormente convertida na Lei nº 12.973/2014, que autorizou adoção antecipada para o exercício de 2014 das medidas relacionadas às contabilidades societária e fiscal. Note-se que, de acordo com a Lei nº 12.973/2014, (i) as novas normas de contabilidade, decorrentes das suas equivalentes emitidas pelo IFRS, manterão o tratamento instituído pelo RTT. Dessa forma, diversos itens continuarão a ter 2 (dois) tratamentos distintos: um para fins da contabilidade societária e outro para o cálculo do resultado tributável. Assim, a legislação fiscal vigente em fins de 2007, com as modificações introduzidas Lei nº 12.973/2014, passou, com a sua entrada em vigor, a reger a contabilidade tributária; (ii) determinadas diferenças anteriormente existentes entre ambas as contabilidades foram unificadas, de modo que a legislação fiscal incorporou alguns conceitos e normas contábeis, tais como a da mensuração do ágio por expectativa de rentabilidade futura – *goodwill* –, a da mais valia de ativos em combinação de estágios, a da aquisição de controle de outra entidade em estágios, etc.; e (iii) foi instituída uma “nova espécie” de RTT, tendo o artigo 58 estabelecido que: “Art. 58. A modificação ou a adoção de métodos e critérios contábeis, por meio de atos administrativos emitidos com base em competência atribuída em lei comercial, que sejam posteriores à publicação desta Lei, não terá implicação na apuração dos tributos federais até que lei tributária regule a matéria”.

Nos registros contábeis das companhias, devem ser observados os métodos estabelecidos na Lei das S.A., bem como nos registros fiscais e no Livro de Apuração do Lucro Real – LALUR, atendidos, também, os critérios constantes do Decreto-Lei nº 1.598/1977 e da Lei nº 12.973/2014. Portanto, podem ser encontradas diferenças entre os registros para fins fiscais e os para fins societários. Para um mesmo fato ou transação podem existir procedimentos distintos a serem observados na elaboração das demonstrações contábeis e na apuração dos tributos incidentes sobre o lucro<sup>7</sup>.

O artigo também fixa outras regras relevantes sobre a contabilidade de uma companhia. Consta do *caput* que a escrituração será mantida em registros permanentes, com obediência dos preceitos da legislação comercial, da Lei das S.A. e dos princípios de contabilidade geralmente aceitos, independentemente de a companhia ser aberta ou fechada.

O termo “princípios de contabilidade geralmente aceitos” é muito amplo, tendo em vista que abrange 2 (duas) expressões flexíveis: “princípios de contabilidade”<sup>8</sup> e “geralmente aceitos”. Para estruturar essa disciplina, foi desenvolvido um conjunto de orientações qualitativas para que os fatos e eventos que alteram o patrimônio das companhias pudessem ser registrados adequadamente nas demonstrações contábeis. Essas orientações foram denominadas “princípios de contabilidade” e abrangem as características qualitativas das informações contábeis, bem como os aspectos de mensuração de ativos, passivos, receitas e despesas. O significativo

7 A título de exemplo, veja-se o “ágio”. De acordo com a Lei nº 11.638/2007, esse ativo não é mais amortizado (somente o será caso não mais tenha seu custo recuperável, o que é feito pelo teste de recuperabilidade de custo, de acordo com o CPC 01 (R1) – “Redução no Valor Recuperável de Ativos”, aprovado pela Deliberação CVM nº 639/2010). Mas, para fins tributários, esse ativo continua a ser amortizado conforme os critérios fiscais vigentes em 2007.

8 As expressões “Princípios Contábeis” e “Princípios de Contabilidade” têm o mesmo significado.

aumento da importância das informações econômico-financeiras das companhias, face à expansão do mercado de capitais e ao desenvolvimento da profissão contábil, tornou necessária a criação de um conjunto de orientações sobre os procedimentos indispensáveis à análise de fatos e eventos, à sua mensuração e ao seu registro. Tais orientações foram transformadas em normas que devem ser observadas na elaboração e na divulgação das demonstrações contábeis. O conjunto de orientações, teorias, normas e procedimentos é denominado “princípios contábeis”.

Para as companhias abertas vigorou, até dezembro de 2008, a Deliberação CVM nº 029/1986, que dispunha sobre a “Estrutura Conceitual Básica da Contabilidade” e definia os objetivos da contabilidade, os seus princípios (conceitos) fundamentais, classificando-os em 3 (três) categorias básicas: (i) postulados ambientais da contabilidade; (ii) princípios contábeis propriamente ditos; e (iii) restrições aos princípios contábeis fundamentais – as convenções. Entretanto, com a mudança normativa introduzida pela Lei nº 11.638/2007 e, considerando a importância e a obrigatoriedade de que as normas contábeis brasileiras fossem convergentes com as normas contábeis internacionais, a Deliberação CVM nº 029/1986 foi revogada pela Deliberação CVM nº 539/2008, posteriormente substituída pela Deliberação CVM nº 675/2011, a qual aprovou o “Pronunciamento Conceitual Básico (R1)” emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, que dispõe sobre a “Estrutura Conceitual para a Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro”<sup>9</sup>.

O “Pronunciamento Conceitual Básico” corresponde ao “*The Conceptual Framework for Financial Reporting (BV 2011 Blue Book)*” do IASB e consiste em orientações qualitativas – não em

9 Sobre o Comitê de Pronunciamentos Contábeis, ver os comentários ao art. 176 da Lei das S.A.

regras – sobre as informações e as demonstrações contábeis<sup>10</sup>.

10 Consta do “Pronunciamento Conceitual Básico (R1)” que: “As demonstrações contábeis são elaboradas e apresentadas para usuários externos em geral, tendo em vista suas finalidades distintas e necessidades diversas. Governos, órgãos reguladores ou autoridades tributárias, por exemplo, podem determinar especificamente exigências para atender a seus próprios interesses. Essas exigências, no entanto, não devem afetar as demonstrações contábeis elaboradas segundo esta Estrutura Conceitual. Demonstrações contábeis elaboradas dentro do que prescreve esta Estrutura Conceitual objetivam fornecer informações que sejam úteis na tomada de decisões econômicas e avaliações por parte dos usuários em geral, não tendo o propósito de atender finalidade ou necessidade específica de determinados grupos de usuários. Demonstrações contábeis elaboradas com tal finalidade satisfazem as necessidades comuns da maioria dos seus usuários, uma vez que quase todos eles utilizam essas demonstrações contábeis para a tomada de decisões econômicas, tais como: (a) decidir quando comprar, manter ou vender instrumentos patrimoniais; (b) avaliar a administração da entidade quanto à responsabilidade que lhe tenha sido conferida e quanto à qualidade de seu desempenho e de sua prestação de contas; (c) avaliar a capacidade de a entidade pagar seus empregados e proporcionar-lhes outros benefícios; (d) avaliar a segurança quanto à recuperação dos recursos financeiros emprestados à entidade; (e) determinar políticas tributárias; (f) determinar a distribuição de lucros e dividendos; (g) elaborar e usar estatísticas da renda nacional; ou (h) regulamentar as atividades das entidades. [...] Finalidade e Status. Esta Estrutura Conceitual estabelece os conceitos que fundamentam a elaboração e a apresentação de demonstrações contábeis destinadas a usuários externos. A finalidade desta Estrutura Conceitual é: (a) dar suporte ao desenvolvimento de novos Pronunciamentos Técnicos, Interpretações e Orientações e à revisão dos já existentes, quando necessário; (b) dar suporte à promoção da harmonização das regulações, das normas contábeis e dos procedimentos relacionados à apresentação das demonstrações contábeis, provendo uma base para a redução do número de tratamentos contábeis alternativos permitidos pelos Pronunciamentos, Interpretações e Orientações; (c) dar suporte aos órgãos reguladores nacionais; (d) auxiliar os responsáveis pela elaboração das demonstrações contábeis na aplicação dos Pronunciamentos Técnicos, Interpretações e Orientações e no tratamento de assuntos que ainda não tenham sido objeto desses documentos; (e) auxiliar os auditores independentes a formar sua opinião sobre a conformidade das demonstrações contábeis com os Pronunciamentos Técnicos, Interpretações e Orientações; (f) auxiliar os usuários das demonstrações contábeis na interpretação de informações nelas contidas, elaboradas em conformidade com os Pronunciamentos Técnicos, Interpretações e Orientações; e (g) proporcionar aos interessados informações sobre o enfoque adotado na formulação dos Pronunciamentos Técnicos, das Interpretações e das Orientações. Esta Estrutura Conceitual não é um Pronunciamento Técnico propriamente dito e, portanto, não define normas ou procedimentos para qualquer questão particular sobre aspectos de mensuração ou divulgação. Nada nesta Estrutura Conceitual substitui qualquer Pronunciamento Técnico, Interpretação ou Orientação. Pode haver um número limitado de casos em que seja observado um conflito entre esta Estrutura Conceitual e um Pronunciamento Técnico, uma Inter-

pretação ou uma Orientação. Nesses casos, as exigências do Pronunciamento Técnico, da Interpretação ou da Orientação específicos devem prevalecer sobre esta Estrutura Conceitual. Entretanto, à medida que futuros Pronunciamentos Técnicos, Interpretações ou Orientações sejam desenvolvidos ou revisados tendo como norte esta Estrutura Conceitual, o número de casos de conflito entre esta Estrutura Conceitual e eles tende a diminuir. Esta Estrutura Conceitual será revisada de tempos em tempos com base na experiência decorrente de sua utilização. Alcance. Esta Estrutura Conceitual aborda: (a) o objetivo das demonstrações contábeis; (b) as características qualitativas da informação contábil-financeira útil; (c) a definição, o reconhecimento e a mensuração dos elementos a partir dos quais as demonstrações contábeis são elaboradas; e (d) os conceitos de capital e de manutenção do capital. [...] CAPÍTULO 1: OBJETIVO DO RELATÓRIO CONTÁBIL-FINANCEIRO DE PROPÓSITO GERAL. Introdução OB1. O objetivo da elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro de propósito geral constitui o pilar da Estrutura Conceitual. Outros aspectos da Estrutura Conceitual – como o conceito de entidade que reporta a informação, as características qualitativas da informação contábil-financeira útil e suas restrições, os elementos das demonstrações contábeis, o reconhecimento, a mensuração, a apresentação e a evidenciação – fluem logicamente desse objetivo. Objetivo, utilidade e limitações do relatório contábil-financeiro de propósito geral OB2. O objetivo do relatório contábil-financeiro de propósito geral é fornecer informações contábil-financeiras acerca da entidade que reporta essa informação (reporting entity) que sejam úteis a investidores existentes e em potencial, a credores por empréstimos e a outros credores, quando da tomada decisão ligada ao fornecimento de recursos para a entidade. Essas decisões envolvem comprar, vender ou manter participações em instrumentos patrimoniais e em instrumentos de dívida, e a oferecer ou disponibilizar empréstimos ou outras formas de crédito. OB3. Decisões a serem tomadas por investidores existentes e em potencial relacionadas a comprar, vender ou manter instrumentos patrimoniais e instrumentos de dívida dependem do retorno esperado dos investimentos feitos nos referidos instrumentos, por exemplo: dividendos, pagamentos de principal e de juros ou acréscimos nos preços de mercado. Similarmente, decisões a serem tomadas por credores por empréstimos e por outros credores, existentes ou em potencial, relacionadas a oferecer ou disponibilizar empréstimos ou outras formas de crédito, dependem dos pagamentos de principal e de juros ou de outros retornos que eles esperam. As expectativas de investidores, credores por empréstimos e outros credores em termos de retorno dependem da avaliação destes quanto ao montante, tempestividade e incertezas (as perspectivas) associados aos fluxos de caixa futuros de entrada para a entidade. Consequentemente, investidores existentes e em potencial, credores por empréstimo e outros credores necessitam de informação para auxiliá-los na avaliação das perspectivas em termos de entrada de fluxos de caixa futuros para a entidade. OB4. Para avaliar as perspectivas da entidade em termos de entrada de fluxos de caixa futuros, investidores existentes e em potencial, credores por empréstimo e outros credores necessitam de informação acerca de recursos da entidade, reivindicações contra a entidade, e o quão eficiente e efetivamente a administração da entidade e seu conselho de administração têm cumprido com suas responsabilidades no uso dos recursos da entidade. Exemplos de referidas responsabilidades

*incluem a proteção de recursos da entidade de efeitos desfavoráveis advindos de fatos econômicos, como, por exemplo, mudanças de preço e de tecnologia, e a garantia de que a entidade tem cumprido as leis, com a regulação e com as disposições contratuais vigentes. Informações sobre a aprovação do cumprimento de suas responsabilidades são também úteis para decisões a serem tomadas por investidores existentes, credores por empréstimo e outros que tenham o direito de votar ou de outro modo exerçam influência nos atos praticados pela administração. OB5. Muitos investidores, credores por empréstimo e outros credores, existentes e em potencial, não podem requerer que as entidades que reportam a informação prestem a eles diretamente as informações de que necessitam, devendo desse modo confiar nos relatórios contábil-financeiros de propósito geral, para grande parte da informação contábil-financeira que buscam. Consequentemente, eles são os usuários primários para quem relatórios contábil-financeiros de propósito geral são direcionados. OB6. Entretanto, relatórios contábil-financeiros de propósito geral não atendem e não podem atender a todas as informações de que investidores, credores por empréstimo e outros credores, existentes e em potencial, necessitam. Esses usuários precisam considerar informação pertinente de outras fontes, como, por exemplo, condições econômicas gerais e expectativas, eventos políticos e clima político, e perspectivas e panorama para a indústria e para a entidade. OB7. Relatórios contábil-financeiros de propósito geral não são elaborados para se chegar ao valor da entidade que reporta a informação; a rigor, fornecem informação para auxiliar investidores, credores por empréstimo e outros credores, existentes e em potencial, a estimarem o valor da entidade que reporta a informação. OB8. Usuários primários individuais têm diferentes, e possivelmente conflitantes, desejos e necessidades de informação. Este Comitê de Pronunciamentos Contábeis, ao levar à frente o processo de produção de suas normas, irá procurar proporcionar um conjunto de informações que atenda às necessidades do número máximo de usuários primários. Contudo, a concentração em necessidades comuns de informação não impede que a entidade que reporta a informação preste informações adicionais que sejam mais úteis a um subconjunto particular de usuários primários. OB9. A administração da entidade que reporta a informação está também interessada em informação contábil-financeira sobre a entidade. Contudo, a administração não precisa apoiar-se em relatórios contábil-financeiros de propósito geral uma vez que é capaz de obter a informação contábil-financeira de que precisa internamente. OB10. Outras partes interessadas, como, por exemplo, órgãos reguladores e membros do público que não sejam investidores, credores por empréstimo e outros credores, podem do mesmo modo achar úteis relatórios contábil-financeiros de propósito geral. Contudo, esses relatórios não são direcionados primariamente a esses outros grupos. OB11. Em larga extensão, os relatórios contábil-financeiros são baseados em estimativas, julgamentos e modelos e não em descrições ou retratos exatos. A Estrutura Conceitual estabelece os conceitos que devem amparar tais estimativas, julgamentos e modelos. Os conceitos representam o objetivo que este Comitê de Pronunciamentos Contábeis e os elaboradores dos relatórios contábil-financeiros devem se empenhar em alcançar. Assim como a maioria dos objetivos, a visão contida na Estrutura Conceitual do que sejam a elaboração e a divulgação do relatório contábil-financeiro ideal é improvável de ser atingida em sua totalidade.*

No “Pronunciamento Conceitual Básico (R1)” são encontrados sob diversas denominações – tais como: “objetivos das demonstrações contábeis”, “pressupostos básicos”, “características qualitativas das demonstrações contábeis”, “elementos das demonstrações contábeis” e “reconhecimento dos elementos das demonstrações contábeis” –, os “princípios de contabilidade”. Nesse pronunciamento incluem-se, também, as definições de ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas, despesas, bem como o momento em que esses elementos são capturados pelas demonstrações contábeis<sup>11</sup>.

As companhias fechadas, a princípio, não são obrigadas a observar as normas contábeis expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e, portanto, o “Pronunciamento Conceitual Básico (R1)”; entretanto, é recomendável que sigam as suas orientações, pois: (i) o § 4º deste artigo estabelece que as demonstrações contábeis das sociedades anônimas serão assinadas pelos administradores

---

*de, pelo menos no curto prazo, visto que se requer tempo para a compreensão, aceitação e implementação de novas formas de analisar transações e outros eventos. Não obstante, o estabelecimento de objetivo a ser alcançado com empenho é essencial para que o processo de elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro venha a evoluir e tenha sua utilidade aprimorada”.*

11 De acordo com o “Pronunciamento Conceitual Básico (R1)”, ainda que um ativo exista, nem sempre é possível reconhecê-lo nas demonstrações contábeis. Isso é comum no caso dos ativos intangíveis gerados internamente, tais como: marcas, fundo de comércio (*goodwill*), etc. O mesmo ocorre com certos passivos, uma vez que nem todas as obrigações são (ou podem ser) reconhecidas contabilmente, como ocorre, por exemplo, nos (i) contratos de compra e venda de uma determinada mercadoria – o direito de receber a mercadoria já existe, mas a sua contabilização está vinculada ao seu efetivo recebimento. A obrigação só é contabilmente reconhecida com a entrega da mercadoria; e (ii) contratos de prestação de serviços – a celebração do contrato dá ao contratante o direito de “receber” o serviço e gera para o contratado a obrigação de executá-lo. A simples assinatura do contrato não é requisito contábil para o reconhecimento dos ativos e passivos a ele inerentes. O direito ao “recebimento” do serviço e a obrigação de prestá-lo não são reconhecidos contabilmente até que o mesmo tenha sido efetivamente prestado. Assim, quando da prestação do serviço, o contratado reconhece uma receita relativa a essa prestação e o direito de receber dinheiro do contratante; no mesmo momento, o contratante reconhece a obrigação de pagar o contratado contra uma despesa de serviços. O mesmo raciocínio é válido para contratos de fornecimento de mercadorias, etc.

e por contabilistas legalmente habilitados; (ii) esses profissionais devem ser registrados nos Conselhos Regionais de Contabilidade - CRC's e por eles fiscalizados; e (iii) o Conselho Federal de Contabilidade - CFC tem emitido as mesmas normas da Comissão de Valores Mobiliários sobre esse assunto. Cite-se, como exemplo, a "Estrutura Conceitual", que foi emitida pela Resolução CFC nº 1.374/2011, a qual aprovou a NBC TG - "Estrutura Conceitual para a Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro"<sup>12</sup>. Assim, os princípios contábeis das sociedades anônimas, incluídas as companhias fechadas, constam desses 2 (dois) documentos, sendo que o segundo é idêntico ao aprovado pela Comissão de Valores Mobiliários por meio da Deliberação CVM nº 675/2011<sup>13</sup>.

12 A Resolução CFC nº 1.374/2011 deu nova redação à NBC TG ESTRUTURA CONCEITUAL - "Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro".

13 Sobre esse assunto, SÉRGIO IUDÍCIBUS, ELISEU MARTINS e ERNESTO RUBENS GELBCKE. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações (Aplicável às Demais Sociedades). Rumo às Normas Internacionais. Suplemento.** 2ª edição, São Paulo: Atlas, 2009, p. 13, observam que: "Na verdade, a parte relativa aos 'princípios contábeis' pouco mudou na sua essência. Ao invés de serem chamados de 'princípios', ou convenções etc., tudo passou a ser genericamente denominado de *Características Qualitativas das Informações Contábeis*. Assim, no fundo, tudo o que existia sobre Regime de Competência, Objetividade, Conservadorismo etc., continua existindo, com novas redações. Só que alguns pontos são mudados de hierarquia. Talvez, a maior modificação seja mesmo a introdução, de maneira clara, da figura da 'Primazia da Essência sobre a Forma' como característica fundamental da informação contábil. Esse conceito estava inserido na Deliberação CVM nº 29/86, mas de passagem, sem que lhe houvesse sido dada a característica de um 'princípio' propriamente dito. Agora, com o Pronunciamento novo do CPC, aprovado pela Deliberação CVM nº 539/2008, e pela Resolução do Conselho Federal de Contabilidade nº 1.121/08, a aplicação desse conceito deverá ser a inovação que mais exigirá do profissional da Contabilidade. Ou seja, de agora em diante, não pode mais o profissional de contabilidade, ou o gestor da empresa, ou o auditor independente, simplesmente 'seguir as regrinhas', 'seguir as letras do contrato' etc. Quando o documento formaliza uma situação que não representa a efetiva realidade econômica da operação, o contador e os administradores da empresa são responsáveis por efetuar a contabilização conforme a essência econômica da transação, e não sua mera forma, e o auditor só pode aceitar sem ressalva a demonstração contábil se assim elaborada."

O Conselho Federal de Contabilidade não revogou expressamente a Resolução CFC nº 750/1993, que até então tratava da mesma matéria, com algumas diferenças. No entanto, a Resolução CFC nº 1.374/2011 sobrepõe-se àquela no que for com ela conflitante. Com efeito, os atuais princípios contábeis devem ser observados tanto pelas companhias abertas quanto pelas companhias fechadas. Cabe ao Conselho Federal de Contabilidade verificar se os profissionais legalmente habilitados estão seguindo os princípios contábeis aprovados pelo órgão de classe.

A segunda parte do termo, isto é, a expressão "geralmente aceitos", é importada do sistema anglo-saxão, no qual as normas contábeis não são estabelecidas por leis. No passado, a emissão das normas técnicas era efetuada pelos contabilistas; por isso, a antiga referência a "princípios contábeis geralmente aceitos entre os contadores" constituía uma prática incomum no Brasil. A partir de 1973, por pressão do mercado, os norte-americanos passaram a contar com o *Financial Accounting Standards Board - FASB* enquanto órgão emissor das suas normas contábeis. No Brasil, a expressão "geralmente aceitos" foi introduzida em 1976 com a promulgação da Lei das S.A., quando se procurava aproximar a contabilidade brasileira da norte-americana.

Ocorre que, com o passar do tempo, houve uma disseminação exagerada de fontes emanadoras de normas contábeis, o que provocou grandes discussões. A Comissão de Valores Mobiliários, o Banco Central do Brasil - Bacen, a Superintendência de Seguros Privados - Susep, o Instituto dos Auditores Independentes do Brasil - Ibracon, o Conselho Federal de Contabilidade - CFC, a Agência Nacional de Energia Elétrica - Aneel, bem como outras agências reguladoras, passaram a emitir normas, às vezes conflitantes, gerando algumas confusões.

A Receita Federal do Brasil, por exemplo, também editava atos normativos com procedimentos contábeis. Apesar desse órgão não

estabelecer regras contábeis que deveriam ser obrigatoriamente observadas pelas companhias, previa “sanções” para aquelas que adotassem procedimentos distintos dos que eram por ele autorizados. Assim, se uma companhia efetuasse a depreciação de um bem em prazo menor do que o permitido, o excedente era simplesmente glosado no cálculo do lucro tributável. Dessa forma, as companhias eram induzidas a utilizar o período admitido fiscalmente, mesmo que ele não representasse o procedimento economicamente adequado.

Foi por essa razão que a Lei nº 11.941/2009 deu nova redação ao § 2º deste artigo, admitindo que o Livro de Apuração do Lucro Real – LALUR seja utilizado para os casos em que as disposições da lei tributária prescreverem, conduzirem ou incentivarem a utilização de métodos ou critérios contábeis diferentes dos previstos na Lei das S.A., ou determinarem registros, lançamentos ou ajustes, bem como a elaboração de outras demonstrações contábeis.

Portanto, os “princípios de contabilidade geralmente aceitos” referem-se ao conjunto de orientações qualitativas e de regras que devem ser observadas na elaboração e divulgação das demonstrações contábeis, incluindo não só as normas da Lei das S.A. e atos regulamentares, como também as decorrentes da observância generalizada de uma prática (como, por exemplo, de transações muito específicas ou de setores também muito específicos). Decorre desse conjunto de princípios contábeis que as regras, voltadas especificamente para a identificação, mensuração e reconhecimento de ativos e passivos nas demonstrações contábeis, devem ser homogêneas ao longo do tempo e aplicadas uniformemente a todas as companhias, a fim de tornar possível a comparação das informações contábeis entre vários exercícios, entre a mesma companhia ou entre companhias distintas. Por essa razão, consta do *caput* que a escrituração da companhia deve observar métodos ou critérios contábeis uniformes no tempo, o que está de acordo, também, com a regra prevista no § 1º do artigo 176, que estabelece a obrigatoriedade de que as demonstrações de

cada exercício sejam publicadas com a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior<sup>14</sup>.

Ademais, os “princípios de contabilidade” permitem o desenvolvimento de novas normas, métodos e critérios contábeis que apresentem da maneira economicamente mais adequada os fatos e eventos que integram ou alteram o patrimônio das companhias. Nesse sentido, o § 1º determina que as demonstrações contábeis do exercício em que houver modificação de métodos e critérios contábeis de efeitos relevantes deverão indicá-los em nota explicativa e ressaltar tais efeitos. Os “princípios de contabilidade” admitem alterações de normas, métodos e critérios contábeis, mas somente quando proporcionarem informações contábeis mais adequadas do que as que seriam obtidas com os anteriores<sup>15</sup>.

Consta também do *caput* deste artigo que os registros contábeis devem ser feitos de acordo com o regime de competência e não o de caixa. Os fatos e eventos devem ser registrados quando ocorrem, independentemente do momento em que afetam o caixa da companhia.

O § 3º, por sua vez, estabelece que as demonstrações contábeis das companhias abertas devem observar as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, que, de acordo com o § 5º, devem ser elaboradas em consonância com os padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliários, ou seja, os IFRS<sup>16</sup>.

As companhias fechadas, além de serem obrigadas, na elaboração de suas demonstrações contábeis, a observar as regras previstas na Lei das S.A., podem, em atenção ao § 6º, optar por adotar as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários para as

14 Sobre esse assunto, ver os comentários ao art. 176 da Lei das S.A.

15 Sobre esse assunto, ver o CPC 23 – “Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro”, aprovado pela Deliberação CVM nº 592/2009.

16 Sobre esse assunto, ver os comentários ao art. 176 da Lei das S.A.

companhias abertas. Esse procedimento é recomendável, pois as normas previstas na Lei das S.A. são insuficientes para originar demonstrações contábeis de alta qualidade. Recomenda-se, ainda, que as demonstrações contábeis das companhias fechadas também sejam auditadas por auditores independentes, se os custos forem compatíveis com o seu porte<sup>17</sup>.

### 1. PARECER DO AUDITOR INDEPENDENTE

Os auditores independentes têm a função de elaborar parecer no qual deverão verificar se as demonstrações da companhia estão, ou não, de acordo com as normas contábeis vigentes<sup>18</sup>. Se estiverem de acordo, emitirão o parecer com opinião favorável, sem ressalva (é o denominado “parecer limpo”). Alguns pareceres podem ser emitidos com parágrafo(s) de ênfase, por conterem as demonstrações algum nível de incerteza ou por merecerem alguma atenção especial, mesmo que estejam em consonância com as normas contábeis. Nesses casos, em geral, há quantificação dos efeitos dessa observação, mas não há ressalva (é o denominado “parecer limpo com parágrafo de ênfase”). Quando detectada a não observância de alguma norma ou prática contábil, e sendo seu efeito relevante, o auditor emite o parecer com ressalva, do tipo “exceto quanto”, quantificando o efeito desse fato (é o denominado “parecer com ressalva”).

17 Note-se que as sociedades de grande porte, ainda que não constituídas sob a forma de sociedades por ações, sujeitam-se às disposições da Lei das S.A. sobre escrituração e elaboração de demonstrações contábeis e a obrigatoriedade de auditoria independente, nos termos do art. 3º da Lei nº 11.638/2007.

18 Sobre a auditoria independente, ver a Instrução CVM nº 308/1999, com as alterações introduzidas pelas Instruções CVM nºs 509/2011 e 545/2014, que dispõe sobre o registro e o exercício dessa atividade no âmbito do mercado de valores mobiliários e define os deveres e as responsabilidades dos administradores das entidades auditadas no relacionamento com os auditores independentes. Ver, também, (i) a Nota Explicativa a esta Instrução; e (ii) a Resolução CMN nº 3.198/2004.

Por outro lado, existem pareceres que identificam não conformidades, embora não as quantifiquem em função de alguma impossibilidade, como ocorre no caso em que os auditores não conseguem obter evidência apropriada e suficiente em relação às informações contábeis para 1 (um) ou mais componentes. Há pareceres em que a constatação da não observância de normas e práticas contábeis é tão significativa que o auditor afirma, categoricamente, que as demonstrações não estão em consonância com as normas e práticas contábeis (é o denominado “parecer adverso”). Há, ainda, pareceres que mencionam que, por falta de condições de aplicar todas as normas de auditoria e de obter todas as informações necessárias, não foi possível emitir opinião (é o denominado “parecer com negativa de opinião”)<sup>19</sup>.

Os pareceres de auditoria têm como finalidade verificar se o desempenho econômico-financeiro da companhia foi adequadamente refletido nas demonstrações contábeis e se foram adotadas

19 A Resolução CFC nº 1.232/2009, que aprova a NBC TA 705 - “Modificações na Opinião do Auditor Independente”, trata da responsabilidade do auditor na emissão de parecer diferente do “parecer limpo”. Isso ocorre quando o auditor conclui que as demonstrações contábeis como um todo apresentam distorções relevantes ou o auditor não consegue obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para concluir que elas não apresentam distorções relevantes. A Resolução CFC nº 1.232/2009 estabelece 3 (três) tipos de opinião modificada: (i) opinião com ressalva; (ii) opinião adversa; e (iii) abstenção de opinião. De acordo com essa norma, o auditor deve expressar uma opinião com ressalva quando: (a) tendo obtido evidência de auditoria apropriada e suficiente, conclui que as distorções, individualmente ou em conjunto, são relevantes, mas não generalizadas nas demonstrações contábeis; ou (b) não consegue obter evidência apropriada e suficiente de auditoria para suportar sua opinião, mas conclui que os possíveis efeitos de distorções não detectadas, se houver, sobre as demonstrações contábeis poderiam ser relevantes, mas não generalizados. A opinião adversa é quando, tendo obtido evidência de auditoria apropriada e suficiente, conclui que as distorções, individualmente ou em conjunto, são relevantes e generalizadas para as demonstrações contábeis. E a abstenção de opinião verifica-se quando o auditor não consegue obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para suportar sua opinião, concluindo que os possíveis efeitos de distorções não detectadas, se houver, sobre as demonstrações contábeis poderiam ser relevantes e generalizadas.

as normas e práticas contábeis, não objetivando constatar se a companhia teve uma *performance* boa ou ruim.

O § 4º simplesmente obriga que as demonstrações contábeis sejam assinadas por profissionais legalmente habilitados, o que, no Brasil, significa o registro nos respectivos Conselhos Regionais de Contabilidade.

### SEÇÃO III

#### BALANÇO PATRIMONIAL

##### GRUPO DE CONTAS

**“Art. 178. No balanço, as contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio que registrem, e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia.**

**§ 1º No ativo, as contas serão dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez dos elementos nelas registrados, nos seguintes grupos:**

**I – ativo circulante; e (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)**

**II – ativo não circulante, composto por ativo realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível. (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)**

**§ 2º No passivo, as contas serão classificadas nos seguintes grupos:**

**I – passivo circulante; (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)**

**II – passivo não circulante; e (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)**

**III – patrimônio líquido, dividido em capital social, reservas de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados. (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)**

**§ 3º Os saldos devedores e credores que a companhia não tiver direito de compensar serão classificados separadamente.”**

A partir da entrada em vigor da Lei nº 11.941/2009, a classificação dos ativos, passivos e do patrimônio líquido foi alterada, ficando as companhias obrigadas a apresentar suas demonstrações contábeis dentro de uma nova estrutura: os ativos e os passivos foram separados em circulantes e não circulantes, de acordo com os padrões internacionais de contabilidade, e não mais em permanentes, realizáveis e exigíveis a longo prazo<sup>1</sup>.

Os ativos são classificados de acordo com o grau de liquidez dos elementos registrados em suas contas. O grau de liquidez significa a facilidade e a velocidade com que a companhia julga que os ativos serão realizados, ou seja, transformados em moeda.

No passivo, a classificação observa o grau de exigibilidade, muito embora essa recomendação não conste da Lei das S.A. O grau de exigibilidade é semelhante ao grau de liquidez, mas leva em consideração a expectativa de consumo de caixa, demonstrando o nível de exigência das companhias na liquidação de seus passivos. Cite-se, como exemplo, a comparação de salários a pagar com despesas a pagar: a conta de salários a pagar apresenta, a princípio, maior exigibilidade do que a de despesas a pagar.

Os ativos podem ser liquidados quando recebidos em caixa, “consumidos” (via depreciação, por exemplo) ou “baixados” (como na hipótese de venda de estoques). Os passivos, em geral, são liquidados quando pagos. Entretanto, há casos em que isso ocorre por meio da entrega de mercadorias ou da prestação de serviços, como, por exemplo, quando a companhia recebe adiantamento de seus clientes: há um acréscimo no caixa e ao mesmo tempo o registro da obrigação de entregar a mercadoria ou de prestar o serviço referente ao adiantamento recebido. Naquele momento, como a mercadoria não foi entregue ou o serviço não foi prestado, não existe qualquer receita a ser reconhecida. Quando a mercadoria é entregue ou o serviço é prestado, esse passivo é liquidado, sem

<sup>1</sup> Sobre esse assunto, ver os comentários ao art. 176 da Lei das S.A.

ter havido desembolso de caixa. Isto é, quando a obrigação deixa de existir, a sociedade reconhece a receita. O registro inicial do adiantamento recebido como um passivo tem a característica de "receita diferida", pois, quando for liquidado, ela será reconhecida. O adiantamento é o caixa recebido antecipadamente de uma receita futura a ser reconhecida quando da entrega da mercadoria ou da prestação do serviço. Quando a mercadoria é entregue, o passivo deixa de existir e a receita de vendas é registrada; da mesma forma, quando o serviço é prestado, registra-se a receita dele decorrente, pois não há mais passivo.

A classificação pelo grau de liquidez ou de exigibilidade tem o objetivo de informar, em uma determinada data, o potencial de realização dos ativos de curto prazo e a necessidade de liquidação dos passivos, também de curto prazo. Trata-se de uma informação prospectiva, pois pode mostrar, aproximadamente, o montante dos ativos registrados que serão transformados em caixa ou realizados, bem como o montante de caixa ou outros ativos que serão consumidos para liquidar um passivo.

Alguns cuidados devem ser tomados com relação a esses grupos de "circulantes". Por exemplo, é comum constar dos contratos, principalmente os de empréstimos, cláusulas (*covenants*) pautadas em índices de liquidez, entre eles o da "liquidez corrente", que é o resultado da divisão dos ativos circulantes pelos passivos circulantes em determinada data. Esse indicador apenas mostra, na data das demonstrações contábeis, a quantidade de recursos existentes realizáveis no curto prazo para cada unidade monetária de recursos exigíveis, também no curto prazo. No entanto, não revela de forma segura uma posição de liquidez, pois parte da premissa da transformação imediata em caixa, pelos valores contábeis, de todos os ativos e passivos circulantes ao mesmo tempo. Conforme a composição dos ativos e passivos circulantes, esse indicador pode super ou subestimar o nível efetivo de liquidez da companhia. Cite-se, como

exemplo, a situação de uma sociedade que possua ativo circulante formado apenas por estoques no valor de R\$ 10,00 (dez reais) e passivos circulantes de R\$ 5,00 (cinco reais), composto somente de salários a pagar. O índice de liquidez geral será de 2 (dois), indicando que a companhia possui esse valor de ativo circulante para cada real de passivo circulante. A princípio, pode-se constatar que a sociedade apresenta uma boa liquidez, pois possui mais ativos circulantes do que passivos circulantes. Entretanto, os estoques estão mensurados pelo custo, e não pelo valor de venda. Assim, quando forem alienados - e não se sabe quando isso ocorrerá -, poderão afetar o caixa, se a venda for à vista, ou transformados em contas a receber, se a venda for a prazo; logo, o caixa será afetado apenas quando o valor da venda for, de fato, recebido. Tendo em vista que os valores de caixa ou contas a receber são superiores ao valor de custo do estoque, o indicador estará subestimando o potencial de transformação dos ativos circulantes em caixa.

Por outro lado, da conta "salários a pagar" decorre a obrigação de a companhia saldar sua dívida no curto prazo, em geral no período inferior a 1 (um) mês. Mesmo sendo o índice de liquidez igual a 2 (dois), caso a sociedade não venda o estoque em menos de 1 (um) mês e receba o valor dessa venda, não haverá caixa para saldar os salários e ela terá dificuldades para liquidar suas dívidas, ainda que o índice de liquidez seja robusto. Ou seja, mesmo sendo os ativos e passivos circulantes potenciais entradas e saídas de caixa, deve-se tomar muito cuidado na sua análise.

Como os ativos e passivos podem ser realizados e liquidados de outras formas que não apenas por entradas e saídas de caixa, a Lei das S.A. determinou no *caput* deste artigo que as contas devem ser agrupadas no balanço de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia.

O § 1º estabelece que, no ativo, as contas serão dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez dos elementos nele regis-

trados e de acordo com a nova estrutura estabelecida pela Lei nº 11.941/2009; ou seja, apenas 2 (dois) grupos: o ativo circulante e o ativo não circulante.

No ativo circulante estão demonstrados os ativos cuja expectativa de realização é o exercício social seguinte. Os ativos, em ordem de liquidez, encontrados nesse grupo são, por exemplo: caixa e equivalentes de caixa, investimentos financeiros de alta liquidez, contas a receber, estoques, créditos fiscais, despesas antecipadas, etc. Nesse grupo, devem ser registrados pelo valor presente os ativos cuja realização se dá em caixa e quando for significativa a diferença entre este e o valor nominal<sup>2</sup>. É o que ocorre, por exemplo, numa venda efetuada por um prazo de 11 (onze) meses cujo valor nominal a ser recebido é de R\$ 100,00 (cem reais). Supondo que a taxa de juros – que reflete o risco desse fluxo de caixa – é de 12% (doze por cento) ao ano, o valor presente de R\$ 100,00 (cem reais) após o período de 11 (onze) meses será equivalente a R\$ 87,98 (oitenta e sete reais e noventa e oito centavos)<sup>3</sup>. Portanto, existe uma diferença significativa entre o valor presente e o valor nominal, pois o primeiro é 12% (doze por cento) inferior ao segundo.

A utilização do valor presente representa de forma mais adequada a capacidade de transformação do ativo em caixa. O mesmo raciocínio aplica-se aos passivos. No entanto, a sua utilização somente é possível para ativos e passivos que serão realizados e liquidados em caixa.

O grupo “ativo permanente” foi extinto pela Lei nº 11.941/2009, que criou o grupo “ativos não circulantes”, onde são registrados os ativos que têm expectativa de realização em período superior a 1 (um) exercício social. Os “ativos não circulantes” são classificados

<sup>2</sup> Sobre esse assunto, ver os comentários ao art. 183 da Lei das S.A.

<sup>3</sup> 
$$\left( \frac{R\$100,00}{(1+12\%)^{11/12}} \right) = R\$87,98$$

de acordo com a sua natureza e o grau de liquidez de cada um de seus elementos. Quando a expectativa de realização desses ativos for em caixa, eles deverão ser mensurados nas demonstrações contábeis pelo seu valor presente<sup>4</sup>. As informações relativas aos prazos de realização e às taxas de juros utilizadas no cálculo do valor presente devem ser evidenciadas em notas explicativas<sup>5</sup>.

Conforme consta do inciso II do § 1º, o ativo não circulante é composto por: (i) “ativo realizável a longo prazo”, representando, em geral, ativos que têm expectativa de serem realizados em caixa; (ii) “investimentos”, que demonstram os investimentos da companhia em ativos físicos que geram caixa por si mesmos ou que estão aguardando futura valorização, incluindo-se, nesse subgrupo, as participações societárias permanentes, ou seja, participações no capital de sociedades nas quais a companhia possui influência significativa<sup>6</sup> ou que sejam por ela controlada – diferentemente daquelas participações que a companhia espera vender no curto (“ativo circulante”) ou longo prazo (“realizável a longo prazo”); (iii) “imobilizado”, que representa os ativos físicos que a companhia utiliza, direta ou indiretamente, nas suas operações, como, por exemplo, fábricas, veículos, edifícios, etc. Os ativos classificados como imobilizado não geram caixa por si próprios. Aqueles que estão alugados ou não estão sendo utilizados, mas aguardando uma futura valorização para posterior venda, são classificados como “investimentos”, e não como “imobilizado”; e (iv) “intangível”, uma nova classificação introduzida na Lei das S.A. pelas Leis nºs 11.638/2007 e 11.941/2009, abrangendo os ativos sem substância física que a companhia adquiriu e cujos benefícios são esperados para os exercícios sociais seguintes. Incluem-se nesse subgrupo os direitos de uso, marcas

<sup>4</sup> Ver os comentários ao art. 183 da Lei das S.A.

<sup>5</sup> Sobre o conceito e o conteúdo das notas explicativas, ver os comentários ao art. 176 da Lei das S.A.

<sup>6</sup> Sobre a expressão “influência significativa”, que foi introduzida na Lei das S.A. pela Lei nº 11.941/2009, ver os comentários ao art. 243 da Lei das S.A.

(quando adquiridas de terceiros) e eventuais ágios por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*), entre outros<sup>7-8</sup>.

O antigo grupo denominado “ativo diferido” também foi extinto pelas Leis nº 11.638/2007 e 11.941/2009, tendo em vista que: (i) não está previsto nas normas internacionais de contabilidade; e (ii) os ativos que eram nele classificados não possuíam, na grande maioria dos casos, substância econômica<sup>9-10</sup>.

Com relação ao passivo, a Lei das S.A. segregou o “lado direito do balanço” em 3 (três) grupos: “passivo circulante”, “passivo

7 Quando alguma participação societária inclui o ágio por expectativa de rentabilidade futura (parcela do custo de aquisição de uma participação societária que não pode ser alocada a ativos físicos ou intangíveis) no balanço individual, esse *goodwill* é alocado ao saldo do investimento (não fica como intangível); no caso das demonstrações consolidadas, o *goodwill* fica classificado no grupo dos intangíveis.

8 Sobre a classificação das contas no ativo não circulante, ver os comentários ao art. 179 da Lei das S.A.

9 Com a extinção da conta “ativo diferido”, os ativos que tinham substância econômica foram reclassificados para outros ativos. O § 20 do CPC 13 – “Adoção Inicial da Lei nº 11.638/2007”, aprovado pela Deliberação CVM nº 565/2008, assim definiu o procedimento de extinção do “ativo diferido” com a publicação da Lei nº 11.638/2007: “A Lei nº 11.638/07 restringiu o lançamento de gastos no ativo diferido, mas, após isso, a Medida Provisória nº 449/08 extinguiu esse grupo de contas. Assim, os ajustes iniciais de adoção das novas Lei e Medida Provisória devem ser assim registrados: os gastos ativados que não possam ser reclassificados para outro grupo de ativos devem ser baixados no balanço de abertura, na data de transição, mediante o registro do valor contra lucros ou prejuízos acumulados, líquido dos efeitos fiscais, nos termos do item 55 ou mantidos nesse grupo até sua completa amortização, sujeito à análise sobre recuperação conforme o Pronunciamento Técnico CPC 01 (R1) – Redução ao Valor Recuperável de Ativos. No caso de ágio anteriormente registrado nesse grupo, análise meticolosa deve ser feita quanto à sua destinação: para o ativo intangível se relativo a valor pago a terceiros, independentes, por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*); para investimentos, se pago por diferença entre valor contábil e valor justo dos ativos e passivos adquiridos; e para o resultado, como perda, se sem substância econômica.” Portanto, ainda existe a possibilidade de serem encontrados saldos residuais desses ativos nas demonstrações contábeis, mas, caso isso ocorra, tais saldos devem ser tempestivamente sujeitos ao teste de recuperabilidade de custo. Em última instância, esse grupo foi extinto porque era mal utilizado, já que servia, eventualmente, como artifício para a administração de resultados.

10 Sobre esse assunto, ver os comentários ao art. 179 da Lei das S.A.

não circulante” e “patrimônio líquido”. Em princípio, somente os passivos circulantes e não circulantes são obrigações liquidáveis. O patrimônio líquido constitui o capital próprio, ou ativo líquido, ou, ainda, a diferença entre os ativos e os passivos, representando os direitos residuais dos acionistas, se positivo.

No passivo circulante, de acordo com o § 2º, são classificadas as obrigações que a companhia espera liquidar dentro do próximo exercício social. Na prática, esse grupo também segue uma ordem de exigibilidade interna, estando nele incluídas as obrigações diretamente derivadas das operações da companhia (fornecedores, contas, salários e impostos a pagar, etc.), empréstimos de curto prazo e as parcelas de empréstimos e financiamentos de longo prazo que serão quitadas no próximo exercício social<sup>11</sup>. Quando relevantes, os passivos circulantes devem ser mensurados pelo seu valor presente<sup>12</sup>.

A antiga conta “exigíveis a longo prazo” foi extinta do passivo não circulante, no qual são classificadas as obrigações liquidáveis depois de 1 (um) exercício social. Os detalhes sobre os prazos estimados de liquidação e as taxas de juros utilizadas para o cálculo do valor presente devem constar das notas explicativas, tendo em vista que os passivos não circulantes deverão ser, obrigatoriamente, ajustados. A exigência de mensuração desses passivos pelo valor presente (ou pelo valor justo, conforme a natureza do passivo)<sup>13</sup> deve-se ao fato de os fluxos de caixa exigíveis serem de longo prazo. Dessa forma, sempre haverá diferença significativa entre o valor presente da obrigação e

11 De acordo com o art. 180 da Lei das S.A., “as obrigações da companhia, inclusive financiamentos para aquisição de direitos do ativo não circulante, serão classificadas no passivo circulante, quando se vencerem no exercício seguinte, e no passivo não circulante, se tiverem vencimento em prazo maior, observado o disposto no parágrafo único do art. 179 desta Lei”.

12 Ver os comentários ao art. 183 da Lei das S.A.

13 Em geral, os passivos mensurados pelo valor justo são os representados por instrumentos financeiros. Sobre esse assunto, ver o CPC 38 – “Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração”, aprovado pela Deliberação CVM nº 604/2009.

o valor nominal. Assim como ocorre nos ativos, o valor presente representa de forma mais adequada (i) o potencial efeito que ocorreria no caixa caso a obrigação fosse liquidada na data das demonstrações contábeis; e (ii) o nível de endividamento das companhias.

A Lei nº 11.941/2009 também eliminou da Lei das S.A. a conta de “Resultado de Exercícios Futuros” (REF). O saldo dessa conta foi transferido para o “passivo não circulante”. A REF representava lucros já realizados em caixa, mas que ainda não podiam ser considerados como receita pelo fato de estarem vinculados ao cumprimento de determinadas obrigações.

O patrimônio líquido deve ser devidamente segregado das obrigações de curto e longo prazo<sup>14-15</sup> (p. 375). O capital próprio é

14 Na alínea “c” do item 4.4 do “Pronunciamento Conceitual Básico (R1) – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro”, aprovado pela Deliberação CVM nº 675/2011, o “patrimônio líquido” é definido como “o interesse residual nos ativos da entidade depois de deduzidos todos os seus passivos”. O patrimônio líquido, do ponto de vista contábil, é tido como a diferença entre ativos e passivos. Se a diferença for negativa, há um “passivo a descoberto”, pois existem mais passivos contabilizados do que ativos reconhecidos. Caso a diferença seja positiva, pode-se interpretar o patrimônio líquido como sendo o investimento líquido dos acionistas na companhia. Não se pode assumir o valor contábil do patrimônio líquido como investimento líquido a valores de mercado, pois seu valor depende das formas de avaliação dos ativos e passivos. Nem todos os ativos são passíveis de serem reconhecidos nas demonstrações contábeis, como é o caso, por exemplo, dos intangíveis não adquiridos (marcas, nomes, know-how, capital intelectual, etc.). O mesmo ocorre com determinados passivos que também podem não ser reconhecidos contabilmente em função da impossibilidade de sua mensuração de forma objetiva. Sobre esse assunto, ver o CPC 25 – “Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes”, aprovado pela Deliberação CVM nº 594/2009. Sobre a natureza contábil do patrimônio líquido, consta do “Pronunciamento Conceitual Básico (R1) – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro” que: “4.20. Embora o patrimônio líquido seja definido no item 4.4 como algo residual, ele pode ter subclassificações no balanço patrimonial. Por exemplo, na sociedade por ações, recursos aportados pelos sócios, reservas resultantes de retenções de lucros e reservas representando ajustes para manutenção do capital podem ser demonstrados separadamente. Tais classificações podem ser relevantes para a tomada de decisão dos usuários das demonstrações contábeis quando indicarem restrições legais ou de outra natureza sobre a capacidade

separado pela natureza de suas contas (e não pela ordem de exigi-

que a entidade tem de distribuir ou aplicar de outra forma os seus recursos patrimoniais. Podem também refletir o fato de que determinadas partes com direitos de propriedade sobre a entidade têm direitos diferentes com relação ao recebimento de dividendos ou ao reembolso de capital. 4.21. A constituição de reservas é, por vezes, exigida pelo estatuto ou por lei para dar à entidade e seus credores uma margem maior de proteção contra os efeitos de prejuízos. Outras reservas podem ser constituídas em atendimento a leis que concedem isenções ou reduções nos impostos a pagar quando são feitas transferências para tais reservas. A existência e o tamanho de tais reservas legais, estatutárias e fiscais representam informações que podem ser importantes para a tomada de decisão dos usuários. As transferências para tais reservas são apropriações de lucros acumulados, portanto, não constituem despesas. 4.22. O montante pelo qual o patrimônio líquido é apresentado no balanço patrimonial depende da mensuração dos ativos e passivos. Normalmente, o montante agregado do patrimônio líquido somente por coincidência corresponde ao valor de mercado agregado das ações da entidade ou da soma que poderia ser obtida pela venda dos seus ativos líquidos numa base de item-por-item, ou da entidade como um todo, tomando por base a premissa da continuidade (going concern basis). 4.23. Atividades comerciais e industriais, bem como outros negócios são frequentemente exercidos por meio de firmas individuais, sociedades limitadas, entidades estatais e outras organizações cujas estruturas, legal e regulamentar, em regra, são diferentes daquelas aplicáveis às sociedades por ações. Por exemplo, pode haver poucas restrições, caso haja, sobre a distribuição aos proprietários ou a outros beneficiários de montantes incluídos no patrimônio líquido. Não obstante, a definição de patrimônio líquido e os outros aspectos dessa Estrutura Conceitual que tratam do patrimônio líquido são igualmente aplicáveis a tais entidades”.

15 De acordo com JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA. **Finanças e Demonstrações Financeiras da Companhia (Conceitos Fundamentais)**. 2ª edição, Rio de Janeiro: Forense, 1989, p. 549, o conceito de patrimônio usado pela contabilidade não coincide com o conceito legal, “pois (a) não é referido a pessoas (ou sujeitos de direitos), mas a unidades de organização social (unidades de produção); (b) seus elementos são às vezes descritos como ‘bens e direitos’ e em outras como ‘bens, direitos e obrigações; (c) compreende bens atuais, ou a receber de terceiros, que são elementos positivos e constituem o ativo, e bens que devem ser restituídos, em espécie ou em moeda, que são negativos ‘na equação patrimonial’ e formam o passivo exigível; (d) seus elementos são também designados ‘valores’ ativos e passivos, e entre os passivos é incluído, como elemento do ‘patrimônio líquido’, o capital individual ou social. A dificuldade que o advogado em geral encontra para compreender os conceitos fundamentais da Contabilidade resulta – basicamente – dessa noção de patrimônio, que é irredutível tanto ao conceito jurídico de patrimônio quanto ao conceito financeiro usado no regime legal da responsabilidade patrimonial: (a) o patrimônio é concebido na Contabilidade como conjunto de elementos heterogêneos – objetos materiais e imateriais, direitos, obrigações e valores – representados por conceitos de diferentes planos da realidade física, biológica, social e cultural; (b) apesar de abranger direitos, obrigações e seus

bilidade), da seguinte forma:

- (i) capital social, que discrimina o montante subscrito pelos acionistas e, por dedução, a parcela ainda não realizada (artigo 182, *caput*);
- (ii) reserva de capital, na qual são classificadas as contas que registram o ágio na subscrição de ações, inclusive nos casos de conversão em ações de debêntures ou partes beneficiárias, bem como o produto da alienação de partes beneficiárias e bônus de subscrição (artigo 182, § 1º);
- (iii) ajustes de avaliação patrimonial, conta introduzida na Lei das S.A. pela Lei nº 11.638/2007, na qual são classificadas, nos termos do § 3º do artigo 182, enquanto não computadas no resultado do exercício em obediência ao regime de competência, “as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuído a elementos do ativo e do passivo, em decorrência da sua avaliação a valor justo”. O saldo dessa conta representa os montantes acumulados de lucros ou prejuízos ainda não realizados decorrentes de mensuração de determinados ativos e passivos pelo “valor justo”<sup>16</sup>. São valores que oscilam com o passar do tempo, mas que, em algum momento, transitarão pela demonstração do resultado;
- (iv) reservas de lucros, na qual são classificadas as contas constituídas pela apropriação de lucros da companhia (artigo 182, § 4º) por disposição legal, estatutária ou

---

*objetos, que são noções jurídicas indissociáveis da noção de pessoa, ou sujeito de direito, a ideia de patrimônio contábil é deliberadamente formada com abstração a qualquer sujeito de direito; e (c) as fronteiras e o conteúdo de cada patrimônio contábil são estabelecidos por referência a unidades da organização social representadas por conceitos da Sociologia e da Economia (unidade de produção, organização produtiva, empresa ou azienda)”.*

<sup>16</sup> Sobre esse assunto, ver os comentários ao art. 176 da Lei das S.A.

deliberação da assembleia geral<sup>17</sup>. Tendo em vista que a conta de lucros acumulados, face às alterações introduzidas na Lei das S.A. pela Lei nº 11.638/2007, não deve apresentar saldo positivo ao final do exercício social, os lucros que não forem destinados ao pagamento de dividendos ou juros sobre capital próprio (ou que o serão no futuro) ficam segregados na reserva de lucros<sup>18</sup>. Nas

---

<sup>17</sup> Sobre as reservas de lucros, ver os comentários aos arts. 193 a 197 da Lei das S.A.

<sup>18</sup> A CVM, no art. 5º da Instrução CVM nº 469/2008, que dispõe sobre a aplicação da Lei nº 11.638/2007, determina que: “Art. 5º. No encerramento do exercício social, a conta de lucros e prejuízos acumulados não deverá apresentar saldo positivo. Parágrafo único. Eventual saldo positivo remanescente na conta de lucros e prejuízos acumulados deverá ser destinado para reserva de lucros, nos termos dos arts. 194 a 197 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, ou distribuído como dividendo”. A CVM, por meio da Nota Explicativa à Instrução CVM nº 469/2008, em seu item 4, manifestou o seguinte entendimento: “4. Lucros Acumulados – Embora a redação original da Lei nº 6.404, de 1976, já tenha determinado a destinação de todo o resultado do exercício, a redação anterior, ao prever a existência de saldo final na conta de lucros acumulados, suscitou dúvidas e até a possibilidade de retenções indiscriminadas e não devidamente justificadas. Tendo em vista que todo o lucro líquido do exercício deve ser destinado, de acordo com os fundamentos contidos nos arts. 194 a 197, a redação atual da Lei nº 6.404, de 1976, eliminou a possibilidade de existência de saldo de lucros acumulados no encerramento do exercício social. Evidentemente, não foram eliminadas a conta de lucros acumulados e a demonstração da sua movimentação, que deverão ser apresentados de forma isolada ou, no caso das companhias abertas, como parte da demonstração das mutações de patrimônio líquido. Essa conta, entretanto, possui natureza absolutamente transitória, e será utilizada para servir de contrapartida às reversões das reservas de lucros e às destinações do lucro”. O mesmo também é encontrado nos itens 42 e 43 do CPC 13 – “Adoção Inicial da Lei nº 11.638/2007”, aprovado pela Deliberação CVM nº 565/2008: “Lucros acumulados – 42. Segundo a Lei das S.A., conforme modificação introduzida pela Lei nº 11.638/2007, o lucro líquido do exercício deve ser integralmente destinado de acordo com os fundamentos contidos nos arts. 193 a 197 da Lei das S.A. A referida Lei não eliminou a conta de lucros acumulados nem a demonstração de sua movimentação, que devem ser apresentadas como parte da demonstração das mutações do patrimônio líquido. Essa conta, entretanto, tem natureza absolutamente transitória e deve ser utilizada para a transferência do lucro apurado no período, contrapartida das reversões das reservas de lucros e para as destinações do lucro. 43. Na elaboração das demonstrações contábeis ao término do exercício social em que adotar pela primeira vez a Lei nº 11.638/07, a administração da entidade deve propor a destinação de eventuais saldos de lucros acumulados existentes”.

demonstrações contábeis intermediárias (demonstrações trimestrais), como o resultado líquido do exercício social ainda não foi completamente apurado, a conta de lucros acumulados apresentará saldo positivo. Ao final do exercício social é que ela, em tese, “desaparece”, pois o lucro líquido é distribuído aos acionistas ou retido na companhia. A parcela do lucro retida, de acordo com o deliberado em assembleia geral, é transferida da conta de lucros acumulados para as respectivas reservas, conforme a natureza da retenção;

- (v) ações em tesouraria, que devem ser destacadas no balanço como dedução da conta do patrimônio líquido que registrar a origem dos recursos aplicados na sua aquisição (artigo 182, § 4º)<sup>19</sup>; e
- (vi) prejuízos acumulados.

Como a Lei nº 11.638/2007 proibiu novas reavaliações, não consta mais do patrimônio líquido a conta de “reserva de reavaliação”. No entanto, em decorrência de manifestação da Comissão de Valores Mobiliários, ainda é possível encontrar saldos residuais da conta de “reserva de reavaliação” nas demonstrações contábeis das companhias<sup>20,21</sup>.

---

19 Sobre as ações em tesouraria, ver os comentários ao art. 30 da Lei das S.A.

20 A Deliberação CVM nº 565/2008 aprovou o CPC 13 – “Adoção Inicial da Lei nº 11.638/2007”.

21 Os itens 38 a 41 do CPC 13 – “Adoção Inicial da Lei nº 11.638/2007”, aprovado pela Deliberação CVM nº 565/2008, dão as seguintes alternativas de tratamento dos saldos residuais da Reserva de Reavaliação: “38. A Lei nº 11.638/07 eliminou a possibilidade de reavaliação espontânea de bens. Assim, os saldos existentes nas reservas de reavaliação constituídas antes da vigência dessa Lei, inclusive as reavaliações reflexas de controladas e coligadas, devem: (a) ser mantidos até sua efetiva realização; ou (b) ser estornados até o término do exercício social de 2008. 39. Ao optar pelo item 38 (a), o valor do ativo imobilizado reavaliado existente no início do exercício social passa a ser considerado como o novo valor de custo para fins de mensuração futura e determinação do valor recuperável. A reserva de reavaliação, no patrimônio líquido, continuará sendo realizada para a

Há mais uma modificação de classificação que afeta o patrimônio líquido: a das demonstrações contábeis consolidadas. Mesmo não constando expressamente da Lei das S.A., quando da apresentação de demonstrações contábeis consolidadas, o grupo dos acionistas não controladores passa a ser contabilizado dentro do patrimônio líquido, mas devidamente segregado do patrimônio dos acionistas controladores. Anteriormente à entrada em vigor da Lei nº 11.638/2007, a parcela dos acionistas não controladores era registrada em grupo intermediário (denominado “minoritários”), que ficava entre o passivo exigível e o patrimônio líquido. A classificação dentro do patrimônio líquido é pertinente, pois esses acionistas têm capital próprio empregado na companhia (no grupo consolidado), mas não são seus controladores.

Por fim, o § 3º dispõe que os saldos devedores e credores não podem ser compensados e devem ser apresentados individualmente como ativos ou passivos, a não ser que haja previsão legal para tal. Assim, caso uma companhia tenha créditos e débitos perante outra, deve-se evidenciar tanto o ativo quanto o passivo e não a posição líquida entre eles. O § 3º objetiva que as demonstrações evidenciem claramente quais são os ativos e passivos, independentemente de serem relativos, ou não, aos mesmos devedores e credores. Essa evidenciação de ativos e passivos (não compensados) permite um melhor entendimento das demonstrações contábeis por parte dos

---

*conta de lucros ou prejuízos acumulados, na mesma base que vinha sendo efetuada antes da promulgação da Lei nº 11.638/07. 40. Ao optar pelo item 38 (b), o estorno retroagirá à data de transição (...) estabelecida pela entidade quando da adoção inicial da Lei nº 11.638/07. O mesmo tratamento deve ser dado com referência à reversão dos impostos e contribuições diferidos, que foram registrados por ocasião da contabilização de reavaliação. 41. Além de suas reavaliações, as entidades devem observar a necessidade de uniformidade de tratamento entre a investidora e suas controladas e coligadas. A investidora deve determinar às suas controladas e recomendar às suas coligadas a adoção da mesma alternativa. Caso a coligada adote demonstrações contábeis da investidora quando da adoção do método de equivalência patrimonial, a fim de manter a uniformidade de procedimentos”.*

usuários, principalmente no que se refere ao montante total de ativos e passivos das sociedades, facilitando, dessa forma, as estimativas de fluxos de caixa futuros e de risco.

#### ATIVO

**“Art. 179. As contas serão classificadas do seguinte modo:**

**I - no ativo circulante: as disponibilidades, os direitos realizáveis no curso do exercício social subsequente e as aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte;**

**II - no ativo realizável a longo prazo: os direitos realizáveis após o término do exercício seguinte, assim como os derivados de vendas, adiantamentos ou empréstimos a sociedades coligadas ou controladas (artigo 243), diretores, acionistas ou participantes no lucro da companhia, que não constituírem negócios usuais na exploração do objeto da companhia;**

**III - em investimentos: as participações permanentes em outras sociedades e os direitos de qualquer natureza, não classificáveis no ativo circulante, e que não se destinem à manutenção da atividade da companhia ou da empresa;**

**IV - no ativo imobilizado: os direitos que tenham por objeto bens corpóreos destinados à manutenção das atividades da companhia ou da empresa ou exercidos com essa finalidade, inclusive os decorrentes de operações que transfiram à companhia os benefícios, riscos e controle desses bens; (Redação dada pela Lei nº 11.638/2007)**

**V - (Revogado pela Lei nº 11.941/2009);**

**VI - no intangível: os direitos que tenham por objeto bens incorpóreos destinados à manutenção da companhia ou exercidos com essa finalidade, inclusive o fundo de comércio adquirido. (Incluído pela Lei nº 11.638/2007)**

**Parágrafo único. Na companhia em que o ciclo operacional da empresa tiver duração maior que o exercício social,**

**a classificação no circulante ou longo prazo terá por base o prazo desse ciclo.”**

No ativo circulante são classificadas as disponibilidades, os direitos realizáveis no curso do exercício social subsequente e as aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte. Os ativos encontrados nesse grupo, em ordem de liquidez, são, por exemplo: caixa e equivalentes de caixa, investimentos financeiros de alta liquidez, contas a receber, estoques, créditos fiscais, despesas antecipadas, etc.

As aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte são, na prática, denominadas “despesas antecipadas” e realizam-se não por entradas de caixa, mas pelo seu consumo no decorrer do tempo; trata-se de aplicação do regime de competência. Ou seja, são ativos que surgem por meio de pagamentos efetuados em período anterior e que somente constituirão despesas ao longo de um exercício, como, por exemplo, o pagamento antecipado de aluguel. Pelo regime de competência, ele não configura uma despesa, pois é efetuado como garantia de que a companhia utilizará o imóvel por determinado período. Esse pagamento, a princípio, constitui um ativo no sentido de “direito de aluguel futuro”. À medida que a companhia utiliza o imóvel, tal direito é “consumido”, tornando-se despesa de aluguel.

Por isso, aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte são, na prática, denominadas “despesas antecipadas”; a saída de caixa de despesas futuras já ocorreu, mas, por competência, a despesa ainda não foi incorrida. Se as despesas antecipadas forem realizadas em período superior a 1 (um) ano, contado a partir da data do levantamento do balanço, elas deverão ser classificadas no “ativo não circulante” e dentro do grupo “realizável a longo prazo”.

No “realizável a longo prazo”, são classificados os direitos realizáveis após o término do exercício social seguinte e que não

constituem negócios usuais na exploração do objeto social, tais como os direitos derivados de venda, os adiantamentos ou empréstimos a sociedades coligadas ou controladas (artigo 243), a diretores e acionistas.

No grupo “investimentos”, são classificados os ativos que geram caixa ou outros benefícios econômicos que estão aguardando futura valorização<sup>1</sup> – como, por exemplo, as participações societárias em sociedades controladas – e outros ativos de qualquer natureza, não classificáveis no “ativo circulante” e que não se destinam à manutenção da atividade da companhia, a saber: imóveis próprios locados a terceiros, caso a sociedade não seja do ramo imobiliário, ou que não estão sendo por ela utilizados, mas que a administração pretende alienar no futuro, etc.

A conta do “ativo imobilizado” foi objeto de alteração introduzida na Lei das S.A. pela Lei nº 11.638/2007, que excluiu da definição do imobilizado os bens não corpóreos, tais como marcas, patentes, etc. São classificados nesse grupo: (i) os ativos físicos utilizados direta ou indiretamente nas operações da companhia, ainda que não sejam de sua propriedade, como, por exemplo: prédios, edifícios, máquinas, equipamentos, terrenos, etc.; e (ii) os bens corpóreos que transferem à companhia os benefícios, riscos e controle desses bens, numa alusão explícita aos imobilizados adquiridos sob arrendamento financeiro. A introdução, no ativo imobilizado, dos bens objeto da alínea “(ii)” teve por fim facilitar a aplicação do princípio da primazia da essência sobre a forma na elaboração e divulgação das demonstrações contábeis, que, com a Lei nº 11.638/2007, passou a ser característica fundamental da informação contábil<sup>2-3</sup> (p. 383)<sup>4</sup> (p. 383).

1 Sobre esse assunto, ver os comentários ao art. 178 da Lei das S.A.

2 Consta do item 4.12 do Pronunciamento Conceitual Básico (R1) que dispõe sobre a “Estrutura Conceitual para Elaboração e Apresentação e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro”, aprovado pela Deliberação CVM nº 675/2011

O arrendamento financeiro é um exemplo típico de ativo imobilizado, pois, embora a propriedade do bem arrendado seja do

---

e pela Resolução do CFC nº 1.374/2011, que: “Muitos ativos, como, por exemplo, contas a receber e imóveis, estão associados a direitos legais, incluindo o direito de propriedade. Ao determinar a existência do ativo, o direito de propriedade não é essencial. Assim, por exemplo, um imóvel objeto de arrendamento mercantil será um ativo, caso a entidade controle os benefícios econômicos que são esperados que fluam da propriedade. Embora a capacidade de a entidade controlar os benefícios econômicos normalmente resulte da existência de direitos legais, o item pode, contudo, satisfazer à definição de ativo mesmo quando não houver controle legal. Por exemplo, o conhecimento (know-how) obtido por meio da atividade de desenvolvimento de produto pode satisfazer à definição de ativo quando, mantendo esse conhecimento (know-how) em segredo, a entidade controlar os benefícios econômicos que são esperados que fluam desse ativo”.

3 Sobre esse assunto, SÉRGIO IUDÍCIBUS, ELISEU MARTINS e ERNESTO RUBENS GELBCKE. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações (Aplicável às Demais Sociedades). Rumo às Normas Internacionais. Suplemento**. 2ª edição, São Paulo: Atlas, 2009, p. 13, observam que: “Na verdade, a parte relativa aos ‘princípios contábeis’ pouco mudou na sua essência. Ao invés de serem chamados de ‘princípios’, ou convenções etc., tudo passou a ser genericamente denominado de Características Qualitativas das Informações Contábeis. Assim, no fundo, tudo o que existia sobre Regime de Competência, Objetividade, Conservadorismo etc., continua existindo, com novas redações. Só que alguns pontos são mudados de hierarquia. Talvez, a maior modificação seja mesmo a introdução, de maneira clara, da figura da ‘Primazia da Essência sobre a Forma’ como característica fundamental da informação contábil. Esse conceito estava inserido na Deliberação CVM nº 29/86, mas de passagem, sem que lhe houvesse sido dada a característica de um ‘princípio’ propriamente dito. Agora, com o Pronunciamento novo do CPC, aprovado pela Deliberação CVM nº 539/2008, e pela Resolução do Conselho Federal de Contabilidade nº 1.121/08, a aplicação desse conceito deverá ser a inovação que mais exigirá do profissional da Contabilidade. Ou seja, de agora em diante, não pode mais o profissional de contabilidade, ou o gestor da empresa, ou o auditor independente, simplesmente ‘seguir as regrinhas’, ‘seguir as letras do contrato’ etc. Quando o documento formaliza uma situação que não representa a efetiva realidade econômica da operação, o contador e os administradores da empresa são responsáveis por efetuar a contabilização conforme a essência econômica da transação, e não sua mera forma, e o auditor só pode aceitar sem ressalva a demonstração contábil se assim elaborada.”

4 Sobre as modificações introduzidas no ativo imobilizado, SÉRGIO IUDÍCIBUS, ELISEU MARTINS e ERNESTO RUBENS GELBCKE. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações (Aplicável às Demais Sociedades). Rumo às Normas Internacionais. Suplemento...**, p. 25-26, entendem que: “(...) os ativos intangíveis, não corpóreos, que estavam no Imobilizado, passam agora para o grupo de Intangíveis, que também incluirá ativos que estavam em outros lugares que não o Imobilizado. Essa figura de ativos corpóreos e não corpóreos precisa ser entendida

arrendador, contratualmente, todos os riscos e benefícios a ele inerentes são transferidos ao arrendatário, em troca de contraprestações a serem pagas no futuro. Assim, embora conste do contrato que a propriedade do bem é do arrendador, o arrendatário é quem tem a responsabilidade de mantê-lo e efetuar o seu seguro. Ademais, é o arrendatário que se beneficia de todos os produtos e serviços que o bem arrendado proporciona. As contraprestações configuram o passivo que o arrendatário se compromete a pagar. Na essência, o arrendamento é caracterizado como uma compra financiada.

A Lei nº 11.638/2007, prevendo a utilização da interpretação econômica dos contratos, alterou o inciso IV do *caput* deste artigo, determinando que também estão incluídos no “ativo imobilizado” os direitos decorrentes de operações que transfiram à companhia os benefícios, riscos e controle dos bens<sup>5</sup>.

Essa mesma lei também incluiu o grupo do “intangível” no “ativo não circulante”; esse grupo abrange os ativos sem substância física destinados à manutenção da companhia ou exercidos com

---

*de maneira não só física, mas também pela sua essência, seu vínculo, sua natureza. Há, de fato, algumas dúvidas que podem sempre existir; por exemplo, o sistema que faz uma máquina operar, faz parte ou não do Imobilizado? Ele é corpóreo ou incorpóreo? O fundamental aqui é que ele é parte absolutamente integrante, na essência, da própria máquina. Logo, é uma espécie de custo complementar a tal máquina para ela operar. Assim, ele fica nesse grupo do Imobilizado. O mesmo se aplica às benfeitorias em propriedades de terceiros que, por sinal, já faziam parte do Imobilizado anteriormente porque eram bens que, mesmo que não de propriedade da entidade, eram exercidos com a finalidade de manutenção das atividades dela. (...) Mas uma enorme novidade foi trazida agora pela Lei. Além da figura das benfeitorias em propriedade de terceiros, que já era um tipo de ativo reconhecido não de propriedade física da entidade em muitas situações, outras situações agora surgem de reconhecimento, como ativo, de bens juridicamente não pertencentes à entidade. A Lei, seguindo totalmente as normas internacionais, passa a incluir os bens cujo controle, cujos riscos e cujos benefícios passem ao controle da entidade. Assim, se houver a situação em que tais bens passem ao controle da entidade, e cujos riscos e benefícios passem a pertencer a ela, deverão ser incorporados ao seu Ativo Imobilizado, ainda que juridicamente não a ela pertencentes.”*

5 Sobre o princípio da primazia da essência sobre a forma, ver os comentários ao art. 176 da Lei das S.A.

essa finalidade e cujos benefícios são esperados para os exercícios sociais subsequentes. Integram esse grupo os direitos de uso, marcas (quando adquiridas de terceiros) e eventuais ágios por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*<sup>6</sup> ou fundo de comércio), entre outros.

Em geral, os intangíveis reconhecidos nas demonstrações contábeis são os adquiridos de terceiros, por meio de compra e venda ou permuta, seja de forma direta ou em decorrência da aquisição de uma empresa ou negócio (*Business Combination*)<sup>7</sup>. Essa aquisição de bens de terceiros confere ao ativo um valor (custo) determinável objetivamente e, assim, é reconhecido nas demonstrações contábeis. As normas internacionais de contabilidade impedem que os intangíveis gerados internamente na companhia sejam passíveis de registro nas demonstrações contábeis<sup>8</sup>.

---

6 Quando alguma participação societária inclui o ágio por expectativa de rentabilidade futura (parcela do custo de aquisição de uma participação societária que não pode ser alocada a ativos físicos ou intangíveis) no balanço individual, esse *goodwill* é alocado ao saldo do investimento (não fica como intangível); no caso das demonstrações consolidadas, o *goodwill* fica classificado no grupo dos intangíveis.

7 Sobre esse assunto, ver o CPC 15 (R1) – “Combinação de Negócios”, aprovado pela Deliberação CVM nº 665/2011.

8 Existem raras exceções em que ativos intangíveis gerados internamente podem ser reconhecidos nas demonstrações contábeis. Consta dos itens 65 e 66 do CPC 04 (R1) – “Ativo Intangível”, aprovado pela Deliberação CVM nº 644/2010, que: “65. O custo de ativo intangível gerado internamente que se qualifica para o reconhecimento contábil nos termos deste Pronunciamento como estabelecido no item 24 se restringe à soma dos gastos incorridos a partir da data em que o ativo intangível atende os critérios de reconhecimento contidos nos itens 21, 22 e 57. O item 71 não permite a reintegração de gastos anteriormente reconhecidos como despesa. 66. O custo de ativo intangível gerado internamente inclui todos os gastos diretamente atribuíveis, necessários à criação, produção e preparação do ativo para ser capaz de funcionar da forma pretendida pela administração. Exemplos de custos diretamente atribuíveis: (a) gastos com materiais e serviços consumidos ou utilizados na geração do ativo intangível; (b) custos de benefícios a empregados (conforme definido no Pronunciamento Técnico CPC 33 – Benefícios a Empregados) relacionados à geração do ativo intangível; (c) taxas de registro de direito legal; e (d) amortização de patentes e licenças utilizadas na geração do ativo intangível. (...) 67. Os seguintes itens não são componentes do custo de ativo intangível gerado internamente: (a) gastos com vendas, administrativos e outros gastos indiretos, exceto se tais gastos puderem ser atribuídos diretamente à pre-

Essa restrição existe porque na maioria das vezes é difícil avaliar se um ativo intangível gerado internamente qualifica-se para reconhecimento nas demonstrações contábeis, pois é muito complicado (i) identificar esse ativo separadamente de outros ativos da companhia; (ii) determinar de forma precisa e objetiva se ele gerará benefícios econômicos no futuro; e (iii) mensurar com segurança o seu valor.

Todos os recursos despendidos pela companhia têm por fim gerar benefícios econômicos. Esses gastos são capturados pela contabilidade e, conforme a sua natureza e as normas contábeis vigentes, processados e classificados contabilmente. Quando os gastos efetuados configuram a “geração” de ativos que resultarão em benefícios futuros, podem ser contabilizados como tal. Ocorre que, no momento em que o gasto é efetuado, nem sempre se tem certeza dos benefícios que dele decorrerão. Essas características estão presentes nos intangíveis e, por isso, esse grupo de ativos é de complexo tratamento contábil, uma vez que envolve diversas incertezas, sendo as principais as que se referem a benefícios futuros, seja quanto ao valor ou quanto à ocorrência temporal.

Cite-se, como exemplo, a hipótese de gastos com propaganda e marketing, os quais visam a proporcionar vendas. É difícil apurar a relação entre eles e o aumento do volume de vendas, bem como por quanto tempo ele será impactado, ou seja, o período em que produzirá efeitos. Sabe-se o montante gasto, mas não há como ter certeza dos benefícios futuros e do período pelo qual os referidos benefícios serão proporcionados. Da confrontação das características desses gastos com as atuais normas contábeis, principalmente as que

---

*paração do ativo para uso; (b) ineficiências identificadas e prejuízos operacionais iniciais incorridos antes do ativo atingir o desempenho planejado; e (c) gastos com o treinamento de pessoal para operar o ativo”.*

tratam de ativos (conceitualmente)<sup>9</sup> e de ativos intangíveis<sup>10</sup>, resulta que não podem ser considerados como ativos contábeis, pois são despesas e devem ser lançadas ao resultado apenas quando incorridas.

Outro exemplo são os gastos com pesquisa e desenvolvimento. Na fase de pesquisa, não há como ter certeza de que eles gerarão produtos, serviços, marcas e/ou patentes que proporcionarão benefícios à companhia. Portanto, são despesas que serão lançadas ao resultado apenas quando incorridas. Posteriormente, na fase de desenvolvimento, poderão existir indicadores confiáveis de que produtos, serviços, marcas e/ou patentes decorrentes da pesquisa serão vendidos e gerarão benefícios, podendo, assim, configurar ativos contábeis e serem capitalizados como ativo intangível. Porém, mesmo nessa fase, há diversos requisitos que precisam ser verificados a fim de que os gastos possam ser capitalizados<sup>11</sup>. Na prática, nem

- 
- 9 A propósito, ver no Pronunciamento Conceitual Básico (R1), que dispõe sobre a “Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro”, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovado pela Deliberação CVM nº 675/2011 e pela Resolução do CFC nº 1.374/2011, as considerações conceituais sobre o que é um ativo e quando os ativos são reconhecidos conceitualmente.
- 10 Sobre esse assunto, ver o CPC 04 (R1) – “Ativo Intangível”, aprovado pela Deliberação CVM nº 644/2010, principalmente os itens 18 a 67, que tratam do reconhecimento e mensuração.
- 11 Sobre esse assunto, ver o item 57 do CPC 04 (R1) – “Ativo Intangível”, aprovado pela Deliberação CVM nº 644/2010, que considera diversos aspectos para que gastos na fase de desenvolvimento possam ser capitalizados. Esses itens listados decorrem da complexidade e incertezas relacionadas aos ativos intangíveis: “57. Um ativo intangível resultante de desenvolvimento (ou da fase de desenvolvimento de projeto interno) deve ser reconhecido somente se a entidade puder demonstrar todos os aspectos a seguir enumerados: (a) viabilidade técnica para concluir o ativo intangível de forma que ele seja disponibilizado para uso ou venda; (b) intenção de concluir o ativo intangível e de usá-lo ou vendê-lo; (c) capacidade para usar ou vender o ativo intangível; (d) forma como o ativo intangível deve gerar benefícios econômicos futuros. Entre outros aspectos, a entidade deve demonstrar a existência de mercado para os produtos do ativo intangível ou para o próprio ativo intangível ou, caso este se destine ao uso interno, a sua utilidade; (e) disponibilidade de recursos técnicos, financeiros e outros recursos adequados para concluir seu desenvolvimento e usar ou vender o ativo intangível; e (f) capacidade de mensurar com confiabilidade os gastos atribuíveis ao ativo intangível durante seu desenvolvimento.”

sempre é fácil determinar quando acaba a fase de pesquisa e inicia a de desenvolvimento. As companhias que exercem essas atividades devem ter critérios claros e específicos para diferenciá-las.

O *goodwill* também pode ser citado como exemplo de intangível, talvez, o mais complexo de todos. Economicamente, o *goodwill* é um ativo que tem sua natureza intrinsecamente ligada a outros ativos da companhia. Tome-se, por exemplo, as sinergias, quando o valor total é superior ao valor somado das partes individuais. Esse valor "a mais" somente existe quando interage com as partes. No que se refere a valor, o *goodwill* é um resíduo, uma diferença; somente existe quando o seu valor de mercado é superior à soma dos valores de mercado dos seus ativos líquidos. No entanto, a sua existência econômica não garante que possa ser verificado um *goodwill* contábil<sup>12</sup>.

Os ativos passíveis de registro, conforme as normas internacionais de contabilidade, (i) são aqueles que provavelmente gerarão algum benefício econômico para a companhia; (ii) precisam enquadrar-se na definição de ativo; e (iii) devem ter um custo ou valor que possa ser medido em bases confiáveis. Ou seja, todas essas condições devem estar presentes para que um gasto possa ser lançado como ativo nas demonstrações contábeis.

Suponhamos que determinada companhia (i) tenha valor de mercado de R\$ 120.000,00 (cento e vinte mil reais); (ii) possua um terreno que seja usado como estacionamento e cujo valor de mercado é de R\$ 100.000,00 (cem mil reais); e (iii) não tenha dívida alguma. Como essa companhia não possui qualquer outro ativo, pode-se afirmar que o *goodwill* dela é de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais). Assim, o que justifica o fato de o valor de mercado da companhia ser superior à soma do valor de mercado do ativo individual (terreno)? Podem existir diversas explicações, como, por exemplo, a capacidade

dos administradores de gerir o negócio de forma mais eficiente do que a de seus concorrentes, o estacionamento estar localizado em uma região atrativa, a companhia ser de notório conhecimento na região, etc. E contabilmente? O maior problema está relacionado à mensuração. Os R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) podem ter sido estimados por um profissional, por alguma instituição financeira ou pelo mercado em uma situação de normalidade do negócio e da forma como a companhia está sendo gerida naquele momento. A companhia gerou esse *goodwill* ao longo da sua existência e funcionamento, mas não é possível atribuir um custo de forma objetiva ao *goodwill* ou determinar quando ele surgiu. Qual foi a transação passada que gerou esse *goodwill*? Não se sabe. Mesmo que exista economicamente, não pode ser registrado contabilmente, pois não houve transação passada que lhe atribuísse valor de forma objetiva. Esse exemplo demonstra o que é chamado de intangível gerado internamente, ou, especificamente, *goodwill* gerado internamente, o qual não é passível de reconhecimento contábil.

Com base nesse mesmo exemplo, suponhamos que essa companhia seja adquirida por outra pelo valor de R\$ 130.000,00 (cento e trinta mil reais). Desse preço, R\$ 100.000,00 (cem mil reais) refere-se ao valor de mercado do terreno/estacionamento (o seu valor de mercado individual não muda). E os R\$ 30.000,00 (trinta mil reais) restantes? Para a adquirente, conforme as expectativas de uso do estacionamento sob seu controle e gestão, o seu valor de mercado não era de R\$ 120.000,00 (cento e vinte mil reais), mas de R\$ 135.000,00 (cento e trinta e cinco mil reais), por exemplo. Justifica-se economicamente pagar R\$ 130.000,00 (cento e trinta mil reais) por um ativo que vale R\$ 135.000,00 (cento e trinta e cinco mil reais). Nesse exemplo, o *goodwill*, na perspectiva da companhia adquirente, é de R\$ 35.000,00 (trinta e cinco mil reais). No entanto, será registrado contabilmente por R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), pois a transação de compra e venda atribuiu de forma objetiva esse valor. Ou seja, a companhia foi adquirida por R\$ 130.000,00

12 Ver os comentários ao art. 178 da Lei das S.A.

(cento e trinta mil reais), já incluído o valor de mercado do terreno/ estacionamento de R\$ 100.000,00 (cem mil reais). Por “diferença”, o *goodwill* a ser registrado contabilmente é de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais); é um intangível adquirido e não gerado internamente. Isto é, será reconhecido nas demonstrações contábeis somente depois da combinação de negócios (a companhia adquirente “combinou seus negócios” com os da outra companhia). Será, também, reconhecido nas demonstrações contábeis individuais da companhia adquirente e nas demonstrações consolidadas (companhia adquirente e companhia alienante). O *goodwill* não é reconhecido como ativo nas demonstrações individuais da companhia alienante. Nesse caso, o *goodwill* é o que foi pago pela adquirente, razão pela qual deve ser reconhecido nas suas demonstrações contábeis.

Assim, pode-se entender o porquê de uma marca somente ser registrada no grupo dos intangíveis quando a companhia a adquire de terceiros. Caso possua uma marca que tenha sido desenvolvida e conhecida no mercado ao longo do tempo, mas que não foi adquirida de terceiros, não poderá reconhecê-la nas demonstrações contábeis, mesmo que possua valor de mercado (estimável em alguns casos), pois não terá ocorrido uma negociação que tenha chancelado o custo da marca. Isso vale tanto para intangíveis identificáveis<sup>13</sup> quanto para o *goodwill*<sup>14</sup>.

13 De acordo com o CPC 04 (R1) - “Ativo Intangível”, aprovado pela Deliberação CVM nº 644/2010, um ativo é identificável quando for separável ou resultante de direitos contratuais ou de outros direitos legais. Um ativo satisfaz o critério de identificação quando (a) puder ser separado da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, individualmente ou junto com um contrato, ativo ou passivo relacionado, independente da intenção de uso pela entidade; ou (b) resultar de direitos contratuais ou de outros direitos legais, independentemente de tais direitos serem transferíveis ou separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

14 Consta dos itens 48 a 50 do CPC 04 (R1) - “Ativo Intangível”, aprovado pela Deliberação CVM nº 644/2010, que: “48. O ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) gerado internamente não deve ser reconhecido como ativo. 49. Em alguns casos incorre-se em gastos para gerar benefícios econômicos futuros, mas que não resultam na criação de ativo intangível que se enquadre nos

Os gastos com pesquisa e desenvolvimento (P&D) somente são considerados como intangíveis quando os custos incorridos puderem ser identificados e, principalmente, quando houver grande chance de a companhia obter benefícios futuros com o uso do ativo. Consequentemente, todos os custos incorridos na fase de pesquisa não são ativos, mas sim despesas que serão lançadas ao resultado quando incorridas. Justifica-se esse procedimento face às incertezas inerentes a essa atividade, como, por exemplo, se o objeto da pesquisa trará benefícios para a companhia no futuro. Quanto aos gastos na fase de desenvolvimento, que é sempre posterior à de pesquisa, somente poderão ser capitalizados como intangível quando forem baixas as incertezas sobre os futuros benefícios. Há uma série de quesitos que a companhia deve observar a fim de tornar possível o registro como ativo intangível dos custos incorridos nessa fase, a saber: (i) viabilidade técnica para concluir esse ativo, de forma que ele seja disponibilizado para uso ou venda; (ii) intenção de concluí-lo e de usá-lo ou vendê-lo; (iii) capacidade para usar ou vender esse ativo; (iv) os benefícios econômicos que poderão ser gerados, devendo a companhia demonstrar a existência de mercado para os produtos do ativo intangível, ou para ele próprio, ou, caso se destine ao uso interno, a sua utilidade; (v) disponibilidade de recursos técnicos e financeiros adequados para seu completo desenvolvimento, uso e venda; e (vi) capacidade de mensurar, com segurança, os gastos a ele atribuíveis durante o seu desenvolvimento<sup>15</sup>.

*critérios de reconhecimento estabelecidos no presente Pronunciamento. Esses gastos costumam ser descritos como contribuições para o ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) gerado internamente, o qual não é reconhecido como ativo porque não é um recurso identificável (ou seja, não é separável nem advém de direitos contratuais ou outros direitos legais) controlado pela entidade que pode ser mensurado com segurança ao custo. 50. As diferenças entre valor de mercado da entidade e o valor contábil de seu patrimônio líquido, a qualquer momento, podem incluir uma série de fatores que afetam o valor da entidade. No entanto, essas diferenças não representam o custo dos ativos intangíveis controlados pela entidade.”*

15 Ver o Pronunciamento Contábil - CPC 04 (R1) - “Ativo Intangível”, aprovado pela Deliberação CVM nº 644/2010.

Os intangíveis podem ter vida útil definida ou indefinida. Em geral, quando são vinculados a contratos, como, por exemplo, direitos de uso, possuem vida útil definida, e com o decorrer do tempo são amortizados, transformados em despesas. Aqueles que não possuem vida útil determinável – portanto, indefinida – não são amortizados, tais como marcas, fundo de comércio (*goodwill*), etc. Estes ativos deverão ser submetidos ao teste de recuperabilidade de custo (*impairment test*) anualmente e sempre que existirem indícios de terem perdido valor<sup>16</sup>.

Os ativos intangíveis, tendo em vista diversas incertezas quanto ao seu registro, constituem um grupo especial e que merece muita atenção na análise do seu reconhecimento nas demonstrações contábeis.

O parágrafo único determina que, quando o ciclo operacional da companhia tiver duração maior que o exercício social, a classificação no “circulante” ou “longo prazo” terá por base o prazo desse ciclo. Cite-se, como exemplo, um estaleiro, cujo ciclo operacional (desde o início da produção até a entrega) é superior a 1 (um) ano. Nessa hipótese, considera-se que os ativos e passivos circulantes são aqueles cujos prazos de realização e liquidação sejam inferiores ao tempo do ciclo operacional, que é superior a 1 (um) ano. Não obstante essa previsão na Lei das S.A., são raríssimos os casos em que se verifica, na prática, a sua aplicação.

#### PASSIVO EXIGÍVEL

**“Art. 180. As obrigações da companhia, inclusive financiamentos para aquisição de direitos do ativo não circulante, serão classificadas no passivo circulante, quando se vencerem no exercício seguinte, e no passivo não circulante,**

<sup>16</sup> Ver o Pronunciamento Contábil – CPC 04 (R1) – “Ativo Intangível”, aprovado pela Deliberação CVM nº 644/2010.

**se tiverem vencimento em prazo maior, observado o disposto no parágrafo único do artigo 179 desta Lei. (Redação dada pela Lei nº 11.941/2009)”**

Os empréstimos e financiamentos devem ser segregados em 2 (dois) grupos: (i) no “passivo circulante”, as parcelas vencíveis no próximo exercício social contado a partir da data do balanço; e (ii) no “passivo não circulante”, todas as demais parcelas.

Essa regra tem como finalidade proporcionar informações sobre desembolsos futuros de caixa, identificando os que ocorrerão no próximo exercício social e os que ocorrerão em períodos subsequentes. Essas informações, que, em geral, são acompanhadas de maiores detalhes nas notas explicativas, demonstram o comprometimento de caixa assumido pela companhia, o que ajuda a dimensionar o risco da sua estrutura de capital.

#### RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS

**“Art. 181 (Revogado pela Lei nº 11.941/2009)”**

Face à adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS), a conta de “Resultados de Exercícios Futuros” (REF) foi eliminada<sup>1</sup>. Seu saldo, se existente, deve ser reclassificado para a conta de “passivo não circulante”. Como esse passivo não é de natureza financeira, não demanda recursos para ser liquidado. Dessa forma, será interpretado como resultado diferido e, quando liquidado, será transformado em receita.

A conta REF representava lucros já realizados em caixa, mas que ainda não podiam ser considerados como receita pelo fato de estarem vinculados ao cumprimento de determinadas obrigações.

<sup>1</sup> Ver os comentários ao art. 178 da Lei das S.A.

## PATRIMÔNIO LÍQUIDO

**“Art. 182. A conta do capital social discriminará o montante subscrito e, por dedução, a parcela ainda não realizada.**

**§ 1º Serão classificadas como reservas de capital as contas que registrarem:**

**a) a contribuição do subscritor de ações que ultrapassar o valor nominal e a parte do preço de emissão das ações sem valor nominal que ultrapassar a importância destinada à formação do capital social, inclusive nos casos de conversão em ações de debêntures ou partes beneficiárias;**

**b) o produto da alienação de partes beneficiárias e bônus de subscrição;**

**c) (Revogado pela Lei nº 11.638/2007)**

**d) (Revogado pela Lei nº 11.638/2007)**

**§ 2º Será ainda registrado como reserva de capital o resultado da correção monetária do capital realizado, enquanto não-capitalizado.**

**§ 3º Serão classificadas como ajustes de avaliação patrimonial, enquanto não computadas no resultado do exercício em obediência ao regime de competência, as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuídos a elementos do ativo e do passivo, em decorrência da sua avaliação a valor justo, nos casos previstos nesta Lei ou, em normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, com base na competência conferida pelo § 3º do artigo 177 desta Lei. (Redação dada pela Lei nº 11.941/2009)**

**§ 4º Serão classificados como reservas de lucros as contas constituídas pela apropriação de lucros da companhia.**

**§ 5º As ações em tesouraria deverão ser destacadas no balanço como dedução da conta do patrimônio líquido que registrar a origem dos recursos aplicados na sua aquisição.”**

Este artigo disciplina a classificação da conta do “patrimônio líquido”, que, de acordo com a sua natureza, divide-se em: (i) capital social; (ii) reservas de capital; (iii) ajustes de avaliação patrimonial; (iv) reservas de lucros; e (v) ações em tesouraria.

Os prejuízos acumulados, embora não tenham sido regulados neste artigo, nem no artigo 178, quando verificados, serão classificados separadamente dentro do patrimônio líquido.

O capital social constitui a parcela do valor das ações subscritas – fixada no estatuto social – que os acionistas vinculam à consecução do objeto social, na constituição da companhia e nos seus sucessivos aumentos (artigo 5º). No plano econômico, o capital pode ser considerado como o conjunto de recursos com que conta a companhia para o desenvolvimento de suas atividades. Sob o aspecto contábil, é uma conta integrante do patrimônio líquido; nesse sentido, determina o *caput* que a conta do capital social discriminará o montante subscrito e, por dedução, a parcela ainda não realizada.

O acionista, ao subscrever ações de uma companhia, contribuindo para formação do capital social, torna-se devedor dela na importância com que se comprometeu a integralizá-lo e deve cumprir com essa obrigação dentro do prazo determinado no ato de constituição ou, posteriormente, na assembleia geral que deliberar o seu aumento. Quando os acionistas já efetuaram as suas contribuições ao capital social, tem-se o capital realizado ou integralizado e, na hipótese de o acionista ter se comprometido com uma determinada quantia que ainda não pagou, tem-se o capital subscrito, que não aparece no ativo da companhia. Ou seja, o legislador teve por fim demonstrar qual o montante de recursos que efetivamente ingressou na sociedade.

A expressão “capital social” é utilizada com 2 (dois) significados distintos: (i) montante do capital social fixado no estatuto, que é a quantidade de valor financeiro que os sócios declaram submeter

ao regime legal próprio do capital social, devendo existir no ativo para que a sociedade possa reconhecer lucros e transferir bens do seu patrimônio para o patrimônio dos sócios<sup>1</sup>; ou (ii) capital social aplicado no ativo patrimonial, que constitui uma quota parte ideal do patrimônio líquido, podendo variar e tornar-se inferior ao montante fixado no estatuto<sup>2</sup>.

Na constituição da companhia, o capital e o patrimônio têm, a princípio, o mesmo valor, porém, com o funcionamento da sociedade, ocorre a sua separação<sup>3</sup>; no ativo, passa a ser registrado o valor representativo da subscrição em bens ou dinheiro efetuada pelos acionistas; e, no patrimônio líquido, é registrado o capital social, por representar um débito da sociedade para com os sócios<sup>4-5</sup>.

O capital total de uma companhia pode, de acordo os §§ 1º e 2º, ser subdividido em reservas de várias naturezas. Essa divisão distingue o capital "original", aportado pelos acionistas, do capital "adicional", originado de diversos fatores. Algumas dessas divisões decorrem de dispositivos estatutários e outras de normas da Lei das S.A. (as normas internacionais de contabilidade não fazem essa distinção).

1 JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA. *Finanças e Demonstrações Financeiras da Companhia. Conceitos Fundamentais*. Rio de Janeiro: Forense, 2ª edição, 1989, p. 415.

2 JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA. *Finanças e Demonstrações Financeiras da Companhia. Conceitos Fundamentais...*, p. 416.

3 TULLIO ASCARELLI. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. Campinas: Bookseller, 2001, p. 469-470, ao comentar a diferença entre capital social e patrimônio, observa que: "(...) temos, pois, de um lado, o conjunto dos bens da sociedade, isto é, o seu patrimônio; o valor real desses bens muda necessariamente com as oscilações do mercado e com o andamento dos negócios; a sua avaliação, juntamente com a indicação do passivo, é fixada nos balanços sociais; de outro lado, o capital social, resultante não só dos balanços, mas do estatuto social e que não pode ser modificado a não ser observadas as normas a respeito. Capital nominal e patrimônio líquido coincidem, às vezes, no início da vida da sociedade. Posteriormente, ao contrário, são diversos, dadas as oscilações de valor dos bens sociais e os diversos resultados da gestão da sociedade".

4 Ver os comentários ao art. 178 da Lei das S.A.

5 Ver os comentários ao art. 5º da Lei das S.A.

Conforme a alínea "a" do § 1º, são classificadas como reservas de capital as contas que registrarem a contribuição do subscritor que ultrapassar o valor nominal e a parte do preço de emissão das ações sem valor nominal que ultrapassar a importância destinada à formação do capital social, inclusive nos casos de conversão em ações de debêntures ou de partes beneficiárias. No sistema da Lei das S.A., a emissão de ação por preço superior ao valor nominal, isto é, com ágio, deverá ser a regra e não a exceção<sup>6</sup>. É por essa razão que o artigo 170 determina que, nos aumentos de capital por subscrição de ações, o preço de emissão deve ser fixado de acordo com o valor real da ação, ou seja, abandona-se o valor nominal como parâmetro para determinar a contribuição do subscritor. O preço de emissão deverá ser fixado tendo em vista, alternativa ou conjuntamente, a perspectiva de rentabilidade da companhia, o valor do patrimônio líquido da ação e/ou a cotação de suas ações em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado, admitindo ágio ou deságio em função das condições de mercado (artigo 170, § 1º). Mesmo na subscrição inicial, as ações podem ser emitidas por valor superior ao nominal (artigo 84, inciso III). O ágio aumenta as reservas da sociedade e contribui para o aumento de valor do seu patrimônio; assim, constitui uma garantia adicional para as atividades sociais<sup>7</sup>.

Na subscrição de ações, o ágio existe quando a ação emitida pela companhia é subscrita por preço de emissão superior ao de sua contribuição para a formação do capital social. Quando a ação tem valor nominal, o ágio será a parte do preço de emissão que exceder esse valor. Nas ações sem valor nominal, o ágio é a parte do preço de emissão que ultrapassa a importância destinada à formação do capital social fixada, pelos fundadores, na constituição da companhia, e, pela assembleia geral ou pelo conselho de administração (artigo 14, *caput*), no aumento de capital.

6 Exposição de Motivos nº 196, de 24.06.1976.

7 Ver os comentários ao art. 13 da Lei das S.A.

A reserva de capital somente poderá ser utilizada para: (i) absorção de prejuízos que ultrapassarem os lucros acumulados e as reservas de lucros; (ii) resgate, reembolso ou compra de ações; (iii) resgate de partes beneficiárias; (iv) incorporação ao capital social; e (v) pagamento de dividendo a ações preferenciais, quando essa vantagem lhes for assegurada (artigo 200).

De acordo com a alínea “b” do § 1º, também são classificadas como reservas de capital o produto da alienação de partes beneficiárias (artigo 46) e de bônus de subscrição (artigo 75). A reserva constituída com o produto da venda de partes beneficiárias poderá ser destinada ao resgate desses títulos (artigo 200, parágrafo único).

As subclassificações do patrimônio líquido decorrem exclusivamente da Lei das S.A., não estando previstas nas normas internacionais de contabilidade (IFRS). No entanto, o registro dessas contas não viola as referidas normas.

Até fins de 1995, procedia-se à correção monetária do capital social para mantê-lo íntegro frente aos índices inflacionários; o seu resultado era registrado como reserva de capital, enquanto não capitalizado, nos termos do § 2º. A capitalização ocorria mediante decisão homologatória da assembleia geral ordinária, ao aprovar o balanço anual. Ocorre que, a correção monetária foi extinta pela Lei nº 9.249/1995, mediante a qual ficou vedada a utilização de qualquer sistema de correção das demonstrações contábeis, inclusive para fins societários (artigo 4º, parágrafo único). Com tal extinção, o § 2º encontra-se derrogado, não mais produzindo qualquer efeito.

Assim, as demonstrações contábeis e os indicadores dela decorrentes passaram a ficar defasados. Suponhamos, por exemplo, um aporte de capital de R\$ 1.000,00 (um mil reais), cujos recursos recebidos sejam investidos em uma aplicação financeira. Ao final de um período, o valor dessa aplicação é de R\$ 1.060,00 (um mil e sessenta reais), apresentando, portanto, lucro de R\$ 60,00 (sessenta reais). A taxa de retorno do capital próprio é de 6% (seis por

cento): R\$ 60,00 (sessenta reais) de lucro sobre R\$ 1.000,00 (um mil reais) de recursos aplicados. Imaginemos que nesse período a taxa de inflação foi de 5% (cinco por cento). Do lucro de R\$ 60,00 (sessenta reais), R\$ 50,00 (cinquenta reais) referem-se tão somente à correção monetária do capital aportado pelo sócio. O valor de R\$ 1.000,00 (mil reais) no início do período equivale a R\$ 1.050,00 (mil e cinquenta reais) no final do período. O lucro efetivo é de R\$ 10,00 (dez reais), pois se subtrai do lucro nominal de R\$ 60,00 (sessenta reais) o valor de R\$ 50,00 (cinquenta reais) que representa a correção monetária do capital. A taxa de retorno real, a que demonstra a efetiva geração de riqueza, é de 0,95% (zero vírgula noventa e cinco por cento): R\$ 10,00 (dez reais) de lucro real sobre o capital investido corrigido de R\$ 1.050,00 (mil e cinquenta reais) e não de 6% (seis por cento), como aparentemente extraído das demonstrações contábeis sem o cômputo dos efeitos da inflação.

A Lei nº 11.638/2007 criou a conta de “ajuste de avaliação patrimonial” (AAP), que não constitui capital, reserva de capital ou reserva de lucros. Trata-se de uma conta na qual são registradas as contrapartidas das flutuações de valor justo de determinados ativos e passivos, nos termos do § 3º. O saldo dessa conta sempre flutua em função de oscilações do valor justo dos ativos e passivos que a originou. Cabe destacar que esses valores, em algum momento, transitarão pela demonstração do resultado, formando o lucro ou o prejuízo do exercício. Tais valores acumulados na conta de ajuste de avaliação patrimonial devem ser interpretados como lucros ou prejuízos ainda não realizados, mas que o serão no futuro, mesmo que por montantes diferentes dos até então acumulados; ou seja, ainda sofrerão mais ajustes antes de serem realizados. Caso haja saldo (positivo ou negativo) nessa conta, é necessário que das notas explicativas constem informações adicionais sobre a sua origem, suas variações, as transferências para a demonstração do resultado, etc.<sup>8</sup>.

8 Sobre esse assunto, ver os comentários ao art. 178 da Lei das S.A.

O § 4º trata das reservas de lucros nas quais são classificadas as contas constituídas pela apropriação de lucros que não foram distribuídos aos acionistas como dividendos ou juros sobre capital próprio. A conta de lucros acumulados não pode mais apresentar saldo positivo ao final do exercício social<sup>9</sup>; assim, os lucros que não forem destinados ao pagamento de dividendos ou juros sobre capital próprio, ou que o serão no futuro, ficam segregados na reserva de lucros<sup>10</sup>. Nas demonstrações contábeis intermediárias, como o resultado líquido

9 Consta do art. 5º da Instrução CVM nº 469/2008, que dispõe sobre a aplicação da Lei nº 11.638/2007, que: “Art. 5º. No encerramento do exercício social, a conta de lucros e prejuízos acumulados não deverá apresentar saldo positivo. Parágrafo único. Eventual saldo positivo remanescente na conta de lucros e prejuízos acumulados deverá ser destinado para reserva de lucros, nos termos dos arts. 194 a 197 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, ou distribuído como dividendo.” A CVM, por meio da Nota Explicativa à Instrução CVM nº 469/2008, em seu item 4, manifestou o seguinte entendimento: “4. Lucros Acumulados – Embora a redação original da Lei nº 6.404, de 1976, já tenha determinado a destinação de todo o resultado do exercício, a redação anterior, ao prever a existência de saldo final na conta de lucros acumulados, suscitou dúvidas e até a possibilidade de retenções indiscriminadas e não devidamente justificadas. Tendo em vista que todo o lucro líquido do exercício deve ser destinado, de acordo com os fundamentos contidos nos arts. 194 a 197, a redação atual da Lei nº 6.404, de 1976, eliminou a possibilidade de existência de saldo de lucros acumulados no encerramento do exercício social. Evidentemente, não foram eliminadas a conta de lucros acumulados e a demonstração da sua movimentação, que deverão ser apresentados de forma isolada ou, no caso das companhias abertas, como parte da demonstração das mutações de patrimônio líquido. Essa conta, entretanto, possui natureza absolutamente transitória, e será utilizada para servir de contrapartida às reversões das reservas de lucros e às destinações do lucro”. O mesmo também é encontrado nos itens 42 e 43 do CPC 13 – “Adoção Inicial da Lei nº 11.638/2007”, aprovado pela Deliberação CVM nº 565/2008: “Lucros acumulados – 42. Segundo a Lei das S.A., conforme modificação introduzida pela Lei nº 11.638/2007, o lucro líquido do exercício deve ser integralmente destinado de acordo com os fundamentos contidos nos arts. 193 a 197 da Lei das S.A. A referida Lei não eliminou a conta de lucros acumulados nem a demonstração de sua movimentação, que devem ser apresentadas como parte da demonstração das mutações do patrimônio líquido. Essa conta, entretanto, tem natureza absolutamente transitória e deve ser utilizada para a transferência do lucro apurado no período, contrapartida das reversões das reservas de lucros e para as destinações do lucro. 43. Na elaboração das demonstrações contábeis ao término do exercício social em que adotar pela primeira vez a Lei nº 11.638/07, a administração da entidade deve propor a destinação de eventuais saldos de lucros acumulados existentes”.

10 Sobre as reservas de lucros, ver os comentários aos arts. 193 a 197 da Lei das S.A.

do exercício social ainda não foi completamente apurado, a conta de lucros acumulados pode apresentar saldo positivo. Ao final do exercício social é que ela, em tese, “desaparece”, pois o lucro líquido apurado é destinado à distribuição aos acionistas ou retido na companhia. A parcela do resultado retida, de acordo com o deliberado em assembleia geral, é transferida da conta de lucros acumulados para as respectivas reservas de lucros, conforme a natureza da retenção.

De acordo com o § 5º, as ações em tesouraria devem ser destacadas no balanço como dedução da conta do patrimônio líquido que registrar a origem dos recursos aplicados na sua aquisição. Essa conta demonstra o valor das ações que foram recompradas pela companhia e que não foram canceladas ou que serão novamente colocadas no mercado. Como essa recompra de ações constitui transação com os sócios, todas as despesas necessárias a essa operação também devem ser contabilizadas diretamente no patrimônio líquido, sem afetar o resultado do período. A recompra de ações configura uma redução temporária de capital, razão pela qual é registrada como conta redutora do patrimônio líquido<sup>11,12,13</sup>.

11 O art. 17 da Instrução CVM nº 10/1980, com as alterações introduzidas pelas Instruções CVM nºs 100/1989, 111/1990, 268/1997 e 390/2003, determina que as ações em tesouraria deverão ser destacadas no balanço como dedução da conta do patrimônio líquido que registrar a origem dos recursos aplicados na sua aquisição e contabilizadas pelo valor do custo desta operação.

12 O Pronunciamento Técnico CPC 08 (R1) – “Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários”, que trata, entre outros assuntos, da “contabilização da aquisição de ações de emissão própria”, aprovado pela Deliberação CVM nº 649/2010, estabeleceu, em seus itens 8 a 10, que: (i) a aquisição das próprias ações e sua alienação são também transações de capital da entidade com seus sócios e igualmente não devem afetar o resultado da entidade; (ii) os custos de transação incorridos na aquisição dessas ações devem ser tratados como acréscimo do seu custo de aquisição; e (iii) os custos de transação incorridos na alienação de ações em tesouraria devem ser tratados como redução do lucro ou acréscimo do prejuízo dessa transação, resultados esses contabilizados diretamente no patrimônio líquido, na conta que houver sido utilizada como suporte à aquisição de tais ações, não afetando o resultado da entidade.

13 Sobre as ações em tesouraria, ver os comentários ao art. 30 da Lei das S.A.

## CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DO ATIVO

“Art. 183. No balanço, os elementos do ativo serão avaliados segundo os seguintes critérios:

I - as aplicações em instrumentos financeiros, inclusive derivativos, e em direitos e títulos de créditos, classificados no ativo circulante ou no realizável a longo prazo: (Redação dada pela Lei nº 11.638/2007)

a) pelo seu valor justo, quando se tratar de aplicações destinadas à negociação ou disponíveis para venda; e (Redação dada pela Lei nº 11.941/2009)

b) pelo valor de custo de aquisição ou valor de emissão, atualizado conforme disposições legais ou contratuais, ajustado ao valor provável de realização, quando este for inferior, no caso das demais aplicações e os direitos e títulos de crédito; (Incluída pela Lei nº 11.638/2007)

II - os direitos que tiverem por objeto mercadorias e produtos do comércio da companhia, assim como matérias-primas, produtos em fabricação e bens em almoxarifado, pelo custo de aquisição ou produção, deduzido de provisão para ajustá-lo ao valor de mercado, quando este for inferior;

III - os investimentos em participação no capital social de outras sociedades, ressalvado o disposto nos artigos 248 a 250, pelo custo de aquisição, deduzido de provisão para perdas prováveis na realização do seu valor, quando essa perda estiver comprovada como permanente, e que não será modificado em razão do recebimento, sem custo para a companhia, de ações ou quotas bonificadas;

IV - os demais investimentos, pelo custo de aquisição, deduzido de provisão para atender às perdas prováveis na realização do seu valor, ou para redução do custo de aquisição ao valor de mercado, quando este for inferior;

V - os direitos classificados no imobilizado, pelo custo de aquisição, deduzido do saldo da respectiva conta de depreciação, amortização ou exaustão;

VI - (Revogado); (Redação dada pela Lei nº 11.941/2009)

VII - os direitos classificados no intangível, pelo custo incorrido na aquisição deduzido do saldo da respectiva conta de amortização; (Incluído pela Lei nº 11.638/2007)

VIII - os elementos do ativo decorrentes de operações de longo prazo serão ajustados a valor presente, sendo os demais ajustados quando houver efeito relevante. (Incluído pela Lei nº 11.638/2007)

§ 1º Para efeitos do disposto neste artigo, considera-se valor justo: (Redação dada pela Lei nº 11.941/2009)

a) das matérias-primas e dos bens em almoxarifado, o preço pelo qual possam ser repostos, mediante compra no mercado;

b) dos bens ou direitos destinados à venda, o preço líquido de realização mediante venda no mercado, deduzidos os impostos e demais despesas necessárias para a venda, e a margem de lucro;

c) dos investimentos, o valor líquido pelo qual possam ser alienados a terceiros.

d) dos instrumentos financeiros, o valor que pode se obter em um mercado ativo, decorrente de transação não compulsória realizada entre partes independentes; e, na ausência de um mercado ativo para um determinado instrumento financeiro: (Incluída pela Lei nº 11.638/2007)

1) o valor que se pode obter em um mercado ativo com a negociação de outro instrumento financeiro de natureza, prazo e risco similares; (Incluído pela Lei nº 11.638/2007)

2) o valor presente líquido dos fluxos de caixa futuros para instrumentos financeiros de natureza, prazo e risco similares; ou (Incluído pela Lei nº 11.638/2007)

3) o valor obtido por meio de modelos matemático-estatísticos de precificação de instrumentos financeiros. (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

**§ 2º** A diminuição do valor dos elementos dos ativos imobilizado e intangível será registrada periodicamente nas contas de: (Redação dada pela Lei nº 11.941/2009)

a) depreciação, quando corresponder à perda do valor dos direitos que têm por objeto bens físicos sujeitos a desgaste ou perda de utilidade por uso, ação da natureza ou obsolescência;

b) amortização, quando corresponder à perda do valor do capital aplicado na aquisição de direitos da propriedade industrial ou comercial e quaisquer outros com existência ou exercício de duração limitada, ou cujo objeto sejam bens de utilização por prazo legal ou contratualmente limitado;

c) exaustão, quando corresponder à perda do valor, decorrente da sua exploração, de direitos cujo objeto sejam recursos minerais ou florestais, ou bens aplicados nessa exploração.

**§ 3º** A companhia deverá efetuar, periodicamente, análise sobre a recuperação dos valores registrados no imobilizado e no intangível, a fim de que sejam: (Redação dada pela Lei nº 11.941/2009)

I – registradas as perdas de valor do capital aplicado quando houver decisão de interromper os empreendimentos ou atividades a que se destinavam ou quando comprovado que não poderão produzir resultados suficientes para recuperação desse valor; ou (Incluído pela Lei nº 11.638/2007)

II – revisados e ajustados os critérios utilizados para determinação da vida útil econômica estimada e para cálculo da depreciação, exaustão e amortização. (Incluído pela Lei nº 11.638/2007)

**§ 4º** Os estoques de mercadorias fungíveis destinadas à venda poderão ser avaliados pelo valor de mercado, quando esse for o costume mercantil aceito pela técnica contábil."

O artigo trata de uma das matérias mais importantes das demonstrações contábeis, a saber: critérios (ou métodos) de avaliação (ou de mensuração) dos ativos. Contudo, por ter sido regulada na Lei das S.A., tal matéria poderá ficar desatualizada ou em descompasso com as normas internacionais de contabilidade (IFRS), as quais tendem a ser modificadas com certa celeridade.

O ideal é que os critérios de mensuração de ativos (e também de passivos) tivessem sido regulados apenas de forma genérica na lei societária, como, por exemplo, com a determinação de que as companhias fossem obrigadas a observar as regras estabelecidas pelo IFRS, pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas, ou por outro órgão regulador competente.

Todavia, não foi o que ocorreu. Ao contrário, diversos critérios de mensuração de ativos são tratados neste artigo, a saber: (i) valor justo; (ii) custo de aquisição; (iii) valor de mercado; (iv) valor provável de realização; (v) valor presente; (vi) valor líquido de venda; (vii) valor presente líquido; e (viii) valor obtido por meio de modelos matemático-estatísticos de precificação de instrumentos financeiros, etc.

A mais importante e controversa inovação deste artigo, introduzida pelas Leis nºs 11.638/2007 e 11.941/2009, é a que trata do "valor justo" (*fair value*). Embora essa expressão seja muito antiga na teoria contábil, é relativamente recente na normatização brasileira<sup>1</sup>. Com a adoção do IFRS, o "valor justo" tornou-se um dos principais critérios de mensuração de ativos.

O conceito de "valor justo" não é necessariamente igual ao de valor de mercado. O valor de mercado, dependendo das condições econômicas e de liquidez, pode ser utilizado como valor justo, mas essa não é a regra. Até mesmo o custo histórico pode, em raras ocasiões, ser utilizado como a melhor estimativa do valor justo.

1 Sobre esse assunto, ver a Deliberação CVM nº 371/2000 e a Instrução CVM nº 475/2008.

Ou seja, existem vários métodos para estimá-lo, assim como várias possibilidades para a sua utilização<sup>2</sup>.

A Lei das S.A. elenca diversos critérios de avaliação que podem ser utilizados na estimativa do valor justo. Consta do § 1º que considera-se valor justo: (i) das matérias-primas e dos bens em almoxarifado, o preço pelo qual possam ser repostos, mediante compra no mercado (preço de reposição); (ii) dos bens ou direitos destinados à venda, o preço líquido de realização mediante alienação no mercado, deduzidos os impostos e as demais despesas necessárias para a venda e a margem de lucro; (iii) dos investimentos, o valor líquido pelo qual possam ser alienados a terceiros; e (iv) dos instrumentos financeiros, o valor que se pode obter em um mercado ativo, decorrente de transação não compulsória realizada entre partes independentes.

O § 1º faz referência a “preço de reposição”, “preço líquido de realização”, “valor presente líquido de fluxos de caixa” e “valores decorrentes de métodos matemático-estatísticos”. Embora a Lei das S.A. determine diversos critérios de mensuração para se estimar o valor justo, ela não estabeleceu o seu conceito, razão pela qual é importante verificar a referência constante do *Financial Accounting Standards Board* – FASB, do *International Accounting Standards Board* – IASB, que é o órgão técnico responsável pela emissão das normas internacionais de contabilidade<sup>3</sup>, e do Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC.

O CPC 46 – “Mensuração do Valor Justo”, aprovado pela Deliberação CVM nº 699/2012 e pela Resolução CFC nº 1428/2013 trata especificamente do conceito de valor justo.

2 Sobre a análise e o conceito de valor justo e as implicações práticas de sua adoção, ver SERGIO IUDÍCIBUS e ELISEU MARTINS, “Uma Investigação e Uma Proposição Sobre o Conceito e o Uso do Valor Justo”, *Revista de Contabilidade e Finanças – Edição 30 anos de Doutorado*. São Paulo: USP, Junho, 2007, p. 9-18, disponível em: <<http://www.eac.fea.usp.br/eac/revista>>.

3 Ver os comentários ao art. 176 da Lei das S.A.

O valor justo não constitui uma metodologia ou um critério objetivo de avaliação. A complexidade de sua aplicação pode ser verificada quando determinado ativo ou passivo precisa ser mensurado por meio dele e o mercado para esse ativo ou passivo não existe, ou as características do mercado não são aquelas demandadas pelas suas definições. Nessas hipóteses, como não há valor de mercado que permita a observação direta do valor justo (nível 1), este passa a ser admitido como sendo o obtido em mercado de ativos ou passivos similares (nível 2). De qualquer forma, são dados que demandam uma observação. Na hipótese de impossibilidade de utilização desses valores, são adotados critérios variáveis (nível 3), devendo as companhias estabelecer outros parâmetros de mensuração para se determinar qual deles é o mais relevante, observadas as normas do IFRS. Para tanto, podem ser utilizadas 2 (duas) alternativas: (i) o conceito de fluxo de caixa descontado; ou (ii) modelos econométricos consagrados pelo mercado. Para essas opções, no entanto, há que se considerar, nos cálculos, informações externas à companhia, obtidas junto ao mercado. Por essa razão, o § 1º estabelece diversos critérios de apuração do valor justo, que são detalhados no CPC 46 – “Mensuração do Valor Justo”<sup>4</sup>.

Constam do IFRS várias informações de como se aplicam, na prática, os diversos critérios de valor justo. Citem-se, como exemplo, as normas de combinação de negócios<sup>5</sup>, de propriedade para investimento<sup>6</sup>, de ativo biológico e produto agrícola<sup>7</sup>, de instrumentos financeiros<sup>8</sup> (p. 408), entre outras.

4 CPC 46 – “Mensuração do Valor Justo”, aprovado pela Deliberação CVM 699/2012.

5 CPC 15 (R1) – “Combinação de Negócios”, aprovado pela Deliberação CVM nº 665/2011.

6 CPC 28 – “Propriedade para Investimento”, aprovado pela Deliberação CVM nº 584/2009.

7 CPC 29 – “Ativo Biológico e Produto Agrícola”, aprovado pela Deliberação CVM nº 596/2009.

O inciso I do *caput* trata de aplicações em investimentos financeiros, derivativos e em direitos e títulos de créditos, classificados no “ativo circulante” ou no “realizável a longo prazo”, que podem ser avaliados de 2 (duas) formas: (i) pelo valor justo, quando as aplicações destinarem-se à negociação ou estiverem disponíveis para venda; e (ii) pelo valor de custo de aquisição ou valor de emissão ajustado ao valor provável de realização, quando este for inferior, no caso das demais aplicações e dos direitos e títulos de crédito. Os instrumentos financeiros que não são derivativos podem ser avaliados pelo valor justo ou pelo custo de aquisição e os derivativos apenas pelo valor justo<sup>9</sup>.

8 CPC 38 - “Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração” e CPC 39 - “Instrumentos Financeiros: Apresentação”, aprovados pela Deliberação CVM nº 604/2009 e CPC 40 (R1) - “Instrumentos Financeiros: Evidenciação”, aprovado pela Deliberação CVM nº 684/2012.

9 Conforme o *caput*, os instrumentos financeiros não derivativos podem ser avaliados pelo valor justo ou pelo custo histórico. Segundo o CPC 38 - “Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração”, aprovado pela Deliberação CVM nº 604/2009, os instrumentos financeiros derivativos devem ser mensurados pelo valor justo. Os itens 46 e 47 prescrevem que: “46. Após o reconhecimento inicial, a entidade deve mensurar os ativos financeiros, incluindo os derivativos que sejam ativos, pelos seus valores justos sem nenhuma dedução dos custos de transação em que possa incorrer na venda ou em outra alienação, exceto quanto aos seguintes ativos financeiros: (a) empréstimos e contas a receber conforme definidos no item 9, que devem ser mensurados pelo custo amortizado usando o método dos juros efetivos; (b) investimentos mantidos até o vencimento conforme definidos no item 9, que devem ser medidos pelo custo amortizado usando o método dos juros efetivos; e (c) investimentos em instrumentos patrimoniais que não tenham preço de mercado cotado em mercado ativo e cujo valor justo não possa ser confiavelmente medido e derivativos que estejam ligados a e devam ser liquidados pela entrega desses instrumentos patrimoniais não cotados, os quais devem ser medidos pelo custo. Os ativos financeiros que sejam designados como posições protegidas estão sujeitos a mensuração segundo os requisitos da contabilidade de hedge contidos nos itens 89 a 102. Todos os ativos financeiros, exceto aqueles mensurados pelo valor justo por meio do resultado, estão sujeitos a revisão quanto à perda do valor recuperável (...) 47. Após o reconhecimento inicial, a entidade deve mensurar todos os passivos financeiros pelo custo amortizado usando o método dos juros efetivos, exceto no caso de: (a) passivos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado. Esses passivos, incluindo derivativos que sejam passivos, devem ser medidos pelo valor justo, exceto no caso de passivo derivativo que esteja ligado a e deva ser liquidado pela entrega de instrumento patrimonial não cotado, cujo valor justo não possa ser confiavelmente mensurado, o qual deve ser mensurado pelo custo; (...)”.

Se os instrumentos financeiros forem mantidos até o vencimento final, a variação do valor justo não é relevante, uma vez que a companhia se beneficiará exclusivamente dos fluxos de caixa constantes do contrato. Na hipótese de negociação dos instrumentos financeiros (incluindo-se os derivativos), o que importa para a companhia são os fluxos de caixa que ela receberá e que refletem o valor de mercado na data da negociação, observadas as características desse mercado. O valor justo é o critério relevante de avaliação, pois captura as variações do valor que se poderia obter nessas transações. Ou seja, antes da mensuração dos ativos financeiros é preciso classificá-los de acordo com o modo como são administrados, o que determinará o critério de avaliação<sup>10</sup>.

Caso a companhia gerencie um instrumento financeiro de modo a se beneficiar de todos os fluxos de caixa constantes do contrato até o seu vencimento, o relevante será a verificação desses fluxos de caixa; se isso não ocorrer, o valor justo será o critério relevante de mensuração. Se os ativos financeiros tiverem cotação de mercado, o valor justo será verificado no mercado; por outro lado, se o mercado não for ativo ou o ativo não apresentar liquidez, deverão ser usados critérios alternativos, tais como: valores decorrentes de transações com ativos semelhantes, valor presente líquido de fluxo de caixa futuro, etc. Cabe à companhia determinar qual o critério mais adequado para se estimar o valor justo, competindo aos auditores opinar a respeito.

10 De acordo com as normas internacionais de contabilidade (IFRS) que tratam desse assunto e com o CPC 38 - “Instrumentos Financeiros - Reconhecimento e Mensuração”, CPC 39 - “Instrumentos Financeiros - Apresentação” e CPC 40 (R1) - “Instrumentos Financeiros - Evidenciação”, aprovados pelas Deliberações CVM nºs 604/2009 e 684/2012 respectivamente, são 4 (quatro) as classificações existentes: (i) ativo ou passivo financeiro mensurado pelo valor justo por meio do resultado (mantido para negociação); (ii) instrumentos mantidos até o vencimento; (iii) empréstimos e recebíveis; e (iv) ativos financeiros disponíveis para venda. Esses instrumentos são mensurados pelo valor justo ou pelo custo, dependendo das classificações.

A alínea “d” do § 1º, em consonância com as normas do IFRS, considera que o valor justo dos instrumentos financeiros é aquele que pode ser obtido em um mercado ativo, em transações não compulsórias realizadas entre partes independentes. Consta, ainda, da alínea “d”, que o valor justo de um instrumento financeiro na ausência de um mercado ativo pode ser: (i) o valor que se pode obter em um mercado ativo com a negociação de outro instrumento financeiro de natureza, prazo e risco similares, remetendo a transações com ativos semelhantes; (ii) o valor presente líquido dos fluxos de caixa futuros para instrumentos financeiros de natureza, prazo e risco similares, importando na necessidade de a companhia pressupor os fluxos de caixa que o mercado estimaria para os instrumentos financeiros; e (iii) o valor obtido por meio de modelos matemático-estatísticos de precificação de instrumentos financeiros.

Isto é, para os instrumentos financeiros, na ausência de mercado ativo, a Lei das S.A. contempla outras possibilidades de uso de métodos de estimação do valor justo. O importante é buscar, não importando o critério utilizado, o preço de mercado caso ele exista ou tenha as características necessárias e adequadas à definição do valor justo.

Os direitos e títulos de crédito referidos no inciso I do *caput* são os instrumentos financeiros decorrentes de transações comerciais, tais como: contas a receber, empréstimos, valores a receber e outros títulos adquiridos de terceiros, independentemente de serem classificados como de curto ou longo prazo. Quando esses ativos forem negociados, também deverão ser classificados e avaliados pelo valor justo, conforme acima analisado. Os demais ativos, cujos riscos e benefícios são subjacentes aos fluxos de caixa “prometidos” pelos títulos, serão mensurados pelo custo de aquisição (ou valor de emissão, no caso de títulos emitidos) ajustado por cláusulas específicas de indexação (câmbio, inflação, etc.) e juros, a não ser nos casos de curto prazo, quando derivados de transações operacionais comuns, como compras de matéria-prima a prazo, vendas a prazo, salários

e encargos a pagar ou recolher, etc. Nessas hipóteses, a avaliação é realizada pelos valores nominais contratados ou deliberados. De acordo com as normas do IFRS, esse método é conhecido como “custo amortizado”. Tal expressão decorre do fato de que, em um título de crédito com juros, cada parcela recebida é composta de 2 (duas) partes: uma correspondente aos juros e a outra à amortização do valor principal.

Quando os fluxos de caixa contratados apresentam probabilidade de inadimplência total ou parcial, o valor do ativo avaliado pelo custo histórico deve ser ajustado, a fim de demonstrar esse risco e refletir a melhor expectativa de realização dos ativos. Esses ajustes eram conhecidos, quando aplicados a títulos de crédito, como “provisão para devedores duvidosos” – PDD ou “provisão para créditos de liquidação duvidosa” – PCLD. A PCLD nada mais era do que uma estimativa da probabilidade de não realização (recebimento total ou parcial) de fluxos de caixa futuros. Há, nesse aspecto, uma divergência entre a Lei das S.A. e as normas do IFRS, uma vez que a primeira apropria essas reduções dos ativos com base na perda esperada, isto é, na expectativa de perda, ao passo que as normas do IFRS exigem a adoção do critério de perda efetiva, ocorrida ou dada como “virtualmente” ocorrida<sup>11</sup>.

Os títulos de crédito e outros recebíveis, quando de longo prazo, devem ser mensurados pelo valor presente líquido dos fluxos de caixa futuros, conforme determina o inciso VIII. Os efeitos sobre os fluxos de caixa de longo prazo decorrentes do tempo são lançados como receitas financeiras até o momento em que o ativo é realizado, o que é relevante para diminuir distorções nas demonstrações contábeis. Caso os títulos de crédito e outros recebíveis não sejam ajustados a valor presente, estarão representando entradas nominais de caixa

11 Está em processo de implementação o IFRS 9, que adota o critério de perda esperada. Até o fechamento dessa edição (junho de 2015), essa norma ainda não havia sido incorporada ao ordenamento jurídico brasileiro pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis e pela CVM.

que acontecerão em momentos futuros (após o término do exercício social), e não o potencial econômico atual dos ativos. O valor presente representa de maneira mais adequada o valor econômico dos fluxos de caixa subjacentes dos ativos na data de mensuração do balanço. Adicionalmente, a utilização, na mensuração a valor presente, de taxa de juros que reflita o risco do fluxo de caixa futuro confere à avaliação do ativo um aspecto econômico relevante que não poderia ser capturado pelo valor nominal.

O inciso II trata dos estoques adquiridos para revenda, mantidos para consumo, utilização industrial ou na prestação de serviços, bem como daqueles que estão em processamento e dos produtos acabados e prontos para a venda. Em geral, os estoques tratados na Lei das S.A. são mensurados pelo custo histórico, nele incluídos todos os gastos relacionados ao processo produtivo, tais como: matérias-primas, mão de obra, energia elétrica, depreciação, etc. Ademais, são englobados no custo histórico todos os gastos incorridos para se colocar a mercadoria em condições de venda (transportes, tributos não recuperáveis, comissões de compra, custos alfandegários, etc.) ou em condições de uso, conforme o caso.

Consta, também, do inciso II que o custo dos estoques precisa ser deduzido de provisão para ajustá-lo ao valor de mercado, quando este for inferior. Esse ajuste, assim como os ajustes por irrecuperabilidade (*impairment*), tem por objetivo adequar o custo dos estoques ao valor provável de sua recuperação<sup>12</sup>. As disposições da Lei das S.A., no que se refere a esse assunto, não estão em harmonia com o IFRS, pois, conforme o CPC 16 (R1) - "Estoques"<sup>13</sup>, "*os estoques*

12 Tecnicamente, o termo "provisão" para contas retificadoras de ativos não é mais utilizado nas normas internacionais de contabilidade (IFRS), bem como as expressões "provisão para ajuste ao valor de mercado", "provisão para créditos de liquidação duvidosa", etc. As provisões são usadas somente para os passivos. Sobre esse assunto, ver o CPC 25 - "Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes", aprovado pela Deliberação CVM nº 594/2009.

13 O CPC 16 (R1) - "Estoques" - foi aprovado pela Deliberação CVM nº 575/2009, com as alterações introduzidas pela Deliberação CVM nº 624/2010.

*devem ser mensurados pelo valor de custo ou pelo valor realizável líquido, dos dois o menor*". Segundo esse Pronunciamento, não se considera o valor de mercado ou o valor justo como critério de mensuração de estoques, mas tão somente como custo e valor realizável líquido, o qual corresponde ao valor de venda diminuído das despesas diretas necessárias, tais como impostos, comissões, fretes de entrega, etc.

Com relação à avaliação dos estoques, há uma certa confusão na Lei das S.A.: na alínea "b" do § 1º, que trata do valor justo (e não do valor de mercado, como no item II do *caput*), menciona-se que, para estoques destinados à venda, este seria o preço líquido de realização mediante venda no mercado, deduzidos os impostos, as demais despesas necessárias para a venda e a margem de lucro. Entretanto, no inciso II não há referência a valor justo, mas apenas a valor de mercado. Ademais, de acordo com o IFRS não se deduz "margem de lucro" quando da mensuração pelo valor justo<sup>14</sup>. Admite-se, no entanto, que o conceito de preço líquido de realização constante da Lei das S.A. seja o mesmo que o valor realizável líquido estabelecido no CPC 16 (R1), e que ambos significam o "*preço de venda estimado no curso normal dos negócios deduzido dos custos estimados para sua conclusão e dos gastos estimados necessários para se concretizar a venda*", tal qual a definição constante desse Pronunciamento.

O conceito de valor justo distingue-se do conceito de valor realizável líquido. O valor justo de um estoque, por exemplo, é idêntico para todas as companhias que possuem os mesmos estoques. Já o valor realizável líquido é individual, pois é relativo ao valor líquido (venda menos despesas de venda) que cada companhia espera obter com a alienação do seu estoque no curso normal de suas atividades. Além disso, a estimativa de despesas para a hipótese de venda é específica e própria de cada sociedade.

14 Ver o CPC 13 (R1) - "Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07", aprovado pela Deliberação CVM nº 565/2008.

No que se refere aos estoques não destinados à venda, especificamente matérias-primas e bens em almoxarifado, nos termos da alínea “a” do § 1º, o valor justo é o preço pelo qual podem ser repostos mediante compra no mercado, ou simplesmente o custo de reposição. De acordo com o IFRS, o valor justo não constitui o critério adequado para a mensuração de estoques. Por essa razão, o CPC 16 (R1) não distingue critérios para sua avaliação, considerando apenas que o custo de reposição pode ser a melhor medida disponível do seu valor realizável líquido; ou seja, admite-se esse método, sem estabelecê-lo como regra.

Relativamente aos estoques denominados “produtos agrícolas” (animais e vegetais), o § 4º prevê que os estoques de mercadorias fungíveis destinadas à venda poderão ser avaliados pelo valor de mercado, quando esse for o costume mercantil aceito pela técnica contábil. De acordo com o IFRS e o CPC 29 – “Ativo Biológico e Produto Agrícola”<sup>15</sup>, toda a produção agrícola deve ser avaliada pelo valor justo, descontadas as despesas de venda. A Lei das S.A., a propósito, permite a avaliação a valores de mercado dos estoques que se transformam em *commodities*, prática não obrigatória, porém admitida pelo IFRS. Além disso, a Lei das S.A. é mais abrangente, pois não limita a aplicação do valor de mercado aos produtos agrícolas, permitindo também sua utilização para produtos minerais, o que ainda não foi objeto de regulamentação pelas normas internacionais.

Assim, não há uma perfeita harmonia entre os critérios da Lei das S.A. e aqueles constantes do IFRS. A Lei das S.A., ao “engessar” os critérios de mensuração de ativos, possibilita o surgimento de lacunas que podem resultar (i) numa administração ineficiente de resultados; e (ii) no entendimento de que a contabilidade deveria seguir estritamente a forma por ela estabelecida, sem levar em

<sup>15</sup> O CPC 29 – “Ativo Biológico e Produto Agrícola” – foi aprovado pela Deliberação CVM nº 596/2009.

consideração a essência econômica, que é princípio fundamental das normas internacionais de contabilidade<sup>16</sup>.

O inciso III trata dos investimentos em participações societárias, ressalvado o disposto nos artigos 248 a 250, pelo custo de aquisição deduzido de provisão para perdas prováveis na realização do seu valor, quando essa perda estiver comprovada como permanente, e que não será modificado em razão do recebimento, sem custo para a companhia, de ações ou quotas bonificadas. Os artigos 248 a 250 tratam dos investimentos que são avaliados por equivalência patrimonial e das demonstrações consolidadas, enquanto o inciso III trata dos investimentos societários sobre os quais a companhia investidora não possui controle nem influência significativa, sendo mensurados, por essa razão, pelo custo histórico de aquisição.

O conceito de recuperabilidade de custos (*impairment*) aplica-se também à hipótese do inciso III, razão pela qual o custo de aquisição desses investimentos deve ser ajustado por provisão para perdas prováveis na realização do seu valor, quando essa perda estiver comprovada como permanente e não puder ser modificada em razão do recebimento, sem custo para a companhia, de ações ou quotas bonificadas. Trata-se do princípio da recuperabilidade do custo dos investimentos com base nas expectativas futuras de recebimento de benefícios (decorrentes de venda do investimento, recebimento de dividendos, etc.). No entanto, quando existe a expectativa de que o custo não será recuperado, total ou parcialmente, é necessário realizar o ajuste.

A alínea “c” do § 1º faz referência a valor justo de investimentos como sendo o valor líquido pelo qual podem ser alienados a terceiros. Trata-se de uma imprecisão, entre os conceitos de “valor justo” e “valor líquido de alienação”. Como esse último não existe na Lei das S.A., infere-se que a intenção do legislador foi a de se

<sup>16</sup> Sobre o princípio da primazia da essência sobre a forma, ver os comentários ao art. 176 da Lei das S.A.

referir ao valor líquido de realização, razão pela qual também se aplicam ao valor justo de investimentos as regras sobre valor justo e valor líquido de realização dos estoques acima analisadas.

O IFRS não adotava a equivalência patrimonial no caso de investimentos em controladas, sendo permitido apenas o uso do custo ou do valor justo. Assim, no que se refere a investimentos em controladas, as demonstrações contábeis das companhias brasileiras não refletiam exatamente as normas internacionais, o que se observa, inclusive, nos relatórios dos auditores independentes. Apenas em 2014 o IASB adotou a regra da equivalência, deixando de existir, a partir de então, essa incompatibilidade<sup>17</sup>.

O inciso IV trata da avaliação dos demais investimentos, que devem ser mensurados pelo custo de aquisição deduzido de provisão para atender às perdas prováveis na realização do seu valor, ou para redução do custo de aquisição ao valor de mercado, quando este for inferior. Ou seja, deve-se observar a expectativa de recuperabilidade desses investimentos. De acordo com o IFRS, existe, conforme já mencionado, uma categoria de investimento denominada “Propriedades para Investimento”, que pode ser mensurada pelo valor justo. A Lei das S.A., no entanto, não contemplou essa categoria, regulada pelo CPC 28 – “Propriedades para Investimento”<sup>18</sup>, que se refere a ativos físicos (edificações e terrenos) não utilizados pela companhia em suas atividades produtivas ou administrativas e que têm como característica principal a geração de renda por conta própria ou decorrente de sua futura venda<sup>19</sup>. É o caso, por exemplo,

17 Sobre esse assunto, ver a Deliberação CVM nº 733/2014.

18 O CPC 28 – “Propriedades para Investimento” – foi aprovado pela Deliberação CVM nº 584/2009.

19 Sobre esse assunto, consta do CPC 28 – “Propriedades para Investimento”, aprovado pela Deliberação CVM nº 584/2009, que: “5. (...) Propriedade para investimento é a propriedade (terreno ou edifício – ou parte de um edifício – ou ambos) mantida (pelo proprietário ou pelo arrendatário em um arrendamento financeiro) para auferir aluguel ou para valorização do capital ou para ambas, e não para: (a) uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços para finalidades

dos *shoppings centers*, de salas que são destinadas a aluguel ou de terrenos à espera de valorização para venda futura. Esses ativos “imobilizados” são efetivos investimentos, semelhantes aos investimentos financeiros, pois deles se esperam benefícios (fluxos de caixa, em geral) diretos. De acordo com o CPC 28, tais investimentos podem ser mensurados pelo valor justo (alternativa prioritária) ou pelo custo (alternativa menos recomendada).

O inciso V trata dos ativos classificados no imobilizado, os quais são mensurados pelo custo de aquisição deduzido do saldo da respectiva conta de depreciação, amortização ou exaustão. O custo dos ativos imobilizados inclui o custo de aquisição de bens e materiais como se as compras fossem sempre à vista, assim como todos os demais custos incorridos para deixar o ativo no local físico desejado em condições de uso. No custo desses ativos devem ser incluídos os gastos com instalação, testes, etc., uma vez que são necessariamente despendidos com a finalidade de deixá-los em condições de uso, com a conseqüente geração de benefícios econômicos<sup>20</sup>. Nas compras a prazo, o valor do custo a ser considerado é o valor presente da compra; os efeitos dos juros não são incluídos.

Com a desvinculação da contabilidade para fins de elaboração e divulgação de demonstrações contábeis da contabilidade fiscal, a depreciação, a amortização e a exaustão devem refletir a vida útil esperada do bem, assim como seu valor residual estimado e o padrão dos benefícios futuros esperados. As taxas fiscais de depreciação não têm mais utilidade para elaboração e divulgação das demons-

administrativas; ou (b) para venda no curso ordinário do negócio. (...)7. As propriedades para investimento são mantidas para obter rendas ou para valorização da capital ou para ambas, e por isso classificadas no subgrupo Investimentos, dentro do Ativo Não Circulante. (...)20. A propriedade para investimento deve ser inicialmente mensurada pelo seu custo. (...)30. A entidade deve escolher como sua política contábil ou o método do valor justo nos itens 33 a 55 ou o método do custo no item 56 e deve aplicar essa política a todas as suas propriedades para investimento”.

20 Sobre esse assunto, ver o CPC 27 – “Ativo Imobilizado”, aprovado pela Deliberação CVM nº 583/2009.

trações contábeis. Mesmo não constando explicitamente do inciso V, o custo líquido (custo menos depreciações acumuladas) também deve ser recuperável, e, caso não seja, total ou parcialmente, deve ser ajustado (*impairment*).

De acordo com o § 2º, a depreciação, a amortização e a exaustão têm as seguintes características: (i) depreciação – perda do valor dos direitos que têm por objeto bens físicos sujeitos a desgaste ou a perda de utilidade por uso, ação da natureza ou obsolescência; (ii) amortização – perda do valor do capital aplicado na aquisição de direitos da propriedade industrial ou comercial e quaisquer outros com existência ou exercício de duração limitada, ou cujo objeto sejam bens de utilização por prazo legal ou contratualmente limitado; e (iii) exaustão – perda do valor decorrente da sua exploração, de direitos cujo objeto sejam recursos minerais ou florestais, ou bens aplicados nessa exploração.

O § 2º deveria ter sido suprimido ou modificado, face à sua confusão conceitual. A depreciação, a amortização e a exaustão significam apenas apropriações ao resultado da parte do custo dos ativos não recuperável pela venda do próprio ativo ao final de sua vida útil; assim, representam, na sua totalidade, perda de valor. No entanto, esse conceito de perda de valor não é respeitado para cada período contábil em si, mas só no total acumulado, uma vez que as apropriações são efetuadas de forma sistemática e sem levar em consideração a diferença entre valor justo no início e no fim de cada período. A perda de valor (valor desembolsado na aquisição menos o valor recuperado na venda do imobilizado) decorre de inúmeros fatores: lapso temporal, mudança na tecnologia, uso, etc. Mudanças tecnológicas podem implicar em alterações de vida útil, de benefícios futuros esperados, de valor residual estimado, bem como impactar os padrões de depreciação, amortização e exaustão.

A Lei das S.A., após a modificação introduzida pela Lei nº 11.638/2007, não mais admite a reavaliação espontânea dos ativos. Embora o IFRS reconheça que esse não é um critério desejável,

não proíbe a reavaliação, permitindo que uma companhia, ao adotar esse método pela primeira vez, ajuste o imobilizado pelo valor justo (*deemed cost* – custo atribuído), seja porque a desatualização ocorreu pelo uso de taxas de depreciação fiscais não representativas da realidade econômica, seja por problemas inflacionários ou por outros motivos (descontrole administrativo, por exemplo).

Desde a promulgação do CPC 37 (R1) – “Adoção Inicial das Normas Internacionais de Contabilidade”, esse critério passou a ser observado pelas companhias brasileiras<sup>21</sup>. Assim, ao adotar as normas internacionais pela primeira vez, as companhias tiveram a possibilidade de efetuar o ajuste. Não se trata de uma reavaliação propriamente dita, pois esta constitui um princípio de avaliação que deve ser utilizado sistematicamente. Ao ser adotado, tal princípio implica na obrigação de sua contínua utilização por parte da companhia, ao passo que o custo atribuído é algo pontual e único.

O inciso VII trata dos ativos intangíveis. A Lei nº 11.638/2007, ao modificar e atualizar as classificações dos ativos nas demonstrações contábeis, conferiu tratamento de destaque a esses ativos, que passaram a ser classificados separadamente dos demais. Antes da entrada em vigor da Lei nº 11.638/2007, os ativos intangíveis estavam “espalhados” entre diversos outros, como no imobilizado e no antigo ativo diferido. Aplicam-se aos ativos intangíveis os mesmos critérios de mensuração do ativo imobilizado acima analisados; ou seja, eles devem ser mensurados pelo custo líquido das amortizações acumuladas, se for o caso, pois para intangíveis com vida útil não determinável não existe amortização, mas testes periódicos de recuperabilidade de custo – *impairment*.

O conceito de recuperabilidade de custo também é aplicável a todos os intangíveis, o que é reforçado pela regra constante do § 3º, com a redação que lhe foi dada pelas Leis nºs 11.638/2007

21 O CPC 37 (R1) – “Adoção Inicial das Normas Internacionais de Contabilidade” – foi aprovado pela Deliberação CVM nº 647/2010.

e 11.941/2009. Tal dispositivo determina que a companhia deve efetuar, periodicamente, análise de recuperação dos valores registrados no imobilizado e no intangível, a fim de que sejam: (i) registradas as perdas de valor do capital aplicado quando houver decisão de interromper os empreendimentos ou atividades a que se destinavam ou quando comprovado que não poderão produzir resultados suficientes para recuperação desse valor; ou (ii) revisados e ajustados os critérios utilizados para determinação da vida útil econômica estimada e para cálculo da depreciação, exaustão e amortização. Esses aspectos estão bem disciplinados na Lei das S.A., pois implicam, em última instância, na obrigatoriedade de as companhias verificarem se os custos aplicados em seus ativos (de forma ampla) serão recuperáveis no futuro<sup>22</sup>.

#### CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DO PASSIVO

**“Art. 184. No balanço, os elementos do passivo serão avaliados de acordo com os seguintes critérios:**

**I – as obrigações, encargos e riscos, conhecidos ou calculáveis, inclusive Imposto sobre a Renda a pagar com base no resultado do exercício, serão computados pelo valor atualizado até a data do balanço;**

**II – as obrigações em moeda estrangeira, com cláusula de paridade cambial, serão convertidas em moeda nacional à taxa de câmbio em vigor na data do balanço;**

**III – as obrigações, os encargos e os riscos classificados no passivo não circulante serão ajustados ao seu valor presente, sendo os demais ajustados quando houver efeito relevante. (Redação dada pela Lei nº 11.941/2009)”**

<sup>22</sup> Sobre o conceito e as diversas aplicações do *impairment*, ver o CPC 01 (R1) – “Redução ao Valor Recuperável de Ativos”, aprovado pela Deliberação CVM nº 639/2010.

O artigo sofreu diversas alterações ao longo do tempo, sendo as introduzidas pela Lei nº 11.941/2009 as mais relevantes. Trata dos critérios básicos de mensuração dos passivos para reconhecimento nas demonstrações contábeis. O princípio fundamental a ser observado é o do “regime de competência”<sup>1</sup>, pelo qual todos os passivos devem estar atualizados até a data das demonstrações contábeis, incluindo as apropriações *pro rata temporis* cabíveis<sup>2</sup>. Esse princípio é aplicável principalmente aos passivos onerosos, que são aqueles que possuem taxas de juros atreladas, tais como os empréstimos, financiamentos e outros títulos de dívida.

Existem passivos financeiros e não financeiros (ou de *performance*). Os financeiros são aqueles que podem ser liquidados em caixa ou equivalentes de caixa. Os não financeiros, por sua vez, são os que refletem obrigações da sociedade na *performance* de algum contrato, como, por exemplo, o de entregar mercadorias ou de prestar serviços. Esses últimos são mensurados pelo valor dos ativos ou recursos que serão entregues pela companhia para liquidá-los (o que não é caixa) e, por isso, são avaliados de forma diferente dos passivos financeiros.

Os passivos financeiros podem ser classificados como onerosos e não onerosos<sup>3</sup>. O inciso I trata dos passivos não onerosos. Como

<sup>1</sup> Sobre o regime de competência, ver os comentários ao art. 177 da Lei das S.A.

<sup>2</sup> Ou seja, apropriação dos juros proporcionalmente ao tempo decorrido, calculados em função desse tempo, e não do seu efetivo pagamento.

<sup>3</sup> A classificação dos passivos como onerosos e não onerosos não existe nas IFRS. Entretanto, na literatura de finanças e de análise de demonstrações contábeis essa classificação é sempre encontrada. Dá-se o nome de onerosos aos passivos que possuem taxas de juros atreladas, como os empréstimos, financiamentos, títulos de dívida, etc. São passivos decorrentes de captação de recursos, ou seja, das atividades de financiamento da companhia. Os passivos não onerosos – também chamados de passivos de funcionamento – são aqueles que decorrem naturalmente das atividades operacionais, como, por exemplo, fornecedores, contas a pagar, salários a pagar, impostos a pagar, etc. Esses últimos não são passivos decorrentes de captação de recursos, mas surgem somente porque a

esses não possuem taxa de juros explícita<sup>4</sup>, devem ser atualizados com base em todos os encargos cabíveis até a data das demonstrações contábeis. Isso inclui, por exemplo, valores a pagar, tais como impostos, salários, férias e, especialmente, as provisões<sup>5</sup>. O inciso III, por sua vez, trata da obrigatoriedade de os passivos (financeiros) de longo prazo serem calculados a valor presente, sendo os demais ajustados quando a diferença entre o valor nominal e o a prazo for relevante, independentemente de onerosos ou não.

Para os passivos que serão liquidados em moeda estrangeira o raciocínio é o mesmo, nos termos do inciso II. Nessa hipótese, apropriam-se, inicialmente, os juros *pro rata temporis*, se for o caso, em moeda estrangeira. O montante atualizado dessa forma é convertido para moeda nacional pela paridade cambial oficial na data das demonstrações contábeis.

De acordo com o CPC 38 – “Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração”<sup>6</sup>, alguns passivos financeiros devem

atividade operacional existe. É claro que qualquer passivo possui taxa de juros implícita, pois qualquer fluxo de caixa futuro implica na existência de custo de oportunidade (juros, no caso). Entretanto, na grande maioria dos casos, esses juros não são explicitados. A princípio, os passivos onerosos são empréstimos e financiamentos e os passivos não onerosos são os remanescentes.

4 Todos os passivos (e também os ativos) que implicam em fluxos de caixa futuros carregam uma taxa de juros implícita, decorrente do custo de oportunidade desses fluxos. Essas taxas são consideradas pela contabilidade principalmente nos casos em que é necessária a mensuração dos passivos (e ativos) ao valor presente dos fluxos de caixa futuros. Mesmo não havendo taxas de juros contratuais, ou explícitas, é necessário que essas sejam estimadas para que tal cálculo seja efetuado.

5 Antes das IFRS, tais passivos eram denominados de “provisões para contingências”. Após a promulgação do CPC 25 – “Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes”, aprovado pela Deliberação CVM nº 594/2009, tais passivos passaram a ser denominados de “provisões”. As contingências constituem-se pelos passivos que não são reconhecidos nas demonstrações contábeis por seus fluxos de caixa futuros, por não serem objetivamente determináveis (portanto, de impraticável mensuração objetiva) ou pelo fato de a administração da companhia considerar improvável o êxito da contraparte.

6 O CPC 38 – “Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração” foi aprovado pela Deliberação CVM nº 604/2009, com as alterações introduzidas pela Deliberação CVM nº 684/2012.

ser mensurados pelo valor justo. A adoção do valor justo como base de mensuração dos passivos não contraria os critérios constantes deste artigo, pois sempre reflete o valor atualizado na data das demonstrações contábeis, incluindo, se cabível, as apropriações *pro rata temporis* e/ou outras atualizações. Nada impede, no entanto, que tais valores sejam atualizados de acordo com as cotações de mercado, apuradas na data das demonstrações contábeis. Caso não seja possível, as companhias devem efetuar os ajustes necessários na mensuração dos passivos, para que esses se apresentem atualizados até a data das referidas demonstrações<sup>7</sup>.

7 Sobre esse assunto, consta do CPC 38 – “Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração”, aprovado pela Deliberação CVM nº 604/2009, que: “Mensuração inicial de ativos e de passivos financeiros – 43. Quando um ativo financeiro ou um passivo financeiro é inicialmente reconhecido, a entidade deve mensurá-lo pelo seu valor justo mais, no caso de ativo financeiro ou passivo financeiro que não seja pelo valor justo por meio do resultado, os custos de transação que sejam diretamente atribuíveis à aquisição ou emissão do ativo financeiro ou passivo financeiro. (...) Mensuração posterior de passivos financeiros 47. Após o reconhecimento inicial, a entidade deve mensurar todos os passivos financeiros pelo custo amortizado usando o método dos juros efetivos, exceto no caso de: (a) passivos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado. Esses passivos, incluindo derivativos que sejam passivos, devem ser medidos pelo valor justo, exceto no caso de passivo derivativo que esteja ligado a e deva ser liquidado pela entrega de instrumento patrimonial não cotado, cujo valor justo não possa ser confiavelmente mensurado, o qual deve ser mensurado pelo custo; (...). Considerações sobre a mensuração pelo valor justo (...) 48A. A melhor evidência de valor justo é a existência de preços cotados em mercado ativo. Se o mercado para um instrumento financeiro não estiver ativo, a entidade estabelece o valor justo usando uma técnica de avaliação. O objetivo de usar uma técnica de avaliação é estabelecer qual teria sido o preço da transação na data de mensuração em uma troca entre partes não relacionadas, sem favorecidos, motivada por considerações comerciais normais. As técnicas de valorização incluem o uso de recentes transações de mercado com isenção de participação entre partes conhecedoras e dispostas a isso, se estiverem disponíveis, referência ao valor justo corrente de outro instrumento que seja substancialmente o mesmo, análise do fluxo de caixa descontado e modelos de apreçamento de opções. Se existir uma técnica de avaliação comumente usada por participantes do mercado para determinar o preço do instrumento e se ficou demonstrado que essa técnica proporciona estimativas confiáveis de preços obtidas em transações de mercado reais, a entidade pode usar essa técnica. A técnica de avaliação escolhida tira o máximo proveito dos inputs do mercado e confia o menos possível em inputs específicos da entidade. Ela incorpora todos os fatores que os participantes de mercado considerariam ao determinar o preço e é consistente

A mensuração inicial de passivos financeiros, quando reconhecidos pela primeira vez nas demonstrações contábeis, deve ser efetuada, nos termos do CPC 38 – “Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração”, pelo valor justo. A avaliação subsequente depende da classificação dos instrumentos financeiros: todos os derivativos devem ser mensurados pelo valor justo, assim como os instrumentos que são classificados pelo valor justo por meio do resultado e como disponíveis para a venda<sup>8</sup>. Os empréstimos e os títulos de dívida que a companhia deseja manter até o seu ven-

---

*com metodologias econômicas aceitas para determinar o preço de instrumentos financeiros. Periodicamente, a entidade calibra a técnica de avaliação e testa a sua validade usando preços de quaisquer transações de mercado correntes observáveis relativas ao mesmo instrumento (...) ou baseadas em quaisquer dados de mercado observáveis disponíveis. 49. O valor justo de passivo financeiro com característica de demanda (p. ex., depósito à vista), não é menor do que a quantia paga à vista, descontada da primeira data em que se poderia exigir que a quantia fosse paga.”*

8 A expressão “classificados como mensurados pelo valor justo por meio do resultado” refere-se a uma das classificações dos instrumentos financeiros. O CPC 38 – “Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração”, aprovado pela Deliberação CVM nº 604/2009, no item “Definições de quatro categorias de instrumentos financeiros”, dispõe que: “Ativo financeiro ou passivo financeiro mensurado pelo valor justo por meio do resultado é um ativo financeiro ou um passivo financeiro que satisfaz qualquer das seguintes condições: (a) é classificado como mantido para negociação. Um ativo financeiro ou um passivo financeiro é classificado como mantido para negociação se for: (i) adquirido ou incorrido principalmente para a finalidade de venda ou de recompra em prazo muito curto; (ii) no reconhecimento inicial é parte de carteira de instrumentos financeiros identificados que são gerenciados em conjunto e para os quais existe evidência de modelo real recente de tomada de lucros a curto prazo; ou (iii) derivativo (exceto no caso de derivativo que seja contrato de garantia financeira ou um instrumento de hedge designado e eficaz); (b) no momento do reconhecimento inicial ele é designado pela entidade pelo valor justo por meio do resultado. A entidade só pode usar essa designação quando for permitido pelo 11A, ou quando tal resultar em informação mais relevante, porque: (i) elimina ou reduz significativamente uma inconsistência na mensuração ou no reconhecimento (por vezes, denominada ‘inconsistência contábil’) que de outra forma resultaria da mensuração de ativos ou passivos ou do reconhecimento de ganhos e perdas sobre eles em diferentes bases; ou (ii) um grupo de ativos financeiros, passivos financeiros ou ambos é gerenciado e o seu desempenho avaliado em base de valor justo, de acordo com uma estratégia documentada de gestão do risco ou de investimento, e a informação sobre o grupo é fornecida internamente ao pessoal chave da gerência da entidade nessa base (...), por exemplo, a diretoria e o presidente executivo da entidade”.

cimento não são avaliados pelo valor justo, mas pelo método dos juros efetivos, apropriados *pro rata temporis*<sup>9</sup>.

#### CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO EM OPERAÇÕES SOCIETÁRIAS

**“Art. 184-A. A Comissão de Valores Mobiliários estabelecerá, com base na competência conferida pelo § 3º do artigo 177 desta Lei, normas especiais de avaliação e contabilização aplicáveis à aquisição de controle, participações societárias ou negócios. (Incluído pela Lei nº 11.941/2009)”**

O artigo foi introduzido na Lei das S.A. pela Lei nº 11.941/2009 e não tem qualquer relação com critérios de avaliação do passivo.

Com base neste artigo, a Comissão de Valores Mobiliários aprovou, por meio da Deliberação CVM nº 665/2011, o CPC 15 (R1) – “Combinação de Negócios”, de acordo com o qual, para fins

---

9 Os juros efetivos refletem a taxa interna de retorno dos passivos, e não somente as taxas de juros constantes dos contratos, as quais servem apenas de referência para cálculos de fluxos de caixa. O CPC 08 (R1) – “Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários”, aprovado pela Deliberação CVM nº 649/2010, que estabelece o tratamento contábil aplicável ao reconhecimento, mensuração e divulgação dos custos de transação incorridos e dos prêmios recebidos no processo de captação de recursos por intermédio da emissão de títulos patrimoniais e/ou de dívida, considera como método de juros efetivos “o método de calcular o custo amortizado de ativo financeiro ou de passivo financeiro (ou grupo de ativos ou de passivos financeiros) e de alocar a receita ou a despesa de juros no período. A taxa efetiva de juros é a taxa que desconta exatamente os pagamentos ou recebimentos de caixa futuros estimados durante a vida esperada do instrumento ou, quando apropriado, o período mais curto na quantia escriturada líquida do ativo financeiro ou do passivo financeiro. O cálculo deve incluir todas as comissões e parcelas pagas ou recebidas entre as partes do contrato, as quais são parte integrante da taxa efetiva de juros (ver o Pronunciamento Técnico CPC 30 – Receitas), dos custos de transação e de todos os outros prêmios ou descontos. Existe um pressuposto de que os fluxos de caixa e a vida esperada de grupo de instrumentos financeiros semelhantes possam ser estimados confiavelmente. Contudo, naqueles casos raros em que não seja possível estimar confiavelmente os fluxos de caixa ou a vida esperada de instrumento financeiro (ou grupo de instrumentos financeiros), a entidade deve usar os fluxos de caixa contratuais durante todo o prazo contratual do instrumento financeiro (ou grupo de instrumentos financeiros)”.

contábeis, as avaliações dos ativos líquidos adquiridos devem ser efetuadas e reconhecidas pelo valor justo<sup>1,2</sup>.

O CPC 15 (R1) – “Combinação de Negócios” – define o tratamento contábil aplicável ao reconhecimento, à mensuração e às divulgações decorrentes de operações de “combinação (ou concentração) de negócios”. De acordo com esse Pronunciamento, combinação (ou concentração) de negócios compreende a aquisição de participações societárias, aquisição de negócios, fusão, incorporação de sociedades, incorporação de ações, cisão e alteração de controle.

O CPC 15 (R1) não se aplica às transações realizadas entre partes relacionadas resultantes de reestruturações societárias de grupos econômicos, uma vez que essas não se revestem, a princípio, da substância econômica e da indispensável independência entre as partes envolvidas.

#### CORREÇÃO MONETÁRIA

“Art. 185. (Revogado pela Lei nº 7.730/1989).”

A Lei nº 7.730/1989 instituiu o cruzado novo, determinou o congelamento de preços, fixou regras de desindexação da economia e estabeleceu, em seu artigo 29, que, a partir de 01 de fevereiro de 1989, este artigo estaria revogado, bem como as normas de correção monetária de balanço previstas no Decreto-Lei nº 2.341/1987.

1 Sobre esse assunto, ver os itens 18 e 19 do CPC 15 (R1) – “Combinação de Negócios”, aprovado pela Deliberação CVM nº 665/2011: “18. O adquirente deve mensurar os ativos identificáveis adquiridos e os passivos assumidos pelos respectivos valores justos da data da aquisição. 19. Em cada combinação de negócios, o adquirente deve mensurar na data da aquisição, os componentes da participação de não controladores na adquirida que representem nesta data efetivamente instrumentos patrimoniais e confirmam a seus detentores uma participação proporcional nos ativos líquidos da adquirida em caso de sua liquidação, por um dos seguintes critérios: (a) pelo valor justo; ou (b) pela participação proporcional atual conferida pelos instrumentos patrimoniais nos montantes reconhecidos dos ativos líquidos identificáveis da adquirida”.

2 Sobre valor justo, ver os comentários ao art. 183 da Lei das S.A. e o CPC 46 – “Mensuração a Valor Justo”, aprovado pela Deliberação CVM nº 699/2012.

Do mesmo modo, a correção monetária das demonstrações financeiras de que tratava a Lei nº 7.799/1989 e o artigo 1º da Lei nº 8.200/1991 foi extinta pela Lei nº 9.249/1995, restando vedada a utilização de qualquer sistema de correção das demonstrações financeiras, inclusive para fins societários (artigo 4º, parágrafo único). Dessa forma, este dispositivo encontra-se definitivamente revogado, não mais produzindo qualquer efeito.

#### SEÇÃO IV

##### DEMONSTRAÇÃO DE LUCROS OU PREJUÍZOS ACUMULADOS

“Art. 186. A demonstração de lucros ou prejuízos acumulados discriminará:

I – o saldo do início do período, os ajustes de exercícios anteriores e a correção monetária do saldo inicial;

II – as reversões de reservas e o lucro líquido do exercício;

III – as transferências para reservas, os dividendos, a parcela dos lucros incorporada ao capital e o saldo ao fim do período.

§ 1º Como ajustes de exercícios anteriores serão considerados apenas os decorrentes de efeitos da mudança de critério contábil, ou da retificação de erro imputável a determinado exercício anterior, e que não possam ser atribuídos a fatos subsequentes.

§ 2º A demonstração de lucros ou prejuízos acumulados deverá indicar o montante do dividendo por ação do capital social e poderá ser incluída na demonstração das mutações do patrimônio líquido, se elaborada e publicada pela companhia.”

O artigo trata da “Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados” (DLPA), que, embora conste da Lei das S.A., ra-

ramente é elaborada com esse nome. Interpretada literalmente, significa apenas um relatório que mostra como a conta individual de “lucros ou prejuízos acumulados” se alterou entre 2 (duas) datas. Essa conta é somente uma parte do patrimônio líquido; portanto, quando analisada isoladamente, fornece poucas informações. Na prática, essa demonstração é substituída pela “Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido” (DMPL), que é muito mais completa e abrangente<sup>1</sup>. A DMPL inclui a DLPA e apresenta informações adicionais, principalmente as movimentações de todas as outras contas que compõem o patrimônio líquido: capital social e suas reservas, bem como a conta de “Ajustes de Avaliação Patrimonial” (AAP)<sup>2</sup>.

A DMPL mostra como todas as contas do patrimônio líquido se alteraram entre 2 (duas) datas. Assim, inclui automaticamente a mutação da conta de “lucros ou prejuízos acumulados”. É na DMPL que se encontram informações relevantes, tais como: aumento de capital, resultado líquido do período, dividendos, recompra de ações, realização de reservas de reavaliação<sup>3</sup>, alteração da conta de ajuste de avaliação patrimonial, etc. Além disso, é nessa demonstração que fica explicitada a destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos de administração, no pressuposto de sua aprovação pela assembleia geral, conforme determina o § 3º do artigo 176.

1 A DMPL deve ser divulgada de acordo com as regras constantes no CPC 26 (R1) – “Apresentação das Demonstrações Contábeis”, aprovado pela Deliberação CVM nº 676/2011.

2 Ver os comentários ao art. 176 da Lei das S.A.

3 A Lei nº 11.638/2007 proibiu que novas reavaliações fossem feitas a partir do início de 2008, porém, não exigiu a obrigatoriedade de reversão das reservas de reavaliação já existentes. O CPC 13 – “Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07”, aprovado pela Deliberação CVM nº 565/2008, prevê 2 (duas) alternativas para o tratamento das reservas de reavaliação: (i) devem ser integralmente estornadas (revertidas); ou (ii) deverão ser mantidas até o fim de suas realizações. Portanto, tais reservas poderão ser encontradas por mais alguns anos nos Balanços Patrimoniais e nas DMPLs das companhias.

A conta do patrimônio líquido denominada “Ajustes de Avaliação Patrimonial” (AAP) foi criada pela Lei nº 11.638/2007, que alterou o inciso III do § 2º do artigo 178<sup>4-5</sup>. A função dessa conta está prevista no § 3º do artigo 182, que determina a obrigatoriedade de serem classificadas como “ajustes de avaliação patrimonial”, enquanto “*não computadas no resultado do exercício em obediência ao regime de competência, as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuído a elementos do ativo e do passivo, em decorrência da sua avaliação a valor justo, nos casos previstos nesta Lei ou, em normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, com base na competência conferida pelo § 3º do art. 177 desta Lei*”.

A Lei nº 11.638/2007 poderia ter eliminado da Lei das S.A. a DLPA, substituindo essa conta pela DMPL. Deveria, também, ter excluído a referência à correção monetária do saldo inicial da conta de “lucros ou prejuízos acumulados”, pois a Lei nº 9.249/1995 vedou a utilização de qualquer sistema de correção das demonstrações financeiras, inclusive para fins societários (artigo 4º, parágrafo único).

Não obstante, a DLPA não foi extinta. É possível a existência de saldo na conta de “prejuízos acumulados”, o que não ocorre com a de “lucros acumulados”. Essa conta não foi eliminada, mas, ao final do exercício social, não deve apresentar qualquer saldo, uma vez que os lucros não destinados nos termos dos artigos 193 a 197 devem ser distribuídos como dividendos (artigo 202, § 6º)<sup>6</sup>. Não faz sentido a apresentação de uma DLPA cujo início e término demonstrem saldo zero. Assim, é recomendável partir-se do pressuposto de que a DLPA foi substituída pela DMPL.

4 De acordo com o art. 178, § 2º, da Lei das S.A.: “*No passivo, as contas serão classificadas nos seguintes grupos: (...) III – patrimônio líquido, dividido em capital social, reservas de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados.*”

5 Sobre a conta “Ajustes de Avaliação Patrimonial” (AAP), ver os comentários ao art. 176 da Lei das S.A.

6 Ver os comentários aos arts. 201 e 202 da Lei das S.A.

O objetivo deste artigo é fazer com que as companhias apresentem uma demonstração contábil com informações quantitativas e qualitativas sobre como o patrimônio líquido se alterou em determinado período. Essas alterações são relevantes, pois, além dos dividendos, dos juros sobre o capital próprio (não mencionados expressamente neste artigo), dos lucros e dos prejuízos do exercício, bem como de outras destinações que afetam a conta de “lucros ou prejuízos acumulados”, existem diversas transações e outros fatos que modificam substancialmente o capital próprio, em decorrência de seu aumento ou redução ou de outros fatores, tais como variações da conta de “ajuste de avaliação patrimonial”<sup>7</sup>. Dessa forma, o inciso I determina a especificação do saldo do início do período e os ajustes de exercícios anteriores.

O inciso II estabelece a necessidade de se discriminar as reversões das reservas e o lucro líquido do exercício. O correto seria não só mencionar eventuais reversões, como também realizações e outras transferências. A redação mais adequada para este inciso seria a que determinasse a discriminação do resultado do exercício e não do seu lucro, uma vez que, havendo prejuízo, a conta de “lucros ou prejuízos acumulados” também será afetada.

O inciso III, ao determinar a obrigatoriedade de se evidenciar as transferências para reservas, os dividendos, a parcela dos lucros incorporada ao capital e o saldo ao fim do período, teve por fim deixar claro, qualitativa e quantitativamente, todas as movimentações do patrimônio líquido, sejam elas internas ou não. Dá-se o nome de transferências internas àquelas que não alteram o patrimônio líquido como um todo. Cite-se, exemplificativamente, (i) a transferência de saldos entre reservas; e (ii) a incorporação de reservas de lucros (ou outras) ao capital.

7 Para mais informações sobre o resultado abrangente e a demonstração do resultado abrangente, ver os comentários ao art. 187 da Lei das S.A.

O § 1º trata dos “Ajustes de Exercícios Anteriores” (AEA), estabelecendo que são assim considerados apenas aqueles que decorrem da mudança de critério contábil, ou da retificação de erro imputável a determinado exercício anterior, e que não possam ser atribuídos a fatos subsequentes. Essa conta permite a comparação das demonstrações contábeis ao longo do tempo. No entanto, com a promulgação do CPC 23 – “Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro”, a conta de AEA perdeu relevância na Lei das S.A.<sup>8</sup>.

Quando há mudança de critério contábil, pode-se perder a comparação das demonstrações, pois os números do período anterior, apresentados como base, terão sido elaborados por meio de um modelo contábil diverso. Antes da vigência do CPC 23 – “Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro”, os ajustes eram efetuados apenas na conta de “lucros ou prejuízos acumulados”, como ajustes de exercícios anteriores. Esse lançamento único era o resultado do efeito líquido das alterações provocadas pela mudança de critério contábil. Porém, tal providência não conferia adequada transparência às demonstrações, uma vez que os números anteriores não eram reprocessados para fins de comparação e o efeito da mudança era lançado somente no patrimônio líquido.

Há no CPC 23 – “Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro” – um tratamento mais apropriado; de acordo com esse Pronunciamento, ocorrendo mudanças de políticas contábeis, os números dos períodos anteriores devem ser reprocessados e apresentados como se a nova política já estivesse em vigor, permitindo-se a comparação entre os períodos<sup>9</sup>.

8 O CPC 23 – “Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro” – foi aprovado pela Deliberação CVM nº 592/2009.

9 No CPC 23 – “Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro”, aprovado pela Deliberação CVM nº 592/2009, existem previsões para que os números dos períodos anteriores não sejam reprocessados, mas apenas quando as companhias comprovarem não ser possível o reprocessamento. Caso isso ocorra, tal fato deve, obrigatoriamente, ser divulgado nas notas explicativas, incluindo o motivo da impossibilidade.

Na DMPL há informações sobre (i) como era o patrimônio líquido segundo as políticas contábeis anteriores; (ii) como o patrimônio líquido foi afetado pelos ajustes de exercícios anteriores (que refletem em um único montante o efeito acumulado das mudanças das políticas contábeis); e (iii) o patrimônio líquido de abertura conforme as práticas contábeis vigentes.

Da mesma forma, quando a companhia descobre eventuais falhas involuntárias nas demonstrações contábeis já divulgadas, é necessário corrigi-las e publicá-las novamente. Esses ajustes são efetuados tais como aqueles que resultam de alterações de políticas contábeis, isto é, por meio do AEA. As retificações de erros também são contempladas no CPC 23 – “Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro”. Nos termos desse Pronunciamento Contábil, o erro apenas existe, se na época do balanço houver informações disponíveis que permitam apurar os corretos valores. Nesse caso, o ajuste será denominado de correção de erro, o que implica no seu registro como AEA e na retificação das demonstrações anteriores. Se, à data do balanço, a companhia não tinha informação sobre qualquer discrepância nos valores, mas, posteriormente, detectar a necessidade de ajuste, deverá providenciar um registro nesse sentido. No entanto, esse fato não pode ser considerado como um “erro”, pois à época da elaboração das demonstrações contábeis, não se tinha informação sobre valores equivocados ou divergentes. Esse ajuste será reconhecido como receita ou despesa do período em que se tornar conhecido.

O § 1º ressalva a possibilidade de ajuste de erros que sejam atribuídos a eventos subsequentes, assim considerados os ocorridos depois da data de apresentação das demonstrações contábeis. Pode existir, por exemplo, uma provisão para riscos trabalhistas e que, uma vez resolvidas as incertezas do período compreendido entre a data do levantamento das demonstrações contábeis e a de sua divulgação, será dirimida a dúvida, afetando as demonstrações já

elaboradas, tendo em vista que a companhia, em 31 de dezembro, ainda não tinha certeza quanto ao fato provisionado<sup>10</sup>.

De acordo com o § 2º, também deve ser apresentado o montante do dividendo por ação, que pode ser incluído na DMPL, quando elaborada e publicada pela companhia. Este dispositivo visa a permitir que o investidor tenha conhecimento do valor que lhe cabe de dividendo por cada ação que detém.

Registre-se que esse cálculo, na prática, pode ser complexo face às variações existentes nos números de ações durante o período, bem como em função de opções de aquisição de ações, além de outros fatores que impedem o cálculo com base no valor do resultado líquido dividido pelo número de ações no final do período<sup>11</sup>.

## SEÇÃO V

### DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

**“Art. 187. A demonstração do resultado do exercício discriminará:**

**I – a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;**

**II – a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;**

**III – as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;**

**IV – o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas; (Redação dada pela Lei nº 11.941/2009)**

<sup>10</sup> Sobre esse assunto, ver o CPC 24 – Evento Subsequente, aprovado pela Deliberação CVM nº 593/2009 e a NBC TG 24 (R1) do CFC.

<sup>11</sup> O CPC 41 – Resultado por Ação, aprovado pelas Deliberação CVM nº 636/2010 e Resolução CFC nº 1.287/2010, trata detalhadamente do cálculo desse valor.

**V – o resultado do exercício antes do Imposto sobre a Renda e a provisão para o imposto;**

**VI – as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa; (Redação dada pela Lei nº 11.941/2009)**

**VII – o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.**

**§ 1º Na determinação do resultado do exercício serão computados:**

**a) as receitas e os rendimentos ganhos no período, independentemente da sua realização em moeda; e**

**b) os custos, despesas, encargos e perdas, pagos ou incorridos, correspondentes a essas receitas e rendimentos.**

**§ 2º (Revogado pela Lei nº 11.638/2007)”**

Este artigo trata da apresentação da “Demonstração do Resultado do Exercício” (DRE), composto pelas receitas e despesas incorridas em um determinado período. Tais receitas e despesas devem ser reconhecidas independentemente de terem sido realizadas em caixa, face ao “regime de competência”, de acordo com o disposto na alínea “a” do § 1º<sup>1</sup>.

De acordo com o Pronunciamento Conceitual Básico (R1) – “Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro”, não existem diferenças entre receitas, ganhos e rendimentos, assim como entre despesas, encargos, custos e perdas<sup>2</sup> (p. 435). Esses termos são encontrados na literatura contábil para

<sup>1</sup> Sobre a “Demonstração do Resultado do Exercício”, ver, também, os comentários ao art. 176 da Lei das S.A.

diferenciar receitas de natureza geral, esporádicas ou não esperadas (ganhos), daquelas decorrentes de investimentos (rendimentos), bem como as despesas de natureza geral das despesas relacionadas ao processo produtivo (custos) e outras esporádicas ou não esperadas (perdas)<sup>3</sup>. Portanto, pode-se interpretar esses termos constantes da Lei das S.A. como sinônimos de receitas e despesas na “Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro” em vigor.

Consta da alínea “b” do § 1º que, na determinação do resultado do exercício, serão computados os custos, as despesas, os encargos e as perdas, pagos ou incorridos, correspondentes a essas receitas e rendimentos. Trata-se de uma alusão ao “princípio da confrontação das receitas com as despesas” – (*matching*), pelo qual o lucro é obtido mediante a diferença entre as receitas e as despesas. Segundo a “Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro”, tal princípio não existe explicitamente, mas isso não invalida o disposto nessa norma.

Assim, os 2 (dois) princípios fundamentais relativos à apresentação de receitas e despesas são: (i) o do “regime de competência”; e (ii) o do “confronto das receitas com as despesas”.

Este artigo “engessa” a estrutura da “Demonstração do Resultado do Exercício” (DRE) e não está em harmonia com alguns aspectos de apresentação das demonstrações contábeis estabelecidos pelas normas internacionais de contabilidade (IFRS). O CPC 26 (R1) – “Apresentação das Demonstrações Contábeis” – trata detalhadamente da forma de apresentação de todas as demonstrações,

<sup>2</sup> O Pronunciamento Conceitual Básico (R1), que dispõe sobre a “Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro”, foi aprovado pela Deliberação CVM nº 675/2011 e pela Resolução do CFC nº 1.374/2011.

<sup>3</sup> Ver ELDONS. HENDRIKSEN e MICHAEL VAN BREDA. **Teoria da Contabilidade**. 1ª edição, São Paulo: Atlas, 1999. Essa obra pode ser considerada como um dos clássicos modernos da teoria da contabilidade.

incluindo a DRE<sup>4</sup>, havendo algumas inconsistências entre ele e a Lei das S.A.

De acordo com o IFRS, além da DRE, existe a “Demonstração do Resultado Abrangente do Período”, a DRA, que não foi regulada pela Lei das S.A. Assim, o resultado total de um período não é somente o lucro ou o prejuízo líquido apresentado na última linha da DRE. Tendo em vista (i) a previsão da conta de “Ajuste de Avaliação Patrimonial” (AAP)<sup>5</sup>; e (ii) a existência de receitas e despesas decorrentes de outros ajustes previstos nas normas internacionais, bem como de outras transações contabilizadas diretamente no “Patrimônio Líquido” que não transitam pela DRE, há, na contabilidade internacional, outro tipo de resultado: o “resultado abrangente”<sup>6</sup>, que é formado pelo resultado líquido da DRE acrescido de todas as receitas e despesas lançadas diretamente no “Patrimônio Líquido” que não se refiram às transações de capital com os sócios (aumento e devolução de capital, distribuição de resultados, aquisição de ações próprias etc.). Dessa forma, não é mais possível verificar o desempenho das companhias examinando tão somente a DRE, sendo necessário analisar também a “Demonstração do Resultado Abrangente do Período”<sup>7</sup>.

4 O CPC 26 (R1) - “Apresentação das Demonstrações Contábeis” - foi aprovado pela Deliberação CVM nº 676/2011.

5 Ver os comentários ao art. 182 da Lei das S.A.

6 O CPC 26 (R1) - “Apresentação das Demonstrações Contábeis” define o resultado abrangente como a “mutação que ocorre no patrimônio líquido durante um período que resulta de transações e outros eventos que não sejam derivados de transações com os sócios na sua qualidade de proprietários. Resultado abrangente compreende todos os componentes da ‘demonstração do resultado’ e da ‘demonstração dos outros resultados abrangentes’”.

7 Conforme a alínea “b2” do item 10 do CPC 26 (R1) - “Apresentação das Demonstrações Contábeis”, a Demonstração do Resultado Abrangente do Período (DRA) faz parte do conjunto completo de demonstrações contábeis a serem apresentadas. Ainda sobre a DRA, consta do item 81A que: “A demonstração do resultado e outros resultados abrangentes (demonstração do resultado abrangente) devem apresentar, além das seções da demonstração do resultado e de outros resultados abrangentes: (a) o total do resultado (do período); (b) total de outros

Na crise de 2008, grande parte da perda de valor de mercado dos instrumentos financeiros foi lançada diretamente em contas de “Patrimônio Líquido”, razão pela qual as últimas linhas das DRE’s das instituições financeiras não demonstravam de forma clara e transparente o volume dos prejuízos incorridos. O que evidencia que o resultado total é justamente o “resultado abrangente”. Portanto, um analista pouco atento poderia ter chegado a conclusões equivocadas sobre o tamanho do “estrage” ocasionado pela crise nessas companhias, caso não observasse esse detalhe. Mais recentemente, variações muito significativas nas obrigações das sociedades com relação a “buracos atuariais”, nos casos de benefícios definidos pós emprego, têm ocasionado grandes mutações no patrimônio líquido só visíveis na DRA, já que essas oscilações não transitam pela DRE.

Os incisos I a VII estabelecem a apresentação qualitativa da DRE. Cada um dos incisos determina o que dela deve constar, de forma ordenada.

---

*resultados abrangentes; (c) resultado abrangente do período, sendo o total do resultado e de outros resultados abrangentes. Se a entidade apresenta a demonstração do resultado separada da demonstração do resultado abrangente, ela não deve apresentar a demonstração do resultado incluída na demonstração do resultado abrangente.* Note-se que a alínea “a” desse item é justamente a última linha da DRE, ou seja, o resultado líquido do período da DRE. A alínea “b” faz referência a “outros resultados abrangentes” e, não obstante a omissão no detalhamento do que significam “outros resultados”, podemos afirmar que eles englobam todas as variações da conta de “Ajuste de Avaliação Patrimonial”, exceto os montantes decorrentes de transações com os sócios, e outros lançamentos que são efetuados diretamente em contas do “Patrimônio Líquido”. A alínea “c” demonstra o resultado total do período; ou seja, o resultado abrangente total que uma companhia obteve em determinado período. Face à redação do item 81A, entendemos que há certa flexibilidade na estruturação e apresentação do resultado abrangente do período, sendo possível apresentar uma demonstração analítica do resultado (como a DRE é conhecida) e adicionar, no final, os outros resultados abrangentes, de modo a obter o resultado abrangente do período. Pode-se apresentar a DRE, como é tradicionalmente conhecida, e a DRA em separado. O fundamental é constar das demonstrações contábeis o resultado líquido realizado (o tradicional lucro ou prejuízo líquido da DRE), os resultados não realizados (os outros resultados abrangentes) e o resultado total do período, composto pelo resultado realizado e o ainda não realizado.

Conforme o inciso I, a primeira linha da DRE deve ser composta pelas receitas brutas das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos que são devidos pelos contribuintes e arrecadados diretamente pela companhia. Mas, como esses impostos não são de sua propriedade, devem ser excluídos das receitas brutas. Em essência, as receitas genuínas são as receitas líquidas, pois representam os recursos que ficam retidos na companhia. As receitas brutas não são equivalentes ao faturamento, pois, de acordo com o IFRS, para que as receitas possam ser reconhecidas nas DRE's, é necessário que os riscos e benefícios dos produtos e mercadorias vendidas ou serviços prestados tenham sido integralmente transferidos para os compradores<sup>8</sup>. Note-se que o simples faturamento não implica em total transferência de riscos e benefícios do que foi vendido, não servindo, portanto, de base para o reconhecimento de receitas. As receitas na DRE também devem ser ajustadas a valor presente quando forem recebidas em médio e longo prazo; logo, também não são vinculadas ao faturamento.

Pelas normas internacionais, para que uma receita possa ser reconhecida, é indispensável uma análise criteriosa. Existem diversas situações que podem aumentar a diferença entre as receitas contábeis e o faturamento, como, por exemplo, no caso de uma sociedade vender um produto e prometer uma peça de reposição que tem valor significativo a ser entregue gratuitamente quando da necessidade da reposição; ela emitirá, no ato da venda, uma nota fiscal e, quando da entrega da peça de reposição, uma nota de simples remessa. Segundo as normas contábeis, a sociedade só pode considerar como receita, no ato da venda e entrega do produto original, a parcela faturada a ser recebida correspondente a esse produto. Uma parte do preço deve ser atribuída à venda da

8 Sobre esse assunto, ver o CPC 30 (R1) – “Receitas” – e o CPC 17 (R1) – “Contratos de Construção” –, aprovados, respectivamente, pelas Deliberações CVM nºs 692/2012 e 691/2012.

peça de reposição, que apenas no futuro será reconhecida. Assim, o valor contido na nota fiscal de venda do produto principal deve ser dividido contabilmente em 2 (duas) partes: receita de venda e passivo representado por adiantamento recebido de clientes. Não haverá igualdade entre o faturamento e as receitas nem na entrega do produto principal nem na entrega da peça de reposição. Ou seja, um único contrato dá origem a 2 (duas) receitas.

Em outras situações, podem existir mais de um contrato, como, por exemplo, contrato de compra e venda de um imóvel e, concomitantemente, contrato de recompra futura desse imóvel. Contabilmente, não se pode reconhecer qualquer receita decorrente da “venda” do imóvel, uma vez que não haverá uma mera transação de compra e venda, mas um empréstimo em que o imóvel foi dado em garantia.

De acordo com as novas normas contábeis, constituem receitas líquidas tudo o que resulta em aumento dos ativos líquidos da companhia. Por isso, os impostos, que são repassados ao Governo, são excluídos, bem como as devoluções de vendas e abatimentos concedidos. Por outro lado, é importante ressaltar as receitas brutas, uma vez que os saldos de contas a receber demonstram, indiscriminadamente, o que será recebido a título de receita líquida e de impostos.

A estrutura da DRE apresentada nesse artigo é adequada para companhias comerciais e fabris, mas não para as prestadoras de serviço, instituições financeiras, seguradoras, fundos de investimento, etc. A Lei nº 11.638/2007 poderia ter excluído da Lei das S.A. o formato da apresentação da DRE, deixando-a a cargo das entidades que regulam a disciplina da contabilidade, como o Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e outros órgãos reguladores, tais como o Bacen, a Susep, etc.

O inciso II prevê a discriminação na DRE da receita líquida das vendas e serviços, do custo das mercadorias e de serviços vendidos e do lucro bruto, sendo necessário deduzir os custos diretos dessas

receitas líquidas. Essas deduções são evidenciadas como custo das mercadorias e produtos vendidos e custo direto dos serviços prestados. Dessa forma, apura-se o lucro bruto exatamente pela diferença entre as receitas líquidas e esses custos. Tal lucro é interpretado como o resultado obtido diretamente das vendas de mercadorias, produtos e serviços, sem considerar o custo da estrutura da companhia, o qual é demonstrado por meio das despesas administrativas, despesas gerais, despesas de depreciação, etc. Comparando-se o lucro bruto com as receitas, pode-se ter uma estimativa média das margens brutas praticadas pela companhia, o que consiste em uma medida relevante de *performance*.

No inciso III há uma confusão conceitual, pois nele foram misturados resultados das operações genuínas com os resultados das dívidas e de investimentos financeiros. Ademais, a discriminação na DRE das despesas operacionais implica em inconsistência da Lei das S.A. com as normas internacionais de contabilidade, uma vez que, de acordo com essas normas, não há mais resultado operacional; mas, resultado derivado das atividades continuadas<sup>9</sup>.

9 Consta do item 82 do CPC 26 (R1) – “Apresentação das Demonstrações Contábeis”, aprovado pela Deliberação CVM nº 676/2011, ao tratar da apresentação da DRE, que: “Além dos itens requeridos em outros Pronunciamentos do CPC, a demonstração do resultado do período deve, no mínimo, incluir as seguintes rubricas, obedecidas também as determinações legais: (a) receitas; (aa) ganhos e perdas decorrentes de baixa de ativos financeiros mensurados pelo custo amortizado; (b) custos de financiamento; (c) parcela dos resultados de empresas investidas reconhecida por meio do método da equivalência patrimonial; (d) tributos sobre o lucro; (e) (eliminada); (ea) um único valor para o total de operações descontinuadas; (f) em atendimento à legislação societária brasileira vigente na data da emissão deste Pronunciamento, a demonstração do resultado deve incluir ainda as seguintes rubricas: (i) custo dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos; (ii) lucro bruto; (iii) despesas com vendas, gerais, administrativas e outras despesas e receitas operacionais; (iv) resultado antes das receitas e despesas financeiras; (v) resultado antes dos tributos sobre o lucro; (vi) resultado líquido do período”. As alíneas “a” a “d” formam o resultado operacional da companhia, incluindo os resultados dos investimentos em participações societárias (resultados de equivalência patrimonial), o que justifica a necessidade de serem explicitados antes dos efeitos financeiros (receitas e despesas financeiras). Esses efeitos, decorrentes dos

Existe uma diferença conceitual entre a apresentação da DRE conforme a Lei das S.A. (especificamente no inciso IV, que impõe a discriminação do lucro ou prejuízo operacional, das outras receitas e despesas), e os termos constantes do CPC 26 (R1) – “Apresentação das Demonstrações Contábeis”<sup>10</sup>. De acordo com esse Pronunciamento, a DRE pode ser separada em 2 (dois) grandes grupos: (i) resultados decorrentes das operações continuadas; e (ii) resultados das operações descontinuadas<sup>11</sup>. Essa separação é fundamental para que os usuários das demonstrações possam conhecer quais são os resultados (e fluxos de caixa, por consequência) derivados do núcleo das atividades, já que esses tendem a se repetir (e crescer) no futuro, uma vez que decorrem exclusivamente da continuidade das operações. Os resultados não recorrentes, ou seja, aqueles verificados em um determinado período, mas que não tendem a se repetir, são demonstrados à parte, como resultados de operações descontinuadas<sup>12</sup>. Como provêm de vendas de ativos imobilizados (os antigos resultados não operacionais) e de descontinuidade de ativos e/ou de operações parciais ou integrais, devem ficar segregados dos resultados que tendem a se repetir, os quais decorrem das atividades habituais da entidade. Assim, de acordo com as normas internacionais de contabilidade, não existe resultado operacional e não operacional, diferentemente do que está previsto no inciso IV.

investimentos financeiros e das dívidas onerosas (empréstimos, financiamentos, títulos de dívida, etc.), são evidenciados separadamente, pois nada têm a ver com as operações sociais. A alínea (iv) do item “f” pode ser considerada como o resultado recorrente, o qual advém exclusivamente das operações sociais e que tende a se repetir no futuro. Os resultados financeiros são aqueles resultantes dos investimentos financeiros e das despesas financeiras da estrutura de capital (empréstimos e financiamentos).

10 O CPC 26 (R1) – “Apresentação das Demonstrações Contábeis” – foi aprovado pela Deliberação CVM nº 676/2011.

11 Item 82, alínea “ea”, do CPC 26 (R1) – “Apresentação das Demonstrações Contábeis”, aprovado pela Deliberação CVM nº 676/2011.

12 Item 82, alínea “ea”, do CPC 26 (R1) – “Apresentação das Demonstrações Contábeis”, aprovado pela Deliberação CVM nº 676/2011.

Há, ainda, outras divergências entre os incisos deste artigo e o disposto no CPC 26 (R1) – “Apresentação das Demonstrações Contábeis”<sup>13</sup> – no que se refere à evidenciação dos resultados antes do imposto sobre a renda e de suas despesas sobre esses resultados. De acordo com esse Pronunciamento, os impostos das atividades em continuidade devem ser explicitados<sup>14</sup>, enquanto os das atividades descontinuadas devem ser alocados separadamente na sua devida rubrica. Conforme o inciso V, todos os impostos devem ser agrupados e evidenciados em conjunto, isto é, sem que haja uma segregação da parte que se refere às operações em continuidade e às em descontinuidade.

O inciso VI também gera certa confusão ao tratar separadamente as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados. O IFRS trata todos esses itens como despesas genuínas, tanto nos resultados “operacionais” quanto nos financeiros.

O mesmo ocorre com o inciso VII, que, ao determinar que deve ser discriminado na DRE o lucro ou o prejuízo líquido do exercício, estabelece a separação de tratamento entre ganhos e perdas. Esses itens são tratados indistintamente como receitas e despesas pelas normas internacionais de contabilidade. O inciso VII prevê, ainda, a discriminação na DRE do montante do lucro ou prejuízo do exercício por ação. O IFRS determina que tanto o resultado líquido da DRE quanto o abrangente sejam apresentados por ação. A apresentação de resultados por ação não é simplesmente a sua divisão pela quantidade de ações. O CPC 41 – “Resultado por Ação” – regula

13 O CPC 26 (R1) – “Apresentação das Demonstrações Contábeis” – foi aprovado pela Deliberação CVM nº 676/2011.

14 Item 82, alínea “ea”, do CPC 26 (R1) – “Apresentação das Demonstrações Contábeis”, aprovado pela Deliberação CVM nº 676/2011. Todo o valor das operações descontinuadas deve ser apresentado numa única rubrica. Subentende-se que essa rubrica inclui os efeitos tributários, de modo que as rubricas explícitas de impostos refiram-se aos impostos da atividade em continuidade.

as formas de cálculo<sup>15</sup>. Além de eventuais alterações na quantidade de ações durante o período em que os resultados foram formados, existem outros aspectos que precisam ser considerados, tais como: conversibilidade de instrumentos financeiros (debêntures, opções de compra e venda de ações), efeitos de diluição das ações, etc. Por essa razão, há um Pronunciamento especial que trata de 2 (dois) resultados por ação: o resultado básico e o resultado diluído<sup>16</sup>.

15 O CPC 41 – “Resultado por Ação” – foi aprovado pela Deliberação CVM nº 636/2010.

16 Sobre o objetivo da apresentação do resultado por ação e algumas complexidades encontradas para que esse quociente seja calculado, ver o “Sumário do Pronunciamento Técnico CPC 41”, que estabelece que: “O objetivo do Pronunciamento Técnico é estabelecer princípios para a determinação e a apresentação do resultado por ação, a fim de melhorar as comparações de desempenho entre diferentes companhias (sociedades por ações) no mesmo período, bem como para a mesma companhia em períodos diferentes. Mesmo que os dados do resultado por ação tenham limitações por causa das diferentes políticas contábeis que podem ser usadas para determinar resultados, um denominador determinado consistentemente melhora os relatórios financeiros. O foco deste Pronunciamento está no denominador do cálculo do resultado por ação. (...) Normalmente o Resultado por Ação é calculado no contexto das ações ordinárias e, portanto, é apurado deduzindo-se do lucro líquido os lucros atribuídos aos titulares de ações preferenciais. Todavia, devido ao fato de que no ambiente brasileiro (assim como em algumas outras jurisdições) certas ações preferenciais se equiparam a ações ordinárias, o (...) Pronunciamento estabelece que tudo o que se aplicar ao cálculo e à divulgação do resultado por ação ordinária básico e diluído aplica-se, no que couber, ao cálculo e à divulgação do resultado por ação preferencial básico e diluído, por classe, independentemente de sua classificação como instrumento patrimonial ou de dívida, se essas ações estiverem em negociação ou em processo de virem a ser negociadas em mercados organizados. (...) O Resultado por Ação básico é calculado dividindo-se o lucro ou prejuízo do período atribuído aos acionistas da companhia pela média ponderada da quantidade de ações em circulação (incluindo ajustes por bônus e emissão de direitos). O Resultado por Ação diluído é calculado ajustando-se o lucro ou prejuízo e a média ponderada da quantidade de ações levando-se em conta a conversão de todas as ações potenciais com efeito de diluição. Ações potenciais são instrumentos patrimoniais ou contratos capazes de resultar na emissão de ações, como títulos conversíveis e opções, incluindo opções de compra de ações por empregados. Para calcular o resultado diluído por ação, a companhia deve ajustar o lucro ou prejuízo atribuível aos titulares de ações ordinárias (capital próprio ordinário) da companhia, bem como o número médio ponderado de ações totais em poder dos acionistas (em circulação), para efeitos de todas as ações ordinárias potenciais diluidoras. O objetivo do resultado diluído por ação é consistente com o do resultado básico por ação – fornecer uma medida da participação de cada ação ordinária no desempenho da companhia – e ao mesmo tempo refletir os efeitos de todas as ações ordinárias potenciais diluidoras em circulação durante o período”.

## SEÇÃO VI

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA E DO VALOR ADICIONADO  
(REDAÇÃO DADA PELA LEI Nº 11.638/2007)

**“Art. 188. As demonstrações referidas nos incisos IV e V do caput do artigo 176 desta Lei indicarão, no mínimo: (Redação dada pela Lei nº 11.638/2007)**

**I – demonstração dos fluxos de caixa – as alterações ocorridas, durante o exercício, no saldo de caixa e equivalentes de caixa, segregando-se essas alterações em, no mínimo, 3 (três) fluxos: (Redação dada pela Lei nº 11.638/2007)**

**a) das operações; (Redação dada pela Lei nº 11.638/2007)**

**b) dos financiamentos; e (Redação dada pela Lei nº 11.638/2007)**

**c) dos investimentos; (Redação dada pela Lei nº 11.638/2007)**

**II – demonstração do valor adicionado – o valor da riqueza gerada pela companhia, a sua distribuição entre os elementos que contribuíram para a geração dessa riqueza, tais como empregados, financiadores, acionistas, governo e outros, bem como a parcela da riqueza não distribuída. (Redação dada pela Lei nº 11.638/2007)**

**III – (Revogado pela Lei nº 11.941/2009)**

**IV – (Revogado pela Lei nº 11.941/2009)”**

Este artigo, com a redação dada pela Lei nº 11.638/2007, instituiu a substituição da “Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos” (DOAR) pela “Demonstração dos Fluxos de Caixa” (DFC) e acrescentou a “Demonstração do Valor Adicionado” (DVA) como parte integrante das demonstrações contábeis.

## 1. DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA (DFC)

A “Demonstração dos Fluxos de Caixa” (DFC) tornou-se obrigatória a partir do exercício de 2008, com a entrada em vigor da Lei nº 11.638/2007, e foi regulamentada pelo CPC 03 (R2) – “Demonstração dos Fluxos de Caixa”<sup>1</sup>. Entretanto, o § 6º do artigo 176 determina que as companhias fechadas com patrimônio líquido inferior a R\$ 2 milhões na data do balanço não estão obrigadas à elaboração e publicação da DFC.

A DFC se diferencia das demais demonstrações contábeis porque é elaborada com base no regime de caixa, e não no regime de competência. Por essa razão, a sua comparação com as demais demonstrações é mais complexa, especialmente com a “Demonstração do Resultado do Exercício” (DRE)<sup>2</sup>. A DFC substituiu a “Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos” (DOAR) e abrange o caixa e seus equivalentes (dinheiro e ativos que são facilmente transformados em dinheiro, como, por exemplo, aplicações financeiras de liquidez imediata), fornecendo, assim, informações relevantes sobre pagamentos e recebimentos da companhia ocorridos durante determinado período, ou seja, a utilização e origem de todos os recursos que entraram e saíram do caixa e, conseqüentemente, o resultado do fluxo financeiro.

Por demonstrar exclusivamente movimentações de caixa e seus equivalentes, determinadas operações que não resultem na entrada e na saída de caixa da companhia não são apresentadas na DFC, como ocorre, por exemplo, no financiamento de uma fábrica em que os recursos são transferidos diretamente da instituição financeira para o fornecedor. Nesse caso, constarão da DFC somente os pagamentos da dívida contraída, sendo necessário, portanto, dar-se o devido destaque a este item nas notas explicativas<sup>3</sup>.

1 O CPC 03 (R2) – “Demonstração dos Fluxos de Caixa” – foi aprovado pela Deliberação CVM nº 641/2010.

2 Sobre a DRE, ver os comentários ao art. 187 da Lei das S.A.

3 Consta do CPC 03 (R2) – “Demonstração dos Fluxos de Caixa”, aprovado pela Deliberação CVM nº 641/2010, que: “43. *Transações de investimento e financiamento que não envolvem o uso de caixa ou equivalentes de caixa não devem ser incluídas na*

Na prática, a DFC mostra quantitativa e qualitativamente como todas as entradas e saídas de caixa e seus equivalentes ocorreram no período. Embora a DFC tenha se tornado obrigatória somente após a promulgação da Lei nº 11.638/2007, ela sempre esteve presente nas demonstrações das companhias como ferramenta fundamental para o controle financeiro.

Para a correta compreensão da DFC, é importante conhecer alguns conceitos, a saber<sup>4</sup>:

- (i) caixa – compreende numerário em espécie e depósitos bancários disponíveis;
- (ii) equivalentes de caixa – são aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez, prontamente conversíveis em caixa e que estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor;
- (iii) fluxos de caixa – são as entradas e as saídas de caixa e seus equivalentes;
- (iv) atividades operacionais – são as principais atividades geradoras de receita da companhia, bem como outras diversas das de investimento e de financiamento;
- (v) atividades de investimento – são as referentes à aquisição e à venda de ativos de longo prazo e de outros investimentos não incluídos nos equivalentes de caixa; e

---

*demonstração dos fluxos de caixa. Tais transações devem ser divulgadas nas notas explicativas às demonstrações contábeis, de modo que forneçam todas as informações relevantes sobre essas atividades de financiamento e de investimento. 44. Muitas atividades de investimento e de financiamento não impactam diretamente os fluxos de caixa, embora afetem a estrutura de capital e de ativos de uma entidade. A não-inclusão dessas transações é consistente com o objetivo da demonstração dos fluxos de caixa, visto que tais itens não envolvem fluxos de caixa no período corrente. Exemplos de transações que não envolvem o caixa ou equivalente de caixa são: (a) a aquisição de ativos com assunção direta do respectivo passivo ou por meio de arrendamento financeiro; (b) a aquisição de entidade por meio de emissão de ações; e (c) a conversão de dívida em capital.*

4 Item 6 do CPC 03 (R2) – “Demonstração dos Fluxos de Caixa”, que foi aprovado pela Deliberação CVM nº 641/2010.

- (vi) atividades de financiamento – são aquelas que resultam em mudanças no tamanho e na composição do capital próprio, assim como no endividamento da companhia, não sendo classificadas como atividade operacional.

Na DFC, os fluxos de caixa e os seus equivalentes, ocorridos durante um período, são classificados conforme a sua natureza: operacional, de investimento e de financiamento. Diferentemente da “Demonstração do Resultado do Exercício” (DRE), que se fundamenta no regime de competência, a DFC tem como base apenas o regime de caixa. A DFC é uma demonstração importante para o mercado de capitais, pois é a partir dela, com o auxílio das outras demonstrações contábeis, que são feitas estimativas futuras de fluxos de caixa, componentes primordiais para a determinação do valor de mercado de títulos e valores mobiliários.

Existem 2 (dois) métodos de apresentação da DFC, os quais estão regulamentados no CPC 03 (R2) – “Demonstração dos Fluxos de Caixa”<sup>5</sup>: o método direto e o indireto. A única diferença entre eles é a forma de composição analítica do fluxo de caixa operacional.

O denominado método direto reflete somente a classificação das entradas e saídas de caixa e seus equivalentes nos seus grandes grupos: operacionais, investimentos e financiamentos. Por esse método, os fluxos de caixa das operações são simplesmente classificados como entradas (recebimentos) e saídas (pagamentos).

De acordo com o método indireto, o fluxo de caixa das operações é obtido partindo-se do resultado do período e nele realizando-se alguns ajustes relativos a estornos de receitas e despesas que foram registradas pelo regime de competência, mas que não afetaram o caixa do período corrente (como, por exemplo, depreciações, amortizações, *impairment*, etc.). Após esses ajustes (resultado ajustado), são consideradas as variações de ativos e passivos operacionais de

---

5 O CPC 03 (R2) – “Demonstração dos Fluxos de Caixa” – foi aprovado pela Deliberação CVM nº 641/2010.

curto prazo (investimentos ou desinvestimentos no capital de giro líquido) ocorridas no período para chegar-se ao fluxo de caixa das operações. O método é denominado indireto porque parte do resultado do período para se chegar, após os ajustes, aos fluxos de caixa propriamente ditos.

Assim, o método indireto é mais complexo, pois decorre do lucro (ou prejuízo) da “Demonstração do Resultado do Exercício” (DRE), sendo dele eliminados os componentes de *accruals* para chegar-se aos efeitos de caixa. Ou seja, é preciso efetuar uma conciliação entre o resultado líquido do exercício da “Demonstração do Resultado do Exercício” (DRE) e os fluxos de caixa da DFC, intercambiando aspectos temporais dos regimes de caixa e competência (os efeitos dos *accruals*)<sup>6</sup>. Apesar desse método ser mais complexo e de difícil compreensão, ainda é o mais utilizado no Brasil.

A companhia que divulga o fluxo de caixa pelo método direto é obrigada, pelo CPC 03 (R2), a apresentar a conciliação entre o resultado do período e o caixa operacional.

A DFC, conforme os padrões internacionais de contabilidade, demonstra as entradas e as saídas de caixa e equivalentes de caixa agregadas em 3 (três) grandes atividades:

- (i) “atividades operacionais”, por meio das quais é evidenciado o montante de caixa gerado pelas operações e o que foi por elas consumido. Os fluxos dessa natureza são os decorrentes das principais atividades geradoras de receita da companhia, além de contemplar aqueles que não se enquadram na definição de fluxos de caixa das atividades de investimento e de financiamento. Esse grupo representa o “coração” da sociedade, pois dele decorrem todos os fluxos de caixa no longo prazo. No longo prazo, o fluxo

<sup>6</sup> Para maiores detalhes sobre fluxo de caixa e competência, bem como a definição de *accruals*, ver os comentários ao art. 176 da Lei das S.A.

de caixa operacional deve ser suficiente para financiar os investimentos assim classificados (de longo prazo), bem como saldar as dívidas e remunerar o acionista por meio do pagamento de dividendos e de juros sobre o capital próprio. As informações sobre variabilidade desses fluxos são importantes para a análise de risco das operações e para as projeções de fluxos de caixa, que são feitas rotineiramente por analistas de investimento e de crédito;

- (ii) “atividades de financiamento”, em que são demonstrados os fluxos de caixa decorrentes de captação de recursos (empréstimos, financiamentos, emissão de títulos de dívidas, etc.) e de pagamento de dívidas (pagamento de juros, amortização de principal, etc.). Compreendem-se nesse grupo: (a) os recursos obtidos junto aos acionistas, como, por exemplo, os decorrentes da subscrição de ações em aumentos de capital; e (b) os pagamentos feitos aos acionistas (dividendos e juros sobre o capital próprio). Como os fluxos de caixa dos financiamentos possuem 2 (duas) subespécies, essas também precisam ser segregadas em fluxos de caixa de financiamentos com acionistas e com terceiros; e
- (iii) “atividades de investimentos”, em que é evidenciado o montante de caixa consumido com investimentos em ativos de longo prazo, tais como: imobilizados, ágio, investimentos financeiros, etc. Os fluxos de caixa dessas atividades são os referentes à aquisição e à venda de ativos de longo prazo e de outros investimentos não considerados como equivalentes de caixa, como, por exemplo, aplicações financeiras de curto prazo e de alta liquidez. A parte principal desses fluxos demonstra os investimentos estratégicos de longo prazo que as companhias realizam, para gerar, no futuro, fluxo de caixa operacional. Além desses investimentos estratégicos (neles incluídos os investimentos com

aquisições de participações societárias), fazem parte dessas atividades investimentos financeiros cujos fluxos de caixa serão obtidos no médio e longo prazo, bem como os que não possuem liquidez imediata. Caso contrário, seriam classificados como equivalentes de caixa e não poderiam ser evidenciados analiticamente, já que estariam dentro da variação do saldo de caixa e seus equivalentes. Ou seja, os fluxos de caixa das “atividades de investimento” geralmente são negativos e têm como característica principal a expectativa de, no futuro, gerar caixa operacional.

A DFC, no entanto, apresenta alguma subjetividade. A classificação dos fluxos de caixa, embora efetuada de acordo com o CPC 03 (R2) – “Demonstração dos Fluxos de Caixa” –, sujeita-se ao comportamento discricionário do administrador, pois não existem padrões definidos de como se classificam, por exemplo, os pagamentos de juros (podem ser operacionais ou financeiros) e os recebimentos de dividendos de participações societárias (operacionais ou de investimentos).

## 2. DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA)

A Demonstração do Valor Adicionado (DVA), embora não integre o conjunto das demonstrações contábeis das normas internacionais de contabilidade, tornou-se obrigatória para as companhias abertas e as instituições financeiras com a publicação da Lei nº 11.638/2007, tendo sido regulamentada pelo CPC 09 – “Demonstração do Valor Adicionado”<sup>7</sup>.

7 O CPC 09 – “Demonstração do Valor Adicionado” – foi aprovado pela Deliberação CVM nº 557/2008 e pela Resolução CFC nº 1.138/2008, com as alterações introduzidas pelas Resoluções CFC nºs 1.162/2009 e 1.329/2011. Sobre o significado e a elaboração da DVA, ver ARIIVALDO DOS SANTOS. *Demonstração do Valor Adicionado – Como Elaborar e Analisar a DVA*. 2ª edição, São Paulo: Atlas, 2007.

Essa demonstração deveria ser obrigatória para todas as companhias, pois as sociedades fechadas também geram e distribuem riqueza. Tal providência não causaria impactos relevantes no que se refere a custos ou novas informações, pois a DVA é basicamente uma “Demonstração do Resultado do Exercício” (DRE), com pequenas diferenças.

A DVA visa a evidenciar a riqueza criada e distribuída pela companhia durante determinado período. É uma demonstração semelhante a do Produto Interno Bruto (PIB), mas que se dirige à companhia especificamente, e não ao agregado econômico como um todo. Há uma diferença conceitual entre a DVA e o PIB: a DVA mostra o valor adicionado líquido (das depreciações, amortizações, etc.), enquanto o PIB apresenta o valor adicionado bruto, sem considerar as retenções sob a forma de depreciações e assemelhadas.

A DVA é elaborada com observância do regime de competência. De acordo com o CPC 09 – “Demonstração do Valor Adicionado” –, o valor adicionado representa a riqueza gerada pela companhia, que é, de forma geral, medida pela diferença entre o valor das vendas e o dos insumos adquiridos de terceiros<sup>8</sup>. O valor adicionado inclui, também, o valor recebido em transferência, ou seja, produzido por terceiros e transferido à sociedade.

Trata-se a DVA de uma demonstração eminentemente econômica, “emprestada” pela contabilidade. Porém, existem algumas diferenças entre a DVA “contábil” e a “econômica”, referentes às lacunas temporais da mensuração de riqueza. Pelo conceito econômico, a riqueza é gerada quando da produção de bens e serviços, independentemente de essa produção ser ou não alienada. Ademais,

8 Insumo adquirido de terceiros representa os valores relativos às aquisições de matérias-primas, mercadorias, materiais, energia, serviços, etc. que tenham sido transformados em despesas do período. Enquanto permanecerem nos estoques, não compõem a formação da riqueza criada e distribuída. Ver o item 9 do CPC 09 – “Demonstração do Valor Adicionado”, que foi aprovado pela Deliberação CVM nº 557/2008.

a riqueza é estimada a valores de mercado. Na DVA contábil, a riqueza é mensurada a partir da venda da produção. Na hipótese de existir produção, mas ela não ter sido objeto de venda, a DVA contábil ficará defasada em relação à econômica. Portanto, há uma diferença temporal. Existem, ainda, outras diferenças, como, por exemplo, no caso de construção de imóveis para uso próprio da companhia; se uma sociedade construir por sua conta própria um edifício para uso e não para a alienação, a DVA, a princípio, não refletirá essa riqueza adicionada. No entanto, sob o aspecto econômico, essa produção (construção do edifício) gerará valor e será estimada a valores de mercado.

A DVA é composta por 2 (duas) partes. A primeira demonstra de forma detalhada o valor adicionado gerado (a riqueza criada), evidenciando as receitas produzidas, os insumos utilizados e as riquezas recebidas em transferência (tais como o resultado de equivalência patrimonial, receitas financeiras, etc.). A segunda apresenta detalhadamente como esse valor adicionado foi distribuído entre (i) pessoal e encargos, como, por exemplo: salários, 13º (décimo terceiro), honorários da administração, férias, comissões, horas extras, participação de empregados nos resultados, benefícios, Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS, etc.; (ii) Governo, sob a forma de impostos, taxas e contribuições (federais, estaduais e municipais); (iii) juros e aluguéis (remuneração de capital de terceiros): despesas financeiras, aluguéis (inclusive as despesas com arrendamento operacional), *royalties*, franquias, direitos autorais, etc.; (iv) juros sobre o capital próprio e dividendos, ou seja, valores pagos ou creditados aos sócios e acionistas por conta apenas do resultado do próprio exercício; e (v) lucros retidos/prejuízos do exercício, incluindo os valores relativos ao lucro do exercício destinados às reservas, sendo que, no caso de prejuízo, o valor é negativo.

Assim, a DVA é relevante para investidores e outros usuários, pois permite o conhecimento de informações de natureza econômica e social e oferece a possibilidade de uma melhor avaliação das

atividades da companhia. Essa demonstração pode ser de extrema utilidade à avaliação e decisão de recebimento de investimentos por parte dos Governos (Municipal, Estadual ou Federal), pois nela há determinadas informações que a DFC não é capaz de oferecer por si própria.

Dessa forma, além de a DVA assegurar o conhecimento do montante e de como a companhia gerou riqueza em um determinado período, ela mostra como essa riqueza foi distribuída entre o Governo, empregados, acionistas e investidores, além do valor que ficou retido na sociedade, os meios de produção utilizados e como a mão de obra foi remunerada. É considerada, portanto, como uma demonstração de cunho social, pois não tem por fim apenas o acionista (como a DRE), mas a companhia como um todo.

## CAPÍTULO XVI

## LUCROS, RESERVAS E DIVIDENDOS

## SEÇÃO I

## LUCRO

## DEDUÇÃO DE PREJUÍZOS E IMPOSTO SOBRE A RENDA

**“Art. 189. Do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados e a provisão para o Imposto sobre a Renda.**

**Parágrafo único. O prejuízo do exercício será obrigatoriamente absorvido pelos lucros acumulados, pelas reservas de lucros e pela reserva legal, nessa ordem.”**

O lucro de uma sociedade corresponde ao resultado positivo de sua atividade econômica, podendo decorrer tanto da exploração de seu objeto social quanto de um ato não diretamente a ele relacionado, como ocorre, por exemplo, no caso de uma companhia constituída para produzir equipamentos hospitalares e que aliena um imóvel constante de seu ativo por preço superior ao de sua aquisição<sup>1</sup>. A diferença entre um valor e outro integrará positivamente o resultado do exercício<sup>2</sup>.

1 BRUNO ROBERT. *Dividendo Mínimo Obrigatório nas S/A - Apuração, Declaração e Pagamento*. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 29, observa que: “*Lucro é o resultado positivo gerado a partir da exploração de determinado montante. É a diferença entre o valor final obtido e o valor inicial investido. É a diferença entre os custos e os benefícios. Tantas outras podem ser as definições de lucro, partindo-se sempre de uma mesma ideia de ganho, universalmente reconhecida. (...) A linguagem do direito societário também possui suas específicas concepções e derivações de lucro. Naturalmente, são conceitos que refletem em alguma medida, ou repetem integralmente, outras percepções de lucro, como as elaboradas pela economia, pela contabilidade e mesmo por outras áreas do direito. São conceitos envolvidos na disciplina da organização interna e externa da sociedade. Ou seja, no âmbito das relações entre sócio e sociedade, assim como no âmbito das relações da sociedade com terceiros.*”

2 JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA. *Finanças e Demonstrações Financeiras da Companhia (Conceitos Fundamentais)*. 2ª edição, Rio de Janeiro: Forense,

A finalidade lucrativa é da essência das sociedades anônimas, constituindo um de seus elementos caracterizadores. Por essa razão, o artigo 2º estabelece que “*pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes*”<sup>3</sup>.

O direito à participação nos lucros é um direito essencial do acionista (artigo 109, inciso I). A causa do contrato de sociedade advém de sua função econômica, que apresenta dupla vertente: a realização dos lucros e a sua distribuição entre os sócios. Ao constituírem uma companhia, os acionistas obrigam-se a dotá-la de um patrimônio, formado, no primeiro momento, do capital aportado, o qual deve ser administrado de modo a produzir lucros. Portanto, a finalidade da sociedade é a geração de lucros visando à sua repartição entre os sócios<sup>4</sup>. Essa finalidade representa uma característica essencial da sociedade, o motivo típico do contrato, daí decorrendo a impossibilidade de as partes disporem de modo diferente<sup>5</sup>.

A Lei das S.A. contempla como hipótese de dissolução judicial da companhia a pedido de acionistas o fato dela não poder preencher o seu fim. Ou seja, em princípio, se a companhia não produz

1989, p. 454-455, observa que: “*Resultado da sociedade empresária é quantidade de valor financeiro (positivo ou negativo) que aumenta ou diminui o patrimônio líquido. Formação do resultado significa o modo pelo qual esse valor toma forma, constitui-se ou surge no ativo patrimonial.*”

3 O Código Civil, no art. 981, caput, determina que: “*Celebram contrato de sociedade as pessoas que reciprocamente se a obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados.*”

4 Sobre esse assunto, PEDRO A. BATISTA MARTINS, “O Direito do Acionista de Participação nos Lucros Sociais”, *Revista dos Tribunais*. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 736, fevereiro, 1997, p. 46, observa que: “*A perseguição do lucro é princípio legal imposto às sociedades anônimas em sua destinação periódica aos sócios, sob a forma de dividendos, é uma decorrência natural desse preceito. A personificação das sociedades é mera ficção jurídica, onde as pessoas dos sócios são sempre os seus destinatários finais. A função das sociedades anônimas, na expressão de Waldemar Ferreira, é a ‘máquina de distribuir lucros’. (...) Assim, fato é que a participação nos resultados sociais é da essência das sociedades anônimas e inerente ao sistema capitalista, que, indiscutivelmente, deve a elas parcela substancial de seu desenvolvimento e aprimoramento.*”

5 MANOEL ANTONIO PITA. *Direito aos Lucros*. Coimbra: Almedina, 1989, p. 112.

lucros para distribuí-los entre os acionistas, não está atingindo o seu fim, cabendo a sua dissolução. Tal dispositivo, ainda que possa trazer consequências radicais se aplicado em toda a sua extensão, constitui uma espécie de “válvula de escape” para o acionista, que não pode ficar eternamente vinculado a um empreendimento que não produz lucros<sup>6</sup>.

Na companhia, o interesse econômico imediato é a repartição periódica dos lucros sob a forma de dividendos, como uma espécie de frutos civis dos contingentes do capital de cada um dos acionistas<sup>7</sup>. A Lei nº 6.385/1976 determina que a Comissão de Valores Mobiliários deverá, em suas atividades de regulação do mercado, dar prioridade à fiscalização das companhias abertas que não apresentem lucro em balanço e às que deixem de pagar o dividendo mínimo obrigatório (artigo 8º, inciso V, da Lei nº 6.385/1976).

## 1. DIREITO AO DIVIDENDO

O exercício do direito aos dividendos depende da existência de lucros líquidos, pressuposto necessário à sua distribuição<sup>8</sup>. Embora o resultado positivo da companhia, constituído pelo ganho financeiro nela ingressado em razão de suas atividades, seja denominado genericamente “lucro”, o direito do acionista refere-se à distribuição do lucro líquido do exercício (artigo 191): aquele que remanesce depois da dedução de prejuízos acumulados, do imposto de renda e de todas as modalidades de participação no lucro a que tenham direito os debenturistas, empregados, administradores e titulares de partes beneficiárias (artigos 190 e 201)<sup>9</sup>. Ou seja, o fato de uma companhia apresentar resultados positivos em determinado exercí-

6 Ver os comentários ao art. 206 da Lei das S.A.

7 HERNANI ESTRELA. *Direito Comercial (Estudos)*. Rio de Janeiro: José Konfino Editor, 1969, p. 190.

8 Ver os comentários aos arts. 17 e 202 da Lei das S.A.

9 Sobre esse assunto, ver JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA. *Finanças e Demonstrações Financeiras da Companhia (Conceitos Fundamentais)...*, p. 449.

cio não significa, necessariamente, que haverá dividendos a serem distribuídos. O resultado do exercício sofre uma série de ajustes até se chegar ao lucro líquido<sup>10-11</sup>.

Uma vez levantado e aprovado o balanço e verificada a existência de lucro líquido, apurado na forma da Lei das S.A.<sup>12</sup>, o acionista, que já detinha o direito potencial de receber os lucros, adquire, a partir desse momento, o direito ao seu exercício.

O direito ao dividendo constitui um direito expectativo, não uma mera expectativa de direito<sup>13</sup>; ou seja, já integra o universo jurídico, da mesma forma que ocorre com o direito de preferência à subscrição de novas ações. Havendo lucro fixado pelo balanço, e determinando a assembleia o *quantum* e a maneira de sua distribuição, caso os estatutos já não o tenham feito, deixa de haver o direito expectativo para nascer o direito expectado ao dividendo<sup>14</sup>, passando o acionista à posição de credor da companhia, do denominado “crédito dividendual”<sup>15</sup>. Embora o direito de crédito surja no âmbito da relação societária, destaca-se dela, criando-se,

10 Ver os comentários ao art. 187 da Lei das S.A.

11 JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA. *Finanças e Demonstrações Financeiras da Companhia (Conceitos Fundamentais)...*, p. 474-475, observa que: “O resultado de período da sociedade empresária é designado ‘do exercício’ porque seu período de determinação é o exercício social. (...) A lei de sociedades por ações designa como ‘resultado líquido do exercício’ o resultado do ponto de vista dos acionistas, que é a diferença entre as receitas e todos os custos incorridos, inclusive a provisão para o imposto de renda e as participações de não acionistas. Os custos deduzidos da receita na determinação do resultado não se confundem com as distribuições de lucros, que constituem repartição de lucro já apurado. Do ponto de vista dos acionistas, entretanto, toda participação distribuída a não acionistas é custo, e o lucro é o resultado líquido de todas as participações e do imposto de renda”.

12 Ver os comentários aos arts. 190 e 191 da Lei das S.A.

13 PONTES DE MIRANDA. *Tratado de Direito Privado*. t. V, 4ª edição, São Paulo: Borsoi, 1983, § 576, p. 264.

14 LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES. *Estudos e Pareceres sobre Sociedades Anônimas*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989, p. 114; FÁBIO KONDER COMPARATO. *Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 177.

15 WALDIRIO BULGARELLI. *Manual das Sociedades Anônimas*. 7ª edição, São Paulo: Atlas, 1993, p. 191.

assim, uma situação de ilegitimidade da sociedade para revogar a distribuição de dividendos. Uma deliberação da assembleia de tal natureza, por atingir direitos dos acionistas enquanto terceiros – credores –, seria ineficaz<sup>16</sup>.

As expressões “lucros” e “prejuízos” constantes do Capítulo XVI são utilizadas no sentido de resultado do período. A Lei das S.A. estabelece que o exercício social é o período de levantamento das contas e apuração do resultado da companhia. Por meio do encerramento do exercício, verifica-se a situação patrimonial em uma determinada data. O exercício social tem duração de 1 (um) ano e a data do seu término deve ser fixada no estatuto (artigo 175); pode corresponder ao ano civil, iniciando-se, portanto, em 1º de janeiro e terminando em 31 de dezembro – o que ocorre na maioria das companhias brasileiras, tendo em vista que a legislação do imposto de renda determina o levantamento do balanço nessa data<sup>17</sup> – ou compreender qualquer outro período, observada a duração de 1 (um) ano.

O encerramento do exercício social impõe à companhia a obrigação de elaborar, com base na escrituração mercantil, as demonstrações contábeis (artigo 176, *caput*) por meio das quais é possível acompanhar a sua situação patrimonial, a atuação de seus administradores e a apuração e distribuição de lucros. As demonstrações contábeis compreendem: (i) o balanço patrimonial; (ii) a demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados; (iii) a demonstração do resultado do exercício; (iv) a demonstração dos fluxos de caixa; e, (v) se companhia aberta, a demonstração do valor adicionado (artigo 176).

16 GUIDO ROSSI, “Diritto agli Utili e Diritto alla Quota di Liquidazione”, *Rivista delle Società*. Milano: Giuffrè, v. 2, Ano II, 1957, p. 287.

17 Consta do art. 220 do Decreto nº 3.000/1999 (Regulamento do Imposto de Renda) que: “O imposto será determinado com base no lucro real, presumido ou arbitrado, por períodos de apuração trimestrais, encerrados nos dias 31 de março, 30 de junho, 30 de setembro e 31 de dezembro de cada ano-calendário (Lei nº 9.430, de 1996, art. 1º)”.

Ademais, anualmente, nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá ser realizada a assembleia geral ordinária para tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações contábeis, deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos (artigo 132, incisos I e II), além de outras deliberações que competem a essa assembleia.

## 2. DEDUÇÕES

A Lei das S.A. determina que uma parte do resultado deve ser objeto de deduções (provisão para imposto de renda, prejuízos acumulados e demais participações, conforme os artigos 190 e 191). O saldo remanescente será destinado à constituição de reservas, nos termos dos artigos 193 a 200 (reserva legal, reservas estatutárias, reservas para contingências, reserva de incentivos fiscais, reserva de lucros a realizar e reserva de capital), e à distribuição de dividendos, de acordo com o disposto nos artigos 201 a 205.

O artigo define a ordem das deduções do resultado do exercício, para que possa ser apurado o lucro líquido<sup>18</sup>, que é o resultado que remanesce após deduzidas as participações nos lucros das debêntures, a provisão para o imposto de renda<sup>19-20</sup> (p. 460), os prejuízos

18 De acordo com LUIZ CARLOS PIVA, “Lucro (ou Prejuízo) Líquido do Exercício”. In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). *Direito das Companhias*. v. II, Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1.671-1.672: “O conceito de lucro líquido do exercício definido pela LSA não representa o resultado do ponto de vista da companhia, mas dos acionistas: é o lucro que remanesce depois da dedução do imposto de renda e outros tributos que incidem sobre o lucro e de todas as modalidades de participação no lucro a que tenham direito debenturistas, empregados, administradores e titulares de partes beneficiárias, inclusive as contribuições para instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados. Para os acionistas, esses tributos, participações e destinações são custos – sacrifícios financeiros necessários para que a companhia ganhe o lucro líquido, que é a base de cálculo do direito de participação conferido pelas ações”.

19 SÉRGIO IUDÍCIBUS, ELISEU MARTINS e ERNESTO RUBENS GELBCKE. *Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações (Aplicável às Demais Sociedades)*.

acumulados e, subsequentemente, as participações estatutárias de empregados, administradores e partes beneficiárias, nessa ordem (artigo 190 c/c o artigo 191).

Não obstante referir-se este artigo apenas à dedução do imposto de renda, a contribuição social sobre o lucro líquido também deve ser deduzida do resultado<sup>21</sup>. A provisão para o pagamento desses tributos independe, para a sua constituição, da existência de prejuízos acumulados.

### 3. PARTICIPAÇÕES

A Lei das S.A. determina que (i) a demonstração do resultado do exercício discriminará, entre outros, “as participações de debêntures,

---

Rumo às Normas Internacionais. Suplemento. 2ª edição, São Paulo: Atlas, 2009, p. 332-333, observam que: “(...) o termo provisão foi amplamente utilizado pelos contadores como referência a qualquer obrigação ou redução do valor de um ativo (por exemplo, depreciação acumulada e desvalorização de ativos), no qual sua mensuração decorra de alguma estimativa. Entretanto, o termo provisão, como já estava tratado na Deliberação nº 489/05, conforme a preferência do IASB, refere-se apenas aos passivos com prazo ou valor incertos. (...) Merece também destaque a diferenciação entre as provisões propriamente ditas e as ‘provisões derivadas de apropriações por competência’ (accruals). Estas são caracterizadas como obrigações já existentes registradas no período de competência, em que não existe grau de incerteza relevante. Assim, pode-se dizer que já se caracterizam como passivos genuínos e não devem ser reconhecidos como ‘provisões’. São exemplos desses passivos: férias e 13º salários devidos aos funcionários, bem como os respectivos encargos sociais, os dividendos mínimos obrigatórios propostos, as gratificações e participações devidas aos empregados e administradores, as participações de partes beneficiárias e outros. Estes devem ser contabilizados como ‘férias a pagar’, ‘décimo-terceiro a pagar’, ‘encargos sociais a pagar’, ‘dividendos a pagar’, etc.”.

20 De acordo com o CPC 25 – “Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes”, aprovado pela Deliberação CVM nº 594/2009, 3 (três) condições devem ser satisfeitas para o reconhecimento das provisões: “(a) a entidade tem uma obrigação presente (legal ou não formalizada) como resultado de um evento passado; (b) seja provável que será necessária uma saída de recursos que incorporam benefícios econômicos para liquidar a obrigação; e (c) possa ser feita uma estimativa confiável do valor da obrigação”.

21 A Lei nº 7.689/1988 instituiu a contribuição social sobre o lucro das pessoas jurídicas. Consta do art. 2º, caput, que: “A base de cálculo da contribuição é o valor do resultado do exercício, antes da provisão para o imposto de renda”.

empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa” (artigo 187, inciso VI); e (ii) do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer outra participação, os prejuízos acumulados e a provisão para o imposto sobre a renda, conforme o caput deste artigo. No entanto, ao tratar especificamente das “participações”, estabelece que “as participações estatutárias de empregados, administradores e partes beneficiárias serão determinadas sucessivamente e nessa ordem, com base nos lucros que remanescerem, depois de deduzida a participação anteriormente calculada” (artigo 190, caput). Por outro lado, o artigo 191 dispõe que o “lucro líquido do exercício é o resultado do exercício que remanescer depois de deduzidas as participações de que trata o artigo 190”.

Assim, a referência constante deste artigo a “qualquer outra participação” abrange apenas as participações de que trata o artigo 190, ou seja: participações estatutárias de empregados, administradores e partes beneficiárias. Portanto, a participação das debêntures é calculada antes da dedução dos prejuízos acumulados e da provisão para o imposto de renda<sup>22-23</sup>.

---

22 Nesse sentido, FRANCISCO JOSÉ PINHEIRO GUIMARÃES, “Debêntures”. In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). *Direito das Companhias*. v. I, Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 594. Em sentido contrário, LUIZ MÉLEGA. *Direito Societário: Lei das Sociedades por Ações*. São Paulo: LTr, 2000, p. 33; MARCOS SHIGUEO TAKATA, “Debêntures, Inconfundibilidade com Mútuo: Natureza e Caracteres Jurídicos, Alguns Aspectos Tributários”. In: Roberto Quiroga Mosquera (Coord.). *O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais*. São Paulo: Dialética, 2009, p. 348-349.

23 JOSÉ EDWALDO TAVARES BORBA. *Das Debêntures*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 56, entende que: “Com relação ao imposto de renda, a sua prévia provisão afigura-se pertinente, porquanto, sendo o imposto um gravame que atinge o lucro do exercício, a sua incidência, sob o aspecto material, representa um redutor desse lucro. Os prejuízos acumulados, que provêm de outros exercícios, não poderão, contudo, reduzir a base de cálculo das participações dos debenturistas, uma vez que estas têm por pressuposto o lucro do exercício. (...) Os debenturistas são credores da sociedade, e, nessa qualidade, participam do lucro produzido pela

Dessa forma, após a participação das debêntures, devem ser deduzidos, do resultado do exercício, os prejuízos acumulados. Nas sociedades anônimas, o capital social inscrito no estatuto constitui, tradicionalmente, a garantia dos credores da sociedade, representando o montante de patrimônio que os acionistas são obrigados a reter na companhia, com o objetivo de assegurar o pagamento das dívidas sociais. Nesse sentido, a Lei das S.A. adotou normas rígidas para garantir a integridade do capital, evitando que sejam aprovadas distribuições aos acionistas em seu prejuízo.

#### 4. PREJUÍZOS

Apesar de constituir um fim essencial de qualquer sociedade, a distribuição de lucros não pode ser feita de forma indiscriminada, sob pena de prejudicar terceiros que com ela transacionem. A fim de temperar o caráter fundamental da transferência dos lucros para os sócios, o ordenamento jurídico brasileiro consagra o princípio da intangibilidade do capital social, que impede a distribuição de resultados aos acionistas enquanto a sociedade tiver prejuízos acumulados<sup>24</sup>. Por essa razão, o parágrafo único estabelece que o

---

*companhia no exercício-base referenciado; os prejuízos de exercícios anteriores não poderão atingi-los, posto que são estranhos à sua condição jurídica". Ver os comentários ao art. 56 da Lei das S.A.*

24 Sobre esse assunto, ALFREDO LAMY FILHO, "Capital Social". In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). **Direito das Companhias**. v. I, Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 198, observa que: "*Firmados os princípios da unidade e realidade do capital no momento em que se constitui a sociedade, e da irrevogabilidade das prestações feitas, a garantia dos credores exigia que tal fundo perpétuo permanecesse intangível, como observa Ascarelli, enquanto a sociedade continuasse operando e seus credores não tivessem sido pagos: – esse o princípio da intangibilidade do capital social. Essa intangibilidade apresenta múltiplas projeções na lei. Assim, o rigor na verificação da existência de lucros para admitir-se a distribuição de dividendos, as normas que presidem as auditorias e confecção de balanços, a publicidade a que está sujeita a vida financeira da sociedade, a proibição de participação recíproca de sociedades (que fraudaria o conceito de capital), a impossibilidade de a sociedade comprar, ou receber em caução suas próprias ações (art. 30 da Lei), a obrigação de constituir reserva legal (art. 193), o imperativo de promover a correção monetária anual do capital (art. 5º, enquanto vigeu), a subordinação da redução*

prejuízo do exercício será obrigatoriamente absorvido pelos lucros acumulados, pelas reservas de lucros e pela reserva legal, nessa ordem. A perda do capital só pode ser considerada quando os prejuízos acumulados excedem as contas de reserva de lucros e reserva legal.

A Lei das S.A. determina que a assembleia geral pode deliberar a redução do capital social se houver perda, até o montante dos prejuízos acumulados (artigo 173, *caput*). A regra do parágrafo único deste artigo, ao estabelecer uma ordem para a absorção de eventual prejuízo acumulado, impede que a assembleia geral delibere a redução do capital enquanto esses prejuízos não forem absorvidos pelas reservas de lucros, pela reserva legal e, ainda, pela reserva de capital (artigo 200, inciso I).

#### 5. RESERVAS

A Lei nº 11.638/2007 deu nova redação ao artigo 178, fazendo constar da alínea "d" do § 2º que o patrimônio líquido será composto, entre outras contas, pelas reservas de lucros, e não mais pela conta de "lucros acumulados"<sup>25</sup>. A conta de lucros acumulados não foi extinta, mas, ao final do exercício social, não deve apresentar qualquer saldo, pois essa conta passou a ter natureza transitória e deve ser utilizada para a transferência do lucro apurado no período, em contrapartida das reversões das reservas de lucros e para as destinações dos lucros<sup>26</sup>. A Lei nº 10.303/2001 acrescentou o § 6º

---

*do capital à concordância (ou não oposição) dos credores, prevista no artigo 174, e mesmo a sanção penal pela violação de certas normas (art. 177 do C. Penal)".*

25 Sobre a conta de lucros acumulados, ver os comentários ao art. 182 da Lei das S.A.

26 De acordo com o art. 5º da Instrução CVM nº 469/2008, que dispõe sobre a aplicação da Lei nº 11.638/2007, em atenção à redação do art. 178 dada por essa Lei, no encerramento do exercício social, a conta de lucros e prejuízos acumulados não deverá apresentar saldo positivo. Consta do parágrafo único do art. 5º da referida Instrução que: "*Eventual saldo positivo remanescente na conta de lucros e prejuízos acumulados deverá ser destinado para reserva de lucros, nos termos do art. 194 a 197 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, ou ser distribuído como dividendo".*

ao artigo 202, determinando a distribuição como dividendos dos lucros não destinados nos termos dos artigos 193 a 197<sup>27</sup>.

São classificadas como reservas de lucros as contas constituídas pela apropriação de lucros da companhia (artigo 182, § 4º). As reservas de lucros são originadas de resultados positivos auferidos em exercícios anteriores que, por determinação legal ou estatutária ou, ainda, por decisão da assembleia geral, não foram distribuídos aos acionistas, ficando retidos no patrimônio da companhia para atender a uma finalidade específica. São formadas por fundos cuja destinação natural é a distribuição aos acionistas, a qual deverá ser efetivada tão logo desapareça a finalidade que motivou a sua constituição. Ou seja, as reservas de lucros podem ser distribuídas como dividendos, sendo vedada a sua atribuição aos acionistas em circunstâncias excepcionais, como, por exemplo, no caso de prejuízos acumulados de exercícios anteriores, hipótese em que deverão, primeiramente, absorver esses prejuízos. Após tal absorção, o saldo remanescente poderá ser distribuído aos acionistas.

A “reserva legal” tem por fim assegurar a integridade do capital social e somente pode ser utilizada para aumentá-lo ou para compensar prejuízos (artigo 193, § 2º). Do lucro líquido do exercício, 5% (cinco por cento) são aplicados, antes de qualquer outra destinação, na constituição da reserva legal, que não pode exceder de 20% (vinte por cento) do capital social (artigo 193, *caput*).

27 Consta do item 42 do CPC13 – “Adoção Inicial da Lei nº 11.638/2007”, aprovado pela Deliberação CVM nº 565/2008, que: “Segundo a Lei das S.A., conforme modificação introduzida pela Lei nº 11.638/07, o lucro líquido do exercício deve ser integralmente destinado de acordo com os fundamentos contidos nos arts. 193 a 197 da Lei das S.A. A referida Lei não eliminou a conta de lucros acumulados nem a demonstração de sua movimentação que devem ser apresentadas como parte da demonstração das mutações do patrimônio líquido. Essa conta, entretanto, tem natureza absolutamente transitória e deve ser utilizada para a transferência do lucro apurado no período, contrapartida das reversões das reservas de lucros e para as destinações do lucro”.

Persistindo saldo na conta de prejuízos, poderá ele ser, ainda, absorvido pelas “reservas de capital”, que representam acréscimos efetivos aos ativos da companhia que não decorreram de lucros auferidos em suas operações. São classificadas como reserva de capital as contas que registrarem: (i) a contribuição do subscritor de ações que ultrapassar o valor nominal e a parte do preço de emissão das ações sem valor nominal que exceder a importância destinada à formação do capital social, inclusive nos casos de conversão em ações de debêntures ou partes beneficiárias; e (ii) o produto da alienação de partes beneficiárias e bônus de subscrição (artigo 182, § 1º).

A reserva de capital pode ser utilizada apenas para: (i) absorção de prejuízos que ultrapassem os lucros acumulados e as reservas de lucros; (ii) resgate, reembolso ou compra de ações; (iii) resgate de partes beneficiárias; (iv) incorporação ao capital social; e (v) pagamento de dividendo a ações preferenciais, quando essa vantagem lhes for assegurada (artigo 200).

#### PARTICIPAÇÕES

**“Art. 190. As participações estatutárias de empregados, administradores e partes beneficiárias serão determinadas, sucessivamente e nessa ordem, com base nos lucros que remanescerem depois de deduzida a participação anteriormente calculada.**

**Parágrafo único. Aplica-se ao pagamento das participações dos administradores e das partes beneficiárias o disposto nos parágrafos do artigo 201.”**

Este artigo regula 3 (três) espécies de participações estatutárias no lucro da companhia: (i) de empregados; (ii) de administradores; e (iii) de partes beneficiárias, as quais são determinadas, sucessivamente e nessa ordem, com base nos lucros que remanescerem depois de deduzidos a participação das debêntures, os prejuízos

acumulados, a provisão para o imposto de renda e a contribuição social sobre o lucro líquido (artigo 189). Não se admite seguir ordem diversa da estabelecida na Lei das S.A.

As participações previstas no *caput* são facultativas, pois somente se efetivam se previstas expressamente no estatuto social e na forma nele especificada<sup>1</sup>. Constituem parcelas do lucro que, em decorrência de disposição estatutária, poderão ser atribuídas a não acionistas.

### 1. PARTICIPAÇÕES DOS EMPREGADOS

A ordem prevista neste artigo privilegia, em primeiro lugar, os empregados. A Lei das S.A. não determina o percentual destinado à participação dos empregados, da forma como estabelece para os administradores no artigo 152. No entanto, como essa participação afeta o lucro líquido que serve de base de cálculo para a distribuição de dividendos, deve ser regulada no estatuto social<sup>2</sup>. Nada impede, porém, que o percentual referente a essa participação seja deixado a

1 Sobre a necessidade de previsão estatutária das participações para que possam ser pagas, a CVM, no Parecer CVM/SJU nº 074/1981, entendeu que: “A previsão estatutária tem sua razão de ser no fato da necessidade de se proteger o patrimônio e o investimento dos acionistas. Caso se pudesse perpetrar, ao bel-prazer da administração das sociedades, uma sangria nos lucros das companhias para retribuir, mesmo que merecidamente, seus empregados com um plus em seus salários, a título de participação nos lucros, ficariam, evidentemente, os acionistas submetidos aos designios arbitrários dos administradores”.

2 Quanto à possibilidade da participação dos empregados ser calculada semestralmente, quando do levantamento de balanços, a CVM, no Parecer CVM/SJU nº 058/1982 manifestou-se favoravelmente, “em face da ausência de qualquer dispositivo legal que condicione ao encerramento do exercício o seu pagamento, ao contrário do que sucede com a participação dos administradores, a qual, por força do artigo 152, § 2º, só poderá ser atribuída ao fim de cada exercício social.” No mesmo sentido é o Parecer CVM/SJU nº 165/1979. A Lei nº 10.101/2000, que dispõe sobre a participação dos trabalhadores nos lucros ou resultados da empresa, no § 2º do art. 3º, estabelece que: “§ 2º É vedado o pagamento de qualquer antecipação ou distribuição de valores a título de participação nos lucros ou resultados da empresa em periodicidade inferior a um semestre civil, ou mais de duas vezes no mesmo ano civil”.

critério do conselho de administração, sendo válida a disposição estatutária que contenha essa previsão. Não obstante, é recomendável que os critérios para a distribuição dos lucros entre os empregados sejam claramente estabelecidos no estatuto social.

Embora não prevista neste artigo, a contribuição para o fundo de previdência ou assistência a empregados é uma das destinações do resultado da companhia e também deve ser fixada no estatuto e deduzida junto com a participação dos empregados<sup>3</sup>. Consta do inciso VI do artigo 187 que a demonstração do resultado do exercício discriminará as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa.

A Constituição Federal, no inciso XI do artigo 7º, determina que são direitos dos trabalhadores, entre outros, “a participação nos lucros, ou resultados, desvinculada da remuneração, e, excepcionalmente, participação na gestão da empresa, conforme definido em lei”. Em atenção a esse dispositivo, a Lei nº 10.101/2000 regulou a participação dos trabalhadores nos lucros da companhia como instrumento de integração entre o capital e o trabalho e como incentivo à produtividade, determinando que deve ser objeto de negociação entre a sociedade e seus empregados<sup>4</sup>.

3 Nesse sentido é o Parecer CVM/SJU nº 058/1982.

4 Consta do art. 2º da Lei nº 10.101/2000, com as alterações da Lei nº 12.832/2013, que: “Art. 2º. A participação nos lucros ou resultados será objeto de negociação entre a empresa e seus empregados, mediante um dos procedimentos a seguir descritos, escolhidos pelas partes de comum acordo: I – comissão paritária escolhida pelas partes, integrada, também, por um representante indicado pelo sindicato da respectiva categoria; II – convenção ou acordo coletivo. § 1º Dos instrumentos decorrentes da negociação deverão constar regras claras e objetivas quanto à fixação dos direitos substantivos da participação e das regras adjetivas, inclusive mecanismos de aferição das informações pertinentes ao cumprimento do acordado, periodicidade da distribuição, período de vigência e prazos para revisão do acordo, podendo ser considerados, entre outros, os seguintes critérios e condições: I – índices de produtividade, qualidade ou lucratividade da empresa; II – programas

## 2. PARTICIPAÇÃO DOS ADMINISTRADORES

A participação estatutária dos administradores será calculada com base no lucro remanescente, após a participação dos empregados; a participação dos titulares de partes beneficiárias, por sua vez, será feita em seguida à dedução da participação dos empregados e administradores.

A Lei das S.A. estabeleceu, no Capítulo XVI, como os resultados são destinados: (i) absorção dos prejuízos acumulados; (ii) provisão para o imposto sobre a renda; (iii) participações estatutárias; (iv) reserva legal; (v) reservas estatutárias; (vi) reservas para contingências; (vii) reserva de incentivos fiscais; (viii) retenção de lucros; e (ix) reserva de lucros a realizar. O artigo 198 fixou um limite para a constituição de reservas e retenção de lucros (artigo 196) e nenhuma delas poderá prejudicar a distribuição do dividendo obrigatório. Nem mesmo a reserva para contingências (artigo 195) e a reserva de lucros a realizar (artigo 197) prejudicam a distribuição de lucros aos acionistas, apenas postergam-na, tendo em vista as circunstâncias que justificaram a sua constituição.

A participação dos administradores no lucro da companhia está condicionada à fixação pelo estatuto do dividendo obrigatório em 25% (vinte e cinco por cento) ou mais do lucro líquido e desde

---

*de metas, resultados e prazos, pactuados previamente. § 2º O instrumento de acordo celebrado será arquivado na entidade sindical dos trabalhadores. § 3º Não se equipara a empresa, para os fins desta Lei: I - a pessoa física; II - a entidade sem fins lucrativos que, cumulativamente: a) não distribua resultados, a qualquer título, ainda que indiretamente, a dirigentes, administradores ou empresas vinculadas; b) aplique integralmente os seus recursos em sua atividade institucional e no País; c) destine o seu patrimônio a entidade congênere ou ao poder público, em caso de encerramento de suas atividades; d) mantenha escrituração contábil capaz de comprovar a observância dos demais requisitos deste inciso, e das normas fiscais, comerciais e de direito econômico que lhe sejam aplicáveis. § 4º Quando forem considerados os critérios e condições definidos nos incisos I e II do § 1º deste artigo: I - a empresa deverá prestar aos representantes dos trabalhadores na comissão paritária informações que colaborem para a negociação; II - não se aplicam as metas referentes à saúde e segurança no trabalho".*

que o total da participação não ultrapasse a remuneração anual dos administradores nem 0,1 (um décimo) dos lucros, prevalecendo o limite que for menor (artigo 152, § 1º)<sup>5</sup>. Ademais, os administradores somente participarão dos lucros do exercício social no qual for atribuído aos acionistas o dividendo obrigatório de que trata o artigo 202 (artigo 152, § 2º). A Lei das S.A., ao regular a remuneração dos administradores, elegeu os lucros apurados no exercício social como referencial para o cálculo de suas participações<sup>6</sup>. Ou seja, a Lei das S.A. impede que os administradores recebam parcela do lucro sem que os acionistas também a recebam.

Poderá ser atribuída a participação dos administradores no lucro da companhia quando o dividendo for inferior ao obrigatório ou ocorrer a retenção de todo o lucro, exclusivamente, na hipótese dessa decisão ter sido tomada em assembleia geral em que não tenha havido oposição de acionistas presentes, nos termos do § 3º do artigo 202.

A companhia fechada que tiver menos de 20 (vinte) acionistas e patrimônio líquido inferior a R\$ 1 milhão poderá, desde que apro-

---

5 Consta da Exposição de Motivos nº 196, de 24.06.1976, que: "No que toca à remuneração dos administradores - ponto de relevo, pois há que conciliar-se o interesse em mobilizar o bom técnico, que exige remuneração adequada, com o objetivo de evitar notórios abusos de acionistas majoritários, que se elegem para se atribuírem honorários sem proporção com os serviços prestados, e que equivalem à distribuição de lucros - o Projeto (no art. 153) [art. 152] fixa alguns parâmetros que permitem à minoria prejudicada, ou à autoridade judicial que conhecer do caso, formar juízo sobre a existência ou não de abusos da maioria. São normas que, pela variedade das situações que deverão aplicar-se, somente podem ser enunciadas com grau de generalidade que as aproximam de meros padrões de referência para avaliação dos casos concretos".

6 De acordo com o Parecer CVM/SJU nº 062/1983, "o deferimento de participação a administrador, efetuado com base em balanço intermediário, só poderá se dar a título de adiantamento, eis que sua prestação acha-se condicionada ao integral pagamento do dividendo obrigatório. (...) em vista do resultado negativo (...) devem os administradores devolver as quantias recebidas a título de participação nos lucros, com base em balanço semestral anterior, corrigidas monetariamente. Mesmo que não previsto o prejuízo apurado, a companhia, ao atribuir a referida gratificação, não poderia fazê-lo em caráter definitivo, mas tão somente como mera antecipação de um direito que, como vimos, só seria devido no final do exercício, preenchidas as exigências legais".

vada pela unanimidade dos acionistas (artigo 294, § 2º), efetuar o pagamento da participação dos administradores sem a observância do disposto no § 2º do artigo 152.

Há 2 (duas) espécies de participação dos administradores no lucro da companhia: (i) a participação estatutária, que constitui um direito dos administradores, inderrogável pela assembleia geral, que não poderá ultrapassar os limites estabelecidos na Lei das S.A., conforme antes analisado; e (ii) a participação voluntariamente fixada pela assembleia geral, em montante por ela estabelecido, destinada a premiar os administradores pelos resultados alcançados no exercício.

A possibilidade de a assembleia geral conferir aos administradores participação nos resultados independentemente daquela prevista no estatuto social decorre de seu inquestionável poder de, soberanamente, dispor do lucro auferido pela companhia, particularmente quando a remuneração estatutária não os tenha premiado satisfatoriamente por resultados expressivos verificados no exercício<sup>7</sup>.

Assim, a assembleia geral tem amplos poderes para determinar como pretende remunerar os administradores da companhia, não estando restringida pela regra estabelecida no § 1º do artigo 152. Uma vez distribuído o dividendo obrigatório, nos termos do § 2º do artigo 152, pode a assembleia geral deliberar acerca da gratificação de resultado, não se sujeitando aos limites do § 1º do mesmo artigo<sup>8</sup>.

7 De acordo com MODESTO CARVALHOSA. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. v. 3, 5ª edição, São Paulo: Saraiva, 2011, p. 305-306: "O direito estatutário à remuneração variável não impede que a assembleia geral distribua maiores participações nos resultados aos administradores. (...) A assembleia geral é soberana para dispor do lucro colocado à sua disposição. (...) Não poderia, com efeito, a lei ingerir-se na formação da vontade da assembleia geral, a ponto de impedir que esta distribuisse aos acionistas e aos administradores resultados condizentes com a prosperidade da companhia. Não cabe à lei, na espécie, tabelar as participações dos administradores nos resultados sociais. Esse tabelamento seria contrário à norma que atribui à assembleia geral competência de livre deliberação sobre a destinação dos lucros sociais (art. 132)".

8 ALBERTO XAVIER. *Administradores de Sociedades*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1979, p. 43-45, observa que: "Se bem se reparar, o § 1º do art. 152

Diversamente do que ocorre entre nós, verifica-se, no Direito Comparado, tendência de se atribuir ao conselho de administração a possibilidade de limitar a remuneração dos administradores em situações de crises econômicas<sup>9</sup>.

Uma questão diversa é a do bônus de *performance*, que independe do resultado do exercício, podendo ser distribuído ainda que a sociedade apresente prejuízo no exercício social, pois as metas a serem obtidas por diretores ou funcionários de alto nível, por exemplo, não estão exclusivamente vinculadas ao resultado da companhia, mas a outros fatores, tais como os relacionados aos indicadores de qualidade dos serviços prestados e aos objetivos estratégicos previamente determinados. Dessa forma, mesmo que a companhia não apresente lucros, poderão ser distribuídos os bônus; a assembleia geral pode livremente aprovar a atribuição, a diretores e a funcionários de alto nível gerencial, de prêmio desvinculado da obtenção de lucros, sem que esteja sujeito às regras do artigo 152.

---

*apenas se refere à participação dos administradores nos lucros prevista nos estatutos, não aludindo, direta ou indiretamente, aos demais prêmios cujo pagamento seja objeto de mera deliberação da assembleia geral, tomada ao abrigo da sua competência genérica, independentemente da prévia obrigação estatutária. Tais deliberações são aliás perfeitamente legítimas, posto a matéria de remuneração dos administradores (ao invés do que sucedia ao abrigo do Decreto-Lei nº 2.627, art. 134) não ser da competência privativa dos estatutos, não constando de seu conteúdo obrigatório (art. 140) (...). Não se diga que o disposto nos §§ 1º e 2º do art. 152 é aplicável analogicamente às demais formas de compensação premial dos administradores que não se traduzem numa participação estatutária nos lucros. (...) Concluimos assim que a Lei 6.404 circunscreve os seus limites às participações estatutárias nos lucros. As demais compensações premiais podem ser livremente atribuídas aos administradores pela assembleia geral, pouco importando a sua denominação (gratificação, bônus, bonificação, participação não estatutária nos lucros) e seja qual for o dividendo mínimo pago pela companhia." No mesmo sentido, TRAJANO DE MIRANDA VALVERDE. *Sociedades por Ações*. v. II, 2ª edição, Rio de Janeiro: Forense, 1953, p. 399.*

9 ANDRES RECALDE y PHILIPP SCHÖNNENBECK. "La Ley Alemana sobre la Proporcionalidad de la Remuneración de los Miembros de la Dirección en las Sociedades Anónimas", *Revista de Derecho Mercantil*. Madrid: Aranzadi, v. 227, julio-septiembre, 2010.

### 3. PARTES BENEFICIÁRIAS

As partes beneficiárias são títulos emitidos pela companhia, sem valor nominal e estranhos ao capital social, que conferem a seus titulares direito de crédito eventual contra a sociedade, consistente na participação nos lucros anuais em percentual prefixado (artigo 46, § 1º). O direito de participação nos lucros atribuído às partes beneficiárias deve constar do estatuto social, não podendo ultrapassar 0,1 (um décimo) dos lucros (artigo 46, § 2º). A base de cálculo dessa participação é o resultado do exercício, dele deduzindo os prejuízos acumulados, se houver, a provisão para o imposto de renda, as participações estatutárias dos empregados e administradores. É vedado às companhias abertas emitir partes beneficiárias (artigo 47, parágrafo único). De qualquer forma, esses títulos estão em desuso, tendo em vista que a sua existência reduz o valor das companhias no mercado, sem qualquer contrapartida financeira, quando atribuídos gratuitamente.

Consta do parágrafo único que se aplica o disposto nos parágrafos do artigo 201 ao pagamento das participações dos administradores e das partes beneficiárias. Ou seja, (i) a companhia somente pode pagar essas participações à conta de lucro líquido do exercício e de reserva de lucros; (ii) a inobservância dessa regra implica responsabilidade solidária dos administradores e membros do conselho fiscal, os quais, neste caso, deverão repor ao caixa social a importância indevidamente distribuída, sem prejuízo da ação penal que no caso couber; e (iii) os administradores e titulares de partes beneficiárias não são obrigados a restituir à companhia os valores recebidos de boa fé. Presume-se a má fé quando as participações forem pagas sem o levantamento do balanço ou em desacordo com os resultados dele constantes (artigo 201, § 2º).

### LUCRO LÍQUIDO

**"Art. 191. Lucro líquido do exercício é o resultado do exercício que remanescer depois de deduzidas as participações de que trata o artigo 190."**

Deduzidas as participações das debêntures (artigo 187, inciso VI), os prejuízos acumulados, a provisão para o imposto de renda e a contribuição social sobre o lucro líquido (artigo 189), bem como a participação dos empregados, administradores e titulares de partes beneficiárias (artigo 190), chega-se ao lucro líquido do exercício<sup>1</sup>. Mas, antes de proceder-se à sua distribuição aos acionistas, devem ser observadas as disposições legais e estatutárias relativas às reservas e retenções de lucros (artigos 193 a 200). Assim, é apurado o lucro líquido ajustado, que compõe a base de cálculo dos dividendos.

O exercício do direito aos dividendos depende da existência de lucros líquidos, que constitui pressuposto necessário à sua distribuição. Embora o resultado positivo da companhia, constituído pelo ganho financeiro nela ingressado em razão de suas atividades, seja denominado genericamente "lucro", o direito do acionista refere-se à distribuição do lucro líquido do exercício<sup>2</sup>. Ou seja, o fato de uma companhia apresentar resultados positivos em determinado exercício não significa, necessariamente, que haverá dividendos a serem distribuídos. O resultado do exercício sofre uma série de ajustes até se chegar ao lucro líquido<sup>3,4</sup> (p. 474).

1 Sobre o lucro líquido, LUIZ CARLOS PIVA, "Lucro (ou Prejuízo) Líquido do Exercício". In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). **Direito das Companhias**. v. II, Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 2.671, observa que: "Lucro (ou prejuízo) líquido do exercício é o resultado do exercício social informado pela demonstração elaborada com a observância das normas legais que definem sua estrutura. É o resultado da companhia do ponto de vista dos acionistas, e o objeto do direito de participação destes".

2 Sobre esse assunto, ver JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA. **Finanças e Demonstrações Financeiras da Companhia (Conceitos Fundamentais)**. 2ª edição, Rio de Janeiro: Forense, 1989, p. 449.

3 Ver os comentários aos arts. 187, 189 e 190 da Lei das S.A.

O encerramento do exercício social impõe à companhia a obrigação de elaborar, com base na escrituração mercantil, as demonstrações contábeis (artigo 176, *caput*) por meio das quais é possível acompanhar a sua situação patrimonial, a atuação de seus administradores e a apuração e distribuição de lucros. As demonstrações contábeis compreendem: (i) o balanço patrimonial; (ii) a demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados; (iii) a demonstração do resultado do exercício; (iv) a demonstração dos fluxos de caixa; e (v) se companhia aberta, a demonstração do valor adicionado.

Anualmente, nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá ser realizada a assembleia geral ordinária para tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações contábeis, deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos (artigo 132, incisos I e II), além de outras deliberações que lhe competem. Juntamente com as demonstrações financeiras do exercício, os administradores devem apresentar à assembleia geral, observado o disposto nos artigos 193 a 203 e no estatuto social, proposta sobre a destinação a ser dada ao lucro líquido do exercício (artigo 192).

Assim, do lucro líquido do exercício, 5% (cinco por cento) são aplicados, antes de qualquer outra destinação, na constituição da reserva legal, que não pode exceder 20% (vinte por cento) do capital social (artigo 193, *caput*). Em seguida, deverá ser efetuado o pagamento de dividendos fixos ou mínimos das ações preferenciais que tenham prioridade, inclusive os atrasados, se cumulativos (artigo 203). O saldo remanescente pode ser utilizado para a constituição de reservas para contingências (artigo 195) e reserva de lucros a

4 Sobre esse assunto, LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES. *Direito do Acionista ao Dividendo*. São Paulo: Obelisco, 1969, p. 84, observa que: “A determinação do lucro social, é, assim, filha de um complicado feixe de normas, com fulcro no balanço geral de exercício, objetivando tutelar os vários interesses em jogo, muito deles divergentes e contrastantes: de um lado, os interesses dos atuais acionistas, de outro, os interesses dos futuros acionistas e dos credores sociais, sem falar no interesse social, e até mesmo no interesse da economia nacional”.

realizar (artigo 197). Após, deve ser pago o dividendo obrigatório, pois a destinação dos lucros para a constituição de reservas estatutárias (artigo 194) e a retenção de lucros (artigo 196) não pode ser aprovada, em cada exercício, em prejuízo do dividendo obrigatório (artigo 198 c/c artigo 202). A sobra pode ser destinada à formação de reservas estatutárias ou ser retida, nos termos de orçamento de capital previamente aprovado pela assembleia geral. Após as referidas destinações, o saldo do lucro líquido do exercício que ainda remanescer deve ser distribuído como dividendos (artigo 202, § 6º)<sup>5</sup>.

Dessa forma, uma vez levantado e aprovado o balanço e verificada a existência de lucro líquido, apurado na forma da Lei das S.A., o acionista, que já detinha o direito potencial de receber os lucros, adquire, a partir desse momento, o direito ao seu exercício.

Caso a situação financeira da companhia não permita a distribuição de dividendos e o acionista não possa exercer naquele período o seu direito de participar nos lucros, o mesmo permanece inalterado, por força de disposição expressa da Lei das S.A. (artigo 202, § 5º). O direito ao dividendo permanece íntegro, tornando-se exigível quando verificar-se a existência de lucro líquido.

#### PROPOSTA DE DESTINAÇÃO DO LUCRO

**“Art. 192. Juntamente com as demonstrações financeiras do exercício, os órgãos da administração da companhia apresentarão à assembleia geral ordinária, observado o disposto nos artigos 193 a 203 e no estatuto, proposta sobre a destinação a ser dada ao lucro líquido do exercício.”**

A proposta de destinação do lucro líquido deve observar o disposto no estatuto e não pode contrariar as normas da Lei das

5 Sobre esse assunto, ver o Parecer PFE/CVM nº 019/2003 e o Parecer CVM/SJU nº 045/1985.

S.A. sobre a constituição de reservas, retenção de lucros e distribuição de dividendos<sup>1</sup>. O lucro líquido deve ser apropriado com a finalidade de preservar o capital social, manter as necessidades de giro da sociedade, a possibilidade de sua expansão, bem como remunerar os seus acionistas, que devem ter preservado o seu direito de participar nos lucros da companhia<sup>2</sup>.

Os investidores devem ter sempre informações claras sobre a política de destinação dos lucros da companhia, pois ela constitui um dos principais indicadores de orientação da decisão de aplicar recursos na compra de suas ações.

Apurado o lucro líquido do exercício, sobre ele serão calculadas as reservas e os dividendos, na seguinte ordem: (1º) 5% (cinco por cento) na constituição da reserva legal, que não pode exceder de 20% (vinte por cento) do capital social (artigo 193, *caput*); (2º) dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade os acionistas titulares de ações preferenciais, inclusive os atrasados, se cumulativos (artigo 203); (3º) reservas para contingências (artigo 195), se for o caso; (4º) reserva de incentivos fiscais, se for o caso, podendo a assembleia geral, por proposta dos órgãos de administração, destinar para a reserva de incentivos fiscais a parcela do lucro líquido decorrente de doações ou subvenções governamentais para investimentos, que pode ser excluída da base de cálculo do dividendo obrigatório (artigo 195-A); (5º) dividendo obrigatório, pois a destinação dos lucros para a constituição de reservas estatutárias (artigo 194) e a retenção de lucros (artigo 196) não pode ser aprovada, em cada exercício, em prejuízo do dividendo obrigatório (artigo 198 c/c artigo 202); (6º) reservas estatutárias (artigo 194), se for o caso; e (7º) retenção de

<sup>1</sup> Ver o Parecer CVM/SJU nº 020/1979.

<sup>2</sup> Nesse sentido, consta da Exposição de Motivos nº 196, de 24.06.1976, que: "A proteção do direito dos acionistas minoritários de participar, através de dividendos, nos lucros da companhia, exige a definição de regime legal sobre a formação de reservas, que limite a discricionariedade da maioria nas deliberações sobre a destinação dos lucros".

lucros, nos termos de orçamento de capital previamente aprovado pela assembleia geral (artigo 196), se for o caso. Remanescendo saldo do lucro líquido do exercício após as destinações acima, deve o mesmo ser distribuído como dividendo (artigo 202, § 6º).

A Lei nº 10.303/2001 alterou o *caput* e os incisos I a III do artigo 202 com o fim de excluir os valores correspondentes aos lucros não realizados da composição do lucro líquido ajustado, que serve de base para o cálculo do dividendo obrigatório. A constituição da reserva de lucros a realizar é uma faculdade que a Lei das S.A. confere à companhia, que tem a opção de transferir para ela a parcela de seu lucro não realizado financeiramente ou computá-lo para o pagamento dos dividendos obrigatórios. Assim, a constituição da reserva de lucros a realizar é ato discricionário da assembleia geral. As companhias que possuem recursos para pagar os dividendos podem optar por não criar essa reserva.

O artigo 197 também foi modificado pela Lei nº 10.303/2001, que restringiu ainda mais a liberdade das companhias na constituição da reserva de lucros a realizar. Pelo sistema legal anterior, todo o lucro financeiramente não realizado que ultrapassasse o total incluído na formação das demais reservas (artigos 193 a 196) poderia ser deduzido do lucro líquido do exercício para a apuração do lucro líquido ajustado, base de cálculo do dividendo mínimo obrigatório. Após as alterações introduzidas pela Lei nº 10.303/2001, o artigo 197 passou a determinar que somente podem ser destinados à reserva de lucros a realizar os valores correspondentes ao montante do dividendo obrigatório que exceder a parcela do lucro líquido realizado do exercício. Ou seja, deve-se apurar, em primeiro lugar, o valor do dividendo mínimo obrigatório, sem que de sua base de cálculo seja previamente deduzido o montante dos lucros não realizados financeiramente. Apenas se o valor do dividendo obrigatório for superior à parcela realizada dos lucros, isto é, à parcela que a companhia efetivamente dispõe financeiramente, é que poderá ser constituída a reserva de lucros a realizar.

Por sua vez, o artigo 203 determina que o disposto nos artigos 194 a 197 e 202 não prejudicará o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade, inclusive os atrasados, se cumulativos. Dessa forma, apurado o lucro líquido do exercício e deduzida a reserva legal, será calculado o dividendo prioritário, fixo ou mínimo, das ações preferenciais, antes da destinação a qualquer outra reserva de lucros e do dividendo obrigatório.

Anualmente, nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, realiza-se a assembleia geral ordinária para, entre outras matérias de sua competência privativa, tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras e deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos (artigo 132, incisos I e II). Ou seja, a destinação do lucro líquido da companhia depende sempre de deliberação da assembleia geral, nos termos do artigo 132<sup>3-4</sup>.

3 Nesse sentido, é a decisão do Colegiado da CVM proferida no Processo Administrativo CVM nº RJ 2005/2611, Rel. Dir. Sergio Weguelin, j. em 04.10.2005: *"Primeiramente, é preciso ficar claro que a destinação dos resultados das companhias depende sempre de deliberação da assembleia geral, que é o órgão societário máximo. Assim, seja quando se destinem à reserva legal, seja quando se destinem a alguma reserva estatutária, seja quando se destinem à distribuição aos acionistas, a decisão compete sempre à assembleia geral, consoante dispõe expressamente o art. 132 da Lei 6.404/76. A decisão assemblear é imprescindível, pois é dela que decore eventual responsabilização civil ou administrativa dos acionistas que dela tomem parte. Logo, não há que se falar em qualquer tipo de 'distribuição automática', conforme pleiteiam os reclamantes"*.

4 A CVM, no Parecer CVM/SJU nº 034/1987, manifestou-se no sentido de que: *"A destinação do lucro do exercício é da competência exclusiva da assembleia geral. Cabe tão somente aos administradores, nos termos do art. 192 da Lei 6.404/76, propor uma destinação do lucro do exercício que poderá ou não ser acatada pela assembleia geral. A atribuição de uma tal competência aos administradores está, de um lado, fundada no fato de que são eles quem melhor conhecem a situação econômico-financeira da companhia e, de outro lado, na necessidade de coibir prática usual sob a vigência do Decreto-lei 2.627/40. Qual seja, a de a administração limitar a sua proposta a um dividendo, não raro fixado arbitrariamente, deixando o saldo à disposição da assembleia geral. (...) O sistema jurídico-contábil de apuração de resultado e de destinação dos mesmos, associado à exigência de formalização de uma proposta pelos administradores, veio a coibir definitivamente tal prática"*.

O presente artigo determina que, juntamente com as demonstrações financeiras do exercício, os órgãos da administração da companhia apresentarão à assembleia geral ordinária, observado o disposto nos artigos 193 a 203 e no estatuto, proposta sobre a destinação a ser dada ao lucro líquido do exercício, determinando as parcelas do lucro que serão: (i) distribuídas como dividendo; e (ii) apropriadas às reservas.

Dessa forma, a destinação do lucro do exercício deve ser objeto de proposta dos órgãos de administração<sup>5</sup>. Além do disposto neste artigo, a Lei das S.A., no § 3º do artigo 176, também determina que as demonstrações financeiras devem registrar a destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração, no pressuposto de sua aprovação pela assembleia geral. De acordo com o § 7º do artigo 176, acrescentado pela Lei nº 11.941/2009, a Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu critério, disciplinar de forma diversa o registro de que trata o § 3º do mesmo artigo.

As demonstrações financeiras registram a destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração, porém a assembleia geral ordinária é livre para determinar diversamente a destinação do lucro disponível após a dedução do dividendo mínimo obrigatório e das reservas legais e estatutárias, observado, no entanto, o disposto no estatuto e nos artigos 193 a 202. A proposta de destinação do lucro líquido do exercício das companhias abertas deve conter as informações mínimas exigidas pela Comissão de Valores Mobiliários<sup>6</sup>.

5 No que se refere às companhias abertas, a proposta para destinação do lucro líquido deverá conter, no mínimo, as informações exigidas no Anexo 9-1-II da Instrução CVM nº 481/2009 e, nos termos do Ofício-Circular CVM/SEP nº 002/2015, não deverá *"se restringir à enumeração dos itens a serem submetidos à deliberação assemblear, uma vez que tal procedimento a tornaria uma mera repetição de informações já contidas no Edital de Convocação"*.

6 Sobre esse assunto, ver o art. 9º, parágrafo único, inciso II, e o Anexo 9-1-II da Instrução CVM nº 481/2009, com alterações da Instrução CVM nº 561/2015.

Se a destinação dos lucros proposta pelos órgãos de administração não lograr aprovação, as modificações introduzidas constarão da ata da assembleia. Por essa razão, e para a proteção dos investidores e dos credores, se a assembleia aprovar as demonstrações financeiras com modificação no montante do lucro do exercício ou no valor das obrigações da companhia, os administradores deverão promover, dentro de 30 (trinta) dias, a sua republicação com as retificações deliberadas pela assembleia (artigo 134, § 4º).

## SEÇÃO II

### RESERVAS E RETENÇÃO DE LUCROS

#### RESERVA LEGAL

**“Art. 193. Do lucro líquido do exercício, 5% (cinco por cento) serão aplicados, antes de qualquer outra destinação, na constituição da reserva legal, que não excederá de 20% (vinte por cento) do capital social.**

**§ 1º A companhia poderá deixar de constituir a reserva legal no exercício em que o saldo dessa reserva, acrescido do montante das reservas de capital de que trata o § 1º do artigo 182, exceder de 30% (trinta por cento) do capital social.**

**§ 2º A reserva legal tem por fim assegurar a integridade do capital social e somente poderá ser utilizada para compensar prejuízos ou aumentar o capital.”**

Embora a finalidade lucrativa seja da essência da sociedade anônima, a distribuição de lucros aos acionistas não pode ser feita de forma indiscriminada, sob pena de prejudicar os terceiros que transacionem com ela. A fim de temperar o caráter fundamental da transferência dos lucros sociais para os acionistas, a Lei das S.A. consagrou o princípio da intangibilidade do capital social, que

impede que os dividendos sejam pagos em prejuízo dos credores da companhia<sup>1,2</sup>.

Nas companhias, o capital social inscrito no estatuto constitui, tradicionalmente, a garantia dos credores, representando o montante de patrimônio que os acionistas são obrigados a reter na sociedade, com o objetivo de assegurar o pagamento de suas dívidas<sup>3</sup>. Nesse sentido, a Lei das S.A. adotou normas rígidas para garantir a integridade do capital, evitando que sejam aprovadas distribuições aos acionistas em seu prejuízo.

Em decorrência do princípio da intangibilidade do capital social, a companhia não pode pagar dividendos enquanto apresentar prejuízos acumulados de exercícios anteriores. Nessa hipótese, os lucros auferidos pela sociedade, ao invés de serem distribuídos aos acionistas, deverão ser utilizados para absorver os prejuízos. Além disso, também com o fim de assegurar a integridade do capital social, a Lei das S.A. enuncia taxativamente os únicos valores que podem servir de suporte ao pagamento de dividendos, quais sejam: lucros líquidos do exercício, reservas de lucros e, excepcionalmente, reserva de capital<sup>4</sup>.

As reservas são formadas por recursos destinados a uma finalidade específica. Constituem a parte do lucro líquido que, por disposição legal, estatutária ou deliberação assemblear, é retida na companhia<sup>5-6 (p. 482)-7 (p. 482)</sup>.

1 Ver os comentários ao art. 189 da Lei das S.A.

2 Consta da Exposição de Motivos nº 196, de 24.06.1976, que: “A proteção do direito dos acionistas minoritários de participar, através de dividendos, nos lucros da companhia, exige a definição de regime legal sobre formação de reservas, que limite a discricionariedade da maioria nas deliberações sobre a destinação dos lucros”.

3 Ver os comentários ao art. 5º da Lei das S.A.

4 NELSON EIZIRIK. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 288.

5 Sobre o conceito de “reservas”, RICCO HARBICH. **Conceito e Destinação do Lucro na Nova Lei das Sociedades por Ações**. 2ª edição, São Paulo: Revista dos Tribunais, 1980, p. 13-14, observa que: “A denominação ‘reservas’ embora

A Lei das S.A. regula 2 (duas) espécies de reservas: (i) reserva de capital; e (ii) reservas de lucro<sup>8</sup>.

*usada em diversas línguas, não nos parece ser das mais expressivas. Na linguagem comum entende-se por reserva 'algo que se poupa para ocasiões extraordinárias' (Dicionário-Mor da Língua Portuguesa), algum excesso sobre o diretamente necessário que pode ser usado em caso de emergência, algo que fica em situação de 'espera'. Neste sentido, reserva para fins de empresa, seria um determinado fundo ao qual se possa recorrer em caso de necessidade. (...) Em sentido jurídico, repetimos, reserva significa tão somente aquela parte do lucro a qual, quer por força da lei ou dos estatutos, quer por decisão dos órgãos competentes, destina-se à retenção (permanente ou temporária) na empresa. A terminologia norte-americana, de maneira muito pragmática e sem distinção acadêmica entre os vários tipos de reservas, fala tão somente em retained earnings".*

- 6 Sobre esse assunto, LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES. **Direito do Acionista ao Dividendo**. São Paulo: Obelisco, 1969, p. 200, observa que: "Como se sabe, as reservas, ou fundos de reservas, são quotas do patrimônio, acrescidas ao valor nominal da capital social, destinadas a aumentar o potencial econômico das empresas, reforçando-lhes a solidez e a estabilidade. Criadas quer por exigências da lei, quer por força de disposição estatutária, constituem-se, via de regra, através de lucros líquidos apurados no exercício social, devendo ser postas em evidência no balanço patrimonial, como reforço do capital declarado e incremento do patrimônio líquido da sociedade".
- 7 Sobre as causas originárias da instituição das reservas nas sociedades anônimas, FRAN MARTINS. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. 4ª edição, revista e atualizada por Roberto Papini, Rio de Janeiro: Forense, 2010, p. 818, citando Alfonso Piñon Pallares, aponta as seguintes: "a) Precaução contra os riscos normais do empreendimento da companhia em determinado exercício social; b) Providência contra as imprevisões de conjuntura econômica agravada pela desvalorização da moeda; c) Interesse dos administradores e acionistas em autofinanciar a companhia como forma de fugir à tributação do imposto de renda incidente sobre os rendimentos da pessoa física; d) Ação premeditada dos acionistas majoritários visando o autofinanciamento da companhia mesmo contra os interesses dos minoritários essencialmente voltados para a percepção de dividendos, como fórmula de forçar a venda das ações da minoria; e e) Consequência da pouca vitalidade do mercado de capitais, quando as ações das pequenas e médias companhias não alcançam cotação, impondo-se o autofinanciamento através das reservas".
- 8 A Lei nº 11.638/2007 extinguiu as reservas de reavaliação e criou a conta de "Ajustes de Avaliação Patrimonial". Assim, a partir do início de 2008, foi proibida a realização de novas reavaliações. No entanto, não houve exigência no sentido de que as reservas de reavaliação já existentes fossem revertidas, conforme dispõe o art. 6º da referida lei: "Os saldos existentes nas reservas de reavaliação deverão ser mantidos até a sua efetiva realização ou estornados até o final do exercício social em que esta Lei entrar em vigor." O CPC 13 – "Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07", aprovado pela Deliberação CVM nº 565/2008,

A reserva de capital origina-se de recursos recebidos pela companhia e que não transitam por sua conta de resultados, nos termos do § 1º do artigo 182. Somente pode ser distribuída aos sócios em caráter excepcional, na hipótese de os demais fundos legalmente previstos (lucros do exercício e reservas de lucros) não serem suficientes para cobrir o valor do dividendo devido às ações preferenciais de que trata o § 6º do artigo 17 (artigo 201). Além dessa finalidade, pode ser utilizada para (i) absorção de prejuízos que ultrapassem os lucros acumulados e as reservas de lucros; (ii) resgate, reembolso ou compra de ações; (iii) resgate de partes beneficiárias; e (iv) incorporação ao capital social (artigo 200). Essa reserva, ao contrário de algumas reservas de lucros, não tem limite de saldo, podendo atingir qualquer montante, tendo em vista que não se destina à distribuição aos acionistas.

As reservas de lucros são originadas do lucro líquido auferido pela companhia que, por determinação legal ou estatutária, ou, ainda, por deliberação da assembleia geral, não foi distribuído aos acionistas, ficando retido no patrimônio da sociedade para atender a uma finalidade específica. Essas reservas são formadas por fundos cuja destinação natural é a distribuição aos acionistas, a qual deverá ser efetivada tão logo desapareça a finalidade que motivou a sua constituição. No entanto, é vedada a destinação das reservas de lucros aos acionistas em circunstâncias excepcionais, caso haja regra legal expressa nesse sentido, como é o caso da reserva legal, ou caso a companhia apresente prejuízos acumulados de exercícios anteriores, hipótese em que as reservas de lucros deverão, primeiramente, absorver os prejuízos acumulados e somente depois é que o saldo remanescente poderá ser distribuído aos acionistas.

no mesmo sentido, prevê 2 (duas) alternativas para o tratamento das reservas de reavaliação: (i) devem ser integralmente estornadas (revertidas); ou (ii) deverão ser mantidas até o fim de suas realizações. Portanto, tais reservas poderão ser encontradas por mais alguns anos nos Balanços Patrimoniais e nas Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido das companhias.

A Lei das S.A. prevê 7 (sete) diferentes tipos de reservas de lucros, a saber: (i) reserva legal; (ii) reservas estatutárias (artigo 194); (iii) reserva para contingências (artigo 195); (iv) reserva de incentivos fiscais (artigo 195-A); (v) reserva de lucros a realizar (artigo 197); (vi) retenção de lucros (artigo 196); e (vii) reserva especial para dividendo obrigatório não distribuído (artigo 202, § 5º). A primeira é de constituição obrigatória e as demais de caráter facultativo, pois dependem de previsão estatutária (reserva estatutária) ou de deliberação da assembleia geral (reservas para contingências, reserva de incentivos fiscais, retenção de lucros, reserva de lucros a realizar e reserva especial).

A Lei das S.A. estabeleceu todo o regramento relativo à distribuição do lucro, determinando que, apurado o lucro líquido do exercício, sobre ele serão calculadas as reservas e os dividendos, na seguinte ordem: (1º) 5% (cinco por cento) na constituição da reserva legal, que não pode exceder de 20% (vinte por cento) do capital social (*caput*); (2º) dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade os acionistas titulares de ações preferenciais, inclusive os atrasados, se cumulativos (artigo 203); (3º) reservas para contingências (artigo 195), se for o caso; (4º) reserva de incentivos fiscais, se for o caso, podendo a assembleia geral, por proposta dos órgãos de administração, destinar para a reserva de incentivos fiscais a parcela do lucro líquido decorrente de doações ou subvenções governamentais para investimentos, que poderá ser excluída da base de cálculo do dividendo obrigatório (artigo 195-A); (5º) dividendo obrigatório, pois a destinação dos lucros para a constituição de reservas estatutárias (artigo 194) e a retenção de lucros (artigo 196) não pode ser aprovada, em cada exercício, em prejuízo do dividendo obrigatório (artigo 198 c/c artigo 202); (6º) reservas estatutárias (artigo 194), se for o caso; e (7º) retenção de lucros, nos termos de orçamento de capital previamente aprovado pela assembleia geral (artigo 196), se for o caso. Remanescendo saldo do lucro líquido do exercício após as destinações acima, deve o mesmo ser distribuído como dividendos (artigo 202, § 6º).

A Lei nº 10.303/2001 alterou o *caput* e os incisos I a III do artigo 202 com o fim de excluir os valores correspondentes aos lucros não realizados da composição do lucro líquido ajustado, que serve de base para o cálculo do dividendo obrigatório. A reserva de lucros a realizar constitui faculdade que a Lei das S.A. confere à companhia, que possui a opção de transferir para ela a parcela de seu lucro não realizado financeiramente ou computá-lo para o pagamento dos dividendos obrigatórios. Assim, a constituição da reserva de lucros a realizar é ato discricionário da assembleia geral. As companhias que possuem recursos para pagar os dividendos podem optar por não formar essa reserva.

O artigo 197 também foi modificado pela Lei nº 10.303/2001, que restringiu ainda mais a liberdade das companhias na constituição da reserva de lucros a realizar. Pelo sistema legal anterior, todo o lucro financeiramente não realizado que ultrapassasse o total incluído na formação das demais reservas (artigos 193 a 196), poderia ser deduzido do lucro líquido do exercício para a apuração do lucro líquido ajustado, base de cálculo do dividendo mínimo obrigatório. Após as alterações introduzidas pela Lei nº 10.303/2001, o artigo 197 passou a determinar que somente podem ser destinados à reserva de lucros a realizar os valores correspondentes ao montante do dividendo obrigatório que exceder a parcela do lucro líquido realizado do exercício. Ou seja, deve-se apurar, em primeiro lugar, o valor do dividendo mínimo obrigatório, sem que de sua base de cálculo seja previamente deduzido o montante dos lucros não realizados financeiramente. Apenas se o valor do dividendo obrigatório for superior à parcela realizada dos lucros, isto é, à parcela que a companhia efetivamente dispõe financeiramente, é que poderá ser constituída a reserva de lucros a realizar.

Por sua vez, o artigo 203 determina que o disposto nos artigos 194 a 197 e 202 não prejudicará o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade, inclusive os atrasados, se cumulativos. Assim, apurado o

lucro líquido do exercício e deduzida a reserva legal, será calculado o dividendo prioritário, fixo ou mínimo, das ações preferenciais, antes da destinação a qualquer outra reserva de lucros e do dividendo obrigatório.

Ademais, a Lei das S.A. determinou: (i) no artigo 194, que as reservas estatutárias devem ser precisas e completas quanto à sua finalidade, critérios e limite máximo; (ii) no artigo 195, que a reserva para contingência deve ter por base a perda julgada provável, cujo valor possa ser estimado, e ser justificada, bem como revertida no exercício social em que deixarem de existir as razões que justificaram a sua contribuição ou em que ocorrer a perda; (iii) no artigo 196, que, havendo orçamento de capital aprovado pela assembleia geral, ela poderá deliberar reter parcela do lucro líquido do exercício; e (iv) no artigo 197, que, no exercício em que o montante do dividendo obrigatório ultrapassar a parcela realizada do lucro líquido, a assembleia geral pode, por proposta dos órgãos de administração, destinar o excesso à constituição de reserva de lucros a realizar. No entanto, não estabeleceu nenhuma regra para as reservas de incentivos fiscais de que trata o artigo 195-A.

Prevê, por sua vez, o artigo 199, que o saldo das reservas de lucros, exceto as para contingências, de incentivos fiscais e de lucros a realizar, não pode ultrapassar o capital social. Atingido esse limite, a assembleia geral deliberará sobre a aplicação do excesso na integralização ou aumento de capital ou na distribuição de dividendos.

A reserva legal caracteriza-se como uma reserva de lucros de natureza obrigatória, na medida em que sua constituição é expressamente determinada pela Lei das S.A. ao estabelecer, no *caput*, que as companhias, antes de qualquer outra destinação, transfiram 5% (cinco por cento) do lucro líquido do exercício para a formação dessa reserva. Assim, não há necessidade de ser ela regulada no estatuto.

A reserva de contingências, a de lucros a realizar, a retenção de lucros e a de incentivos fiscais decorrem de deliberação da assem-

bleia geral e também não necessitam de previsão estatutária. De todas, apenas as reservas estatutárias devem ser reguladas, de modo preciso, no estatuto social. Isso não significa que as companhias não possam prever estatutariamente essas reservas, apenas que, na omissão, não há impedimento à sua constituição<sup>9</sup>.

A finalidade da reserva legal, conforme prevê o § 2º, é assegurar a integridade do capital social. Ou seja, trata-se de um reforço do capital, funcionando como uma "*margem de segurança*", destinada a evitar que eventuais perdas em exercícios posteriores tenham que ser necessariamente absorvidas pelo capital, o que tornaria a garantia dos credores mais vulnerável<sup>10</sup>.

A Lei das S.A., ainda no § 2º, veda a utilização da reserva legal para o pagamento de dividendos, determinando que ela somente pode ter como destinação a compensação de prejuízos ou o aumento do capital social. O prejuízo do exercício é obrigatoriamente absorvido pelas reservas de lucros e pela reserva legal, nessa ordem (artigo 189, parágrafo único). Tendo em vista a sua função de assegurar a intangibilidade da garantia dos credores, não faria sentido que a parcela a ser destinada à reserva legal pudesse ser integrada à base de cálculo para efeito de distribuição de dividendos aos acionistas.

O *caput* estipula um limite máximo à constituição da reserva legal, que não pode ultrapassar 20% (vinte por cento) do capital social. A previsão desse limite fundamenta-se na necessidade de proteger os acionistas minoritários contra a retenção indiscriminada de lucros, o que poderia prejudicar o seu direito ao recebimento de

9 No mesmo sentido são os Pareceres CVM/SJU nºs 052/1983 e 036/1984.

10 JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA. *Finanças e Demonstrações Financeiras da Companhia (Conceitos Fundamentais)*. 2ª edição, Rio de Janeiro: Forense, 1989, p. 429, observa que: "*A função da reserva legal é assegurar a integridade do capital social, evitando que a companhia distribua todos os lucros acumulados e reservas de lucros e, portanto, reduza o patrimônio ao montante do capital social, pois ocorrendo essa redução, qualquer prejuízo em exercícios subsequentes importará perda do capital social. A reserva legal cria margem de segurança dentro da qual a companhia pode sofrer prejuízo sem atingir o capital social*".

dividendos. Com efeito, caso o montante da reserva legal pudesse ser indefinidamente aumentado, acabariam sendo retidos na sociedade valores que deveriam ser utilizados para o pagamento de dividendos aos acionistas.

Dessa forma, atingindo-se o limite de 20% (vinte por cento) do capital social, a sociedade fica impedida de destinar parte do lucro líquido para a constituição da reserva legal. Caso não respeite tal limite, ficará caracterizada a retenção excessiva de lucros em prejuízo ao direito dos acionistas ao dividendo.

De qualquer forma, os valores que forem transferidos para a reserva legal e que excederem o limite previsto no *caput* deixam de estar vinculados às destinações previstas no § 2º<sup>11</sup>. Ou seja, tais valores não ficam sujeitos a nenhuma regra que imponha a sua utilização para uma destinação previamente determinada.

O § 1º permite que a reserva legal deixe de ser constituída nos exercícios em que o seu saldo, acrescido do montante da reserva de capital (artigos 182, § 1º, e 200), exceder 30% (trinta por cento) do capital social. Tal regra também tem por objetivo evitar a retenção injustificada de lucros.

A hipótese prevista no § 1º constitui uma faculdade da companhia, que pode ou não deixar de transferir parte de seus lucros para a reserva legal, de acordo com a conveniência de seus administradores e acionistas, ao contrário do *caput*, que constitui norma

11 Nesse sentido, EGBERTO LACERDA TEIXEIRA e JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*. v. 2, São Paulo: José Bushatsky, 1979, p. 572-573, observam que: “Estabeleceu-se, dessa forma, um limite à constituição da reserva, de tal sorte que, atingidos os 20% (vinte por cento) do capital social, não deve a sociedade prosseguir, deduzindo os 5% (cinco por cento) do lucro líquido de cada exercício. Se o fizer, poderão os acionistas impugnar a dedução que passa a prejudicar-lhe o montante a que têm direito como dividendo obrigatório, nos termos do art. 202 (...). Ultrapassado aquele limite, torna-se indevida a dedução, ainda que respaldada por decisão assemblear ou até mesmo por eventual cláusula estatutária que pretenda aumentar o percentual da reserva face ao capital social”.

de caráter impositivo, devendo o limite nele estabelecido ser estritamente observado, uma vez que a constituição dessa reserva em valor excessivo prejudica o direito dos acionistas ao recebimento do dividendo mínimo obrigatório assegurado pelo artigo 202.

#### RESERVAS ESTATUTÁRIAS

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

- I – indique, de modo preciso e completo, a sua finalidade;**
- II – fixe os critérios para determinar a parcela anual dos lucros líquidos que serão destinados à sua constituição; e**
- III – estabeleça o limite máximo da reserva.”**

A Lei das S.A. autoriza o estatuto social a criar reservas de lucro além daquelas nela previstas, as quais poderão ser constituídas de acordo com as características e necessidades específicas da companhia. Ou seja, são reservas criadas facultativamente pela sociedade, mas nas condições reguladas em lei, quando a maioria dos acionistas, reunidos em assembleia geral, considerá-las indispensáveis à consecução do objeto social<sup>1-2</sup>. A reserva estatutária é a única das reservas reguladas pela Lei das S.A. cuja previsão deve constar dos

1 Nesse sentido é o Parecer CVM/SJU nº 055/1981.

2 Sobre esse assunto, BRUNO ROBERT. *Dividendo Mínimo Obrigatório nas S/A – Apuração, Declaração e Pagamento*. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 145, observa que: “A função da norma estabelecida no art. 194 é clara: garantir à companhia, de um lado, a liberdade de utilização do lucro líquido, assegurando, de outro, que a decisão sobre a retenção de parte ou da totalidade desse lucro será tomada de modo organizado, claro e previsível, de maneira a proteger os direitos dos acionistas minoritários. Além das regras de formação e constituição estabelecidas no art. 194, as reservas estatutárias deverão naturalmente, respeitar os demais limites e princípios determinados pela lei, especialmente os fixados pelos arts. 191, 198, 199 e 202, § 6º, todos da Lei das Sociedades por Ações”.

estatutos para que possa ser constituída<sup>3</sup>. Assim, a assembleia geral não tem competência para destinar lucros à formação de reserva estatutária não prevista no estatuto.

A reserva estatutária só pode ter como base de cálculo o lucro líquido do exercício<sup>4</sup>. A propósito, a Lei das S.A. determina que os lucros não destinados nos termos dos artigos 193 a 197 devem ser distribuídos como dividendos (artigo 202, § 6º).

Para que as reservas estatutárias sejam legitimamente criadas, este artigo estabeleceu alguns requisitos que o estatuto social deve observar, a fim de evitar abusos em detrimento da minoria: (i) indicar, de modo preciso e completo, a finalidade da reserva; (ii) fixar os critérios para determinar a parcela dos lucros líquidos que será destinada à sua constituição; e (iii) estabelecer o seu limite máximo.

Adicionalmente, a Lei das S.A. também criou as seguintes limitações à criação da reserva estatutária: (i) a destinação do lucro para a sua formação não pode ser aprovada, em cada exercício, em prejuízo da distribuição do dividendo obrigatório (artigo 198), de sorte que a companhia apenas pode constituir reservas estatutárias com os fundos remanescentes após o cálculo do dividendo obrigatório; e (ii) não pode ser criada quando o saldo das reservas de lucros, exceto as para contingências, de incentivos fiscais e de lucros a realizar, exceder o capital social (artigo 199).

É ilegal a constituição de reserva estatutária que apresente objetivo amplo, vago ou indeterminado<sup>5</sup>. Quando a Lei das S.A.

3 Ver os comentários ao art. 193 da Lei das S.A.

4 A CVM, no Parecer CVM/SJU nº 052/1983, já se manifestou no sentido de ser "frontalmente contrária à Lei a reserva que se determina por percentual sobre o saldo remanescente após a subtração da parcela dos dividendos. (...) a reserva estatutária deve ser constituída de parcela dos lucros líquidos. Lucro líquido é do artigo 191. O saldo após a distribuição de dividendos é saldo remanescente, nada mais o caracterizando como lucro líquido".

5 LUIZ CARLOS PIVA, "Reservas Estatutárias". In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). *Direito das Companhias*. v. II, Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1.691.

estabeleceu que a finalidade da reserva deve ser indicada de modo claro e preciso, pretendeu que o enunciado de sua existência e constituição seja feito de forma a não dar margem a dúvidas de interpretação, seja quanto ao seu fim, seja quanto à parcela do lucro que será a ela destinada<sup>6</sup>.

O que é fundamental e indispensável é a determinação estatutária acerca da sua finalidade de forma precisa, a fim de permitir a verificação de que os recursos nela aplicados tiveram o destino adequado<sup>7</sup>. Não se admite a criação de reserva estatutária para finalidades já atendidas por outras reservas de lucros<sup>8</sup>.

É possível, também, a criação de 1 (uma) única reserva com 2 (duas) finalidades distintas, desde que ambas estejam expressamente indicadas no estatuto social. A Lei das S.A. exige, neste artigo, destinação específica para cada 1 (uma) das reservas que forem constituídas, mas não 1 (uma) única finalidade para cada reserva<sup>9-10</sup> (p. 492).

6 Nesse sentido foi o voto proferido pelo Diretor da CVM, Luiz Antonio de Sampaio Campos, nos autos do Processo Administrativo CVM nº RJ 2001/12367, em que também foi relator, j. em 26.04.2002: "Tais descrições podem ser feitas de forma direta ou indireta, por percentual, por dedução, por fórmulas, por números ou por tantos meios quanto a linguagem escrita, a criatividade e os conhecimentos matemáticos permitam, com a ressalva única de que não deveria dar margem a dúvidas".

7 Nesse sentido, a CVM, por meio do Anexo 9-1-II da Instrução CVM nº 481/2009, determinou que havendo destinação do resultado para reservas estatutárias, a companhia deve: "a. Descrever as cláusulas estatutárias que estabelecem a reserva; b. Identificar o montante destinado à reserva; e c. Descrever como o montante foi calculado".

8 Nota Explicativa da Instrução CVM nº 059/1986. Sobre esse assunto, no julgamento do Processo Administrativo CVM nº RJ 2001/3270, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco Castro, j. em 19.02.2002, a Diretora Norma Parente assim se manifestou: "A reserva estatutária não pode dar margem à retenção indiscriminada de lucros. Para atender às necessidades de retenção de recursos, inclusive, para o autofinanciamento, foi criada a possibilidade de retenção de lucros mediante orçamento de capital submetido à aprovação da assembleia geral. Não se pode admitir que a reserva estatutária seja utilizada em substituição ao orçamento de capital exigido para retenção de lucros".

9 A CVM, no Processo Administrativo CVM nº RJ 2001/12367, Rel. Dir. Luiz Antonio de Sampaio Campos, j. em 26.04.2002, se manifestou no sentido de que: "Quanto à indicação da finalidade da reserva de modo preciso e completo

A Comissão de Valores Mobiliários não tem competência para questionar a finalidade da reserva estatutária constituída pela companhia, cabendo-lhe apenas, se for o caso, contestar o efetivo uso dos recursos a ela destinados.

O segundo requisito previsto neste artigo para a criação da reserva estatutária consiste na fixação dos critérios para a definição da parcela dos lucros que será destinada à sua formação, nos termos

---

*e a sua finalidade, o estatuto social da companhia prevê que a reserva estatutária em tela será destinada a assegurar a realização de investimentos de interesse da companhia, bem como para reforçar seu capital de giro, parecendo se adequar ao disposto no inciso I acima transcrito. A SEP, ainda neste ponto, argumenta, numa interpretação do mencionado inciso I do art. 194, que cada reserva deveria ter uma só finalidade. Contudo, tal interpretação, a meu ver, é equivocada e não decorre da lei. Leia-se, quantas vezes queira-se, e não se encontrará no texto legal tal restrição. De fato, o dispositivo legal mencionado permite a criação de reservas 'desde que para cada uma: 'I - indique, de modo preciso e completo, a sua finalidade.' Note-se que a lei exige a destinação específica para cada uma das reservas, mas não uma única finalidade para cada reserva, o que é bem diferente. E, a propósito, não vejo razão para que a reserva tenha uma única finalidade. Parece-me irrazoável se exigir, a esta altura, que se decomponha o número de reservas para cada finalidade." Já no Processo Administrativo CVM nº RJ 2004/2684, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco Castro, j. em 29.03.2005, a CVM concluiu que: "18. Segundo a alínea 'e' do art. 27 do estatuto social da companhia, as finalidades da reserva estatutária são duas: 'prevenir a descapitalização da Sociedade em face de desvalorizações monetárias' e '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. 19. (...) O fundamento para a possibilidade de mais de uma finalidade na mesma reserva estatutária é simples: não há limitação de número de reservas estatutárias que podem, simultaneamente, estar previstas no estatuto social de uma companhia. Dessa forma, a não distribuição de lucros para alocação a reservas estatutárias pode ser feita em razão de mais de uma finalidade. Para esse acionista, o efeito de múltiplas reservas ou de uma reserva com múltiplas finalidades é a mesma. 20. Na ausência de proibição legal para a constituição de reservas estatutárias com mais de uma finalidade, dado que o efeito para os acionistas é o mesmo, não deveria ser possível impedir a criação dessas reservas com múltiplas finalidades".*

10 Nesse sentido foi a decisão proferida pela 5ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro nos autos da Apelação Cível nº 1980.001.12160, Rel. Des. Cláudio Lima, j. em 12.08.1980. Esta decisão foi, posteriormente, confirmada pela 2ª Turma do Supremo Tribunal Federal, no Recurso Extraordinário nº 93.735-8-RJ, Rel. Min. Djaci Falcão, j. em 29.09.1981, publicado no DJU em 04.12.1981.

do inciso II. É recomendável que o estatuto social estabeleça um percentual fixo do lucro do exercício, o qual será automaticamente destinado para a reserva estatutária.

No entanto, nada impede que o estatuto mencione um percentual variável, deixando para a assembleia geral deliberar, em cada exercício social, a parcela exata dos lucros que será alocada para a reserva estatutária. Nessa hipótese, porém, caberá aos administradores e acionistas controladores apresentar, na assembleia geral ordinária, as razões que justificam a decisão sobre o percentual dos lucros efetivamente destinado à constituição da reserva<sup>11</sup>. A propósito, o critério pode ser fixado com base em qualquer método que permita ao acionista ter conhecimento do valor que será destinado à constituição da reserva estatutária<sup>12</sup>.

---

11 Nesse sentido, foi o voto do Diretor Marcelo Trindade, no Processo Administrativo CVM nº RJ 2001/3270, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco Castro, j. em 19.02.2002: "Em primeiro lugar, se há alguma diferença em fixar a reserva estatutária em percentual fixo, ao invés de móvel, tal diferença me parece ser a de que, sendo fixo o percentual, o acionista controlador teria que alterar o estatuto para poder destinar à reserva uma parcela superior dos lucros, enquanto sendo móvel, a administração terá que justificar aos acionistas reunidos em assembleia as razões justificativas da destinação deste ou daquele percentual dos lucros à reserva. Em outras palavras: entendo que a cláusula móvel impõe maiores deveres e responsabilidades aos administradores e acionistas controladores, e portanto maior benefício à informação dos demais acionistas, e do mercado em geral. A reserva em percentual fixo, como exigida pela SEP neste caso, em nada favorece o acionista minoritário, parecendo-me equivocado imaginar-se que a fixidez de tal reserva traga mais clareza ao estatuto – pois o acionista majoritário pode alterá-lo, quando quiser. (...) Por isto, se ao mérito chegasse, também nele daria provimento ao recurso, por entender que a fixação de um percentual variável para uma reserva estatutária, deixando-se o estabelecimento do percentual, ano a ano, para a assembleia geral, não só obedece ao art. 194 da Lei 6.404/76, como obriga a administração, anualmente, a pronunciar-se sobre o cabimento e a necessidade da reserva, difundindo informação e gerando responsabilidade – possivelmente os valores mais caros a um mercado de capitais hígido e desenvolvido".

12 Sobre esse assunto, consta da decisão da 5ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro proferida nos autos da Apelação Cível nº 1980.001.12160, Rel. Des. Cláudio Lima, j. em 12.08.1980, que: "O que se precisa deixar claro é que a nova reserva, de investimento e capital de giro, criada na reforma estatutária, só será computada ao final, depois de considerados os cinco itens anteriores, supra enumerados (...). Em segundo lugar, exige o art. 194 que se

As regras constantes dos incisos I e II visam a preservar os interesses dos acionistas minoritários contra a destinação excessiva de lucros para a formação dessa reserva.

O terceiro e último requisito que deve constar do estatuto, de acordo com o inciso III, é o limite máximo da reserva estatutária, o qual, em geral, é estabelecido como um percentual do capital social<sup>13</sup>. A Lei das S.A. determina que o saldo das reservas de lucros, exceto as para contingências, de incentivos fiscais e de lucros a realizar, não pode ultrapassar o capital social. Uma vez atingido esse limite, a assembleia geral deve deliberar sobre a aplicação do excesso na integralização ou no aumento do capital social ou na distribuição de dividendos (artigo 199).

Tendo em vista que a parcela anual do lucro líquido a ser destinada à constituição da reserva estatutária não pode prejudicar o pagamento do dividendo obrigatório, a Lei das S.A. estabeleceu, no inciso III, uma limitação legal para a sua constituição.

A assembleia geral é livre para alterar o estatuto social e nele incluir a previsão de existência de uma reserva estatutária, desde que o dispositivo proposto atenda aos 3 (três) requisitos contidos

---

*fixem os critérios para determinar a parcela anual dos lucros líquidos que serão destinados à constituição da reserva. Foi, justo, o que se buscou deixar claro com a referência do § 2º, do art. 22 reformado, às reservas e à retenção de lucros, tão atacadas pelos apelados. Os critérios são, precisamente, a computação da reserva de investimentos e capital de giro, após considerados reserva legal, as reservas aludidas, dividendo obrigatório, a retenção de lucros (também se eventualmente deliberado instituí-la pela assembleia). O restante, então, após estas operações, é que será destinado a nova reserva criada de investimento e capital de giro".*

13 Sobre o inciso III do art. 194 da Lei das S.A., a CVM, no Parecer CVM/SJU nº 028/1981, assim se manifestou: "(...) o inc. III do artigo 194 da Lei já estabelece um limite geral da reserva para que esta não fique indefinidamente sendo acumulada, com esvaziamento permanente dos lucros sociais, acabando por fugir inteiramente, por desproporcional, aos objetivos iniciais que motivaram sua criação. Assim, se a companhia prevê a criação, por exemplo, de reserva para substituição de equipamento e, acumuladas as parcelas anuais, ao fim de tantos anos já se tenha o suficiente para a substituição de todo o equipamento fabril, é por demais evidente que a progressiva retenção de lucros em tal reserva perderá inteiramente as características de sua criação".

neste artigo. Com efeito, a Lei das S.A. confere à assembleia geral competência privativa para reformar o estatuto social (artigo 122, inciso I), não se admitindo que o mérito da decisão majoritária a respeito seja questionado pelos acionistas minoritários, pela Comissão de Valores Mobiliários ou mesmo pelo Poder Judiciário.

Ademais, é lícita a realização de assembleia geral extraordinária para alterar o estatuto social e criar uma reserva estatutária seguida de assembleia geral ordinária, na mesma data, para deliberar sobre a destinação de parcela do lucro líquido para a constituição de tal reserva. No entanto, nessa hipótese, a proposta de destinação dos resultados da administração, elaborada de acordo com o artigo 192, não poderá contemplar a alocação de parcela do lucro do exercício social para essa reserva ainda inexistente. Assim, caberá à assembleia geral ordinária aprovar uma alteração da proposta apresentada pelos órgãos de administração, a fim de destinar parte do lucro do exercício para a formação da nova reserva estatutária.

É recomendável, no caso das companhias abertas, que a proposta de alteração estatutária para a criação da reserva seja informada ao mercado simultaneamente à divulgação dos resultados obtidos no exercício social anterior. Se a proposta de alteração do estatuto for informada após a divulgação dos resultados, a companhia e seus acionistas controladores podem ser eventualmente acusados de não ter atuado em conformidade com o princípio do *full disclosure*, permitindo que investidores negociassem no mercado com base em uma falsa expectativa sobre a distribuição de dividendos.

#### RESERVAS PARA CONTINGÊNCIAS

**"Art. 195. A assembleia geral poderá, por proposta dos órgãos da administração, destinar parte do lucro líquido à formação de reserva com a finalidade de compensar, em exercício futuro, a diminuição do lucro decorrente de perda julgada provável, cujo valor possa ser estimado.**

§ 1º A proposta dos órgãos da administração deverá indicar a causa da perda prevista e justificar, com as razões de prudência que a recomendem, a constituição da reserva.

§ 2º A reserva será revertida no exercício em que deixarem de existir as razões que justificaram a sua constituição ou em que ocorrer a perda”.

As reservas para contingências podem ser formadas em virtude de proposta da administração e aprovação pela assembleia geral, tendo por objetivo compensar, em exercício futuro, a diminuição do lucro decorrente de perda julgada provável, cujo valor possa ser estimado. Trata-se de reserva de lucros, cuja constituição independe de previsão estatutária<sup>1</sup>.

A destinação de parte do lucro líquido para a formação de reservas para contingências é uma faculdade, não uma imposição legal. Cabe à assembleia geral decidir, com base na proposta da administração, sobre a conveniência de sua constituição.

As reservas para contingências são formadas por fundos cuja destinação natural é a distribuição aos acionistas, a qual deverá ser efetivada tão logo desapareça a finalidade que motivou a sua criação.

O saldo das reservas para contingências não está sujeito ao limite de que trata o artigo 199, isto é, o valor do capital social. Ademais, ao contrário do que ocorre com as reservas estatutárias, as reservas para contingências podem ser constituídas em prejuízo do dividendo obrigatório, uma vez que o artigo 198 estabelece que apenas a destinação dos lucros para formação das reservas estatutárias, de que trata o artigo 194, e a retenção de lucros, regulada pelo artigo 196, não poderão ser aprovadas, em cada exercício, em

<sup>1</sup> Sobre as reservas de lucro, ver os comentários ao art. 193 da Lei das S.A.

prejuízo da distribuição do dividendo obrigatório<sup>2</sup>. Por essa razão, é recomendável que a proposta da administração de constituição das reservas para contingências seja acompanhada de parecer de auditor independente ou de outro profissional especializado.

A finalidade dessa reserva consiste em segregar lucros, que seriam distribuídos como dividendos, para cobrir perda ou prejuízo ainda não efetivamente incorrido, mas cuja ocorrência se fundamenta em razões justificadas, evitando que tal perda provável seja computada apenas no resultado do exercício em que vier a ocorrer. Ou seja, a formação das reservas para contingências implica redistribuir entre mais de 1 (um) exercício social o efeito da perda sobre a capacidade de a companhia pagar dividendos<sup>3</sup>.

A constituição de reservas para contingências tem por fim evitar uma situação de desequilíbrio financeiro, que ocorreria caso se distribuíssem os dividendos em 1 (um) exercício, face à probabilidade de redução de lucros ou mesmo da ocorrência de prejuízos em exercício futuro, em virtude de fatos extraordinários previsíveis<sup>4</sup>. Dessa forma, para a criação das reservas para contingências, é necessária a presença de 2 (dois) requisitos: (i) perda provável; e (ii) possibilidade de se estimar o seu valor<sup>5</sup>.

<sup>2</sup> EGBERTO LACERDA TEIXEIRA e JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*. v. 2, São Paulo: José Bushatsky, 1979, p. 577, observam que, na constituição das reservas para contingências, “é preciso que se levem em conta apenas as perdas efetivamente julgadas prováveis, com a identificação da respectiva causa e com as justificações necessárias. Os excessos verificados, longe de representarem cautelas, podem traduzir abusos de poder por parte dos acionistas controladores, em detrimento das expectativas e dos interesses das minorias”.

<sup>3</sup> LUIZ CARLOS PIVA, “Reservas para Contingências”. In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). *Direito das Companhias*. v. II, Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1.693.

<sup>4</sup> Nota Explicativa à Instrução CVM nº 59/1986.

<sup>5</sup> Nesse sentido, a CVM, por meio do Anexo 9-1-II da Instrução CVM nº 481/2009, determinou que havendo destinação do resultado para reserva de contingências, a companhia deve: “a. Identificar o montante destinado à reserva, b. Identificar a perda considerada provável e sua causa; c. Explicar porque a perda foi considerada provável; e d. Justificar a constituição da reserva”.

Existem casos em que a utilização da reserva para contingências constitui prática recomendável, como ocorre nos ramos de negócios diretamente sujeitos a fenômenos naturais cíclicos, tais como geadas, secas e inundações. Essa reserva também se justifica em companhias que, por qualquer outra razão, operam com períodos muito lucrativos, seguidos de períodos com baixa lucratividade ou mesmo prejuízos, desde que seja previsível tal situação. Outro exemplo de possível constituição das reservas para contingências refere-se às hipóteses de perdas decorrentes de suspensão temporária e não recorrente de produção, em virtude de substituições ou reformas de equipamentos, greves, falta de suprimentos, de matérias-primas, etc.<sup>6</sup>

De qualquer modo, por configurar uma postergação no pagamento dos dividendos devidos aos acionistas, a proposta dos órgãos de administração para a criação da reserva, a ser submetida à assembleia geral ordinária, deve sempre indicar, de acordo com o § 1º, a causa da perda provável e apresentar, com as razões de prudência que a recomendem, os fundamentos para a necessidade de sua formação.

Dessa forma, apenas perdas efetivamente consideradas prováveis, com a identificação da respectiva causa e as justificações necessárias, poderão fundamentar a constituição dessa reserva e a consequente redução dos dividendos a serem pagos aos acionistas.

As reservas para contingências não se confundem com as provisões para contingências, as quais são registradas contabilmente para fazer face aos efeitos prováveis de fatos já ocorridos, mas que ainda não acarretam desembolso financeiro, ou de perdas ainda não definitivamente determinadas ou de valor ainda não conhecido<sup>7</sup>. São

6 Nota Explicativa à Instrução CVM nº 59/1986.

7 Sobre esse assunto, SÉRGIO IUDÍCIBUS, ELISEU MARTINS, ERNESTO RUBENS GELBCKE e ARIIVALDO DOS SANTOS. **Manual de Contabilidade Societária Aplicável a Todas as Sociedades – De Acordo com as Normas Internacionais**

exemplos típicos dessas provisões as relativas a devedores duvidosos, indenizações contratuais, contingências fiscais, trabalhistas, bem como as que registram o risco de a companhia vir a ser derrotada em ação judicial ou a perda de valor de um bem integrante do seu patrimônio. Esse tipo de provisão distingue-se das reservas para contingências na medida em que estas visam a mitigar os efeitos de fatos previsíveis no futuro, enquanto que a provisão decorre de fatos já ocorridos. Ou seja, as provisões para contingências têm por finalidade dar cobertura a perdas ou despesas cujo fato gerador já ocorreu, mas em relação às quais ainda não tenha havido o correspondente desembolso<sup>8</sup>.

Contabilmente, as reservas para contingências constituem contas integrantes do patrimônio líquido, enquanto que as provisões

---

e do CPC. São Paulo: Atlas, 2010, observam que: “Finalmente, cabe ressaltar que não se pode confundir essa Reserva para Contingências (que integra o Patrimônio Líquido) com a Provisão para Riscos Fiscais e Outras Contingências (que é uma conta de Passivo), pois a Provisão destina-se a dar cobertura a perdas ou despesas já incorridas, mas ainda não desembolsadas e que, dentro do regime de competência, devem ser lançadas no Resultado, na constituição dessa Provisão. A Reserva para Contingências é, por outro lado, uma expectativa de perdas ou prejuízos ainda não incorridos; por ser possível antevê-los e por precaução e prudência empresariais, segrega-se uma parte dos lucros já existentes, não os distribuindo para suportar financeiramente o período em que o prejuízo ocorrer, será reconhecido contabilmente como despesa, dentro do regime de competência”. Ver, também, LUIZ ERNESTO ACETURI DE OLIVEIRA, “A Retenção de Dividendos e os Direitos Patrimoniais dos Acionistas”. In: Rodrigo R. Monteiro de Castro e Leandro Santos de Aragão (Coord.). **Sociedade Anônima – 30 Anos da Lei 6.404/76**. São Paulo: Quartier Latin, 2007, p. 312-313.

8 A Nota Explicativa à Instrução CVM nº 59/1986 esclarece que: “Há todavia, casos em que o aplicável é a constituição de provisão para contingências e não de reserva para contingências. Com o objetivo de dissipar dúvidas quanto à aplicabilidade da constituição de reservas ou de provisão para contingências, estabelecemos a seguir as características de cada uma. Os principais fundamentos para constituição da reserva para contingências são: – dar cobertura a perdas ou prejuízos potenciais (extraordinários, não repetitivos) ainda não incorridos, mediante segregação de parcela de lucros que seria distribuída como dividendo; – representa uma destinação do lucro líquido do exercício, contrapartida da conta de lucros acumulados, por isso sua constituição não afeta o resultado do exercício; – é uma conta integrante do patrimônio líquido, no grupamento de reserva de lucros”.

são contas de resultado, registradas no exercício em que ocorre o fato que lhes deu origem, face ao regime de competência.

De acordo com o § 2º, as reservas para contingências devem ser obrigatoriamente revertidas, ou seja, colocadas em disponibilidade como lucro a ser distribuído, no exercício social em que deixarem de existir as razões que justificaram a sua criação ou naquele em que ocorrer a perda prevista. Nada impede, contudo, que a assembleia geral delibere modificar decisão anteriormente tomada, revertendo essas reservas antes da ocorrência dos fatos que motivaram a sua constituição e dando outro destino a esses recursos.

Ocorrendo a perda prevista ela deve ser absorvida por parcela do mesmo valor das reservas para contingências.

#### RESERVA DE INCENTIVOS FISCAIS (INCLUÍDO PELA LEI Nº 11.638/2007)

**“Art. 195-A. A assembleia geral poderá, por proposta dos órgãos de administração, destinar para a reserva de incentivos fiscais a parcela do lucro líquido decorrente de doações ou subvenções governamentais para investimentos, que poderá ser excluída da base de cálculo do dividendo obrigatório (inciso I do caput do art. 202 desta Lei). (Incluído pela Lei nº 11.638/2007)”**

A Lei nº 11.638/2007 revogou a alínea “d” do § 1º do artigo 182, que determinava que as contas de doações e as subvenções para investimento deveriam ser classificadas como reserva de capital e instituiu este artigo, criando a reserva de incentivos fiscais, permitindo que a assembleia geral, por proposta dos órgãos de administração, possa destinar-lhe a parcela do lucro líquido (apurado de acordo com os artigos 189 a 191) decorrente de doações ou subvenções governamentais para investimentos. Tais doações e subvenções não têm natureza de “receita”, pois não decorrem de atividades operacionais da

companhia, mas de transferências patrimoniais do Governo, como incentivo a determinado empreendimento econômico<sup>1</sup>.

Assim, as doações e subvenções para investimento passaram a ser registradas no resultado do exercício e não mais como reserva de capital<sup>2</sup>. Tendo em vista que a distribuição de lucros pode implicar a perda desses incentivos, a companhia tem a faculdade, nessa hipótese, de destinar, mediante deliberação da assembleia geral, a parcela do lucro líquido que contenha esse benefício à reserva de incentivos fiscais, que é classificada como uma reserva de lucros<sup>3-4</sup>, face à sua previsão na Seção II do Capítulo XVI e ao disposto no artigo 199.

- 1 Sobre esse assunto, ver GUSTAVO BRIGAGÃO e MARIANA BARREIRA JATAHY, “O Regime Tributário das Subvenções e as Mudanças Introduzidas pela Lei 11.638, de 28.12.2007”. In: Sérgio André Rocha (Coord.). *Direito Tributário, Societário e a Reforma da Lei das S/A – Inovações da Lei 11.638*. São Paulo: Quartier Latin, 2008, p. 133-155; ANA CLÁUDIA AKIE UTUMI, “Lei nº 11.638/2007 e Implicações Tributárias das Subvenções para Investimento”. In: *Direito Tributário, Societário e a Reforma da Lei das S/A – Inovações da Lei 11.638*. São Paulo: Quartier Latin, 2008, p. 17-30; LUCIANA ROSANOVA GALHARDO e FELIPE BARBOZA ROCHA, “Lei nº 11.638/2007. As Alterações Introduzidas na Lei das Sociedades por Ações e suas Implicações no Âmbito do Direito Tributário. Análise Detida do Novo Tratamento Conferido às Subvenções para Investimento”. In: *Direito Tributário, Societário e a Reforma da Lei das S/A – Inovações da Lei 11.638*. São Paulo: Quartier Latin, 2008, p. 233-259.
- 2 Consta do Comunicado ao Mercado da CVM de 14.01.2008 que a criação da reserva de incentivos fiscais “visa a possibilitar que as companhias abertas possam, a partir de regulação da CVM, registrar as doações e subvenções para investimento não mais como reserva de capital e sim no resultado do exercício (de imediato ou em bases diferidas) como estabelece a norma internacional. Para que a companhia não corra o risco de perder o benefício fiscal da subvenção, está sendo previsto que a parcela do lucro líquido que contiver esse benefício fiscal possa ser destinada para essa reserva e excluída da base de cálculo do dividendo obrigatório (art. 2º)”.  
3 De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 07 (R1) – “Subvenção e Assistência Governamentais”, aprovado pela Deliberação CVM nº 646/2010, a partir do exercício social de 2008, as doações e subvenções recebidas pela companhia passaram a transitar pelo resultado e o seu registro contábil é determinado em função das condições estabelecidas para o recebimento das subvenções.
- 4 SÉRGIO IUDÍCIBUS, ELISEU MARTINS, ERNESTO RUBENS GELBCKE e ARIOWALDO DOS SANTOS. *Manual de Contabilidade Societária Aplicável a Todas as Sociedades – De acordo com as Normas Internacionais e do CPC*. São Paulo: Atlas, 2010, p. 357-358, observam que: “A Lei nº 11.941/09 deliberou no sentido de evitar que as empresas sejam prejudicadas, do ponto de vista tributário,

Apenas após transitar pela conta de resultado do exercício é que a parcela da doação ou subvenção poderá ser extraída do lucro líquido e destinada à formação da reserva de incentivos fiscais. A criação dessa reserva não é obrigatória, pois a assembleia geral tem a faculdade de decidir se ela será constituída ou não.

O artigo determina que o montante destinado à reserva de incentivos fiscais pode ser excluído da base de cálculo do dividendo obrigatório, por deliberação da assembleia geral. Portanto, a exclusão dos valores destinados à reserva de incentivos fiscais afeta somente o dividendo obrigatório, não as demais destinações previstas na Lei das S.A. e no estatuto social<sup>5-6</sup>.

---

*por conta da nova forma de registro contábil das doações e subvenções, fazendo isso da seguinte forma: permitindo que a entidade registre, em cada exercício em que reconhecer esse tipo de receita, a transferência da conta de Lucros Acumulados para a conta de Reserva de Incentivos Fiscais o exato valor de tal receita, de forma a não distribuir esse valor como lucros ou dividendos aos sócios. (...) A referida Lei, em seu artigo 18, destaca que a transferência do valor da receita de subvenções, através da conta Lucros Acumulados, para a Reserva de Incentivos Fiscais está limitada ao valor do lucro líquido do exercício. Nos períodos em que a empresa apurar prejuízo contábil ou lucro líquido inferior à parcela da receita de subvenções registrada no resultado, não podendo, nesse caso, constituir a Reserva de Incentivos Fiscais no montante devido, deverá tal constituição ocorrer nos exercícios subsequentes”.*

5 EDUARDO SECCHI MUNHOZ e BRUNO ROBERT, “A Lei nº 11.638/07 e o Cálculo do Dividendo Mínimo Obrigatório”. In: Walfrido Jorge Warde Jr. (Coord.). *Fusão, Cisão, Incorporação e Temas Correlatos*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 231, observam que: “Com o provável intuito de afastar eventuais dúvidas quanto ao modo de cálculo do dividendo mínimo obrigatório, o art. 195-A faz menção ao inciso I do caput do art. 202 se deliberada a exclusão de valores destináveis à reserva de incentivos fiscais. Com isso, o legislador, ao que parece, quis indicar que a exclusão é feita sobre o lucro líquido ajustado. Ou seja, sobre o lucro líquido (conforme definido a partir da combinação dos arts. 189, 190 e 191), diminuído das importâncias destinadas à reserva legal e à reserva para contingências e acrescido de eventuais reversões desta última reserva. Assim, a exclusão daqueles valores afetará apenas o dividendo mínimo obrigatório e não as demais destinações estatutárias e assembleares. Esta regra deverá ser seguida caso o estatuto social eleja outra forma de cálculo do dividendo mínimo obrigatório, que aquela prevista no inciso I do art. 202”.

6 Nesse sentido, a CVM, por meio do Anexo 9-1-II da Instrução CVM nº 481/2009, determinou que, havendo destinação do resultado para a reserva de incentivos fiscais, a companhia deve: “a. Informar o montante destinado à reserva; e b. Explicar a natureza da destinação”.

Assim, este artigo conferiu à assembleia geral o poder de decidir a inclusão ou não dos valores objeto da reserva de incentivos fiscais – isto é, a quantia decorrente de doações ou subvenções governamentais para investimentos – na base de cálculo do dividendo obrigatório. Conforme o § 6º do artigo 202, devem ser distribuídos como dividendos os lucros não destinados nos termos dos artigos 193 a 197.

Não havendo risco para as atividades da companhia, não estando condicionados ao cumprimento de determinada obrigação e não afetando a sua solvabilidade, nada impede a distribuição como dividendo de valores relativos a doações e subvenções para investimentos provenientes do Governo.

Se a distribuição de certos valores como dividendo coloca em risco a operação da sociedade, por reduzir sua liquidez ou por forçá-la a captar dinheiro no mercado em circunstâncias desfavoráveis, deve a assembleia geral suspendê-la.

#### RETENÇÃO DE LUCROS

**“Art. 196. A assembleia geral poderá, por proposta dos órgãos da administração, deliberar reter parcela do lucro líquido do exercício prevista em orçamento de capital por ela previamente aprovado.**

**§ 1º O orçamento, submetido pelos órgãos da administração com a justificação da retenção de lucros proposta, deverá compreender todas as fontes de recursos e aplicações de capital, fixo ou circulante, e poderá ter a duração de até 5 (cinco) exercícios, salvo no caso de execução, por prazo maior, de projeto de investimento.**

**§ 2º O orçamento poderá ser aprovado pela assembleia geral ordinária que deliberar sobre o balanço do exercício e revisado anualmente, quando tiver duração superior a um exercício social. (Redação dada pela Lei nº 10.303/2001)”**

## 1. RETENÇÃO DE LUCROS

As reservas de lucros previstas na Lei das S.A. ou no estatuto social têm objetivos e limites específicos. A companhia somente pode justificar a não distribuição de lucros para atender a tais objetivos e observados os respectivos limites. A retenção de lucros, bem como as reservas para contingências (artigo 195) e as de lucros a realizar (artigo 197), decorrem de deliberação da assembleia geral e não necessitam de previsão no estatuto social. Apenas as reservas estatutárias (artigo 194) devem ser reguladas, de forma precisa. Isso não significa que as companhias não possam prever estatutariamente as demais reservas, apenas que, na omissão, não há impedimento à sua constituição<sup>1</sup>.

A retenção de lucros não pode ocorrer em detrimento do pagamento do dividendo obrigatório. Nesse sentido, o artigo 198 determina que a destinação dos lucros para a retenção, nos termos deste artigo, não pode ser aprovada, em cada exercício, em prejuízo da distribuição do dividendo obrigatório de que trata o artigo 202. Assim, tanto o artigo 194 como este artigo permitem a retenção de lucros apenas após a distribuição de dividendos.

A Lei das S.A., a fim de evitar que os acionistas minoritários tenham lesado o seu direito de receber dividendos, é rigorosa na destinação dos lucros, impedindo que a sua retenção ocorra de forma aleatória, sem uma finalidade específica e sem limitação de valor<sup>2-3</sup>.

1 Ver os comentários aos arts. 193 a 195-A da Lei das S.A.

2 Sobre esse assunto, ver o Processo Administrativo CVM nº RJ 2001/12367, Rel. Dir. Luiz Antonio de Sampaio Campos, j. em 23.04.2002.

3 AMERICO OSWALDO CAMPIGLIA. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. v. V, São Paulo: Saraiva, 1978, p. 229-233, observa que: "(...) há um princípio de ética financeira a ser observado quando se decide reter lucros ao invés de distribuí-los, qual seja o de esclarecer ao acionista o motivo de retenção, justificando, ao mesmo tempo, as vantagens que ela possa proporcionar, a ele e à companhia. Não seria por outra razão que o legislador tomou a cautela de explicitar, desde logo, as exigências mínimas a serem satisfeitas pela administração na propositura da retenção de lucros".

Este artigo faculta à companhia reter uma parcela adicional do lucro líquido do exercício, não enquadrada em nenhuma reserva específica, desde que seja aprovado, em assembleia geral, um orçamento de capital que fundamente tal retenção de lucros. Portanto, a companhia somente pode reter parcela do lucro líquido do exercício, deixando de distribuí-la como dividendo, se apresentar projeto de investimento consubstanciado em orçamento de capital aprovado em assembleia geral<sup>4</sup>.

Os lucros retidos com base neste artigo não estão sujeitos ao limite previsto no artigo 199, ou seja, não há necessidade de ser observado como limite o valor do capital social, tendo em vista que a finalidade de sua retenção é a execução de projeto previsto em orçamento de capital. No mesmo sentido, a retenção de lucros justifica o não pagamento de dividendo superior ao mínimo obrigatório, face às necessidades de recursos da companhia em decorrência de seu plano orçamentário<sup>5</sup>.

## 2. ORÇAMENTO DE CAPITAL

Apesar deste artigo não definir o que se deve entender por orçamento de capital, estabelece, no § 1º, que ele compreende todas as fontes de recursos e aplicações de capital necessárias à implementação do projeto de investimento a ser desenvolvido pela companhia. A palavra "orçamento" refere-se ao documento no qual se encontram previstas as receitas a serem auferidas, as despesas a serem incorridas e os investimentos a serem realizados pela companhia durante certo período<sup>6</sup>.

4 Nesse sentido, a CVM, por meio do Anexo 9-1-II da Instrução CVM nº 481/2009, determinou que, havendo retenção de lucros prevista em orçamento de capital, a companhia deve: "a. Identificar o montante da retenção; e b. Fornecer cópia do orçamento de capital".

5 Nota Explicativa à Instrução CVM nº 59/1986.

6 Sobre o orçamento, LUIZ ERNESTO ACETURI DE OLIVEIRA, "A Retenção de Dividendos e os Direitos Patrimoniais dos Acionistas". In: Rodrigo R. Monteiro de Castro e Leandro Santos de Aragão (Coord.). *Sociedade Anônima – 30 Anos da Lei 6.404/76*. São Paulo: Quartier Latin, 2007, p. 325, observa que:

O projeto de investimento deve ser aprovado pelo conselho de administração ou pela diretoria, conforme o caso, que, ao submeter a proposta de destinação dos resultados à assembleia geral ordinária, recomendará, com base no orçamento de capital, a retenção de parte do lucro para financiar a sua implementação. Nada impede, porém, que o orçamento de capital elaborado pela administração da companhia seja aprovado em assembleia geral extraordinária anterior à assembleia geral ordinária, à qual caberá, tão somente, deliberar sobre a retenção de parcela dos lucros para fazer face ao orçamento já aprovado.

O orçamento de capital deve compreender os recursos econômico-financeiros previstos para serem utilizados pela companhia na aquisição, formação e construção de ativos imobilizados e em investimentos que contribuirão para melhorar sua atividade empresarial.

O orçamento deve apresentar fundamentação técnica e econômico-financeira para demonstrar inequivocamente que os recursos correspondentes à parcela do lucro retida serão, de fato, aplicados em projeto a ser desenvolvido pela companhia<sup>7</sup>. Ainda de acordo com o § 1º, o orçamento de capital aprovado pode ter a duração de até 5 (cinco) exercícios, podendo esse prazo ser ultrapassado na hipótese dele visar à execução de projeto de investimento de duração superior.

---

*“Em sentido geral, orçamento significa a estimativa do custo a respeito de coisas, cujo valor de construção ou de custeio é necessário saber por antecipação. Ele expressa a verificação ou a evidência de um valor calculado previamente, para base de preço do que se pretende realizar. Compreende, também, a fixação ou estimativa de receita ou determinação de despesa”.*

7 Sobre o orçamento de capital, BRUNO ROBERT. **Dividendo Mínimo Obrigatório nas S/A – Apuração, Declaração e Pagamento**. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 155, observa que ele deve ser tão detalhado quanto possível, “não apenas para permitir a adequada apreciação e fiscalização por parte dos acionistas, mas também para delimitar com clareza as responsabilidades dos administradores. Para fins de verificação de seu cumprimento e para a efetivação de modificações necessárias quanto ao cronograma de aplicação dos recursos, por exemplo, quaisquer orçamentos de capital em vigência deverão ser incluídos entre os documentos disponibilizados para exame dos acionistas, nos termos do art. 133, e analisados anualmente nas assembleias gerais ordinárias”.

Por mais cuidadosa que seja a elaboração do orçamento, podem ocorrer eventos econômicos durante a sua execução que imponham sua revisão. Se o orçamento não tivesse que ser periodicamente revisado, a companhia poderia reter de maneira indevida valores que deveriam ser distribuídos aos acionistas.

Por essa razão, o § 2º determina que, caso o orçamento de capital tenha duração superior a 1 (um) exercício social, ele deve ser revisado anualmente. Tal revisão anual justifica-se na medida em que, havendo sobras orçamentárias, desaparece o fundamento para a retenção do lucro, passando a ser obrigatória a sua distribuição como dividendo na assembleia geral ordinária subsequente. Com isso, a Lei das S.A. evita a retenção de lucros de forma indefinida.

Uma vez aprovada a retenção de lucros com base em orçamento de capital, a companhia não está obrigada a cumprir integralmente o referido orçamento, mas deve revisar anualmente a sua execução e, se constatar a desnecessidade de continuar retendo tais lucros, estará obrigada a distribuí-los como dividendo. Da mesma forma, nada impede que a companhia decida adiar a implementação de um projeto de investimento. Nesse caso, porém, deve ser avaliado se a retenção dos lucros anteriormente aprovada continua sendo justificável e, em caso negativo, os lucros em questão também deverão ser distribuídos como dividendo aos acionistas.

Com efeito, constituiria prática abusiva a aprovação de um orçamento de capital que não corresponda a investimentos que a companhia efetivamente pretenda realizar, apenas para viabilizar a retenção de parcela do lucro do exercício. Caso a companhia assim proceda, estará fraudando os direitos dos acionistas a receber aquela parcela dos lucros indevidamente retida, podendo ensejar a responsabilização dos administradores e acionistas controladores<sup>8</sup>.

---

8 A CVM já manifestou expressamente sua competência para instaurar processos sancionadores em relação aos administradores e acionistas controladores de companhias abertas que violarem os dispositivos legais sobre a constituição

## RESERVA DE LUCROS A REALIZAR

“Art. 197. No exercício em que o montante do dividendo obrigatório, calculado nos termos do estatuto ou do artigo 202, ultrapassar a parcela realizada do lucro líquido do exercício, a assembleia geral poderá, por proposta dos órgãos de administração, destinar o excesso à constituição de reserva de lucros a realizar. (Redação dada pela Lei nº 10.303/2001)

§ 1º Para os efeitos deste artigo, considera-se realizada a parcela do lucro líquido do exercício que exceder da soma dos seguintes valores: (Redação dada pela Lei nº 10.303/2001)

I – o resultado líquido positivo da equivalência patrimonial (artigo 248); e (Incluído pela Lei nº 10.303/2001)

---

de reservas e retenção de lucros, conforme se verifica das seguintes decisões: (i) Processo Administrativo CVM nº RJ 2002/7537, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco Castro, j. em 17.06.2003: “Assim, concordo com a SEP no sentido de que a destinação de parcela do lucro à chamada ‘Reserva para Investimentos e Capital de Giro’ efetivamente não possuía respaldo legal, mas isto independentemente de sua previsão no estatuto, dada sua natureza de retenção de lucros, uma vez que deixa para a assembleia fixar o valor a ser destinado a tal reserva, a qual enseja a elaboração de um orçamento de capital a ser apreciado em assembleia, do que não se tem notícia tenha ocorrido. (...) Isto posto, voto pela ratificação do entendimento da SEP, com os reparos aqui mencionados, cabendo à área técnica adotar as providências cabíveis, de acordo com a competência estabelecida pela Deliberação CVM nº 457/2002 [a qual, à época da decisão, estabelecia procedimentos a serem observados na tramitação de processos administrativos sancionadores; hoje revogada pela Deliberação CVM nº 538/2008, com as alterações introduzidas pela Deliberação CVM nº 552/2008, que dispõe sobre os processos administrativos sancionadores]”; e (ii) Processos Administrativos CVM nºs RJ 2007/10879 e RJ 2007/13216, Rel. Dir. Marcos Barbosa Pinto, j. em 24.10.2008: “Contudo, analisando os dispositivos da Lei das S.A. que tratam da retenção de lucros, notadamente os arts. 194, 196 e 198, e da hipótese excepcional em que se admite inclusive retenção do dividendo obrigatório, o Diretor Marcos Pinto concluiu que a retenção de dividendos para realizar investimentos é incompatível com o art. 198 da Lei das S.A. Isto posto, o Diretor Relator concluiu que a CVM deve apurar, mediante processo sancionador, a responsabilidade dos envolvidos por infração aos dispositivos legais citados, destacando, todavia, que a autarquia não tem competência legal para determinar o pagamento de dividendos. O Colegiado, por unanimidade, acompanhou o voto apresentado pelo Diretor Marcos Pinto, dando provimento aos recursos apresentados pelos reclamantes, devolvendo, por conseguinte, os processos à SEP para que investigue eventuais irregularidades”.

II – o lucro, rendimento ou ganho líquidos em operações ou contabilização de ativo e passivo pelo valor de mercado, cujo prazo de realização financeira ocorra após o término do exercício social seguinte. (Redação dada pela Lei nº 11.638/2007)

§ 2º A reserva de lucros a realizar somente poderá ser utilizada para pagamento do dividendo obrigatório e, para efeito do inciso III do artigo 202, serão considerados como integrantes da reserva os lucros a realizar de cada exercício que forem os primeiros a serem realizados em dinheiro. (Incluído pela Lei nº 10.303/2001)”

A contabilidade considera, para a apuração dos lucros, os fatos financeiros e econômicos, de modo que são reconhecidos contabilmente os ganhos auferidos ainda que não realizados financeiramente. Assim, lucros a realizar são aqueles apurados pela companhia durante o exercício, mas que ainda não foram realizados em moeda. Para que a companhia possa pagar os dividendos obrigatórios aos acionistas, é necessário que o lucro a eles correspondente tenha sido realizado em dinheiro.

Este artigo tem por fim evitar que a companhia seja obrigada a pagar dividendo obrigatório em montante superior ao valor do lucro líquido do exercício realizado em moeda. Dessa forma, a reserva de lucros a realizar visa a impedir que a obrigatoriedade do pagamento, a título de dividendo obrigatório, de percentual do lucro do exercício possa criar problemas financeiros para a companhia, pois, como a Lei das S.A. adota o regime contábil de competência, nem sempre todo o lucro apurado será imediatamente materializado<sup>1,2</sup>.

---

1 De acordo com a Exposição de Motivos nº 196, de 24.06.1976, “a reserva de lucros a realizar é regulada no Projeto a fim de que o dividendo obrigatório possa ser fixado como porcentagem do lucro do exercício sem risco de criar problemas financeiros para a companhia”.

2 Sobre o regime de competência, ver os comentários ao art. 177 da Lei das S.A. A aplicação desse regime implica em que as receitas e os rendimentos ganhos

Ou seja, a companhia pode apurar lucro líquido do exercício e não ter disponibilidade financeira para distribuí-lo.

A Lei das S.A., nos incisos II e III do artigo 202, determina que o pagamento do dividendo obrigatório pode ser limitado ao montante do lucro líquido do exercício que tiver sido realizado, desde que a diferença seja registrada como reserva de lucros a realizar e que os lucros nela registrados, quando realizados, e se não tiverem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, sejam acrescidos ao primeiro dividendo declarado após a realização. Dessa forma, a utilização dessa reserva está vinculada à eventual compensação de prejuízos ou à sua distribuição entre os acionistas como dividendos.

A constituição dessa reserva é uma faculdade que a Lei das S.A. confere à companhia, que tem a opção de transferir para ela a parcela de seu lucro não realizado financeiramente ou computá-lo para o pagamento dos dividendos obrigatórios<sup>3</sup>. Assim, a criação da reserva de lucros a realizar é ato discricionário da assembleia geral<sup>4</sup>. As companhias que possuem recursos para pagar os dividendos podem optar por não constituir essa reserva.

---

durante o exercício social sejam computados apenas no resultado final, independentemente de sua realização em moeda. De acordo com o § 1º do art. 187 da Lei das S.A., na determinação do resultado do exercício serão computados: (i) as receitas e os rendimentos ganhos no período, independentemente de sua realização em moeda; e (ii) os custos, despesas, encargos e perdas, pagos ou incorridos, correspondentes a essas receitas e rendimentos.

3 Nesse sentido, a CVM, por meio do Anexo 9-1-II da Instrução CVM nº 481/2009, determinou que, havendo destinação do resultado para a reserva de lucros a realizar, a companhia deve: "a. Informar o montante destinado à reserva de lucros a realizar; b. Informar a natureza dos lucros não-realizados que deram origem à reserva".

4 Nesse sentido, o Parecer PFE/CVM nº 019/2003: "A reserva de lucros a realizar, que não é uma reserva obrigatória, é prática contábil que visa ajustar a liquidez da companhia. Visa a não descapitalização da companhia em virtude do pagamento dos dividendos obrigatórios, não prevalecendo na ordem de destinação dos lucros sociais sobre os dividendos prioritários devidos aos acionistas preferencialistas".

A Lei nº 10.303/2001 alterou a redação deste artigo para restringir ainda mais a liberdade das companhias na constituição da reserva de lucros a realizar. Pelo sistema legal anterior, todo o lucro financeiramente não realizado, que ultrapassasse o total incluído na formação das demais reservas (artigos 193 a 196), poderia ser deduzido do lucro líquido do exercício para a apuração do lucro líquido ajustado, base de cálculo do dividendo mínimo obrigatório<sup>5</sup>.

Após as alterações introduzidas pela Lei nº 10.303/2001, este artigo passou a determinar que somente podem ser destinados à reserva de lucros a realizar os valores correspondentes ao montante do dividendo obrigatório que excederem a parcela do lucro líquido realizado do exercício. Ou seja, deve-se apurar, em primeiro lugar, o valor do dividendo mínimo obrigatório, sem que de sua base de cálculo seja previamente deduzido o montante dos lucros não realizados financeiramente. Apenas se o valor do dividendo obrigatório for superior à parcela realizada dos lucros, isto é, à parcela que a companhia efetivamente dispõe financeiramente, é que poderá ser constituída a reserva de lucros a realizar.

Nessa situação, a companhia, efetivamente, não teria como pagar o valor do dividendo obrigatório, visto que ele é superior aos lucros financeiramente percebidos, justificando-se, dessa forma, a constituição da reserva de lucros a realizar<sup>6</sup>.

A Lei das S.A., no artigo 203, determina que a criação da reserva de lucros a realizar não pode prejudicar o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade, inclusive os atrasados, se cumulativos.

De acordo com o § 1º, a reserva de lucros a realizar compreende: (i) o resultado líquido positivo da equivalência patrimonial obtido pela companhia em virtude de sua participação em controladas e

---

5 Sobre o lucro líquido ajustado, ver os comentários ao art. 202 da Lei das S.A.

6 MODESTO CARVALHOSA e NELSON EIZIRIK. *A Nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 358.

coligadas sobre cuja administração tenha influência significativa<sup>7</sup>; e (ii) o lucro, rendimento ou ganho líquido em operações ou contabilização de ativo e passivo pelo valor de mercado, cujo prazo de realização financeira ocorra após o término do exercício social seguinte. Assim, somente os valores correspondentes a tais elementos é que podem ser legitimamente destinados à reserva de lucros a realizar<sup>8-9</sup>. Essa reserva, por ter sua constituição vinculada aos valores taxativamente previstos no § 1º, não submete a distribuição dos lucros a qualquer poder discricionário, seja da administração da companhia, seja da assembleia geral<sup>10</sup>.

Nos termos do § 2º, os valores constantes da reserva de lucros a realizar somente poderão ser utilizados no pagamento do dividendo obrigatório. Dessa forma, tais valores deverão acrescer ao primeiro dividendo declarado após a realização financeira da reserva, salvo na hipótese de já terem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes (artigo 202, inciso III)<sup>11</sup>.

7 Ver os comentários aos arts. 243, 247 e 248 da Lei das S.A.

8 Sobre as avaliações a valor de mercado e os lançamentos à conta de resultado ou Ajustes de Avaliação Patrimonial, ver os comentários aos arts. 182, 183 e 184 da Lei das S.A.

9 De acordo com SÉRGIO IUDÍCIBUS, ELISEU MARTINS, ERNESTO RUBENS GELBCKE e ARIIVALDO DOS SANTOS. *Manual de Contabilidade Societária Aplicável a Todas as Sociedades – De acordo com as Normas Internacionais e do CPC*. São Paulo: Atlas, 2010, p. 355: “Quando o lucro a realizar é decorrente da receita da equivalência patrimonial, sua realização se dará quando a companhia receber dividendos desses investimentos ou, então, quando aliená-los ou baixá-los, o que ocorrer primeiro. Já nos casos de lucro, rendimento ou ganho líquidos provenientes da avaliação de ativos e passivos a valor de mercado, a realização ocorrerá à medida que tais ativos e passivos forem realizados, ou transferidos para o ativo circulante”.

10 Ver o Parecer CVM/SJU nº 055/1981.

11 Sobre esse assunto, BRUNO ROBERT. *Dividendo Mínimo Obrigatório nas S/A – Apuração, Declaração e Pagamento*. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 102, observa que: “Mas por que o inciso III do art. 202 prevê a possibilidade de absorção de prejuízos de exercícios futuros pelos lucros registrados na reserva de lucros a realizar? Aparentemente, porque a lei entende que a absorção de prejuízos é um evento distinto dos demais eventos que envolvem a destinação dos valores registrados nas reservas contábeis. (...) A absorção de prejuízos incide sobre todas as reservas

A reversão da reserva de lucros a realizar somente torna-se obrigatória quando valores em dinheiro efetivamente ingressarem na companhia. Por essa razão, a Lei das S.A. não determina o momento em que essa reserva tem que ser revertida, o que deve ser verificado caso a caso. Assim, a Lei das S.A. também não subordina a reserva de lucros a realizar a um limite máximo, como ocorre, por exemplo, na constituição da reserva legal e das reservas estatutárias, cujo saldo não pode ultrapassar o capital social (artigo 199).

A constituição da reserva de lucros a realizar, bem como a sua realização, deve ser objeto de nota explicativa às demonstrações contábeis, com esclarecimentos sobre os parâmetros utilizados pela companhia em função da natureza dos itens componentes dos lucros a realizar<sup>12</sup>.

#### LIMITE DA CONSTITUIÇÃO DE RESERVAS E RETENÇÃO DE LUCROS

**“Art. 198. A destinação dos lucros para constituição das reservas de que trata o artigo 194 e a retenção nos termos do artigo 196 não poderão ser aprovadas, em cada exercício, em prejuízo da distribuição do dividendo obrigatório (artigo 202).”**

O direito de participar dos lucros e, portanto, o de receber os dividendos, constitui um dos direitos essenciais dos acionistas

*da sociedade, mesmo a reserva de capital, observada determinada hierarquia. É um evento de categoria superior, cuja ocorrência não está incluída no espectro de poderes dos administradores e dos acionistas, e que não depende, portanto, da decisão desses. Assim, quando o § 2º do art. 197 proíbe a utilização da reserva de lucros a realizar para outros fins que não o pagamento do dividendo mínimo obrigatório, quer ele dizer que os administradores ou a maioria dos acionistas não podem dispor desses valores discricionariamente. Não podem ‘decidir’ destiná-los para outro fim. A absorção dos prejuízos, por ser acontecimento de categoria diferente, não precisa ser reiterada ou ressalvada em um dispositivo que trata apenas das destinações submetidas à discricionariade dos administradores e acionistas”.*

12 Nota Explicativa à Instrução CVM nº 59/1986.

(artigo 109, inciso I). Os direitos essenciais funcionam como limite ao poder majoritário, uma vez que os acionistas deles não podem ser privados por deliberação da assembleia geral ou por dispositivo estatutário. Tais direitos integram as bases essenciais do contrato de sociedade, que não podem ser alteradas por deliberação da assembleia, posto que delas decorre o “estado de acionista”.

Ao assegurar aos acionistas certos direitos essenciais, a Lei das S.A. visou a garantir a estabilização nas relações de poder internas à companhia; o poder do controlador não é exercido ilimitadamente e os minoritários podem zelar por seus interesses sem prejudicar o desenvolvimento regular do empreendimento.

O exercício do direito aos dividendos depende da existência de lucros, que constitui pressuposto necessário à sua distribuição. Embora o resultado positivo da companhia, constituído pelo ganho financeiro nela ingressado em razão de suas atividades, seja denominado genericamente “lucro”, o direito do acionista refere-se à distribuição do lucro líquido do exercício (artigo 191), aquele que remanesce depois da dedução do imposto de renda e de todas as modalidades de participação no lucro a que tenham direito os debenturistas, empregados, administradores e titulares de partes beneficiárias (artigos 189, 190 e 201).

Caso a situação financeira da companhia não permita a distribuição de dividendos em razão de prejuízos acumulados ou apurados no exercício social, não obstante o acionista não possa exercer, naquele período, o seu direito de participar nos lucros, o mesmo permanece inalterado, por força de disposição expressa da Lei das S.A. (artigo 202, § 5º). Assim, se não houver lucro a ser distribuído aos acionistas, o direito ao dividendo permanece íntegro, tornando-se exigível quando houver “lucro”, inclusive em relação aos períodos em que se manteve suspenso.

Uma vez levantado e aprovado o balanço e verificada a existência de lucro líquido apurado na forma da Lei das S.A., o acionista, que já detinha o direito potencial de receber os lucros, adquire, a

partir desse momento, o direito ao seu exercício. Trata-se de um direito subjetivo do acionista, correspondente à obrigação da companhia de perseguir um fim lucrativo.

Por essa razão, este artigo determina que a destinação dos lucros para a constituição de reservas estatutárias (artigo 194) e a retenção de lucros (artigo 196) não pode ser aprovada, em cada exercício, em prejuízo do dividendo obrigatório de que trata o artigo 202. As reservas estatutárias e a retenção de lucros são os 2 (dois) instrumentos de que as companhias dispõem para reter uma parcela maior dos lucros, uma vez que a reserva legal tem limite determinado pelo artigo 193 e as demais reservas somente podem ser constituídas para finalidades específicas e expressamente previstas na Lei das S.A.

Nesse sentido, o artigo 199 estabelece que o saldo das reservas de lucros, exceto as para contingências, de incentivos fiscais e de lucros a realizar, não pode ultrapassar o capital social. Atingido esse limite, a assembleia geral deliberará sobre a aplicação do excesso na integralização ou aumento de capital ou na distribuição de dividendos. O § 6º do artigo 202 determina que os lucros não destinados nos termos dos artigos 193 a 197 devem ser distribuídos como dividendos.

#### LIMITE DO SALDO DAS RESERVAS DE LUCRO

**“Art. 199. O saldo das reservas de lucros, exceto as para contingências, de incentivos fiscais e de lucros a realizar, não poderá ultrapassar o capital social. Atingido esse limite, a assembleia deliberará sobre aplicação do excesso na integralização ou no aumento do capital social ou na distribuição de dividendos. (Redação dada pela Lei nº 11.638/2007)”**

Em complemento ao artigo 198, este artigo estabelece que o saldo das reservas de lucros – exceto as para contingências, de in-

centivos fiscais e de lucros a realizar – não pode ultrapassar o valor do capital social. Assim, a finalidade dessa norma é evitar a acumulação excessiva e desnecessária de reservas de lucros e, conseqüentemente, resguardar o direito essencial dos acionistas de participar dos lucros sociais (artigo 109, inciso I).

As reservas para contingências, reguladas no artigo 195, são revertidas quando cessam as causas que determinaram a sua constituição.

As doações e subvenções para investimento, nos termos do artigo 195-A, passaram a ser registradas no resultado do exercício, não mais como reserva de capital. Como a distribuição de lucros pode implicar a perda desses incentivos, a companhia tem a faculdade, nessa hipótese, de destinar, mediante deliberação da assembleia geral, a parcela do lucro líquido que contenha esse benefício à reserva de incentivos fiscais, que é classificada como uma reserva de lucros. Não havendo risco para as atividades da companhia, não estando condicionados ao cumprimento de determinada obrigação e não afetando a sua solvabilidade, nada impede a distribuição como dividendo de valores relativos a doações e subvenções para investimentos provenientes do Governo.

No mesmo sentido, as parcelas integrantes da reserva de lucros a realizar, prevista no artigo 197, são revertidas na medida em que valores em dinheiro efetivamente ingressarem na companhia. Por essa razão, não estão incluídas no limite do saldo das reservas de lucros de que trata este artigo.

A retenção de lucros de que trata o artigo 196 também não está sujeita ao limite previsto neste artigo, ou seja, não há necessidade de ser observado o valor do capital social, tendo em vista que a finalidade de sua retenção é a execução de projeto previsto em orçamento de capital.

Este artigo determina, ainda, que, atingido o limite do capital social, a assembleia geral deve deliberar sobre a aplicação do excesso

na integralização do capital, no seu aumento ou na distribuição de dividendos. Assim, a companhia não pode reter lucros na forma de reservas quando o seu montante ultrapassar o valor do capital social.

A Lei nº 11.638/2007 alterou a redação deste artigo apenas para excluir a reserva de incentivos fiscais do cálculo do excesso das reservas em relação ao capital, o que em nada inovou, uma vez que no regime legal anterior o valor das doações e subvenções governamentais era registrado como reserva de capital.

#### RESERVA DE CAPITAL

**“Art. 200. As reservas de capital somente poderão ser utilizadas para:**

**I – absorção de prejuízos que ultrapassarem os lucros acumulados e as reservas de lucros (artigo 189, parágrafo único);**

**II – resgate, reembolso ou compra de ações;**

**III – resgate de partes beneficiárias;**

**IV – incorporação ao capital social;**

**V – pagamento de dividendo a ações preferenciais, quando essa vantagem lhes for assegurada (artigo 17, § 5º).**

**Parágrafo único. A reserva constituída com o produto da venda de partes beneficiárias poderá ser destinada ao resgate desses títulos.”**

As reservas são formadas por recursos destinados a uma finalidade específica, estabelecida em lei ou no estatuto social. A Lei das S.A. regula 2 (duas) espécies de reservas: (i) reservas de lucros; e (ii) reservas de capital<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> A Lei nº 11.638/2007 extinguiu as reservas de reavaliação e criou a conta de “Ajustes de Avaliação Patrimonial”. Assim, a partir do início de 2008, foi

As reservas de lucros são originadas do lucro líquido auferido pela companhia que, por determinação legal ou estatutária, ou, ainda, por deliberação da assembleia geral, não foi distribuído aos acionistas, ficando retido no seu patrimônio para atender a uma finalidade específica. Essas reservas são formadas por fundos cuja destinação natural é a distribuição aos acionistas, a qual deverá ser efetivada tão logo desapareça a finalidade que motivou a sua constituição. No entanto, é vedada a destinação das reservas de lucros aos acionistas em circunstâncias excepcionais, caso haja regra legal expressa nesse sentido, como é o caso da reserva legal, ou caso a companhia apresente prejuízos acumulados de exercícios anteriores, hipótese em que as reservas de lucros deverão, primeiramente, absorver os prejuízos acumulados; somente após, o saldo remanescente poderá ser distribuído aos acionistas (artigo 193).

A Lei das S.A. prevê 7 (sete) diferentes tipos de reservas de lucros, a saber: (i) reserva legal (artigo 193); (ii) reservas estatutárias (artigo 194); (iii) reserva para contingências (artigo 195); (iv) reserva de incentivos fiscais (artigo 195-A); (v) reserva de lucros a realizar (artigo 197); (vi) retenção de lucros (artigo 196); e (vii) reserva especial para dividendo obrigatório não distribuído (artigo 202, § 5º). A primeira é de constituição obrigatória e as demais de caráter facultativo, pois a sua criação depende de previsão estatutária (reserva estatutária) ou de deliberação da assembleia geral (reservas para contingências, reserva de incentivos fiscais, retenção de lucros, reserva de lucros a realizar e reserva especial).

---

proibida a realização de novas reavaliações. No entanto, não houve exigência no sentido de que as reservas de reavaliação já existentes fossem revertidas. O CPC 13 - "Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07", aprovado pela Deliberação CVM nº 565/2008, prevê 2 (duas) alternativas para o tratamento das reservas de reavaliação: (i) devem ser integralmente estornadas (revertidas); ou (ii) deverão ser mantidas até o fim de suas realizações. Portanto, tais reservas poderão ser encontradas por mais alguns anos nos Balanços Patrimoniais e nas Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido das companhias.

## 1. UTILIZAÇÃO

As reservas de capital, em regra, não podem ser utilizadas para o pagamento de dividendos, visto que se originam de recursos recebidos pela companhia que não transitam por sua conta de resultados, nos termos do § 1º do artigo 182, que enumera os valores classificados como reserva de capital. Assim, elas não são constituídas com lucros auferidos pela companhia, mas com contribuições de acionistas ou de terceiros para o patrimônio líquido da sociedade, a saber: (i) ágio na emissão de ações, que é a contribuição do subscritor que ultrapassa o valor nominal das ações (artigo 13, § 2º), ou, no caso de ações sem valor nominal, a parte do preço de emissão que ultrapassa a importância destinada à formação do capital social (artigo 14); e (ii) o produto da alienação de partes beneficiárias e de bônus de subscrição<sup>2,3</sup>. Os valores destinados à formação dessa reserva visam a reforçar o capital da companhia.

A Lei das S.A. previa originalmente que, além do ágio e do produto da alienação de partes beneficiárias e de bônus de subscrição, também integravam as reservas de capital o prêmio recebido na emissão de debêntures e as doações e subvenções para investimento. A Lei nº 11.638/2007 revogou as alíneas "c" e "d" do § 1º do artigo 182, sob o fundamento de que "*as reservas de capital devem refletir, essencialmente, as contribuições feitas pelos acionistas que estejam diretamente relacionadas à formação ou ao incremento do capital social*"<sup>4</sup>.

---

2 Ver os comentários ao art. 182 da Lei das S.A.

3 A CVM, no Parecer CVM/SJU nº 028/1981, ao tratar da reserva de capital, manifestou-se no sentido de que: "*É, portanto, capital gerado fora do giro da sociedade anônima e não obtido no exercício das atividades que lhe são próprias. É capital investido na companhia e, nunca, resultado de investimento anterior. Esta a razão pela qual a lei discrimina, taxativamente, o que pode ser levado a reserva de capital, a fim de seguir-lhe o regime adequado, principalmente no que toca à utilização prevista no artigo 200 da Lei nº 6.404/76*".

4 Nota Explicativa à Instrução CVM nº 469/2008. Consta do art. 3º da Instrução CVM nº 469/2008, que: "*Art. 3º. Os prêmios recebidos na emissão de debêntures e as doações e subvenções, decorrentes de operações e eventos ocorridos a partir da*

As reservas de capital somente podem ser distribuídas aos sócios em caráter excepcional, na hipótese de os demais fundos legalmente previstos (lucros do exercício e reservas de lucros) não serem suficientes para cobrir o valor do dividendo devido às ações preferenciais com prioridade na distribuição de dividendos cumulativos (§ 6º do artigo 17). De acordo com o artigo 201, ressalvada a hipótese do § 6º do artigo 17, a companhia somente pode pagar dividendo à conta de lucro líquido do exercício e de reservas de lucros<sup>5</sup>.

As reservas de capital somente podem ser utilizadas para: (i) absorção de prejuízos que ultrapassem os lucros acumulados e as reservas de lucros; (ii) resgate, reembolso ou compra de ações; (iii) resgate de partes beneficiárias; e (iv) incorporação ao capital social<sup>6</sup>.

---

*vigência da Lei nº 11.638, de 2007, serão transitariamente registrados em contas específicas de resultado de exercícios futuros, com divulgação do fato e dos valores envolvidos, em nota explicativa, até que a CVM edite norma específica sobre a matéria. Parágrafo único. Os saldos das reservas de capital referentes a prêmios recebidos na emissão de debêntures e doações e subvenções para investimento, existentes no início do exercício social de 2008, poderão ser mantidos nessas respectivas contas até a sua total utilização, na forma prevista na lei”.*

5 Ver os comentários aos arts. 189 e 193 da Lei das S.A.

6 Consta do art. 5º da Instrução CVM nº 469/2008, com as alterações introduzidas pela Instrução CVM nº 480/2009, que: “No encerramento do exercício social, a conta de lucros e prejuízos acumulados não deverá apresentar saldo positivo. Parágrafo único. Eventual saldo positivo remanescente na conta de lucros e prejuízos acumulados deverá ser destinado para reserva de lucros, nos termos dos art. 194 a 197 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, ou distribuído como dividendo.” A Nota Explicativa à Instrução CVM nº 469/2008, no item 4, observa que: “4. Lucros Acumulados – Embora a redação original da Lei nº 6.404, de 1976, já tenha determinado a destinação de todo o resultado do exercício, a redação anterior, ao prever a existência de saldo final na conta de lucros acumulados, suscitou dúvidas e até a possibilidade de retenções indiscriminadas e não devidamente justificadas. Tendo em vista que todo o lucro líquido do exercício deve ser destinado, de acordo com os fundamentos contidos nos art. 194 a 197, a redação atual da Lei nº 6.404, de 1976, eliminou a possibilidade de existência de saldo de lucros acumulados no encerramento do exercício social. Evidentemente, não foram eliminadas a conta de lucros acumulados e a demonstração da sua movimentação, que deverão ser apresentados de forma isolada ou, no caso das companhias abertas, como parte da demonstração das mutações de patrimônio líquido. Essa conta, entretanto, possui natureza absolutamente transitória, e será utilizada para servir de contrapartida às reversões das reservas de lucros e às destinações do lucro”. Ver os comentários ao art. 178 da Lei das S.A.

Essas reservas, ao contrário de algumas reservas de lucros, não têm limite de saldo, podendo atingir qualquer montante, tendo em vista que não se destinam à distribuição aos acionistas.

A Lei das S.A. determina que uma parte do resultado do exercício deve ser objeto de deduções: provisão para imposto de renda, prejuízos acumulados e demais participações, conforme os artigos 190 e 191. O saldo remanescente é destinado à constituição de reservas nos termos dos artigos 193 e seguintes: reserva legal, reservas estatutárias, reservas para contingências, reserva de incentivos fiscais, retenção de lucros e reserva de lucros a realizar, bem como à distribuição de dividendos, de acordo com o disposto nos artigos 201 a 205. A Lei das S.A. determina, também, que a assembleia geral pode deliberar a redução do capital social se houver perda, até o montante dos prejuízos acumulados (artigo 173, *caput*). O parágrafo único do artigo 189, ao estabelecer uma ordem para a absorção de eventual prejuízo acumulado, impede que a assembleia geral delibere a redução do capital enquanto esses prejuízos não forem absorvidos pelas reservas de lucros, pela reserva legal e, ainda, pelas reservas de capital.

O artigo 44 refere-se genericamente à aplicação de lucros ou de reservas no resgate de ações, possibilitando a utilização dos lucros do exercício, bem como das reservas estatutárias de lucros, criadas com essa finalidade (artigo 194), e das reservas de capital, nos termos do inciso II. A reserva legal não pode ser utilizada, pois tem por fim assegurar a integridade do capital social e só pode ser aplicada para compensar prejuízos ou aumentar o capital (artigo 193, § 2º).

A reserva de capital formada pela destinação de parte do preço de ações preferenciais resgatáveis não está obrigatoriamente vinculada ao pagamento do resgate devido aos titulares dessas ações, podendo ser utilizada para qualquer das finalidades previstas neste artigo, inclusive para a aquisição de ações de emissão da própria companhia. Nada obriga a companhia, ao emitir ações preferenciais resgatáveis, a imediatamente formar, com os recursos aportados

pelos subscritores de tais ações, uma reserva de capital específica para permitir o seu resgate. Com efeito, o montante correspondente ao preço de emissão de ações preferenciais resgatáveis, como ocorre com qualquer outra espécie ou classe de ações, destina-se, em regra, ao aumento do capital social, sendo a alocação de parte do preço de emissão para a criação da reserva de capital uma mera faculdade da companhia emissora.

Logo, se a companhia não está sequer obrigada a constituir a reserva de capital, é evidente que, nas hipóteses em que optar por fazê-lo, ela não estará vinculada a somente utilizá-la para o resgate das ações emitidas, podendo empregá-la em qualquer das finalidades expressamente autorizadas neste artigo.

A ação preferencial resgatável confere ao seu titular o direito a um crédito eventual, de exigir a recompra das ações de sua propriedade nas hipóteses em que a companhia tenha, na data previamente estabelecida para o resgate, lucros e reservas disponíveis para tanto<sup>7</sup>.

Com relação ao reembolso, os fundos que a companhia pode utilizar para efetuar o pagamento do seu valor, bem como as consequências de sua utilização, estão previstos nos §§ 5º e 6º do artigo 45. A Lei das S.A. permite que o valor de reembolso seja pago com recursos originários dos lucros acumulados ou das reservas possuídas pela companhia. Entre as reservas, podem ser utilizadas tanto a de capital (inciso II), quanto as de lucro, com exceção da reserva legal (artigo 193) e da reserva especial de dividendo obrigatório não distribuído (artigo 202, § 5º).

7 Nesse sentido, a CVM, em Parecer elaborado por sua Superintendência Jurídica sobre resgate de ações intitulado "Atuação Reguladora da CVM", publicado na *Revista da CVM*. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, v. 1, nº 3, setembro-dezembro, 1983, p. 20, observa que: "É interessante notar, entretanto, que o fato de a companhia emitir ações que podem ser resgatadas, a critério do acionista, em determinada data, não assegura senão um direito de crédito eventual e sujeito à existência de reservas ou lucros por ocasião da data estabelecida para o resgate".

Caso o pagamento ao acionista dissidente seja feito com base em recursos provenientes de lucros ou reservas, as ações reembolsadas serão mantidas em tesouraria e, conseqüentemente, poderão ser posteriormente alienadas, observadas as regras estabelecidas pela Lei das S.A. neste artigo, e pela Comissão de Valores Mobiliários<sup>8-9</sup>.

A Comissão de Valores Mobiliários, no que se refere às contas patrimoniais originadoras dos recursos para os programas de recompra de ações, considera como disponíveis todas as contas de reservas de lucros e de capital da companhia, exceto as seguintes: (i) reserva legal; (ii) reserva de lucros a realizar; (iii) reserva de reavaliação<sup>10</sup>; e (iv) reserva especial de dividendos obrigatórios não distribuídos<sup>11,12</sup>.

De acordo com o artigo 48, caso seja conferido às partes beneficiárias direito a resgate, a companhia deve criar reserva especial para esse fim, que será formada com o mesmo percentual de par-

8 Ver a Instrução CVM nº 10/1980, com as alterações introduzidas pelas Instruções CVM nºs 268/1997 e 390/2003.

9 Sobre reembolso, ver os comentários ao art. 45 da Lei das S.A.

10 Embora a Lei nº 11.638/2007, que extinguiu as reservas de reavaliação e criou a conta de "Ajustes de Avaliação Patrimonial", tenha proibido a realização de novas reavaliações, não houve exigência no sentido de que as reservas já existentes fossem revertidas.

11 Art. 7º da Instrução CVM nº 10/1980, com as alterações introduzidas pelas Instruções CVM nºs 268/1997 e 390/2003. Mediante o Ofício-Circular CVM/SEP nº 002/2015, que dispõe sobre orientações gerais e os procedimentos a serem observados pelas companhias abertas, estrangeiras e incentivadas, a CVM manifestou-se no sentido de que "quanto à utilização dos saldos da conta de reservas e lucro de exercício em andamento como lastro às transações de aquisição de ações de emissão própria, apurados através de informações financeiras intermediárias, lembra-se que o Colegiado da CVM, na reunião realizada em 25.11.2008 (Processo CVM nº RJ 2008/2535), entendeu procedente seu emprego, ao amparo da Lei nº 6.404/76". Para tanto, a CVM estabeleceu uma série de regras que deverão ser observadas pela administração da companhia, com o fim de assegurar que as operações de recompra efetivadas ao longo de 1 (um) exercício social e o pagamento dos dividendos obrigatórios, fixos ou mínimos, ao termo do mesmo, não ultrapassem o saldo de lucros ou reservas.

12 Ver os comentários ao art. 30 da Lei das S.A.

ticipação dos lucros de, no máximo, 10% (dez por cento). A Lei das S.A. prevê, também, no parágrafo único deste artigo, que a reserva constituída com o produto da venda de partes beneficiárias poderá ser destinada ao resgate desses títulos<sup>13</sup>. Quando efetuado o resgate de partes beneficiárias, deverá ser providenciado o cancelamento dos certificados, se houver, bem como dos registros constantes nos livros próprios da companhia (artigo 50, § 1º) ou junto à instituição depositária (artigo 50, § 2º)<sup>14</sup>. A Lei nº 10.303/2001 alterou o parágrafo único do artigo 47 vedando às companhias abertas a emissão de partes beneficiárias.

## 2. INCORPORAÇÃO AO CAPITAL

As reservas de capital também podem ser utilizadas para incorporação ao capital social. As reservas, uma vez constituídas pela companhia, representam fundos próprios, valores que lhe pertencem; consistem, assim, em “quase capital”, ou “capital potencial”, na medida em que, inexistindo prejuízos que as absorvam, sua destinação natural é a incorporação ao capital social.

A transformação das reservas, enquanto “quase capital”, em capital social, é juridicamente instrumentalizada pela técnica do aumento de capital, que permite a absorção das reservas. A utilidade básica

13 SÉRGIO IUDÍCIBUS, ELISEU MARTINS, ERNESTO RUBENS GELBCKE e ARIO-VALDO DOS SANTOS. *Manual de Contabilidade Societária Aplicável a Todas as Sociedades – De Acordo com as Normas Internacionais e do CPC*. São Paulo: Atlas, 2010, p. 348, observam que: “Atenção especial precisa ser dada às ‘reservas’ de resgate de partes beneficiárias. Elas constam dessa forma na Lei como reservas, mas esse é um erro técnico. Afinal, se há a obrigação de resgate desses valores mobiliários, a obrigação deve estar registrada no seu devido lugar: Passivo, e não Patrimônio Líquido. Assim, apesar da expressa colocação legal, o correto, contabilmente, é a classificação desses valores destinados ao resgate de partes beneficiárias como Provisão no Passivo, Circulante ou Não Circulante conforme a circunstância”.

14 Ver os comentários ao art. 49 da Lei das S.A.

de tal operação reside em proporcionar uma melhor adequação do capital ao patrimônio social<sup>15</sup>.

A capitalização não constitui uma operação dupla, na qual inicialmente distribui-se a cada acionista a sua parte nas reservas e depois, numa segunda etapa, o acionista subscreve as novas ações<sup>16</sup>. Trata-se de uma única e incindível operação, um procedimento contábil imposto mediante deliberação do órgão competente, uma vez que em nenhum momento as reservas saem do patrimônio da companhia<sup>17</sup>.

15 J. M. BERMOND DE VAULX. *Les Droits Latents des Actionnaires sur les Reserves Dans les Sociétés Anonymes*. Paris: Sirey, 1965, p. 10; SABINE DANA-DÉMARET. *Le Capital Social*. Paris: Litec, 1989, p. 235; TULLIO ASCARELLI. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. 2ª edição, São Paulo: Saraiva, 1969, p. 408.

16 Sobre a inexistência de titularidade das reservas por parte dos acionistas, LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES. *Estudos e Pareceres sobre Sociedades Anônimas*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989, p. 173, observa que: “9. *Constituídas as reservas através desse procedimento complexo, que se aperfeiçoa com a aprovação por Assembleia, é inegável que os acionistas não dispõem de qualquer titularidade sobre as reservas, às quais a sociedade, de resto, já deu destinação especial. (...) Mesmo em se tratando de reservas facultativas e não legais, suscetíveis de utilização distinta da finalidade para que foram criadas, como distribuição entre acionistas, por deliberação ulterior dos órgãos que a instituíram, inexistente, antes dessa medida, qualquer titularidade por parte dos acionistas, que pudesse implicar disponibilidade, em favor destes, dos valores respectivos*. 10. *Apesar de as reservas, uma vez constituídas em assembleia, ficarem em poder exclusivo da sociedade, que as aplicará de acordo com sua destinação, por certo os acionistas são, em última instância, beneficiários das mesmas. Daí Bermond de Vaulx falar em droits latents dos acionistas sobre as reservas, isto é, direitos que se exteriorizam ou se instrumentalizam, por reflexo, em outras faculdades, tais como: a) direito a distribuição de ações novas, na proporção do número de ações que possuem ou a alteração do valor nominal das ações, em decorrência do aumento do capital social mediante capitalização de reservas (art. 169); b) direito de preferência para subscrição do aumento de capital, na proporção das ações que possuem (art. 171); c) direito a que o preço de emissão das ações nos aumentos mediante subscrição seja compatível com o valor econômico da ação (de troca, de patrimônio líquido ou de rentabilidade), e não pelo valor nominal (art. 170, § 1º)”.*

17 Após longos debates doutrinários, no Direito Comparado, esta é a posição hoje consolidada. Ver, a propósito, JOSÉ MARIA GARCÍA-MORENO GONZALO. *El Aumento de Capital con Cargo a Reservas en Sociedades Anónimas*. Pamplona: Editorial Aranzadi, 1995, p. 201 e seguintes; BARTOLOMEO QUATRARO e SALVATORE D'AMORA. *Le Operazioni sul Capitale – Aumenti e Riduzioni del Capitale Sociale, Prestiti Obbligazionari, Azioni Proprie*. Milão: Giuffrè, 1994, p. 205 e seguintes.

Todas as reservas, e não somente as de capital, podem ser incorporadas ao capital social, à exceção da reserva de lucros a realizar (artigo 197), que diz respeito a dividendos futuros, da reserva para contingências (artigo 195), que se destina a compensar, em exercício futuro, a redução de lucros decorrente de perda provável<sup>18</sup> e da reserva especial de dividendos, que tem por fim registrar os dividendos não distribuídos em função da situação financeira da companhia e que, se não forem absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, serão pagos aos acionistas assim que o permitir a situação da companhia (artigo 202, § 5º). Basta a deliberação da assembleia geral, ou do conselho de administração, se a sociedade for de capital autorizado e o estatuto outorgar-lhe tal competência, para que a operação se concretize, independentemente da manifestação individual dos acionistas<sup>19</sup>.

### SEÇÃO III

#### DIVIDENDOS

##### ORIGEM

**“Art. 201. A companhia somente pode pagar dividendos à conta de lucro líquido do exercício, de lucros acumulados e de reserva de lucros; e à conta de reserva de capital, no caso das ações preferenciais de que trata o § 5º do artigo 17.**

**§ 1º A distribuição de dividendos com inobservância do disposto neste artigo implica responsabilidade solidária dos administradores e fiscais, que deverão repor à caixa social a importância distribuída, sem prejuízo da ação penal que no caso couber.**

**§ 2º Os acionistas não são obrigados a restituir os dividendos que em boa fé tenham recebido. Presume-se a**

<sup>18</sup> Ver os comentários aos arts. 195 e 197 da Lei das S.A.

<sup>19</sup> Ver os comentários ao art. 169 da Lei das S.A.

**má fé quando os dividendos forem distribuídos sem o levantamento do balanço ou em desacordo com os resultados deste”.**

A finalidade lucrativa é da essência do funcionamento das sociedades em geral, constituindo um de seus elementos caracterizadores. Nesse sentido, o Código Civil, em seu artigo 981, estabelece que *“celebram contrato de sociedade as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados”*. Assim, toda sociedade tem como objetivo primordial, inerente à atividade econômica por ela exercida, a obtenção de lucros, a fim de distribuí-los periodicamente entre seus sócios.

Esse preceito fundamenta-se no princípio da distribuição obrigatória de dividendos. De fato, uma das principais preocupações dos elaboradores da Lei das S.A. foi a de assegurar aos acionistas o recebimento de uma parcela dos lucros sociais, sob a forma de dividendo obrigatório (artigo 202), sempre que a situação financeira da sociedade o permitir.

Embora a finalidade lucrativa seja da essência da sociedade anônima, a distribuição de lucros aos acionistas não pode ser feita de forma indiscriminada, sob pena de prejudicar terceiros. A fim de temperar o caráter fundamental da transferência dos lucros sociais para os acionistas, a Lei das S.A. consagrou o princípio da intangibilidade do capital social, que impede que os dividendos sejam pagos em prejuízo dos credores<sup>1,2</sup> (p. 528).

Na sociedade anônima, o capital social inscrito no estatuto constitui, tradicionalmente, a garantia dos credores, representando o montante de patrimônio que os acionistas são obrigados a reter na companhia, com o objetivo de assegurar o pagamento das dívidas

<sup>1</sup> Ver os comentários ao art. 189 da Lei das S.A.

sociais. Nesse sentido, a Lei das S.A. adotou normas rígidas para garantir a integridade do capital, evitando que sejam aprovadas distribuições de dividendos fictícios, isto é, que não resultem de lucros efetivamente auferidos nas atividades da empresa, ou com base em simples expectativa de lucros futuros ou em seu prejuízo.

Em decorrência do princípio da intangibilidade do capital social, a companhia não pode pagar dividendos enquanto apresentar prejuízos acumulados de exercícios anteriores. Nessa hipótese, os lucros auferidos pela sociedade, ao invés de serem distribuídos aos acionistas, deverão ser utilizados para absorver os prejuízos. Assim, o artigo 189 estabelece que do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados e a provisão para o imposto de renda. Além disso, também com o fim de assegurar a integridade do capital social, a Lei das S.A. enuncia taxativamente no *caput* deste artigo os únicos valores que podem servir de suporte ao pagamento de dividendos, quais sejam: lucros líquidos do exercício, reservas de lucros e, excepcionalmente, reserva de capital, no caso das ações preferenciais de que trata o artigo 17, § 6º<sup>3-4</sup>.

As reservas são formadas por recursos destinados a uma finalidade específica<sup>5-6</sup> (p. 529). A Lei das S.A. regula 2 (duas) espécies de reservas: (i) de capital; e (ii) de lucro<sup>7</sup> (p. 529).

2 Consta da Exposição de Motivos nº 196, de 24.06.1976, que: “A proteção do direito dos acionistas minoritários de participar, através de dividendos, nos lucros da companhia, exige a definição de regime legal sobre formação de reservas, que limite a discricionariedade da maioria nas deliberações sobre a destinação dos lucros”.

3 NELSON EIZIRIK. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 288.

4 O *caput* do art. 201 faz referência às ações preferenciais de que trata o § 5º do art. 17 da Lei das S.A., mas o correto é o § 6º, tendo em vista as alterações introduzidas na Lei das S.A. pela Lei nº 10.303/2001.

5 Sobre esse assunto, LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES. **Direito do Acionista ao Dividendo**. São Paulo: Obelisco, 1969, p. 200, observa que: “Como se sabe, as reservas, ou fundos de reservas, são quotas do patrimônio, acrescidas ao valor nominal do capital social, destinadas a aumentar o potencial econômico das empresas, reforçando-lhes a solidez e a estabilidade. Criadas quer por exigências da lei, quer por força de disposição estatutária, constituem-se, via de regra, através de lucros líquidos

As reservas de capital originam-se de recursos recebidos pela companhia e que não transitam por sua conta de resultados, nos termos do § 1º do artigo 182. Somente podem ser distribuídas aos sócios em caráter excepcional, na hipótese de os demais fundos legalmente previstos (lucros do exercício e reservas de lucros) não bastarem para cobrir o valor do dividendo devido às ações preferenciais de que trata o § 6º do artigo 17. Além dessa finalidade, podem ser utilizadas para: (i) absorção de prejuízos que ultrapassem os lucros acumulados e as reservas de lucros<sup>8</sup>; (ii) resgate, reembolso ou compra de ações; (iii) resgate de partes beneficiárias; e (iv) incorporação ao capital social (artigo 200). Essas reservas, ao contrário de algumas reservas de lucros, não têm limite de saldo, podendo atingir qualquer montante, tendo em vista que não se destinam à distribuição aos acionistas.

As reservas de lucros são originadas do lucro líquido auferido pela companhia que, por determinação legal ou estatutária ou, ainda, por deliberação da assembleia geral, não foi distribuído aos

*apurados no exercício social, devendo ser postas em evidência no balanço patrimonial, como reforço do capital declarado e incremento do patrimônio líquido da sociedade”.*

6 Ver os comentários ao art. 193 da Lei das S.A.

7 A Lei nº 11.638/2007 extinguiu as reservas de reavaliação e criou a conta de “Ajustes de Avaliação Patrimonial”. Assim, a partir do início de 2008, foi proibida a realização de novas reavaliações. No entanto, não houve exigência no sentido de que as reservas de reavaliação já existentes fossem revertidas. O CPC 13 – “Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07”, aprovado pela Deliberação CVM nº 565/2008, prevê 2 (duas) alternativas para o tratamento das reservas de reavaliação: (i) devem ser integralmente estornadas (revertidas); ou (ii) deverão ser mantidas até o fim de suas realizações. Portanto, tais reservas poderão ser encontradas por mais alguns anos nos Balanços Patrimoniais e nas Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido das companhias.

8 A Lei nº 11.638/2007 deu nova redação ao art. 178, fazendo constar da alínea “d” do § 2º que o patrimônio líquido será composto, entre outras contas, pelas reservas de lucros, e não mais pela conta de “lucros acumulados”. A conta de lucros acumulados não foi extinta, mas, ao final do exercício social, não deve apresentar qualquer saldo, pois essa conta passou a ter natureza transitória e deve ser utilizada para a transferência do lucro apurado no período. A propósito, a Lei nº 10.303/2001 acrescentou o § 6º ao art. 202 da Lei das S.A., determinando a distribuição como dividendos dos lucros não destinados nos termos dos arts. 193 a 197.

acionistas, ficando retido no patrimônio da sociedade para atender a uma finalidade específica. Essas reservas são formadas por fundos cuja destinação natural é a distribuição aos sócios, a qual deverá ser efetivada tão logo desapareça a finalidade que motivou a sua constituição. No entanto, é vedada a destinação das reservas de lucros aos acionistas em circunstâncias excepcionais, caso haja regra legal expressa nesse sentido, como é o caso da reserva legal, ou caso a companhia apresente prejuízos acumulados de exercícios anteriores, hipótese em que tais reservas deverão, primeiramente, absorvê-los. Apenas após a absorção de prejuízos é que o saldo remanescente poderá ser distribuído.

A Lei das S.A. prevê 7 (sete) diferentes tipos de reservas de lucro, a saber: (i) reserva legal (artigo 193); (ii) reservas estatutárias (artigo 194); (iii) reserva para contingências (artigo 195); (iv) reserva de incentivos fiscais (artigo 195-A); (v) reserva de lucros a realizar (artigo 197); (vi) retenção de lucros (artigo 196); e (vii) reserva especial para dividendo obrigatório não distribuído (artigo 202, § 5º). A primeira é obrigatória e as demais facultativas, pois a sua constituição depende de previsão estatutária (reserva estatutária) ou de deliberação da assembleia geral (reservas para contingências, reserva de incentivos fiscais, retenção de lucros, reserva de lucros a realizar e reserva especial).

A Lei das S.A. estabeleceu todo o regramento relativo à distribuição do lucro, determinando que, apurado o lucro líquido do exercício, sobre ele serão calculadas as reservas e os dividendos, na seguinte ordem: (1º) 5% (cinco por cento) na constituição da reserva legal, que não pode exceder de 20% (vinte por cento) do capital social (artigo 193); (2º) dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade os acionistas titulares de ações preferenciais, inclusive os atrasados, se cumulativos (artigo 203); (3º) reservas para contingências (artigo 195), se for o caso; (4º) reserva de incentivos fiscais, se for o caso, observado que a assembleia geral pode, por proposta dos órgãos de administração, destinar para a reserva de

incentivos fiscais a parcela do lucro líquido decorrente de doações ou subvenções governamentais para investimentos, que poderá ser excluída da base de cálculo do dividendo obrigatório (artigo 195-A); (5º) dividendo obrigatório, pois a destinação dos lucros para a constituição de reservas estatutárias (artigo 194) e a retenção de lucros (artigo 196) não pode ser aprovada, em cada exercício, em prejuízo do dividendo obrigatório (artigo 198 c/c artigo 202); (6º) reservas estatutárias (artigo 194), se for o caso; e (7º) retenção de lucros, nos termos de orçamento de capital previamente aprovado pela assembleia geral (artigo 196), se for o caso. Remanescendo saldo do lucro líquido do exercício após as destinações acima, deverá o mesmo ser distribuído como dividendo (artigo 202, § 6º).

A Lei nº 10.303/2001 alterou o *caput* e os incisos I a III do artigo 202, com o fim de excluir os valores correspondentes aos lucros não realizados da composição do lucro líquido ajustado, que serve de base para o cálculo do dividendo obrigatório. A constituição da reserva de lucros a realizar é uma faculdade que a Lei das S.A. confere à companhia, que tem a opção de transferir para ela a parcela de seu lucro não realizado financeiramente ou computá-lo para o pagamento dos dividendos obrigatórios. Assim, a criação da reserva de lucros a realizar é ato discricionário da assembleia geral. As companhias que possuem recursos para pagar os dividendos podem optar por não constituir esta reserva.

Nesse sentido, o artigo 197 também foi modificado pela Lei nº 10.303/2001, que restringiu ainda mais a liberdade das companhias na constituição da reserva de lucros a realizar. Pelo sistema legal anterior, todo o lucro financeiramente não realizado, que ultrapassasse o total incluído na formação das demais reservas (artigos 193 a 196), poderia ser deduzido do lucro líquido do exercício para a apuração do lucro líquido ajustado, base de cálculo do dividendo mínimo obrigatório.

Entretanto, após as alterações introduzidas pela Lei nº 10.303/2001, o artigo 197 passou a determinar que somente podem

ser destinados à reserva de lucros a realizar os valores correspondentes ao montante do dividendo obrigatório que exceder a parcela do lucro líquido realizado do exercício. Ou seja, deve-se apurar, em primeiro lugar, o valor do dividendo mínimo obrigatório, sem que de sua base de cálculo seja previamente deduzido o montante dos lucros não realizados financeiramente. Apenas se o valor do dividendo obrigatório for superior à parcela realizada dos lucros, isto é, à parcela que a companhia efetivamente dispõe financeiramente, é que poderá ser constituída a reserva de lucros a realizar.

Por sua vez, o artigo 203 determina que o disposto nos artigos 194 a 197 e 202 não prejudicará o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade, inclusive os atrasados, se cumulativos. Assim, apurado o lucro líquido do exercício e deduzida a reserva legal, será calculado o dividendo prioritário, fixo ou mínimo, das ações preferenciais, antes da destinação a qualquer outra reserva de lucros e do dividendo obrigatório.

Ademais, a Lei das S.A também determinou: (i) no artigo 194, que as reservas estatutárias devem ser precisas e completas quanto à sua finalidade, critérios e limite máximo; (ii) no artigo 195, que a reserva para contingências deve ter por base a perda julgada provável, cujo valor possa ser estimado, e ser justificada, bem como revertida no exercício social em que deixarem de existir as razões que justificaram a sua contribuição ou em que ocorrer a perda; (iii) no artigo 196, que, havendo orçamento de capital aprovado pela assembleia geral, ela poderá deliberar reter parcela do lucro líquido do exercício; e (iv) no artigo 197, que no exercício em que o montante do dividendo obrigatório ultrapassar a parcela realizada do lucro líquido a assembleia geral pode, por proposta dos órgãos de administração, destinar o excesso à constituição de reserva de lucros a realizar.

Prevê ainda a Lei das S.A., no artigo 199, que o saldo das reservas de lucros, exceto as para contingências, de incentivos fiscais e de lucros a realizar, não pode ultrapassar o capital social. Atingido

esse limite, a assembleia geral deliberará sobre a aplicação do excesso na integralização do capital, no seu aumento ou na distribuição de dividendos.

## 1. PRAZO PARA PAGAMENTO

Uma vez declarados os dividendos, devem eles ser pagos no prazo de 60 (sessenta) dias, salvo deliberação em contrário da assembleia geral, e, em qualquer caso, dentro do exercício social. Cabe à assembleia geral, em cada exercício, estabelecer o prazo que entender conveniente para iniciar o pagamento dos dividendos por ela declarados. Na ausência de deliberação, o prazo máximo é de 60 (sessenta) dias. O poder da assembleia de fixar o termo final do pagamento de dividendos é limitado, pois não pode ultrapassar o exercício social<sup>9</sup>.

Após a declaração dos dividendos, o acionista torna-se credor da companhia e o prazo para a cobrança de dividendos prescreve em 3 (três) anos, contados da data em que tenham sido colocados à sua disposição (artigo 287, inciso II, alínea "a")<sup>10</sup>.

O direito de cobrar os dividendos declarados pela companhia tem natureza patrimonial, ou seja, seu titular pode dele dispor. O acionista, na condição de titular do direito, pode decidir não cobrar os dividendos declarados; decorrido o prazo prescricional, os dividendos não reclamados voltam a pertencer à companhia.

## 2. RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES E ACIONISTAS

Conforme estabelece o § 1º deste artigo, os administradores da companhia respondem civilmente, de forma solidária, pela violação

9 Ver os comentários ao art. 205 da Lei das S.A. Ver, também, NELSON EIZIRIK. *Temas de Direito Societário...*, p. 277-278.

10 O art. 206, § 3º, inciso III, do Código Civil, assim dispõe: "Art. 206. Prescreve: (...) § 3º. Em três anos: (...) III - a pretensão para haver juros, dividendos ou quaisquer prestações acessórias, pagáveis, em períodos não maiores de um ano, com capitalização ou sem ela".

à regra estabelecida no *caput* – pagamento de dividendos que não sejam à conta de lucro líquido do exercício ou de reservas de lucros –, podendo ser obrigados a repor ao caixa social as importâncias irregularmente distribuídas.

Além disso, os próprios acionistas, como beneficiários da distribuição ilegal, podem ser obrigados a restituir os dividendos que tenham recebido, caso fique caracterizado que agiram de má fé. A propósito, o § 2º esclarece que se presume a má fé quando os dividendos forem distribuídos sem o levantamento de balanço ou em desacordo com os resultados deste; nesses casos, a má fé é, desde logo, presumida.

A ação contra os acionistas para a restituição do dividendo recebido de má fé prescreve em 3 (três) anos, contados da data da publicação da ata que aprova o balanço referente ao exercício em que se verificou a violação<sup>11</sup>.

A ação de responsabilidade civil para obter o ressarcimento à sociedade dos dividendos irregularmente distribuídos pode ser ajuizada pela própria companhia ou pelos sócios que se sentirem eventualmente prejudicados. Ademais, também têm legitimidade para propor tal ação de responsabilidade contra os administradores e os sócios, terceiros prejudicados pela distribuição irregular de dividendos, como é o caso dos credores da sociedade.

A regra prevista neste artigo tem por objetivo essencial proteger os interesses dos credores da companhia, assegurando que os valores integrantes do capital social, que constituem a garantia primária do pagamento das dívidas sociais, não sejam desviados para a atribuição de proventos aos sócios. O dispositivo protege não apenas os credores da sociedade à época da distribuição irregular de dividendos, mas também todos os seus potenciais futuros credores, que, ao contratarem com a sociedade, levam em consideração o valor do capital informado no estatuto social.

<sup>11</sup> Ver os comentários ao art. 287 da Lei das S.A.

Assim, caso seja constatado que o valor efetivo do capital não era aquele inscrito no estatuto, por ter sido previamente desfalcado em virtude de uma distribuição indevida de lucros, futuros credores também poderiam obrigar os administradores e acionistas, se for o caso, a recompor o valor integral do capital social. Ademais, o Código Penal prevê a responsabilidade criminal do “*diretor ou gerente que, na falta de balanço, em desacordo com este, ou mediante balanço falso, distribui lucros ou dividendos fictícios*”<sup>12</sup>. Constitui infração grave, para fins de aplicação do disposto nos incisos III a VIII do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, o descumprimento do disposto neste artigo, bem como nos artigos 202, *caput* e §§ 5º e 6º, e 205, *caput* e § 3º<sup>13</sup>.

#### DIVIDENDO OBRIGATÓRIO

**“Art. 202. Os acionistas têm direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, a parcela dos lucros estabelecida no estatuto ou, se este for omissivo, a importância determinada de acordo com as seguintes normas: (Redação dada pela Lei nº 10.303/2001)**

**I – metade do lucro líquido do exercício diminuído ou acrescido dos seguintes valores: (Redação dada pela Lei nº 10.303/2001)**

**a) importância destinada à constituição da reserva legal (artigo 193); e (Incluída pela Lei nº 10.303/2001)**

**b) importância destinada à formação da reserva para contingências (artigo 195) e reversão da mesma reserva formada em exercícios anteriores; (Incluída pela Lei nº 10.303/2001)**

**II – o pagamento do dividendo determinado nos termos do inciso I poderá ser limitado ao montante do lucro líquido do exercício que tiver sido realizado, desde que a**

<sup>12</sup> Art. 177, § 1º, inciso VI, do Código Penal.

<sup>13</sup> Art. 1º, inciso I, alíneas “g”, “h” e “i”, da Instrução CVM nº 491/2011, que dispõe sobre hipóteses de infração grave, nos termos do § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/2011.

diferença seja registrada como reserva de lucros a realizar (artigo 197); (Redação dada pela Lei nº 10.303/2001)

III - os lucros registrados na reserva de lucros a realizar, quando realizados e se não tiverem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, deverão ser acrescidos ao primeiro dividendo declarado após a realização. (Redação dada pela Lei nº 10.303/2001)

§ 1º O estatuto poderá estabelecer o dividendo como porcentagem do lucro ou do capital social, ou fixar outros critérios para determiná-lo, desde que sejam regulados com precisão e minúcia e não sujeitem os acionistas minoritários ao arbítrio dos órgãos de administração ou da maioria.

§ 2º Quando o estatuto for omissivo e a assembleia geral deliberar alterá-lo para introduzir norma sobre a matéria, o dividendo obrigatório não poderá ser inferior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido ajustado nos termos do inciso I deste artigo. (Redação dada pela Lei nº 10.303/2001)

§ 3º A assembleia geral pode, desde que não haja oposição de qualquer acionista presente, deliberar a distribuição de dividendo inferior ao obrigatório, nos termos deste artigo, ou a retenção de todo o lucro líquido, nas seguintes sociedades: (Redação dada pela Lei nº 10.303/2001)

I - companhias abertas exclusivamente para a captação de recursos por debêntures não conversíveis em ações; (Incluído pela Lei nº 10.303/2001)

II - companhias fechadas, exceto nas controladas por companhias abertas que não se enquadrem na condição prevista no inciso I. (Incluído pela Lei nº 10.303/2001)

§ 4º O dividendo previsto neste artigo não será obrigatório no exercício social em que os órgãos da administração informarem à assembleia geral ordinária ser ele incompatível com a situação financeira da companhia. O conselho fiscal, se em funcionamento, deverá dar parecer

sobre essa informação e, na companhia aberta, seus administradores encaminharão à Comissão de Valores Mobiliários, dentro de 5 (cinco) dias da realização da assembleia geral, exposição justificativa da informação transmitida à assembleia.

§ 5º Os lucros que deixarem de ser distribuídos nos termos do § 4º serão registrados como reserva especial e, se não absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, deverão ser pagos como dividendo assim que o permitir a situação financeira da companhia.

§ 6º Os lucros não destinados nos termos dos artigos 193 a 197 deverão ser distribuídos como dividendos (Incluído pela Lei nº 10.303/2001)."

## 1. O DIVIDENDO MÍNIMO OBRIGATÓRIO

O direito de participar dos lucros sociais, ou seja, de receber dividendos, está elencado no artigo 109 como um dos direitos essenciais do acionista<sup>1</sup>. Para garantir a efetividade desse direito e corrigir distorção que ocorria no sistema legal anterior, quando os lucros sociais eram permanentemente capitalizados em detrimento da distribuição de dividendos, a Lei das S.A. introduziu em nosso ordenamento societário o sistema do dividendo mínimo obrigatório, segundo o qual, havendo lucro líquido, as companhias são obrigadas a destinar parte dele aos acionistas a título de dividendo<sup>2-3</sup>.

1 Sobre o direito dos acionistas ao recebimento de dividendos, ver os comentários ao art. 201 da Lei das S.A.

2 NELSON EIZIRIK. *Temas de Direito Societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 256.

3 Sobre esse assunto, JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA, "Base de Cálculo do Dividendo Obrigatório". In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). *A Lei das S.A.: (pressupostos, elaboração, aplicação)*. v. 2, 2ª edição, Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p. 513, observa que: "O dividendo obrigatório é mecanismo que a lei criou para alcançar maior equilíbrio entre a maioria e a minoria dos acionistas, conciliando: (a) a necessidade prática de reconhecer à maioria o poder de fixar a orientação dos negócios sociais e, conseqüentemente, o montante

Nesse sentido, os artigos 116, parágrafo único, e 154, *caput*, obrigam o acionista controlador e os administradores a atuarem de modo a propiciar que a companhia produza lucros e promova a sua partilha entre os acionistas. Da mesma forma, nos termos do artigo 111, § 1º, na hipótese de não distribuição de dividendos, fixos ou mínimos, aos acionistas pelo prazo previsto no estatuto social, não superior a 3 (três) anos, os titulares de ações preferenciais adquirem automaticamente o direito a voto.

A fim de reforçar o direito do acionista ao recebimento de dividendos, a Lei nº 10.303/2001 introduziu o § 6º a este artigo, que passou a exigir que a retenção de lucros pela companhia esteja enquadrada em uma das reservas legal ou estatutariamente previstas, de modo a evitar a retenção não justificada de lucros<sup>4</sup>.

O pagamento do dividendo obrigatório constitui a quitação de uma obrigação por parte da companhia, cujo cumprimento os acionistas têm o direito de exigir, desde que a sociedade apresente lucros no exercício social. Dessa forma, o dividendo obrigatório pode ser conceituado como a parcela do lucro líquido que as companhias devem destinar aos acionistas, titulares de ações ordinárias e preferenciais.

A Lei das S.A., ao mesmo tempo em que consagra a obrigatoriedade de distribuição de lucros, também garante à companhia liberdade quanto à fixação estatutária do dividendo obrigatório, desde que o faça “com precisão e minúcia” e não sujeite a determinação de seu valor apenas à decisão dos administradores ou acionistas controladores<sup>5</sup>.

---

*dos dividendos, com (b) o interesse do acionista minoritário de receber parte dos lucros sociais sob a forma de dividendo. A atribuição ao acionista minoritário do poder de exigir o dividendo obrigatório cria um limite ao poder discricionário da maioria de fixar anualmente o montante dos dividendos”.*

4 MODESTO CARVALHOSA e NELSON EIZIRIK. *A Nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 363-364.

5 Consta da Exposição de Motivos nº 196, de 24.06.1976, que: “A ideia da obrigatoriedade legal de dividendo mínimo tem sido objeto de amplo debate nos últimos anos, depois que se evidenciou a necessidade de se restaurar a ação

O valor do dividendo obrigatório a ser pago aos acionistas deve resultar da aplicação do percentual estabelecido no estatuto social. Se ele for omissivo, terão os acionistas o direito ao recebimento de dividendo obrigatório equivalente a 50% (cinquenta por cento) do lucro líquido ajustado pela importância destinada à (i) constituição da reserva legal (artigo 193); (ii) formação da reserva para contingências (artigo 195); e (iii) reversão da mesma reserva formada em exercícios anteriores, nos termos do inciso I.

Não obstante o disposto no inciso I, tendo em vista a introdução, pela Lei nº 11.638/2007, do artigo 195-A na Lei das S.A., a reserva de incentivos fiscais também pode ser incluída nos ajustes do lucro líquido para fins de cômputo da base de cálculo do dividendo obrigatório.

A garantia estatutária de dividendos mínimos aos acionistas não significa que somente esses podem ser distribuídos. Constatada a existência de lucros no exercício, o órgão social competente pode deliberar a distribuição de dividendos em valores superiores ao mínimo previsto legal ou estatutariamente. Contudo, o dividendo distribuído acima do valor estatutariamente fixado representa um *plus* que a sociedade pode ou não distribuir, ao passo que o pagamento do dividendo obrigatório constitui a quitação de uma obrigação por parte da companhia, cujo cumprimento os acionistas têm o direito de exigir, desde que a companhia apresente lucros no exercício social<sup>6</sup> (p. 540).

---

*como título de renda variável, através do qual o acionista participa dos lucros da companhia. Não obstante, é difícil generalizar preceitos e estendê-los a companhias com estruturas diversas de capitalização, nível de rentabilidade e estágio de desenvolvimento diferentes. Daí o Projeto fugir a posições radicais, procurando medida justa para o dividendo obrigatório, protegendo o acionista até o limite em que, no seu próprio interesse, e de toda a comunidade, seja compatível com a necessidade de preservar a sobrevivência da empresa. O Projeto deixa ao estatuto da companhia margem para fixar a política de dividendos que melhor se ajuste às suas peculiaridades, desde que o faça de modo preciso”.*

## 2. OMISSÃO NO ESTATUTO

Quando o estatuto for omissivo sobre o critério de cálculo do dividendo obrigatório e a assembleia geral deliberar alterá-lo para introduzir norma sobre a matéria, ele não poderá ser, nos termos § 2º, inferior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido ajustado. Essa regra visa a proteger os acionistas que ingressaram na companhia e que, diante da omissão do estatuto sobre o cálculo do dividendo obrigatório e por força do *caput* deste artigo, tinham o direito a receber, a esse título, 50% (cinquenta por cento) do lucro líquido ajustado.

Surgem, então, as seguintes questões: (i) a companhia poderia promover uma nova alteração no estatuto social para reduzir o dividendo obrigatório em montante inferior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido ajustado?; e (ii) face ao disposto no artigo 136, inciso III, e no *caput* do artigo 137, teriam os acionistas, que ingressaram na companhia quando o estatuto era omissivo, direito de recesso na hipótese de sua alteração para a fixação de dividendo obrigatório, que não poderá, nos termos do § 2º deste artigo, ser inferior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido ajustado?

Não há, na Lei das S.A., nada que impeça os acionistas de, reunidos em assembleia geral, ainda que o estatuto, no passado, tenha sido omissivo com relação ao dividendo obrigatório, deliberar alterá-lo novamente para reduzir o dividendo a montante inferior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido ajustado, anteriormente fixado. No entanto, deverá ser levado em consideração o efetivo interesse da companhia e a razoabilidade dessa deliberação, sob pena de ficar caracterizado o abuso do direito de voto e do poder de controle. Ademais, o acionista dissidente poderá exercer o direito de recesso (artigo 136, inciso III).

6 ALFREDO LAMY FILHO, "Subscrição de Ações e Direito de Retirada na Incorporação". In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). *A Lei das S.A.: (pressupostos, elaboração, aplicação)*. v. II, 2ª edição, Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p. 501.

Na hipótese de alteração do estatuto omissivo para a fixação do dividendo obrigatório em, no mínimo, 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido ajustado, não parece razoável ter o acionista o direito de recesso, uma vez que: (i) ao ingressar na companhia tinha conhecimento da omissão estatutária; e (ii) a Lei das S.A. expressamente regula o que ocorre nessa situação: o dividendo obrigatório não pode ser inferior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido ajustado. Ou seja, o acionista estava ciente de que, a qualquer momento, o estatuto poderia ser alterado e que o dividendo que viesse a ser fixado não seria inferior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido ajustado<sup>7</sup>. A Lei das S.A., nesse caso, conferiu proteção ao acionista ao assegurar a fixação de um percentual mínimo do dividendo obrigatório.

A alteração do dividendo obrigatório só enseja o direito de retirada dos acionistas dissidentes, mediante o recebimento do valor de reembolso de suas ações (artigo 45), na hipótese de o estatuto social regulá-lo expressamente e a companhia deliberar reduzi-lo (artigo 136, inciso III, c/c artigo 137).

A deliberação de modificação do dividendo obrigatório depende de *quorum* qualificado (artigo 136, inciso III), mas, na reforma do estatuto omissivo para a fixação do dividendo, o *quorum* é o da maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco (artigo 129).

A redação deste artigo deixa evidente que o dividendo obrigatório foi criado para beneficiar todos os acionistas da companhia, independentemente da espécie ou classe de ações de que sejam titulares. Os destinatários da norma são os acionistas em geral.

7 Nesse sentido, a Exposição de Motivos nº 196, de 24.06.1976: "*Nas companhias a se constituírem no futuro, não há limites mínimos para o dividendo obrigatório, porque os subscritores ou adquirentes de suas ações estarão tomando suas decisões no conhecimento da norma estatutária. Nas companhias em funcionamento, o estatuto poderá fixar livremente o dividendo, mas se o fizer em nível inferior a 25% dos lucros a minoria dissidente ficará protegida pelo direito de recesso (art. 296, § 4º)*".

Dessa forma, o dividendo obrigatório corresponde à parcela mínima do lucro líquido que a companhia comprometeu-se a distribuir, na forma de dividendos, a todos os seus acionistas, ou seja, tanto aos detentores de ações ordinárias como aos de ações preferenciais. Contudo, essa divisão deve obedecer aos critérios previstos na Lei das S.A. e no estatuto social para a sua distribuição entre as diversas espécies de ações.

### 3. DIVIDENDOS PRIORITÁRIOS

Uma vez determinado o montante do dividendo obrigatório a ser distribuído aos acionistas, devem ser pagos, prioritariamente, os dividendos fixos ou mínimos a que fazem jus os titulares de ações preferenciais. Apenas após ter sido integralmente pago o dividendo prioritário das ações preferenciais é que o restante da parcela correspondente ao dividendo obrigatório, se houver, deve ser distribuído aos detentores de ações ordinárias. Nesse sentido, o artigo 203 determina que o disposto nos artigos 194 a 197 e neste artigo não pode prejudicar o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade, inclusive os atrasados, se cumulativos<sup>8</sup>.

Os dividendos prioritários, fixos ou mínimos, correspondem a uma vantagem outorgada estatutariamente ao acionista titular de

8 MARIA THERESA WERNECK MELLO, "Dividendo Obrigatório". In: Geraldo de Camargo Vidigal e Ives Gandra da Silva Martins (Coord.). *Estudo Jurídico nº 17 (Série Sociedades por Ações)*. São Paulo: Resenha Universitária, 1979, p. 1.128, observa que: "O artigo 203 é claro ao dispor que o previsto no artigo 202 não prejudicará o dividendo prioritário a ser pago aos acionistas preferenciais. Se o artigo 202 e seus parágrafos tratam do dividendo obrigatório, conceito relacionado precipuamente com as ações ordinárias, tem-se que as normas específicas que ditam o regime de sua distribuição, inclusive aquelas que autorizam o seu não pagamento por incompatível com a situação financeira (§ 4º e § 5º), não se aplicam ao dividendo prioritário, não podendo prevalecer para prejudicar o direito à prioridade no recebimento de dividendos fixos, mínimos e cumulativos, que tenham sido atribuídos às ações preferenciais pelo estatuto social".

ações preferenciais e o dividendo obrigatório consiste na parcela mínima dos lucros que deve ser distribuída, necessariamente, a todos os acionistas<sup>9</sup>.

### 4. LIMITES AO PAGAMENTO DE DIVIDENDOS

A Lei nº 10.303/2001, além de ter alterado o *caput*, também deu nova redação aos incisos I a III deste artigo, bem como ao artigo 197, com o fim de excluir os valores correspondentes aos lucros não realizados da composição do lucro líquido ajustado, que serve de base para o cálculo do dividendo obrigatório.

De acordo com o inciso II, o pagamento do dividendo determinado nos termos do inciso I poderá ser limitado ao montante do lucro líquido do exercício que tiver sido realizado, desde que a diferença seja registrada como reserva de lucros a realizar (artigo 197). Por sua vez, o inciso III prevê que os lucros registrados na reserva de lucros a realizar, quando realizados e se não tiverem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, deverão ser acrescidos ao primeiro dividendo declarado após a realização.

Lucros a realizar são aqueles auferidos pela companhia durante o exercício, mas que ainda não foram recebidos em moeda. Para que a companhia possa pagar os dividendos obrigatórios aos acionistas é necessário que o lucro a eles correspondente tenha sido realizado em dinheiro. A Lei das S.A., no artigo 197, estabelece que, no exercício em que o montante do dividendo obrigatório, calculado nos termos do estatuto ou deste artigo, ultrapassar a parcela realizada do lucro líquido do exercício, a assembleia geral poderá, por proposta dos órgãos de administração, destinar o excesso à constituição de reserva de lucros a realizar.

A finalidade do artigo 197 é evitar que a companhia seja obrigada a pagar dividendo obrigatório em montante superior ao valor

9 Ver os comentários ao art. 203 da Lei das S.A.

do lucro líquido do exercício realizado em moeda. Dessa forma, a reserva de lucros a realizar visa a impedir que a obrigatoriedade do pagamento, a título de dividendo obrigatório, de percentual do lucro do exercício possa criar problemas financeiros para a companhia, pois, como a Lei das S.A. adota o regime contábil de competência, nem sempre todo o lucro apurado será imediatamente materializado. Ou seja, a companhia pode apurar lucro líquido do exercício e não ter disponibilidade financeira para distribuí-lo.

Os lucros que, embora computados no resultado do exercício, não foram realizados financeiramente, isto é, que não representaram acréscimo patrimonial em dinheiro ou crédito realizável a curto prazo, podem ser contabilizados na reserva de lucros a realizar.

Os valores constantes da reserva de lucros a realizar somente poderão ser utilizados no pagamento do dividendo obrigatório (artigo 197, § 2º). Tais valores deverão crescer ao primeiro dividendo declarado após a realização financeira da reserva, salvo na hipótese de já terem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes. A reversão da reserva de lucros a realizar somente torna-se obrigatória na medida em que valores em dinheiro efetivamente ingressarem na companhia. Por essa razão, a Lei das S.A. não determina o momento em que essa reserva deve ser revertida.

## 5. A DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

A Lei nº 12.838/2013, no artigo 16, determinou que a distribuição de dividendos previstos nos artigos 202 e 203 aos acionistas de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central estão sujeitas ao cumprimento dos requisitos prudenciais estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional. A regulamentação administrativa visa a preservar a higidez do patrimônio das instituições financeiras<sup>10</sup> (p. 545).

## 6. DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDO INFERIOR AO OBRIGATÓRIO

O § 3º cria uma exceção à regra do dividendo obrigatório, determinando que a assembleia geral pode deliberar o pagamento de dividendo em montante inferior ao obrigatório ou mesmo a retenção de todo o lucro do exercício, desde que não haja oposição de qualquer acionista presente e nas seguintes sociedades: (i) companhias abertas exclusivamente para a captação de recursos por meio de emissão de debêntures não conversíveis em ações; ou (ii) companhias fechadas, exceto nas controladas por companhias abertas que não se enquadrem na condição prevista na alínea “(i)”<sup>11</sup>. Antes da entrada em vigor da Lei nº 10.303/2001, essa faculdade era restrita às companhias fechadas. Para as companhias abertas prevalecia a regra do pagamento do dividendo obrigatório previsto no estatuto social ou resultante da aplicação subsidiária deste artigo.

As alterações introduzidas no § 3º pela Lei nº 10.303/2001 modificaram as espécies de companhias autorizadas a, mediante deliberação assemblear, distribuir dividendo inferior ao obrigatório. Dessa forma, além das companhias fechadas, as companhias

<sup>10</sup> Sobre esse assunto, ver a Resolução CMN nº 4.192/2013, que trata da metodologia para apuração do Patrimônio de Referência e a Resolução CMN nº 4.193/2013, que determina que as instituições financeiras devem manter, permanentemente, montantes de Patrimônio de Referência, de Nível I e de Capital Principal em valores superiores aos requerimentos mínimos nela estabelecidos. De acordo com o art. 9º dessa Resolução, a “insuficiência no cumprimento do Adicional de Capital Principal segundo o percentual fixado pelo Banco Central do Brasil ocasiona restrições: (...) II – ao pagamento de dividendos e de juros sobre o capital próprio”.

<sup>11</sup> Sobre esse assunto, a 8ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, na Apelação Cível nº 15729, Rel. Des. Paulo Dourado de Gusmão, j. em 31.03.1981, decidiu que: “Em se tratando, como se trata, no presente caso, de companhia fechada, que, em assembleia-geral, regularmente convocada, deliberou, sem oposição dos acionistas presentes à mesma pela retenção do lucro, com base no §3º, do art. 202, citados, não pode o acionista, que se omitiu, que não compareceu à assembleia, pretender anulá-la. (...) No presente caso, a totalidade dos sócios presentes à assembleia-geral, regularmente convocada, deliberou pela retenção do lucro. Ora, tal deliberação é incensurável (...)”.

abertas somente por meio de emissão de debêntures não conver-síveis em ações poderão reter parte ou a totalidade do dividendo obrigatório. Essa regra justifica-se uma vez que a estrutura acio-nária das companhias abertas que emitiram apenas debêntures é semelhante à das companhias fechadas. Não tendo havido a captação de recursos do público para aplicação em ações, não há necessidade da proteção dos investidores minoritários representa-da pela obrigatoriedade de distribuição do dividendo mínimo. Por outro lado, com a introdução do inciso II no § 3º, a Lei das S.A. pretendeu assegurar que os acionistas das companhias *holdings* recebam os lucros auferidos pelas empresas operacionais por elas controladas. Assim, o não pagamento do dividendo obrigatório em companhias fechadas não pode mais prejudicar os acionistas de companhias abertas que as controlem<sup>12,13</sup>.

Não obstante, é válida a deliberação, na companhia aberta, de distribuição de dividendo inferior ao obrigatório ou de retenção de todo o lucro líquido quando ela contar com a unanimidade dos acionistas<sup>14</sup> (p. 547)<sub>15</sub> (p. 547).

12 MODESTO CARVALHOSA e NELSON EIZIRIK. *A Nova Lei das S/A...*, p. 362-363.

13 A 3ª Turma Cível do Tribunal de Justiça do Distrito Federal, na Apelação Cível nº 50.417/98, Rel. Des. Maria Beatriz Parrilha, j. em 04.10.1999, decidiu que: *"Direito Comercial – Sociedade Anônima de Capital Fechado – Acionistas Minoritários – Direito ao Recebimento de Dividendos Obrigatórios – Deliberação da Assembleia Contrária à Divisão do Lucro – Insurgência de Acionista – Dever Legal e Estatutário de Dividir o Lucro, na Forma Prevista no Estatuto Social. A sociedade anônima de capital fechado pode deliberar, em assembleia ordinária, que o lucro líquido apresentado em determinado exercício, fique retido pela companhia, desde que não haja qualquer oposição dos acionistas presentes, a qual (oposição) impõe o dever de distribuição e da participação no lucro, por meio de dividendos obrigatórios. Ainda que não tenham os acionistas e seus dirigentes, na assembleia, deliberado sobre a destinação do lucro líquido, tal omissão viola a lei e o estatuto social, pois a participação e recebimento dos dividendos obrigatórios é direito intangível do acionista. Provada e demonstrada a incidência de lucro líquido, em determinado exercício, desde que não tenha ocorrido deliberação unânime para a sua retenção, impõe a sua distribuição, por meio de dividendos, no percentual previsto no estatuto social. Apelação parcialmente provida. Unânime"*.

## 7. SUSPENSÃO DE PAGAMENTO

Visando a contrabalançar o princípio da obrigatoriedade do pagamento de dividendos com uma alternativa que faculte a não distribuição de lucros em atenção ao interesse social, a Lei das S.A., no § 4º deste artigo, admite que o dividendo obrigatório possa ser suspenso no exercício em que os órgãos da administração informa-rem à assembleia geral ordinária ser ele incompatível com a situação financeira da companhia, ou seja, quando ela não possui caixa. É indispensável que a administração da sociedade elabore exposição justificativa acerca dos motivos da incompatibilidade entre a sua situação financeira e a distribuição de dividendos, a qual deve ser objeto de parecer do conselho fiscal, se em funcionamento. Na companhia aberta, seus administradores encaminharão à Comissão de Valores Mobiliários, dentro de 5 (cinco) dias da realização da assembleia geral, exposição justificativa da informação transmitida à assembleia<sup>16,17</sup> (p. 548)<sub>18</sub> (p. 548).

Tendo em vista que a Lei das S.A., no inciso II do artigo 132, determina ser da competência da assembleia geral deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de divi-dendos, os acionistas nela reunidos poderão, por maioria, decidir

14 Sobre esse assunto, BRUNO ROBERT. *Dividendo Mínimo Obrigatório nas S/A – Apuração, Declaração e Pagamento*. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 107, observa que: *"Se todos os sócios decidem nesse sentido, não há prejuízo possível a nenhum dos valores, públicos ou privados, que a lei visa proteger, nem ao regular funcionamento das sociedades. Não decorre dessa conclusão nem mesmo o risco de desestímulo ao investimento no mercado de capitais, pois basta que um único sócio dissinta da decisão, ou mesmo se abstenha, estando ou não presente na assembleia geral, para que não se constitua a unanimidade"*.

15 A CVM, no Parecer CVM/SJU nº 050/1982, manifestou-se no sentido de que: *"O dividendo por deliberar é que constitui o direito indisponível e inarredável do acionista, não podendo ser afastado pelos estatutos ou pela assembleia geral. Desde que haja deliberação unânime por parte de todos os acionistas de compa-nhia aberta, é possível a não distribuição de dividendos, uma vez que o direito ao recebimento dos dividendos é direito de crédito passível de renúncia"*.

16 NELSON EIZIRIK. *Temas de Direito Societário...*, p. 258-260.

contrariamente ao recomendado pela administração da companhia e ao constante de parecer do conselho fiscal, optando pela distribuição do dividendo obrigatório ou parte dele<sup>19</sup> (p. 549).

A retenção dos dividendos não se aplicará aos titulares de ações preferenciais com dividendos fixos ou mínimos (artigo 203).

17 Sobre a retenção de dividendos para realizar investimentos, o Dir. Marcos Barbosa Pinto, nos Processos Administrativos CVM nºs RJ 2007/10879 e RJ 2007/13216, j. em 24.10.2008, em que foi relator e cujo voto foi acompanhado pelo Colegiado, assim se manifestou: "4.6. Entendo, portanto, que a retenção de dividendos para realizar investimentos é incompatível com o art. 198 da Lei nº 6.404/76. Na minha opinião, esse artigo deixa claro que a administração não pode reter, nem manter retidos, dividendos obrigatórios para fazer frente a investimentos, nem mesmo quando esses investimentos constam de orçamento de capital aprovado previamente pela assembleia geral. (...) 4.8. Mas será que o administrador não é isento para decidir se a companhia deve distribuir dividendos e reinvesti-los? É certo que o administrador não perde nem ganha, diretamente, quando decide reter os dividendos. Mas isso não significa que ele seja totalmente isento. Como a literatura econômica mais recente vem demonstrando, os administradores tendem a favorecer a retenção dos fluxos de caixa livre na empresa mesmo quando isso contraria o interesse dos acionistas. 4.9. Segundo a literatura, os administradores tendem a manter folgas de caixa na companhia para além do necessário, pois isso os coloca em uma posição mais confortável do ponto de vista pessoal. Além disso, existem estudos empíricos sugerindo que os administradores tendem a investir em projetos com valor presente líquido negativo, sobretudo em aquisições, possivelmente porque isso aumenta sua remuneração e o seu prestígio no mercado. 4.10. Tudo isso demonstra o acerto do regime jurídico previsto na Lei nº 6.404/76. Como vimos, o art. 202 da lei buscou uma solução equilibrada e contratual para o problema da retenção de dividendos: a companhia é livre para fixar o dividendo obrigatório; porém, uma vez estabelecido o dividendo, ela só pode deixar de distribuí-lo em situações excepcionais, quando sua situação financeira não o permitir absolutamente. 4.11. Obviamente, esse regime não faria sentido algum se a companhia pudesse deixar de pagar o dividendo obrigatório prometido sempre que os administradores decidissem reinvestir o caixa excedente. Por isso, o art. 198 da lei diz expressamente que a distribuição dos dividendos obrigatórios não pode ser afetada nem mesmo pelos investimentos previstos no orçamento de capital da companhia. (...) Afinal, o § 5º do art. 202 deixa claro que os dividendos obrigatórios retidos devem ser pagos 'assim que o permitir a situação financeira da companhia' e o art. 198 veda retenções para investimentos 'em prejuízo da distribuição do dividendo obrigatório', sem fazer distinção entre dividendos do exercício ou retidos anteriormente".

18 A CVM, no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 2003/12233, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco, j. em 14.09.2005, ao analisar a regularidade de deliberação assemblear no sentido de suspensão, por prazo indeterminado, do pagamento dos dividendos já declarados em assembleia geral ordinária, entendeu que: "(...) depois de deliberada a distribuição de dividendos, se for veri-

ficada uma mudança na situação financeira da companhia que seja incompatível com a distribuição de dividendos, podem os administradores, agindo no interesse da companhia, suspender a distribuição de dividendos, até mesmo para depois do exercício social em que os dividendos forem declarados, desde que com isso concordem os acionistas. Em outros termos, considero que o art. 205, § 3º, da Lei nº 6.404/76, no ponto em que determina seja a distribuição do dividendo declarado, em qualquer caso, dentro do exercício social, não se aplica àquelas situações em que evento posterior à declaração dos dividendos modifique de tal forma a situação econômica da companhia que transforme o pagamento dos dividendos em um verdadeiro entrave à própria continuidade dos negócios sociais, pelo que poderão os acionistas, em assembleia geral, determinar a suspensão do pagamento dos dividendos declarados para além daquele exercício social". A Diretora Norma Parente manifestou-se em sentido contrário.

19 No mesmo sentido, EGBERTO LACERDA TEIXEIRA e JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*. v. 2, São Paulo: José Bushatsky, 1979, p. 598. Em sentido contrário, MODESTO CARVALHOSA. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. v. 3, 5ª edição, São Paulo: Saraiva, 2011, p. 952 e 954, pois entende que a Lei das S.A. atribui competência ao conselho de administração para decidir sobre a existência ou não de condições financeiras favoráveis, "cabendo à assembleia geral simplesmente homologar essa decisão, não podendo modificá-la ou revogá-la (...) Do ato declaratório da assembleia a respeito do dividendo obrigatório decorre direito constituído de crédito do acionista (art. 205). Do ato declaratório da assembleia de não pagamento do dividendo obrigatório advirá direito de ação contra os administradores".

20 Sobre esse assunto, o Colegiado da CVM, por maioria de votos, no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 03/02, Rel. Dir. Norma Jonssen Parente, j. em 12.02.2004, acompanhando o voto do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, decidiu que: "(...) optar entre declarar o dividendo obrigatório ou deixar de declará-lo por conta de incompatibilidade financeira, constituindo-se a reserva especial é decisão afeta à discricionariedade dos administradores e dos acionistas e não cabe à CVM se substituir ao juízo destas pessoas (...)".

pode equipará-la às demais reservas de lucros da companhia, nem utilizá-la para outras finalidades que não aquelas expressamente admitidas no dispositivo legal que autoriza a sua constituição.

## 8. LUCROS ACUMULADOS

Com a introdução do § 6º na Lei das S.A., pela Lei nº 10.303/2001, não podem mais existir lucros acumulados sem destinação específica. Os lucros retidos devem ser destinados a reservas específicas ou à retenção, desde que seja aprovado em assembleia geral um orçamento de capital. A retenção de lucros e as reservas estatutárias não podem ser constituídas em detrimento do pagamento do dividendo obrigatório. Nesse sentido, o artigo 198 determina que a destinação dos lucros para constituição de reservas estatutárias e a retenção não podem ser aprovadas, em cada exercício, em prejuízo da distribuição do dividendo obrigatório.

O § 6º consagrou entendimento já manifestado pela Comissão de Valores Mobiliários no sentido de que as companhias devem distribuir como dividendo todo o lucro que exceda as retenções legalmente previstas<sup>21</sup>. Trata-se de norma que visa a reforçar o direito do acionista ao recebimento de dividendos, uma vez que toda a retenção de lucro deve ser justificada em assembleia geral ordinária<sup>22</sup>.

Constitui infração grave, para fins de aplicação do disposto nos incisos III a VIII do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, o descumprimento do disposto no *caput* e §§ 5º e 6º<sup>23</sup>.

21 Sobre esse assunto, ver os Pareceres CVM/SJU nºs 073/1980 e 045/1985 e o Parecer PFE/CVM nº 19/2003.

22 Sobre esse assunto, ver os comentários aos arts. 194 e 196 da Lei das S.A.

23 Art. 1º, inciso I, alíneas “h” e “i”, da Instrução CVM nº 491/2011, que dispõe sobre hipóteses de infração grave, nos termos do § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976.

## 9. PAGAMENTO DE JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO

O artigo 9º da Lei nº 9.249/1995 facultou às pessoas jurídicas deduzir, para efeitos da apuração do lucro real, os juros pagos ou creditados aos acionistas, a título de remuneração sobre o capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, *pro rata die*, da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP. No entanto, o § 1º do referido artigo condicionou tal benefício à existência de lucros no exercício, ou de lucros acumulados e reserva de lucros, em montante igual ou superior ao de 2 (duas) vezes o valor dos juros a serem pagos ou creditados<sup>24</sup>.

A Lei nº 9.249/1995 estabelece que o efetivo pagamento ou crédito dos juros sobre o capital próprio fica condicionado à existência de lucros no exercício ou de reservas de lucros provenientes de exercícios anteriores. Portanto, os fundos disponíveis para a distribuição de dividendos, tendo em vista o disposto neste artigo, são exatamente os mesmos que podem ser utilizados para fundamentar o pagamento de juros sobre o capital próprio.

O pagamento dos juros sobre capital próprio e a distribuição de dividendos apresentam o mesmo pressuposto essencial, qual seja, a existência de lucros distribuíveis pela sociedade. Isso significa que

24 Consta do art. 9º, *caput* e § 1º, da Lei nº 9.249/1995, com a redação dada pela Lei nº 9.430/1996, que: “Art. 9º A pessoa jurídica poderá deduzir, para efeitos da apuração do lucro real, os juros pagos ou creditados individualizadamente a titular, sócios ou acionistas, a título de remuneração do capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação ‘pro rata die’, da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP. § 1º O efetivo pagamento ou crédito dos juros fica condicionado à existência de lucros, computados antes da dedução dos juros, ou de lucros acumulados e reservas de lucros, em montante igual ou superior ao valor de duas vezes os juros a serem pagos ou creditados”. A Lei nº 9.249/1995 foi seguida da Lei nº 9.430/1996 (arts. 78 e 88, inciso XXVI) e, ainda, pela Instrução Normativa RFB nº 1.515/2014 (art. 28, § 2º), que revogou a Instrução Normativa SRF nº 11/1996, e pela Deliberação CVM nº 683/2012, que revogou a Deliberação CVM nº 207/1996, por meio da qual foi aprovada a Interpretação Técnica ICPC 08 (R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata da contabilização da proposta de pagamento de dividendos.

os juros sobre o capital próprio e os dividendos possuem a mesma natureza, qual seja, a de distribuição de resultados auferidos pela companhia a seus acionistas<sup>25-26</sup>. Com efeito, caso os juros sobre o capital próprio não tivessem tal natureza, poderiam ser pagos havendo ou não lucros a distribuir.

O § 7º do artigo 9º da Lei nº 9.249/1995 permite que os juros pagos ou creditados pela pessoa jurídica, a título de remuneração do capital próprio, sejam “imputados” ao valor dos dividendos obrigatórios<sup>27</sup>, confirmando a interpretação de que a remuneração de

25 A respeito do pagamento de juros sobre o capital próprio, o Colegiado da CVM, no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 2008/4877, Rel. Dir. Marcos Barbosa Pinto, j. em 12.05.2009, acompanhando o voto do Relator, decidiu que os juros sobre o capital próprio são uma participação nos lucros e que os prejuízos acumulados devem ser deduzidos antes de qualquer participação nos lucros, nos termos do art. 9º, § 1º, da Lei nº 9.249/1995, observando que: *“Como se percebe, o dispositivo transcrito exige expressamente a existência de lucros para que os JCP sejam pagos. Ou seja: os JCP são claramente uma participação no resultado que é tratada de forma diversa dos dividendos para fins tributários. É bem da verdade que, da forma como foi redigida, a norma poderia ensejar a interpretação de que é indiferente se a empresa tem saldo de lucros, desde que ela tenha tido lucro no último exercício. Afinal, fala-se em ‘lucros, computados antes da dedução dos juros, ou lucros acumulados e reserva de lucros’. Essa não me parece a interpretação mais adequada, todavia. Na minha opinião, o que a lei quis dizer é o seguinte: pode-se distribuir JCP sem que se tenha apurado lucro no exercício, desde que haja lucros acumulados ou reservas de lucros suficientes; mas o inverso não é possível, ou seja, não se pode distribuir JCP havendo prejuízos acumulados, ainda que haja lucro no exercício. Se adotássemos outra interpretação e permitíssemos a distribuição de JCP a despeito do saldo de prejuízos acumulados, estaríamos: (vii) contrariando a sistemática da Lei nº 6.404/76, que privilegia a recomposição do capital social ao pagamento de proventos aos acionistas; e (viii) prejudicando os credores ao permitir a descapitalização da sociedade em favor dos acionistas. Por isso, entendo que, antes de qualquer distribuição de participação nos lucros aos acionistas, os prejuízos acumulados da companhia deveriam ter sido absorvidos. Como isso não ocorreu, foi violado o art. 189 da Lei 6.404/76”*.

26 Sobre esse assunto, ver a decisão proferida pela 1ª Turma do Superior Tribunal de Justiça, no Recurso Especial nº 921.269 – RS, Rel. Min. Francisco Falcão, j. em 22.05.1997, In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo: Malheiros, v. 145, janeiro-março, p. 245-249.

27 NELSON EIZIRIK. *Reforma das S/A e do Mercado de Capitais*. 2ª edição, Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p. 58. No mesmo sentido, MODESTO CARVALHO-SA. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. v. 1, 6ª edição, São Paulo: Saraiva, 2011, p. 312-313.

capital próprio paga aos acionistas possui natureza de distribuição de resultados<sup>28-29</sup>.

Dessa forma, o pagamento de juros sobre o capital próprio deve ser disciplinado pelas mesmas normas que regem a distribuição de dividendos, previstas na Lei das S.A. e no estatuto social da companhia. A Lei das S.A., no artigo 189, veda a distribuição de lucros pelas companhias que apresentem prejuízos acumulados de exercícios anteriores, ao dispor que *“do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados e a provisão para o Imposto de Renda”*. De fato, a eventual distribuição de lucros aos acionistas antes da absorção integral dos prejuízos acumulados representaria violação ao princípio da integridade do capital.

O que a Lei nº 9.249/1995 fez foi, simplesmente, permitir que a companhia inclua, dentro do valor pago ao acionista a título de dividendo, parcela referente a juros pagos ou creditados, a título de remuneração do capital próprio, para uma finalidade fiscal, qual seja, deduzir tais juros para efeitos de apuração do lucro real e da base de cálculo da contribuição social sobre o lucro. Para os acionistas é indiferente se a companhia adota o procedimento previsto pela Lei

28 Ver a Deliberação CVM nº 683/2012, que revogou a Deliberação CVM nº 207/1996, por meio da qual foi aprovada a Interpretação Técnica ICPC 08(R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata da contabilização da proposta de pagamento de dividendos.

29 Sobre esse assunto, ALBERTO XAVIER, “Natureza Jurídico-Tributária dos ‘Juros sobre Capital Próprio’ Face à Lei Interna e aos Tratados Internacionais”, *Revista Dialética de Direito Tributário*. São Paulo: Dialética, v. 21, julho, 1997, p. 8, observa que: *“O ‘juro sobre capital próprio’ outra coisa não é que um resultado do exercício distribuível da companhia sujeito a regime fiscal especial, resultado este suscetível de duas destinações alternativas: distribuição efetiva aos sócios ou capitalização (...). No primeiro caso, ocorre a figura do dividendo, regulada no artigo 201 e seguintes da Lei das S/A; (...) O § 7º do artigo 9º da Lei 9.249 estabelece que ‘o valor dos juros pagos ou creditados pela pessoa jurídica, a título de remuneração de capital próprio, poderá ser imputado ao valor dos dividendos de que trata o artigo 202 da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, sem prejuízo do disposto no § 2º. Ora, se o valor dos juros pode ser imputado ao dividendo obrigatório, isso significa que eles próprios têm a natureza substancial de dividendo”*.

nº 9.249/1995, uma vez que recebem os mesmos dividendos e pelo mesmo valor líquido que receberiam caso a eles não tivesse sido imputado o valor dos juros sobre o capital próprio<sup>30</sup>. Pode, assim, a companhia pagar aos acionistas o valor do dividendo obrigatório, bem como o que eventualmente seja distribuído como dividendo extraordinário, parte com essa designação própria, parte com a designação de juros sobre o capital.

#### DIVIDENDOS DE AÇÕES PREFERENCIAIS

**“Art. 203. O disposto nos artigos 194 a 197, e 202, não prejudicará o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade, inclusive os atrasados, se cumulativos.”**

#### 1. DIVIDENDOS FIXOS E MÍNIMOS

Prioridade na distribuição de dividendos significa a vantagem que tem o acionista titular da ação preferencial de, conforme definido no estatuto, receber sua parte dos lucros antes da atribuição de dividendos aos titulares de ações ordinárias.

Dividendo fixo é a quantia do lucro estabelecida no estatuto social que deve ser atribuída a cada ação preferencial com base em: (i) um valor certo em reais; ou (ii) percentual determinado do valor nominal da ação preferencial ou, caso as ações não tenham valor nominal, sobre o próprio capital social, ou, ainda, o patrimônio líquido da companhia. As ações com dividendo fixo só participam do lucro até o montante estatutariamente predeterminado, ou seja, não participam do lucro remanescente, que será integralmente atribuído às ações preferenciais de outra classe eventualmente existente e às ações ordinárias. Os dividendos fixos, portanto, assemelham-se a

<sup>30</sup> Ver a Deliberação CVM nº 683/2012.

um juro prefixado que é garantido aos acionistas sobre o capital por eles investido, porém sujeito à condição de que a companhia tenha lucro suficiente para pagá-los.

O dividendo mínimo, por sua vez, é aquele previsto no estatuto social, com base nos mesmos critérios de cálculo do dividendo fixo, acima referidos, e que dá ao titular da ação preferencial o direito de receber prioritariamente uma parcela do lucro. Salvo disposição estatutária em contrário, somente após a atribuição do dividendo mínimo às ações preferenciais de determinada classe, igual valor deverá ser atribuído às ações ordinárias e às demais preferenciais de outra classe eventualmente existente; o saldo remanescente do lucro, se houver, será partilhado entre as ações ordinárias e preferenciais em igualdade de condições. Portanto, as ações preferenciais com dividendo mínimo têm o direito de receber prioritariamente uma parcela do lucro, que deverá ser determinada no estatuto social. Após o pagamento do dividendo mínimo às ações preferenciais, igual valor deverá ser atribuído às ações ordinárias. Por fim, o remanescente do lucro a ser distribuído, se houver, será partilhado entre as ações ordinárias e preferenciais em igualdade de condições<sup>1-2</sup>.

O traço em comum entre as ações preferenciais com dividendos fixos e aquelas com dividendos mínimos é que ambas têm prioridade no recebimento desses dividendos, ou seja, ambas têm a garantia de que somente depois de lhes serem assegurados os dividendos

1 NELSON EIZIRIK, “Ações Preferenciais. Não Pagamento de Dividendos. Aquisição do Direito de Voto”, *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo: Malheiros, v. 146, abril-junho, 2007, p. 24.

2 A respeito das ações preferenciais com dividendo mínimo participarem em igualdade de condições com as ações ordinárias nos lucros remanescentes, salvo previsão estatutária em contrário, ver decisão da 4ª Turma do Superior Tribunal de Justiça proferida nos autos do Recurso Especial nº 267.256-BA, Rel. Min. César Asfor Rocha, j. em 21.08.2001, publicada no DJU em 05.11.2001, comentada por MARÍLIA CAMACHO, “Dividendos de Ações Preferenciais”, *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 14, outubro-dezembro, 2001, p. 101-113.

mínimos ou fixos é que o eventual saldo remanescente será destinado ao pagamento dos dividendos das ações ordinárias<sup>3-4</sup>.

Nesse sentido, consta do § 4º do artigo 17 que “*salvo disposição em contrário no estatuto, o dividendo prioritário não é cumulativo, a ação com dividendo fixo não participa dos lucros remanescentes e a ação com dividendo mínimo participa dos lucros distribuídos em igualdade de condições com as ordinárias, depois de a estas assegurado dividendo igual ao mínimo*”.

Em princípio, todo o lucro líquido apurado em cada exercício é destinado, em primeiro lugar, a pagar o dividendo, fixo ou mínimo, das ações preferenciais, e somente o lucro remanescente pode ser atribuído às ações ordinárias. A prioridade não tem muita relevância enquanto a companhia realiza lucro suficiente para pagar o dividendo prioritário das ações preferenciais e igual dividendo às ações ordinárias. No entanto, nos exercícios sociais em que o lucro apurado é menor, a prioridade torna-se importante, pois as ações preferenciais têm o direito de receber seu dividendo fixo ou mínimo e as ações ordinárias recebem apenas o lucro remanescente, ou nenhum dividendo, se todo o lucro for usado para pagar o dividendo prioritário<sup>5</sup>.

Não é garantido à ação preferencial o recebimento do dividendo prioritário, fixo ou mínimo, pois este somente pode ser pago se houver lucro. No caso de ser assegurado a essa ação dividendo

3 Sobre esse assunto, LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES, “Dividendos Mínimos Cumulativos e Participantes”, *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo: Malheiros, v. 109, janeiro-março, 1998, p. 166-167, observa que: “o direito prioritário das ações pode ser fixo ou mínimo, sendo que o fixo representa um teto, após o qual o acionista não participa dos lucros remanescentes, e o mínimo, um piso, participando dos lucros remanescentes”.

4 Sobre a definição de dividendo fixo e mínimo, ver MARIA THEREZA WERNECK MELLO, “Dividendo Obrigatório”. In: Geraldo de Camargo Vidigal e Ives Gandra da Silva Martins (Coord.). *Estudo Jurídico nº 17*. São Paulo: Resenha Universitária, 1979, p. 1.085-1.091.

5 JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA e ALFREDO LAMY FILHO, “Ações como Participação Societária”. In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). *Direito das Companhias*. v. I, Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 252.

cumulativo, o dividendo fixo ou mínimo que deixar de ser pago em um exercício acumulará ao devido nos exercícios seguintes, e quando a companhia voltar a realizar lucro a ação preferencial receberá integralmente seus dividendos. Enquanto os dividendos cumulativos não forem integralmente liquidados, nenhum dividendo poderá ser pago aos titulares de ação ordinária.

O montante do dividendo prioritário, fixo ou mínimo, deve ser determinado ou determinável no estatuto. É juridicamente impossível o estatuto criar ação com dividendo prioritário não determinado nem determinável. A estipulação estatutária que atribui às ações preferenciais prioridade na distribuição de dividendo sem definir seu montante cria obrigação de objeto indeterminado<sup>6-7-8</sup>.

As ações preferenciais com prioridade apenas no reembolso do capital submetem-se às normas sobre dividendo obrigatório, na medida em que não têm preferência na distribuição de dividendo

6 JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA, “Ações Preferenciais”. In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). *A Lei das S.A.: (pressupostos, elaboração, aplicação)*. v. II, 2ª edição, Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p. 81.

7 Para uma obrigação ser válida, seu objeto há de ser determinado ou determinável. De acordo com MARIA HELENA DINIZ. *Curso de Direito Civil: Teoria Geral das Obrigações*. v. 2, São Paulo: Saraiva, 2003, p. 39, a obrigação é determinada quando houver perfeita individualização do objeto da prestação desde a constituição da relação creditória e será determinável quando “for feita no momento de seu cumprimento, mediante critérios estabelecidos no contrato ou na lei, baseados em caracteres comuns a outros bens, seja pela indicação do gênero e da quantidade (CC, art. 243), denominando-se, por isso, obrigação genérica. A prestação de obrigação genérica deve ser individualizada para que possa ser cumprida. A determinação dependerá da escolha do devedor ou de terceiro, (...), convertendo-se, então, a obrigação genérica em obrigação específica”. CAIO MÁRIO DA SILVA PEREIRA. *Instituições de Direito Civil*. v. II, 22ª edição, atualizado por Maria Celina Bodin de Moraes, Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 25, observa que “o que não é possível, sob pena de equiparar-se à falta de objeto e, pois, à ineficácia da obrigação, é a indeterminação definitiva, que importa na própria negação do vínculo, por ausência de objetivação. Quando o objeto é indeterminável, ou pela própria natureza, ou porque circunstâncias especiais obstam à determinação, não há obrigação válida”.

8 Sobre o regime de privilégios das ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito negociadas no mercado de valores mobiliários e as não negociadas nesse mercado, ver os comentários ao art. 17 da Lei das S.A.

do. Dividendo obrigatório é a parcela dos lucros determinada no estatuto que os acionistas têm direito a receber em cada exercício (artigo 202).

Os dividendos das ações preferenciais, ainda que fixos ou cumulativos, não poderão ser distribuídos em prejuízo do capital social, salvo quando, em caso de liquidação da companhia, essa vantagem tiver sido expressamente assegurada (artigo 17, § 3º). Ainda que o estatuto disponha contrariamente, enquanto a sociedade não produzir lucros, os dividendos não podem ser distribuídos<sup>9</sup>. Essa regra, no entanto, não prevalece para a sociedade em liquidação, caso o estatuto assim disponha. Nessa hipótese, os credores não são prejudicados, pois receberão seus créditos no processo de liquidação antes do rateio do acervo líquido.

## 2. PAGAMENTO À CONTA DE RESERVA DE CAPITAL

A companhia somente pode pagar dividendos à conta de lucro líquido do exercício e de reserva de lucros (artigo 201, *caput*), salvo a hipótese expressamente prevista no § 6º do artigo 17, que permite que o estatuto confira 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 de reserva de capital (artigo 182, § 1º, c/c artigo 200).

9 Sobre esse assunto, PHILOMENO J. DA COSTA. *Anotações às Companhias*. v. I, São Paulo: Revista dos Tribunais, 1980, p. 299: “há várias espécies de dividendos, mas não pode nenhum ser declarado, se não houver lucros apurados antes. Este princípio, mesmo que não constasse expressamente da lei, tinha que se considerar existente implicitamente. Não se compreenderia que os acionistas corroessem o capital social com o recebimento de dividendos, oriundos dele e não do incremento correspondente dos lucros; esvaído o primeiro, dada a limitação da responsabilidade dos acionistas à perda da participação na sociedade de cada um, os credores sociais seriam injustamente prejudicados com o não recebimento dos seus créditos; a sua garantia – o montante alto normalmente do capital – teria desaparecido com a satisfação reiterada dos dividendos sem lucros”.

Somente os dividendos cumulativos podem ser pagos à conta de reserva de capital e, ainda assim, no exercício em que o lucro apurado for insuficiente; embora seja exceção ao princípio geral de que os dividendos somente podem ser distribuídos à conta de lucros ou de reservas de lucros, não prejudica os credores, que têm no capital social a sua garantia<sup>10</sup>.

Se o estatuto estabelece que o dividendo é cumulativo e ele não for pago em um exercício, no todo ou em parte, por insuficiência de lucro, acumulará para o exercício seguinte, e assim por diante, até o pagamento do total acumulado. A regra é a da não cumulatividade dos dividendos; portanto, a sua cumulatividade exige disposição estatutária expressa, ou seja, na omissão do estatuto, presume-se que o dividendo não é cumulativo (artigo 17, § 4º).

Ressalvada a hipótese dos dividendos cumulativos, em que o dividendo não pago continua a ser devido pela companhia – face ao disposto no § 6º do artigo 17 –, e pode ser quitado com reservas de capital, os demais preferencialistas, com prioridade no recebimento de dividendos, fixos ou mínimos, não podem recebê-los mediante reservas de lucros, que também pertencem aos acionistas titulares de ações ordinárias. Dessa forma, o pagamento do dividendo prioritário só é obrigatório no exercício social em que houver lucro. Não havendo, a companhia não está obrigada a pagar esses dividendos com a utilização de reservas de lucros em prejuízo do pagamento do dividendo obrigatório dos titulares de ações ordinárias<sup>11</sup>.

10 Sobre os dividendos cumulativos, ALFREDO LAMY FILHO. *Temas de S.A.* Rio de Janeiro: Renovar, 2007, p. 263-264, observa que: “(...) só nesse caso de exceção é lícito pagar dividendo apenas a uma classe de ações sem a existência de lucro, seja no exercício, seja acumulado ou em reservas. Fora desse caso, a regra é distribuir dividendos a todos os sócios, obedecendo às prioridades que a lei estabelecer”.

11 Nesse sentido, ALFREDO LAMY FILHO. *Temas de S.A.*, p. 265: “(...) o pagamento de dividendo prioritário mínimo, assegurado aos titulares de ações preferenciais classe ‘A’ é obrigatório apenas quando há lucro no exercício; não havendo tal lucro, a companhia não só não está obrigada, como não poderia pagar o referido dividendo unicamente a tais ações com a utilização de reservas de lucros ou de

No que se refere à base de cálculo para a apuração dos dividendos fixos ou mínimos de ações preferenciais, deve-se observar a regra constante do *caput*, no sentido de que o disposto na Lei das S.A. sobre reservas estatutárias, reservas para contingências, reserva de incentivos fiscais, retenção de lucros, reserva de lucros a realizar e dividendo obrigatório (artigos 194 a 197 e 202), não prejudicará o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade, inclusive os atrasados, se cumulativos.

### 3. LUCRO LÍQUIDO

Assim, o lucro líquido a ser considerado para a apuração de dividendos fixos ou mínimos a que tenham direito os acionistas preferencialistas é aquele que precede os seguintes ajustes, quando existentes: (i) reservas estatutárias (artigo 194); (ii) reservas para contingências (artigo 195); (iii) reserva de incentivos fiscais (artigo 195-A); (iv) retenção de lucros (artigo 196); e (v) reserva de lucros a realizar (artigo 197), porém não antecede à redução do lucro líquido quanto a parcela relativa à reserva legal (artigo 193)<sup>12</sup>.

---

*lucros suspensos, em detrimento dos acionistas ordinários e/ou dos preferenciais participantes. (...) A utilização das reservas de lucros, ou de lucros acumulados, para efetuar pagamento de dividendos, é regular, e mesmo usual na vida das sociedades: é que a garantia dos credores reside no capital social, e a distribuição de reservas ou lucros não atinge esse instrumento básico de funcionamento das sociedades por ações. Mas, se tal utilização for destinada apenas a uma classe de acionistas com dividendo mínimo, mesmo participantes, viola as normas estatutárias de distribuição de lucros, sendo por isso vedadas".*

12 De acordo com EGBERTO LACERDA TEIXEIRA e JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*. v. 2, São Paulo: José Bushatsky, 1979, p. 600: "A razão de ser de tal proteção que integra o regime das ações preferenciais está em que essas ações, no modelo legislativo vigente se destinam de forma especial a ser o instrumento por excelência dos investimentos acionários no contexto de mercado de capitais. Na grande sociedade aberta, que apela à poupança pública, as ações preferenciais devem representar a classe de ações escolhidas pelos investidores, interessados em retorno adequado e periódico, sob a forma de dividendos".

Dessa forma, o valor do lucro líquido para a apuração do dividendo mínimo a ser atribuído às ações preferenciais deve ser aquele resultante da dedução da parcela referente à reserva legal, cuja finalidade é a de assegurar a integridade do capital social. Ou seja, constitui um reforço do capital, evitando que eventuais perdas em exercícios posteriores tenham que ser necessariamente por ele absorvidas, o que tornaria a garantia dos credores mais vulnerável. Portanto, a reserva legal não pode ser utilizada para qualquer outra destinação<sup>13</sup>.

Os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade as ações preferenciais, de acordo com este artigo, não podem ser prejudicados quando os lucros deixarem de ser distribuídos no exercício social em que os órgãos da administração, nos termos do § 4º do artigo 202, informarem à companhia serem eles incompatíveis com a situação financeira da companhia<sup>14-15</sup>. A regra prevista no § 4º do artigo 202 aplica-se apenas aos dividendos devidos às ações ordinárias e às ações preferenciais que não tenham prioridade no recebimento de dividendos fixos ou mínimos<sup>16</sup>.

---

13 Ver os comentários ao art. 193 da Lei das S.A.

14 MARIA THERESA WERNECK MELLO, "Dividendo Obrigatório". In: Geraldo de Camargo Vidigal e Ives Gandra da Silva Martins (Coord.). *Estudo Jurídico nº 17...*, p. 1.128, observa que: "O artigo 203 é claro ao dispor que o previsto no artigo 202 não prejudicará o dividendo prioritário a ser pago aos acionistas preferenciais. Se o artigo 202 e seus parágrafos tratam do dividendo obrigatório, conceito relacionado precipuamente com as ações ordinárias, tem-se que as normas específicas que ditam o regime de sua distribuição, inclusive aquelas que autorizam o seu não pagamento por incompatível com a situação financeira (§ 4º e § 5º), não se aplicam ao dividendo prioritário, não podendo prevalecer para prejudicar o direito à prioridade no recebimento de dividendos fixos, mínimos e cumulativos, que tenham sido atribuídos às ações preferenciais pelo estatuto social".

15 Nesse sentido é o Parecer CVM/SJU nº 082/1982.

16 A CVM, no Parecer CVM/SJU nº 067/1992, manifestou-se no sentido de que: "O artigo 203 da Lei das Sociedades por Ações assegura aos acionistas preferenciais a intangibilidade de seu direito de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade, inclusive os atrasados, se cumulativos, em relação à constituição das reservas a que se referem os artigos 194 a 197 e ao disposto no artigo 202. Consequentemente, a faculdade constante do § 3º do artigo 202, atribuída às companhias fechadas, no sentido de a assembleia geral poder deliberar, por unanimidade dos presentes, a retenção de todo o lucro, não pode abranger a parcela dos dividendos obrigatórios a que fizerem jus os acionistas preferenciais".

A Lei nº 12.838/2013, no artigo 16, determinou que a distribuição de dividendos previstos nesse artigo aos acionistas de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central estão sujeitas ao cumprimento dos requisitos prudenciais estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional<sup>17</sup>.

#### DIVIDENDOS INTERMEDIÁRIOS

**“Art. 204. A companhia que, por força de lei ou de disposição estatutária, levantar balanço semestral, poderá declarar, por deliberação dos órgãos de administração, se autorizados pelo estatuto, dividendo à conta do lucro apurado nesse balanço.**

**§ 1º A companhia poderá, nos termos de disposição estatutária, levantar balanço e distribuir dividendos em períodos menores, desde que o total dos dividendos pagos em cada semestre do exercício social não exceda o montante das reservas de capital de que trata o § 1º do artigo 182.**

**§ 2º O estatuto poderá autorizar os órgãos de administração a declarar dividendos intermediários, à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou semestral.”**

### 1. ANUALIDADE DO EXERCÍCIO SOCIAL

O exercício social é o período de levantamento das contas e apuração do resultado da companhia. Por meio do encerramento

17 Sobre esse assunto, ver a Resolução CMN nº 4.192/2013, sobre a metodologia para apuração do Patrimônio de Referência e a Resolução CMN nº 4.193/2013, que determina que as instituições financeiras devem manter, permanentemente, montantes de Patrimônio de Referência, de Nível I e de Capital Principal em valores superiores aos requerimentos mínimos estabelecidos na referida Resolução. Consta do art. 9º dessa Resolução que a *“insuficiência no cumprimento do Adicional de Capital Principal segundo o percentual fixado pelo Banco Central do Brasil ocasiona restrições: (...) II – ao pagamento de dividendos e de juros sobre o capital próprio”*.

do exercício verifica-se a situação patrimonial em uma determinada data. A Lei das S.A. determina, no artigo 175, que: (i) o exercício social terá a duração de 1 (um) ano; e (ii) a data do seu término deverá ser fixada no estatuto social.

A anualidade do exercício social é princípio de ordem pública e, portanto, inderrogável. Ainda que a companhia, por disposição estatutária ou determinação legal, esteja obrigada a elaborar demonstrações contábeis em períodos inferiores a 1 (um) ano – como é o caso das instituições financeiras<sup>1</sup> – ou declare dividendos intermediários com base em balanços semestrais, de acordo com o previsto neste artigo, não há modificação da regra contida no artigo 175.

As 2 (duas) únicas exceções à regra da periodicidade de 1 (um) ano do exercício social são a constituição da companhia – ocasião em que poderá ter duração diversa – e a alteração do estatuto social com a finalidade de modificar a data do seu início ou término.

O encerramento do exercício social impõe à companhia a obrigação de elaborar, com base na escrituração mercantil, as demonstrações contábeis (artigo 176, *caput*), por meio das quais é possível acompanhar a sua situação patrimonial, a atuação de seus administradores e a apuração e distribuição de lucros.

Ademais, anualmente, nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá ser realizada a assembleia geral ordinária para tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações contábeis, deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos (artigo 132, incisos I e II), além de outras deliberações de sua competência. Dessa assembleia decorre a obrigação de a companhia pagar anualmente, havendo lucro líquido, os dividendos obrigatórios, nos

1 A Lei nº 4.595/1964, que dispõe sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências, determina no art. 31, que: *“As instituições financeiras levantarão balanços gerais a 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, obrigatoriamente, com observância das regras contábeis estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional”*.

termos do artigo 202. Os dividendos devem ser pagos, salvo deliberação em contrário da assembleia geral, no prazo de 60 (sessenta) dias da data em que forem declarados e, em qualquer caso, dentro do exercício social (artigo 205, § 3º).

A Lei das S.A., neste artigo, (i) reafirmou a necessidade de levantamento de balanço para o pagamento de dividendos; (ii) consagrou, expressamente, a possibilidade de sua distribuição antes do encerramento do exercício social, ou seja, em periodicidade semestral ou menor, com base em balanços levantados nos respectivos períodos; (iii) admitiu a distribuição de resultados com base em lucros regularmente apurados em exercícios anteriores e que haviam sido retidos pela companhia; e (iv) permitiu a delegação, para a administração da companhia, mediante previsão expressa no estatuto social, da competência de declarar dividendos, que, de acordo com o artigo 132, inciso II, é, originalmente, da assembleia geral. Assim, na ausência de previsão estatutária para o pagamento dos dividendos previstos em qualquer das hipóteses reguladas neste artigo, a competência para a sua declaração é da assembleia geral extraordinária, tendo em vista que o lucro do semestre não é lucro do exercício.

O *caput* manteve o sistema previsto no parágrafo único do artigo 132 do Decreto-Lei nº 2.627/1940, no sentido de admitir o pagamento de dividendos à conta de lucros apurados em balanço semestral. O § 2º prevê a declaração de dividendos à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou semestral. A Lei das S.A., com a finalidade de promover a distribuição de dividendos para aumentar a procura por ações no mercado de capitais como títulos de renda variável, inovou ao admitir, no § 1º, a distribuição de dividendos em períodos menores, à conta de lucros apurados em balanços levantados em períodos inferiores a 1 (um) semestre.

## 2. DIVIDENDOS INTERCALARES

Embora este artigo mencione apenas os dividendos intermediários, entende-se que se refere também aos denominados “dividendos intercalares”.

Os dividendos intermediários e os dividendos intercalares possuem vários pontos em comum, mas não se confundem: os dividendos intermediários são aqueles pagos em um exercício por conta de lucros acumulados no exercício anterior, portanto, relativos a balanços já aprovados pela assembleia geral. Os dividendos intercalares, por sua vez, são aqueles distribuídos com base em lucros contabilizados em balanços levantados no decorrer do próprio exercício e antes de aprovação pelos acionistas.

A diferença fundamental, portanto, entre os dividendos intermediários e os intercalares é que, no primeiro caso, existe prévia aprovação do balanço pela assembleia geral, enquanto, no segundo, tal aprovação prévia não é exigida<sup>2</sup>. Na hipótese dos dividendos intercalares, verifica-se exceção ao princípio segundo o qual os dividendos somente poderão ser distribuídos após a aprovação do balanço pela assembleia geral.

2 Sobre esse assunto, LUIZ ANTONIO DE SAMPAIO CAMPOS, “Algumas Notas Sobre a Utilização do Lucro do Exercício em Curso: Dividendo e Recompra”. In: Marcelo Vieira Von Adamek (Coord.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 430, observa que: “Para isso, além da regra geral do dever de diligência dos administradores (art. 153), a LSA exigiu algumas contrapartidas, que constam especificamente do art. 204. São elas: (i) a existência de lucro apurado em balanço de periodicidade semestral ou maior (art. 204, caput); (ii) a existência de lucro apurado em balanço de periodicidade inferior à semestral – mas, neste caso, desde que o balanço seja acompanhado de reserva de capital (art. 204, § 1º) em valor igual ou superior ao lucro do período a ser distribuído; (iii) a existência de lucros ou reservas de lucros no último balanço anual ou semestral aprovado (art. 204, § 2º), independentemente de levantamento de balanço para apurar o lucro já verificado no exercício em curso ou da existência de reserva de capital”.

Como característica comum a tais institutos, pode ser apontado o fato de ambos – os dividendos intermediários e os intercalares – necessitarem de previsão expressa no estatuto para que sejam distribuídos, sendo a competência para tanto, nas 2 (duas) situações, reservada, privativamente, aos órgãos de administração. Ou seja, o estatuto deverá autorizar, expressamente, que os órgãos da administração da sociedade distribuam dividendos intermediários ou intercalares.

O § 1º prescreve, além da necessidade de previsão estatutária, a imposição de um limite para a distribuição de dividendos em períodos inferiores a 6 (seis) meses: o total dos dividendos pagos em cada semestre do exercício social não pode exceder o montante das reservas de capital da companhia<sup>3</sup>. Evita-se, com isso, que sejam partilhados lucros em prejuízo do capital social, o qual constitui uma das formas de proteção dos credores<sup>4</sup>. Se os dividendos distribuídos em períodos inferiores a 1 (um) semestre não excedem o montante das reservas de capital, o risco de perda do capital social é praticamente inexistente. Portanto, caso a companhia não possua reservas de capital em seu patrimônio, ela não estará autorizada a distribuir dividendos com base em períodos inferiores a 6 (seis) meses<sup>5</sup>.

3 Sobre as reservas de capital, ver os comentários aos arts. 182 e 200 da Lei das S.A.

4 O § 1º do art. 204 da Lei das S.A. não constava do texto original do projeto da Lei nº 6.404/1976 e foi introduzido por emenda do então relator, deputado Tancredo Neves, de acordo com a seguinte justificativa: “A existência das reservas de capital permite, por outro lado, adotar normas mais flexíveis quanto à distribuição de dividendos, que é um dos objetivos da lei. O princípio geral do art. 204 é que, para efeito de distribuição de dividendos, o semestre é o período mínimo de apuração de lucros. Esse preceito visa a manter a integridade do capital social em benefício dos credores. Se, todavia, a sociedade possui reservas de capital, que constituem proteção adicional ao capital social, não há inconveniente em admitir períodos menores de apuração de lucro. Para que as ações possam concorrer com os títulos de renda fixa, a companhia de capital aberto poderá adotar orientação de distribuir dividendos em períodos menores que o presente”.

5 LUIZ ANTÔNIO DE SAMPAIO CAMPOS, “Algumas Notas Sobre a Utilização do Lucro do Exercício em Curso: Dividendo e Recompra”. In: Marcelo Vieira

A limitação constante do § 1º aplica-se apenas à distribuição de dividendos em períodos inferiores a 1 (um) semestre<sup>6</sup>. Ou seja, com relação à distribuição semestral de dividendos, não prevalece a regra constante deste dispositivo (§ 1º), podendo os acionistas receber dividendos intercalares com base nos lucros apurados no balanço semestral independentemente da existência de reservas de capital, ou, ainda, da verificação de seu montante.

### 3. EFEITOS DA DISTRIBUIÇÃO

O dividendo intermediário e o dividendo intercalar não constituem mera antecipação do dividendo anual; ao contrário, uma vez distribuídos, tornam-se definitivos e irrevogáveis, não estando sujeitos a qualquer confirmação no balanço anual levantado ao final do exercício<sup>7</sup>. Diante disso, esses dividendos, uma vez pagos,

---

Von Adamek (Coord.). *Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos...*, p. 432, entende ser possível o pagamento de dividendos em períodos inferiores a um semestre à conta não apenas de reserva de capital, mas, também, de reservas de lucro: “Ainda que não conste expressamente da previsão do art. 204, parece-me também permitido à companhia distribuir dividendo à conta de lucro apurado no exercício em balanço de periodicidade inferior à semestral caso, embora não haja reserva de capital, existam reservas de lucro. Esta conclusão parece-me autorizada, e por uma razão que beira a simplicidade: se a regra admite a distribuição da reserva de lucros nos termos do § 2º, não vejo por que se possa rechaçar a possibilidade de distribuição do próprio lucro apurado no exercício em andamento, uma vez que o eventual prejuízo superveniente ainda no exercício afetaria igualmente o lucro apurado ou a reserva, pelo sistema de compensação de prejuízos estabelecido no art. 189 da LSA”.

6 EGBERTO LACERDA TEIXEIRA e JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*. v. 2, São Paulo: José Bushatsky, 1979, p. 603-604, observam que: “Note-se que, no tocante ao dividendo semestral, inexistente qualquer limitação de valor, estabelecida apenas para a soma dos dividendos relativos a períodos inferiores ao semestre. (...) Trata-se de garantia do capital social, tendo em vista frequentes partilhas de lucro, que podem gerar o justificado temor de descapitalização, durante o exercício”.

7 Nesse sentido, MODESTO CARVALHOSA. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. v. 3, 5ª edição, São Paulo: Saraiva, 2011, p. 972; EGBERTO LACERDA TEIXEIRA e JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO. *Das Sociedades Anônimas*

são irrepetíveis, ainda que o balanço anual do exercício apresente prejuízo<sup>8-9</sup>. Portanto, os valores distribuídos aos acionistas não devem, em princípio (a não ser que tenham sido recebidos de má fé), ser devolvidos à companhia<sup>10</sup>.

A única consequência da verificação de prejuízos no balanço anual consiste no fato de a companhia não poder mais distribuir dividendos adicionais até que tal prejuízo seja integralmente absorvido por lucros futuros. Com efeito, em decorrência do princípio da intangibilidade do capital social, a sociedade fica impedida de pagar dividendos enquanto apresentar prejuízos acumulados de exercícios anteriores. Nessa hipótese, os lucros auferidos pela sociedade, ao invés de serem distribuídos aos acionistas, deverão ser utilizados para absorver os prejuízos acumulados. Nesse sentido, o artigo 189 estabelece que *“do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados e a provisão para o Imposto de Renda.”*

---

no Direito Brasileiro..., v. 2, p. 602-603; LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES. **Direito do Acionista ao Dividendo**. São Paulo: Obelisco, 1969, p. 49.

8 Sobre esse assunto, LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES. **Direito do Acionista ao Dividendo...**, p. 49, observa que: *“(...) não se trata de dividendos adiantados e provisórios (‘aconti dividendo’), mas de dividendos definitivos, distribuídos semestralmente, pois as perdas sucessivas que eventualmente ocorram, não poderão ser compensadas com os lucros já distribuídos de maneira irrevogável, à vista de balanços devidamente levantados no semestre”.*

9 Sobre esse assunto, ALFREDO LAMY FILHO, “Redução do Capital Social com Base em Balanços Intermediários”. In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). **A Lei das S.A.: (pressupostos, elaboração, aplicação)**. v. II, 2ª edição, Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p. 478-480, observa que: *“Os prejuízos demonstrados no final do exercício anual, como já demonstrado, não alteram os procedimentos e a distribuição de lucros do 1º semestre já encerrado - cujos resultados são definitivos, tanto quanto os dos exercícios anteriores da companhia, desde sua fundação.”* Ver, também, ALFREDO LAMY FILHO, “Distribuição de Lucros e Gratificações com Base em Balanços Semestrais”. In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). **A Lei das S.A.: (pressupostos, elaboração, aplicação)**. v. II, 2ª edição, Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p. 532-533.

10 Sobre a devolução dos dividendos recebidos de má fé, ver os comentários ao art. 201 a Lei das S.A.

#### 4. FACULDADE DA ADMINISTRAÇÃO

Outra característica essencial dos dividendos intermediários e intercalares consiste no fato de serem eles mera faculdade atribuída pelo estatuto à administração da companhia, que pode ou não deliberar a sua distribuição. Isso significa que os órgãos de administração podem, a seu exclusivo critério, distribuir os dividendos intermediários ou intercalares. Cabe aos administradores avaliar, em cada situação específica, a oportunidade e conveniência de distribuí-los, ao contrário do que ocorre com os dividendos anuais.

Não podem os acionistas exigir a distribuição dos dividendos intermediários ou intercalares, sem deliberação pelos órgãos de administração. O fato de o estatuto conter uma autorização genérica para a distribuição desses dividendos não os torna exigíveis, uma vez que não se trata de obrigação, mas de mera faculdade da administração<sup>11</sup>.

Não obstante o § 2º fazer referência à declaração de dividendos intermediários, à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou semestral, com a entrada em vigor da Lei nº 11.638/2007, ao final de cada exercício social o saldo da conta de lucros acumulados deve ser nulo, pois os resultados acumulados nesse período devem ser destinados. No entanto, nas demonstrações intermediárias (ITRs), enquanto não houver destinação formal dos resultados, a conta de lucros acumulados pode apresentar saldo positivo. Ao final do exercício social é que ela, em tese, “desaparece”, pois o resultado líquido apurado é distribuído aos acionistas ou retido na companhia. A parcela do resultado retida, de acordo com o deliberado em assembleia geral, é transferida da conta de lucros acumulados para as respectivas reservas de lucros<sup>12</sup>.

---

11 NELSON EIZIRIK. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 274-277.

12 Ver os comentários ao art. 178 da Lei das S.A.

## 5. PRAZO DE PAGAMENTO

A regra constante do § 3º do artigo 205, que determina que o dividendo deverá ser pago, (i) salvo disposição em contrário da assembleia geral, no prazo de 60 (sessenta) dias da data em que for declarado; e (ii) em qualquer caso, dentro do exercício social, também se aplica aos dividendos intermediários e intercalares, pois embora constituam mera faculdade dos órgãos de administração da companhia, uma vez declarados, passam a ser exigíveis pelos acionistas. Com efeito, os órgãos de administração da sociedade, ao deliberarem distribuir dividendos intercalares, fazem surgir para a companhia a obrigação de pagá-los aos acionistas, pois essa declaração vincula a sociedade. Assim, uma vez vencido o prazo estabelecido pelos órgãos de administração da companhia para o seu pagamento, podem os acionistas demandar em juízo o cumprimento de tal obrigação. A norma prevista no § 3º do artigo 205 garante a integridade do direito ao dividendo, já que impede a postergação indefinida de seu pagamento.

Nesse sentido, visando a tornar efetivo o direito aos dividendos, estabeleceu a Lei das S.A. que, “em qualquer caso”, deverão ser os mesmos pagos até o final do exercício social (§ 3º do artigo 205).

### PAGAMENTO DE DIVIDENDOS

**“Art. 205. 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.**

**§ 1º Os dividendos poderão ser pagos por cheque nominativo remetido por via postal para o endereço comunicado pelo acionista à companhia, ou mediante crédito em conta-corrente bancária aberta em nome do acionista.**

**§ 2º Os dividendos das ações em custódia bancária ou**

**em depósito nos termos dos artigos 41 e 43 serão pagos pela companhia à instituição financeira depositária, que será responsável pela sua entrega aos titulares das ações depositadas.**

**§ 3º O dividendo deverá ser pago, salvo deliberação em contrário da assembleia geral, no prazo de 60 (sessenta) dias da data em que for declarado e, em qualquer caso, dentro do exercício social”.**

## 1. DIREITO DO ACIONISTA AO DIVIDENDO

Juntamente com as demonstrações financeiras do exercício, os órgãos de administração da companhia apresentarão à assembleia geral ordinária, observado o disposto nos artigos 193 a 203 e no estatuto social, proposta sobre a destinação a ser dada ao lucro líquido do exercício (artigo 192), determinando as parcelas do lucro que serão: (i) distribuídas como dividendo; e (ii) apropriadas às reservas<sup>1</sup>. Tendo em vista que as demonstrações financeiras registram a destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos de administração (artigo 176, § 3º), a assembleia geral ordinária é livre para determinar diversamente a destinação do lucro disponível após a dedução do dividendo mínimo obrigatório e das reservas legais e estatutárias, observado, no entanto, o disposto no estatuto e nos artigos 193 a 202.

O direito de participar dos lucros sociais é considerado um direito essencial do acionista (artigo 109, inciso I). Constitui fim fundamental da companhia gerar lucros e distribuí-los entre os seus sócios. Na companhia, o interesse econômico imediato é a repartição

<sup>1</sup> No que se refere às companhias abertas, a proposta para destinação do lucro líquido deverá conter, no mínimo, as informações exigidas no Anexo 9-1-II da Instrução CVM nº 481/2009 e, nos termos do Ofício-Circular CVM/SEP nº 002/2015, não deverá “se restringir à enumeração dos itens a serem submetidos à deliberação assemblear, uma vez que tal procedimento a tornaria uma mera repetição de informações já contidas no Edital de Convocação”.

periódica dos lucros sob a forma de dividendos, como uma espécie de frutos civis dos contingentes do capital de cada um dos acionistas<sup>2</sup>.

Um dos aspectos mais relevantes na execução do contrato social é o da distribuição dos lucros, no qual se realiza o interesse individual dos acionistas. Os sócios que participam da assembleia de deliberação da distribuição dos resultados devem comportar-se tendo em vista o princípio da boa fé, o qual exige que, preservada a continuação do empreendimento econômico, devem os lucros ser divididos entre eles<sup>3</sup>.

O exercício do direito aos dividendos depende da existência de lucros, que constitui pressuposto necessário à sua distribuição<sup>4</sup>. Embora o resultado positivo da companhia – representado pelo ganho financeiro nela ingressado em razão de suas atividades – seja denominado genericamente “lucro”, o direito do acionista refere-se à distribuição do lucro líquido do exercício (artigo 191): aquele que remanesce depois da dedução dos prejuízos acumulados, da provisão para o imposto de renda e de todas as modalidades de participação no lucro a que tenham direito os debenturistas, empregados, administradores, etc. (artigos 189, 190 e 191).

Caso a situação financeira da companhia não permita a distribuição de dividendos e o acionista não possa exercer naquele período o seu direito de participar nos lucros, o direito ao dividendo permanece íntegro, tornando-se exigível quando houver lucros, inclusive em relação aos períodos em que se manteve suspenso (artigo 202, § 5º).

Uma vez levantado e aprovado o balanço e verificada a existência de lucro líquido, apurado na forma da Lei das S.A., o acionista, que já detinha o direito expectativo de receber os lucros, adquire, a partir desse momento, o direito ao seu exercício. Trata-se de um

2 HERNANI ESTRELA. **Direito Comercial (Estudos)**. Rio de Janeiro: José Konfino Editor, 1969, p. 190.

3 GIUSEPPE FERRI. **Le Società**. Torino: Unione Tipografico-Editrice Torinese, 1971, p. 414.

4 Ver os comentários aos arts. 17 e 202 da Lei das S.A.

direito subjetivo do acionista, correspondente à obrigação da companhia de perseguir um fim lucrativo<sup>5-6</sup>.

O direito ao dividendo constitui um direito expectativo, não uma mera expectativa de direito, ou seja, já integra o universo jurídico, da mesma forma que ocorre com o direito de preferência à subscrição de novas ações. Havendo lucro fixado pelo balanço e determinando a assembleia geral ordinária o *quantum* e a maneira de sua distribuição, caso os estatutos já não o tenham feito, deixa de haver direito expectativo para nascer o direito expectado ao dividendo, passando o acionista à posição de credor da companhia<sup>7-8</sup>.

Assim, o direito ao dividendo apresenta as seguintes características essenciais: é direito subjetivo, individual, de conteúdo econômico e irrenunciável do acionista, que se converte em direito de crédito contra a companhia quando a assembleia geral ordinária delibera a sua distribuição<sup>9</sup>.

## 2. TITULARIDADE DO DIREITO AO DIVIDENDO E SEU PAGAMENTO

Com a declaração de dividendo pela assembleia geral ou pelo órgão de administração competente, ele torna-se exigível pelo acionista, que passa a ser credor da companhia.

5 Ver os comentários aos arts. 190 e 191 da Lei das S.A.

6 LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES. **Direito do Acionista ao Dividendo**. São Paulo: Obelisco, 1969, p. 305-307.

7 PONTES DE MIRANDA. **Tratado de Direito Privado**. t. V, 4ª edição, São Paulo: Borsoi, 1983, § 576, p. 264.

8 LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES. **Estudos e Pareceres sobre Sociedades Anônimas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989, p. 114; FABIO KONDER COMPARATO, “Fideicomisso Acionário e Direito de Subscrição em Aumentos de Capital”. In: **Novos Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 177.

9 Nesse sentido foi a decisão da 4ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, proferida nos autos da Apelação Cível nº 67.568-1, Rel. Des. Olavo Silveira, j. em 12.12.1985, publicada na **Revista dos Tribunais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 609, julho, 1986, p. 70-71.

O pagamento do dividendo, nos termos do *caput*, deve ser efetuado pela companhia à pessoa que, na data do ato de sua declaração – por meio de assembleia geral ou do órgão de administração competente –, estiver inscrita como proprietária ou usufrutuária da ação. Ou seja, ainda que as ações sejam negociadas a terceiros, os dividendos serão pagos àqueles que estavam inscritos como titulares das ações na data da sua declaração.

A propriedade das ações nominativas presume-se pela inscrição do nome do acionista no “Livro de Registro de Ações Nominativas” (artigo 100, inciso I) ou pelo extrato fornecido pela instituição custodiante, na qualidade de proprietária fiduciária das ações (artigo 31 c/c artigo 35).

A Lei nº 10.303/2001, ao alterar o *caput* do artigo 31, conferiu a qualidade de proprietária fiduciária à instituição custodiante, possibilitando as transferências de ações nos sistemas computadorizados das instituições financeiras<sup>10</sup>. A propriedade fiduciária encontra-se regulada no artigo 41 e a transferência das ações à instituição depositária, desde que expressamente autorizada pelo depositante, serve para o fim de permitir a guarda, o controle, a administração e a viabilização da negociação dos valores depositados, sem a alteração dos registros da companhia a cada transferência autorizada. A propriedade dos valores mobiliários depositados somente é transferida de volta ao depositante nos registros da companhia quando extinta a custódia, pelo equivalente ao saldo remanescente na sua conta de depósito.

A instituição depositária tem a propriedade fiduciária das ações custodiadas, com as obrigações de depositária (artigo 41, § 5º), de acordo com o regulado pelo Código Civil<sup>11</sup>. Por essa razão, é obrigada a ter, na guarda das ações custodiadas, o cuidado e diligência que emprega nos bens que lhe pertencem.

<sup>10</sup> Ver os comentários ao art. 41 da Lei das S.A.

<sup>11</sup> Arts. 629, 633, 638, 640 e 642 do Código Civil.

Mediante a custódia de ações fungíveis a instituição depositária passa a representar, perante a companhia, independentemente de procuração, os seus titulares, nos termos do artigo 41, para receber dividendos, ações bonificadas e exercer direito de preferência para subscrição de ações (artigo 42).

Sempre que houver distribuição de dividendos ou bonificação de ações e, em qualquer caso, ao menos 1 (uma) vez por ano, a instituição depositária fornecerá à companhia a lista dos depositantes de ações, bem como a quantidade de ações de cada um (artigo 42, § 1º). A instituição depositária também é obrigada a comunicar à companhia emissora: (i) imediatamente, o nome do proprietário efetivo quando houver qualquer evento societário que exija a sua identificação, como a subscrição de ações e a realização de assembleia geral; e (ii) no prazo de até 10 (dez) dias, a contratação da custódia e a criação de ônus ou gravames sobre as ações (artigo 41, § 3º)<sup>12</sup>.

<sup>12</sup> Em 2013, foi promulgada a Lei nº 12.810 que, entre outros assuntos, instituiu, no art. 22 e seguintes, novo regime de propriedade fiduciária, regulando o depósito centralizado de ativos financeiros e valores mobiliários. Nesse sentido, a CVM editou 3 (três) instruções que regulamentaram o depósito centralizado, a custódia e a escrituração de ações, a saber: Instruções CVM nºs 541/2013, 542/2013 e 543/2013, ficando revogada a Instrução CVM nº 115/1990, que dispunha sobre a prestação de serviço de custódia fungível de ações. O depósito centralizado consiste na transmissão da propriedade fiduciária de um valor mobiliário para um depositário central, com a respectiva identificação de seus titulares. De acordo com o art. 1º, § 1º, da Instrução CVM nº 541/2013, que trata da prestação de serviços de depósito centralizado, nela estão compreendidas as seguintes atividades: (i) guarda dos valores mobiliários pelo depositário central; (ii) o controle de titularidade dos valores mobiliários em estrutura de contas de depósito mantidas em nome dos investidores; (iii) a imposição de restrição à prática de atos de disposição dos valores mobiliários, pelo investidor final ou por qualquer terceiro, fora do ambiente do depositário central; e (iv) o tratamento das instruções de movimentação e dos eventos incidentes sobre os valores mobiliários depositados, com os correspondentes registros nas contas de depósito. Até o fechamento dessa edição (junho de 2015), apenas a CBLC e a CETIP podiam desempenhar a função de depositário central. Sobre esse assunto, ver o Caderno da CVM de 2014 denominado “As Novas Regras de Depósito Central, Custódia e Escrituração de Valores Mobiliários” e da Anbima sobre “Depósito Centralizado, Custódia e Escrituração – As novas regras vigentes a partir de julho 2014”. Disponíveis em: <<http://www.cvm.gov.br/port/protin/caderno2.asp>>.

Nesse sentido, o § 2º deste artigo determina que os dividendos das ações em custódia bancária ou em depósito nos termos dos artigos 41 a 43 serão pagos pela companhia à instituição depositária, que será responsável pela sua entrega aos titulares das ações depositadas. Não obstante a Lei das S.A. dispor que há presunção de propriedade das ações nominativas com a inscrição do nome do acionista no “Livro de Registro de Ações Nominativas” ou no extrato emitido pela instituição depositária, na qualidade de proprietária fiduciária das ações (artigo 31), de acordo com o § 4º do artigo 41, a propriedade das ações em custódia fungível é provada pelo contrato firmado entre o proprietário das ações e a instituição depositária. Deverá existir, necessariamente, um contrato escrito celebrado entre essas 2 (duas) partes, cujo modelo deve ser aprovado pela Comissão de Valores Mobiliários.

Dessa forma, na hipótese de a instituição financeira não entregar para o acionista o valor recebido a título de dividendos, ele não terá qualquer ação contra a companhia, cuja obrigação foi adimplida com o pagamento à instituição financeira depositária. Ou seja, não responde a companhia, nesse caso, pelo efetivo pagamento dos dividendos ao acionista, pois, ao efetuar-lo à instituição financeira depositária, cumpre a sua atribuição e o ônus passa a ser dessa instituição que, como determina a Lei das S.A., é a responsável pela entrega dos dividendos aos titulares das ações depositadas<sup>13</sup>.

Assim, a companhia não responde perante o acionista nem terceiros pelos atos da instituição depositária das ações (artigo 42, § 3º), que tem as obrigações inerentes à sua função e é a única responsável pelo seu descumprimento (artigo 41, § 5º).

O usufruto constitui direito real temporário de desfrutar um bem alheio como se fosse próprio, sem alterar, contudo, a sua substância. O titular desse direito – usufrutuário – não tem a proprie-

13 Sobre esse assunto, ver o Parecer PFE/CVM nº 007/2004.

dade do bem, que pertence ao nu-proprietário<sup>14</sup>. Assim, o conteúdo econômico do usufruto é constituído pelo poder temporário de fruir as utilidades e os frutos do bem, sem que exista a transferência de sua propriedade. O usufruto é tido como um direito restringente, uma vez que o dono fica privado de usar e fruir, atividades que, em princípio, são típicas do exercício do domínio.

O usufruto, bem como quaisquer cláusulas ou ônus que gravarem a ação, para ter validade perante terceiros e a própria companhia emissora, deverá ser averbado: (i) se as ações forem nominativas, no livro de “Registro de Ações Nominativas”<sup>15</sup>; e (ii) se forem escriturais, nos livros da instituição financeira (artigo 40). Embora tenha surgido com finalidade de caráter basicamente alimentar, o usufruto transformou-se em instituto de conteúdo mais amplo, podendo ter inclusive natureza mercantil, como ocorre com o usufruto de ações, que se transformou em instrumento relevante de operações comerciais e bancárias. Nesse tipo de usufruto, o usufrutuário não tem a propriedade das ações – que é do nu-proprietário –, mas tem o direito de receber os dividendos delas decorrentes<sup>16-17</sup>.

Uma discussão relativa ao usufruto de ações refere-se ao titular dos dividendos quando esses são declarados posteriormente à sua extinção, mas correspondentes a exercícios em que o usufruto estava em vigor. O direito de crédito dos acionistas ao dividendo não surge

14 Ver os arts. 1.390 e seguintes do Código Civil. O Código Civil de 1916 conceituava o usufruto no art. 713 como “direito real de fruir as utilidades e frutos de uma coisa, enquanto temporariamente destacado da propriedade”.

15 A Lei das S.A., no art. 100, inciso I, alínea “f”, com a redação dada pela Lei nº 9.457/1997, expressamente determina que no Livro de Registro de Ações Nominativas deverão ser averbados o penhor, o usufruto, o fideicomisso, a alienação fiduciária em garantia ou qualquer ônus que grave as ações ou obste sua negociação.

16 Sobre o usufruto de ações, ver os comentários ao art. 40 da Lei das S.A.

17 Sobre esse assunto, ver a decisão da 3ª Turma do Superior Tribunal de Justiça proferida nos autos do Recurso Especial nº 64.403/SP, Rel. Min. Waldemar Zveiter, j. em 15.12.1998. In: NELSON EIZIRIK. *Sociedades Anônimas – Jurisprudência*. v. I, t. 3, Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 539-557.

do balanço de encerramento do exercício, mas da sua aprovação pela assembleia geral e da deliberação de destinar os lucros, ou parte deles, ao pagamento de dividendos. A Lei das S.A., neste artigo, estabelece que a companhia pagará o dividendo de ações à pessoa que, na data do ato de sua declaração, estiver inscrita como proprietária ou usufrutuária da ação.

Não obstante o Código Civil definir que os frutos civis, vencidos na data inicial do usufruto, pertencem ao proprietário, e ao usufrutuário, os vencidos na data em que cessa o usufruto<sup>18</sup>, os dividendos declarados posteriormente à extinção do usufruto, ainda que relativos a exercício social em que estava em vigor, deverão ser pagos ao nu-proprietário (que com a extinção do usufruto passou a ser o pleno proprietário das ações), pelas razões acima e pelo fato de constituírem os dispositivos da Lei das S.A. normas de natureza especial, prevalecendo sobre a regulação geral do instituto pelo Código Civil<sup>19</sup>.

A companhia deve, de acordo com o § 1º, efetuar o pagamento dos dividendos mediante cheque nominativo remetido via postal para o endereço informado pelo acionista à companhia, ou mediante crédito em conta corrente bancária aberta em nome do acionista.

A Lei nº 4.357/1964, no artigo 32, determina que, enquanto as pessoas jurídicas estiverem em débito, não garantido, para com a União e suas Autarquias de Previdência e Assistência Social, por falta de recolhimento de imposto, taxa ou contribuição, não podem distribuir dividendos, bem como atribuir participação nos lucros

18 Art. 1.398 do Código Civil.

19 ALFREDO LAMY FILHO, "Titular dos Dividendos em Caso de Extinção do Usufruto de Ações Após o Encerramento do Exercício". In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). **A Lei das S.A.: (pressupostos, elaboração, aplicação)**. v. II, 2ª edição, Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p. 506-510. No mesmo sentido, ARNOLDO WALD, "Os Efeitos Jurídicos da Morte do Usufrutuário de Ações no Tocante aos Dividendos e Bonificações", **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 86, abril-junho, 1992, p. 12-15.

a seus administradores<sup>20</sup>. Por sua vez, o Decreto-Lei nº 368/1968 estabelece que a sociedade que estiver em débito com seus empregados, por falta de pagamento de salários, não pode distribuir "quaisquer lucros, bonificações, dividendos ou interesses a seus sócios, titulares, acionistas ou membros de órgãos dirigentes, fiscais ou consultivos"<sup>21-22</sup>.

20 A Lei nº 4.357/1964 autoriza a emissão de Obrigações do Tesouro Nacional, altera a legislação do imposto sobre a renda, e dá outras providências. O art. 32, com as alterações introduzidas pela Lei nº 11.051/2004, estabelece que: "Art. 32. As pessoas jurídicas, enquanto estiverem em débito, não garantido, para com a União e suas autarquias de Previdência e Assistência Social, por falta de recolhimento de imposto, taxa ou contribuição, no prazo legal, não poderão: a) distribuir quaisquer bonificações a seus acionistas; b) dar ou atribuir participação de lucros a seus sócios ou quotistas, bem como a seus diretores e demais membros de órgãos dirigentes, fiscais ou consultivos. § 1º. A inobservância do disposto neste artigo importa em multa que será imposta: I – às pessoas jurídicas que distribuírem ou pagarem bonificações ou remunerações, em montante igual a 50% (cinquenta por cento) das quantias distribuídas ou pagas indevidamente; e II – aos diretores e demais membros da administração superior que receberem as importâncias indevidas, em montante igual a 50% (cinquenta por cento) dessas importâncias. § 2º. A multa referida nos incisos I e II do § 1º deste artigo fica limitada, respectivamente, a 50% (cinquenta por cento) do valor total do débito não garantido da pessoa jurídica". Consta, também, do art. 52 da Lei nº 8.212/1991, que dispõe sobre a organização da Seguridade Social, institui Plano de Custeio, e dá outras providências, com a redação que lhe foi dada pela Lei nº 11.941/2009, que: "Às empresas, enquanto estiverem em débito não garantido com a União, aplica-se o disposto no art. 32 da Lei nº 4.357, de 16 de julho de 1964". Não obstante, a redação do art. 32 da Lei nº 4.357/1964 é extremamente confusa, tendo em vista, inclusive, os trechos que restaram vetados da redação original pelo Presidente da República, sob as seguintes razões: "Sob essa ordem de ideias parece aconselhável restringir os casos de intervenção, limitando-os às hipóteses essenciais. Delas deverão ser excluídos os casos de distribuição de dividendos e de pagamento por serviços prestados pelos dirigentes de empresas. A exclusão dos dividendos torna-se mais aconselhável, ainda, no caso de acionistas minoritários, que ficariam prejudicados por erros de uma administração que, em geral, não teriam forças para substituir".

21 Art. 1º, inciso II, do Decreto-Lei nº 368/1968, que dispõe sobre efeitos de débitos salariais e dá outras providências. Consta do parágrafo único do art. 1º deste Decreto-Lei que: "Considera-se em débito salarial a empresa que não paga, no prazo e nas condições da lei ou do contrato, o salário devido a seus empregados".

22 A CVM, por meio da Deliberação CVM nº 171/1994, que esclarece as disposições contidas no art. 52 da Lei nº 8.212/1991 e no art. 942 do Decreto nº 1.041/1994, determinou que as companhias abertas são obrigadas a publicar

Ademais, o Código Penal prevê a responsabilidade criminal do "diretor ou gerente que, na falta de balanço, em desacordo com este, ou mediante balanço falso, distribui lucros ou dividendos fictícios"<sup>23</sup>.

### 3. PAGAMENTO DE DIVIDENDO *IN NATURA*

Pagamento de dividendo *in natura* é aquele realizado não em dinheiro, mas em outros bens economicamente avaliáveis. No Direito Comercial, ramo mais flexível do direito privado, a regra é a da liberdade contratual, a qual somente cede diante das normas imperativas ou de ordem pública. Em nosso sistema constitucional, tais espécies de normas devem ser expressas em lei, uma vez que somente em virtude de lei alguém pode ser obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa, conforme estabelece o artigo 5º, inciso II, da Constituição Federal. Portanto, pode-se considerar que, no âmbito do Direito Societário, é lícito tudo o que não seja expressamente proibido por lei, nem incompatível com o regime jurídico das sociedades anônimas.

Assim, inexistindo norma proibitiva, não há, em consequência, qualquer impedimento ao pagamento de dividendos *in natura*<sup>24</sup>. De fato, deve-se considerar que o direito de participar dos lucros

---

fato relevante quando encontrarem-se em débito, nos termos do art. 52 da Lei nº 8.212/1991, que repete o disposto no art. 32 da Lei nº 4.357/1964.

23 Art. 177, § 1º, inciso VI, do Código Penal.

24 No mesmo sentido, ARNOLDO WALD, "Da Litude do Pagamento de Dividendo Complementar em Ações de Outra Companhia", *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 51, julho-setembro, 1983, p. 17. Sobre esse assunto, ALFREDO LAMY FILHO, "Regularidade de Dividendos Pagos 'In Natura'". In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). *A Lei das S.A.: (pressupostos, elaboração, aplicação)*. v. II, 2ª edição, Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p. 500, observa que: "(...) o fato do capital ser sempre expresso em dinheiro, embora possa ser formado em qualquer espécie de bens (arts. 5º e 7º da Lei), é de todo equivalente ao dividendo, também sempre expresso em moeda (até para satisfazer os requisitos da legislação do imposto de renda), embora venha a ser distribuído 'in natura'. Trata-se, apenas, de problema de avaliação e/ou conversão em moeda".

sociais é a contrapartida a que faz jus o acionista por ter contribuído na formação do capital da companhia através da subscrição de ações. Como a Lei das S.A., no artigo 7º, expressamente admite a integralização do capital social em bens, não há razão para vedar o pagamento de dividendos também em bens.

A regra contida no § 1º, segundo a qual o dividendo poderá ser pago em 2 (duas) modalidades, quais sejam, o cheque nominativo e o crédito em conta corrente, que poderia dar a entender que a Lei das S.A. impõe o pagamento em dinheiro, não veda a distribuição de dividendos em bens, uma vez que se trata de preceito meramente autorizativo<sup>25</sup>.

Dessa forma, é possível a distribuição de dividendos *in natura*, desde que seja respeitado o princípio da igualdade entre os acionistas, isto é, deve ser determinado o pagamento em bens não pecuniários a todos os acionistas e não apenas a alguns, e todos os acionistas devem receber bens que possuam o mesmo valor econômico.

A Comissão de Valores Mobiliários já manifestou entendimento no sentido de reconhecer o pagamento de dividendos *in natura*<sup>26</sup>.

---

25 Sobre esse assunto, FABIO KONDER COMPARATO, "Nota Sobre o Pagamento de Dividendos *In Natura*". In: *Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 166, observa que: "O disposto no art. 205 não deve ser interpretado, como é óbvio, no sentido de excluir qualquer outro tipo de pagamento, diverso dos que aí se preveem, mas como um modo de se ampliarem as possibilidades de solução do débito". No mesmo sentido, ARNOLDO WALD, "Da Litude do Pagamento de Dividendo Complementar em Ações de Outra Companhia", *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro...*, v. 51, p. 22, conclui que: "Ora, se o lucro nem sempre é em dinheiro e se o dividendo é parte do lucro destinado a distribuição entre os acionistas, parece evidente que, conceptualmente aborda a questão, nada impede que essa distribuição se faça in natura. Óbice haveria se a lei, expressamente, determinasse o pagamento em dinheiro e obrigasse a companhia a reduzir a dinheiro os bens do seu ativo excedente para satisfazê-lo ou se neste sentido houvesse determinação estatutária".

26 Ver os Pareceres CVM/SJU nºs 003/1983, 074/1983 e 001/1987. Em 22.12.2009, a CVM emitiu a Deliberação CVM nº 617, que aprovou a Interpretação Técnica ICPC 07 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de distribuição de lucros *in natura*.

A distribuição de dividendo *in natura*, não pode, porém, ser feita com qualquer bem. É necessário que sejam conferidos aos acionistas bens que, ao mesmo tempo, não impliquem na descapitalização da companhia e não violem os princípios legais de proteção ao acionista minoritário contra abusos do controlador.

Ademais, é indispensável que o estatuto social, como regramento fundamental dos direitos e obrigações relativos às relações internas da companhia, disponha expressamente sobre a disciplina dos dividendos, em todos os seus aspectos, sob pena de ficar sem regulação o direito essencial do acionista à participação nos lucros sociais<sup>27-28</sup>. Nesse sentido, o artigo 202, no § 1º, dispõe que o estatuto pode fixar outros critérios para determinar o dividendo obrigatório, que não sejam baseados em porcentagem do lucro ou do capital social, desde que tais critérios sejam regulados com precisão e minúcia e não sujeitem os acionistas minoritários ao arbítrio dos órgãos de administração ou da maioria<sup>29</sup>.

27 Sobre o estatuto social, ver os comentários ao art. 83 da Lei das S.A.

28 A CVM, por meio do Parecer CVM/SJU nº 001/1987, se manifestou no sentido de que: “O pagamento de dividendos suplementares *in natura* só pode ser admitido quando a previsão estatutária for precisa e minuciosa, estabelecendo, ainda, a forma de avaliação e os critérios a serem empregados”. Esse também foi o entendimento firmado nos Pareceres CVM/SJU nºs 003/1983 e 074/1983: (i) “A possibilidade do pagamento de dividendos *in natura* deve ser objeto de cláusula estatutária específica e minuciosa, inclusive quanto ao órgão da sociedade competente para deliberar sobre a matéria, em cada exercício, especificando, inclusive, os parâmetros a serem observados, de modo a evitar o arbítrio da maioria ou dos administradores”; e (ii) “Na ausência de dispositivo estatutário, os dividendos deverão ser pagos em moeda. A forma de pagamento em bens não pecuniários deve ser objeto de cláusula específica e minuciosa, dispondo sobre os elementos do ativo, passíveis de distribuição, o órgão societário competente para decidir sobre a matéria, e os parâmetros a serem observados nas deliberações, de modo a evitar o arbítrio da maioria ou dos administradores”.

29 No sentido de que se o estatuto não dispuser de forma expressa sobre o pagamento de dividendos *in natura*, os acionistas não estão obrigados a recebê-los de outra forma que não seja em moeda corrente, ver ALFREDO LAMY FILHO, “Regularidade de Dividendos Pagos ‘In Natura’”. In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). *A Lei das S.A.: (pressupostos, elaboração, aplicação)*..., v. II, p. 500.

Exceção à necessidade da matéria constar expressamente do estatuto social deve ser feita na hipótese de o recebimento do dividendo *in natura*, uma vez deliberado em assembleia geral, ser opcional, ou seja, a exclusivo critério do acionista, que poderá preferir o pagamento em moeda corrente. Em alguns casos, diante da situação financeira da companhia e do fato de não distribuir dividendo obrigatório por mais de 1 (um) exercício social, os órgãos de administração podem propor o pagamento de dividendos *in natura*, esclarecendo que, caso os acionistas não aprovem o modelo sugerido, a companhia deverá utilizar a faculdade de reter os dividendos declarados mediante a constituição de reserva especial de que trata o § 5º do artigo 202<sup>30</sup>. Assim, a aprovação do procedimento sugerido pelos órgãos de administração da companhia ficará a cargo da assembleia geral ordinária que, ao deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos (artigo 132, inciso II), pode aprovar o pagamento dos dividendos de acordo com a proposta, conferindo-se opção, àqueles que não estiverem dispostos a aceitar o pagamento *in natura*, de receberem as parcelas dos lucros sociais em moeda corrente, no prazo por ela determinado.

#### 4. IMPOSSIBILIDADE DE PAGAMENTO DE DIVIDENDOS PROPORCIONAIS ÀS AÇÕES NÃO INTEGRALIZADAS

A expressão “ação” no âmbito das companhias é empregada com 3 (três) significados distintos: (i) fração em que se divide o capital social e que atribui, a seu titular, a qualidade de sócio; (ii) o conjunto de direitos e obrigações do acionista; e (iii) o instrumento que legitima a condição de sócio, isto é, o certificado que representa a ação ou o comprovante do lançamento a crédito do acionista das suas ações pela instituição financeira encarregada de sua escrituração<sup>31</sup>.

30 NELSON EIZIRIK. *Temas de Direito Societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 266-269.

31 Ver os comentários ao art. 11 da Lei das S.A.

Assim, cada ação confere a seu titular determinados direitos a ela relativos, como, por exemplo, o de participar no lucro da companhia, que lhe é distribuído observado o disposto na Lei das S.A. (artigos 191 a 205) e proporcionalmente à participação de cada acionista no capital social. O pagamento dos dividendos está diretamente relacionado a essa participação no capital, e não à porcentagem do preço de emissão das ações integralizadas ou não, ou seja, o seu pagamento deve ser integral<sup>32</sup>.

Dessa forma, salvo previsão expressa no estatuto social, é inadmissível pagar às ações ainda não integralizadas apenas dividendos proporcionais ao montante das entradas efetuadas<sup>33</sup>.

## 5. PRAZO PARA PAGAMENTO DE DIVIDENDOS

O § 3º fixa prazo máximo para a efetivação da distribuição dos dividendos declarados na assembleia geral ordinária. A intenção do legislador, ao introduzir essa regra, foi a de impedir que administradores e/ou controladores, com óbvio prejuízo aos minoritários, pudessem postergar indefinidamente o pagamento de dividendos já aprovados por deliberação da assembleia geral.

32 Nesse sentido, LUIZ CARLOS PIVA, "Pagamento de Dividendos". In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). **Direito das Companhias**. v. II, Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1.729-1.730.

33 Em sentido contrário, MODESTO CARVALHOSA. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. v. 3, 5ª edição, São Paulo: Saraiva, 2011, p. 205: "*Existindo, na companhia, ações ainda não integralizadas, não cabe a seus titulares o mesmo dividendo devido aos titulares de ações já integralizadas. Não há, no caso, igualdade de situação jurídica entre eles, o que justifica a desigualdade de tratamento. Assim sendo, as ações integralizadas recebem dividendos integrais do exercício; as ações não integralizadas recebem dividendos proporcionais ao montante das entradas efetuadas*"; BRUNO ROBERT. **Dividendo Mínimo Obrigatório nas S/A – Apuração, Declaração e Pagamento**. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 83-84: "*Caso, contudo, a ação ainda não houver sido completamente integralizada, parte do dividendo que seria a ela distribuído pode ser destinada ao capital social. Essa solução é justa, pois respeita as efetivas contribuições de cada acionista ao capital social, respeita a sistemática de utilização do lucro social determinada pela lei e impede que sejam retidos lucros genericamente, como ocorreria no caso de simples pagamento 'pro rata' dos dividendos*".

Este dispositivo pode ser dividido em 2 (duas) partes, visto que contém 2 (duas) normas de natureza distintas.

A primeira parte confere à assembleia geral competência para deliberar sobre o prazo de pagamento do dividendo, sendo que, na omissão da deliberação assemblear, o pagamento deve ser efetivado em 60 (sessenta) dias. Assim, a assembleia geral tem discricionariedade para, em cada exercício social, estabelecer o prazo que entender conveniente para o início do pagamento dos dividendos. A data por ela determinada é de fundamental relevância, pois estabelece o momento a partir do qual os dividendos já aprovados poderão ser cobrados pelo acionista. Após o término do prazo fixado pela assembleia, o acionista fica legitimado a ajuizar ação de cobrança contra a companhia para receber os dividendos que lhes são devidos.

O direito de cobrar os dividendos declarados pela companhia tem natureza patrimonial, o que significa que seu titular pode dele dispor. De fato, o acionista, na condição de titular do direito, pode decidir não cobrar os dividendos declarados, conforme reconhece a própria Lei das S.A., ao estabelecer, no artigo 287, inciso II, alínea "a", que prescreve em 3 (três) anos a ação do acionista para haver os dividendos postos à sua disposição, o que significa que os dividendos não reclamados no prazo legal voltam a pertencer à sociedade<sup>34</sup>.

A segunda parte do dispositivo, por sua vez, restringe os poderes conferidos à assembleia geral para determinar o termo final para o pagamento dos dividendos, que não pode ser fixado para data posterior ao término do exercício social. Portanto, a Lei das S.A. confere ao acionista o direito de exigir que o dividendo, em qualquer caso, seja pago, no máximo, até o término do exercício social em que foi declarado. Dessa forma, a norma prevista no § 3º garante a integridade do direito ao dividendo, já que impede a postergação indefinida de seu pagamento.

34 Sobre a prescrição dos dividendos, ver o Parecer CVM/PJU nº 013/2002.

A regra contida no § 3º é de natureza supletiva, sendo perfeitamente legítimo que a assembleia geral delibere pagar os dividendos em prazo superior aos 60 (sessenta) dias, desde que não ultrapasse o término do exercício social. Normas supletivas ou permissivas são aquelas presididas pelos princípios da autonomia da vontade e da liberdade de iniciativa. Tais normas consagram o direito de os particulares estabelecerem os princípios que devem regulamentar as relações entre eles estatuídas, somente sendo aplicáveis na ausência de declaração de vontade dos interessados. Ao estabelecer que o dividendo deve ser pago em 60 (sessenta) dias, salvo se houver deliberação em contrário da assembleia geral, a Lei das S.A. determina a regra aplicável na ausência de deliberação sobre a matéria.

Inexistindo deliberação da assembleia geral, a regra supletiva adquire caráter cogente, visto que o atendimento ao preceito nela enunciado passa a ser obrigatório para as partes. Leis cogentes ou imperativas são as que se sobrepõem à vontade individual das partes, impondo preceitos que devem ser obrigatoriamente cumpridos por todos. Na aplicação das regras cogentes não se indaga se o indivíduo as aceita ou não; elas se tornam obrigatórias por força própria, uma vez que são consideradas necessárias ao equilíbrio social, à manutenção da ordem pública e à segurança da sociedade.

Constitui infração grave, para fins de aplicação da regra contida nos incisos III a VIII do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, o descumprimento do disposto no *caput* e no e § 3º deste artigo, bem como nos artigos 201 e 202, *caput* e §§ 5º e 6º<sup>35</sup>.

35 Art. 1º, inciso I, alíneas “g”, “h” e “i”, da Instrução CVM nº 491/2011, que dispõe sobre hipóteses de infração grave, nos termos do § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976. Consta do *caput* do art. 11 e de seu § 3º da Lei nº 6.385/1976, com as alterações introduzidas pela Lei nº 9.457/1997, que: “Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da lei de sociedades por ações, das suas resoluções, bem como de outras normas legais cujo cumprimento lhe incumba fiscalizar, as seguintes penalidades: I – advertência; II – multa; III – suspensão do exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras

## 6. SUSPENSÃO DO PAGAMENTO DE DIVIDENDOS DECLARADOS EM ASSEMBLEIA GERAL

A única hipótese regulada na Lei das S.A. sobre o diferimento do pagamento dos dividendos obrigatórios em determinado exercício social é a prevista no § 4º do artigo 202, ou seja, quando os órgãos de administração informarem à assembleia geral ser ele incompatível com a situação financeira da companhia, devendo o conselho fiscal, quando em funcionamento, elaborar parecer sobre tal informação. Ademais, na companhia aberta, seus administradores devem encaminhar à Comissão de Valores Mobiliários, dentro de 5 (cinco) dias da realização da assembleia geral, exposição justificativa da informação transmitida a esse órgão.

Circunstância diversa ocorre quando a situação econômica da companhia deteriora-se depois de declarados os dividendos. A Lei das S.A. é omissa com relação a essa hipótese.

Se após deliberada a distribuição de dividendos verificar-se uma mudança da situação financeira da companhia que a torne incompatível com essa distribuição, os administradores, agindo no interesse da sociedade, podem suspender o pagamento de dividendos, ainda que para depois do exercício social em que eles foram declarados, desde que a maioria dos acionistas, reunidos em assembleia geral extraordinária, concorde com essa proposta<sup>36</sup> (p. 588).

*entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; IV – inabilitação temporária, até o máximo de vinte anos, para o exercício dos cargos referidos no inciso anterior; V – suspensão da autorização ou registro para o exercício das atividades de que trata esta Lei; VI – cassação de autorização ou registro, para o exercício das atividades de que trata esta Lei; VII – proibição temporária, até o máximo de vinte anos, de praticar determinadas atividades ou operações, para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; VIII – proibição temporária, até o máximo de dez anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários. (...) § 3º. Ressalvado o disposto no parágrafo anterior, as penalidades previstas nos incisos III a VIII do caput deste artigo somente serão aplicadas nos casos de infração grave, assim definidas em normas da Comissão de Valores Mobiliários”.*

Na hipótese acima, os administradores podem apresentar à assembleia geral proposta de suspensão do pagamento de dividendos já declarados, desde que acompanhada de exposição justificativa acerca dos motivos da incompatibilidade entre a sua situação financeira e o respectivo pagamento, bem como de parecer do conselho fiscal, se em funcionamento.

Nesse caso, a Comissão de Valores Mobiliários deve analisar a conduta da administração da companhia e do acionista controlador, a fim de verificar se a deliberação de suspender o pagamento dos dividendos está de acordo com o interesse social ou se foi tomada com abuso do poder de controle. Cabe ser investigado, também, se a declaração de dividendos foi indevida e se teriam, assim, os administradores violado o dever de cuidado e diligência regulado no artigo 153<sup>37</sup>.

36 Sobre esse assunto, o Colegiado da CVM, no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 2003/12233, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco, j. em 14.09.2005, por maioria de votos (voto contrário da Diretora Norma Jonssen Parente), assim se manifestou: *“Em outros termos, considero que o art. 205, § 3º, da Lei nº 6.404/76, no ponto em que determina seja a distribuição do dividendo declarado, em qualquer caso, dentro do exercício social, não se aplica àquelas situações em que evento posterior à declaração dos dividendos modifique de tal forma a situação econômica da companhia que transforme o pagamento dos dividendos em um verdadeiro entrave à própria continuidade dos negócios sociais, pelo que poderão os acionistas, em assembleia geral, determinar a suspensão do pagamento dos dividendos declarados para além daquele exercício social”*. No mesmo sentido, a decisão também proferida por maioria de votos do Colegiado no julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 03/02, Rel. Dir. Norma Jonssen Parente, j. em 12.02.2004: *“O não pagamento na data aprazada do dividendo declarado não constitui irregularidade sujeita a punição disciplinar nem caracteriza falta de dever de diligência, salvo se for imotivado ou caprichoso. (...) A administração da companhia e seus acionistas têm discricionariedade para administrar os pagamentos devidos pela companhia, inclusive quanto à respectiva prioridade, não devendo a CVM se substituir à administração nestas decisões”*.

37 Nesse sentido, o à época Presidente da CVM, Marcelo Trindade, no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 2003/12233, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco, j. em 14.09.2005, acompanhando o voto do relator, complementou a sua decisão da seguinte forma: *“Quanto aos administradores, parece-me que se deve investigar se a proposta feita à AGO sobre a declaração de dividendos fora imprópria a ponto de constituir quebra do dever de cuidado e diligência a que se refere o art. 153. A proposta da AGO, no sentido de distribuírem-se dividendos, que desconsidere a efetiva situação de caixa da companhia até o término do*

O não pagamento de dividendo obrigatório na data prevista sujeita a companhia à publicação de fato relevante; a falta de sua divulgação importa responsabilidade dos administradores por infração ao disposto no § 4º do artigo 157, que determina que os administradores de companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à Bolsa de Valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação sua ou da assembleia geral, ou fato relevante ocorrido em seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela sociedade<sup>38</sup>.

*prazo para pagamento dos dividendos, adotadas naturalmente as premissas do razoável, seja porque não considere compromissos conhecidos, seja porque se conte com receitas improváveis, constituiria, em tese, quebra daquele dever. Do mesmo modo, a proposta à AGE, de adiamento do pagamento de dividendos declarados, quando a companhia tenha condições de cumprir com sua obrigação, também ensejaria, a meu ver, uma acusação de infração ao art. 153 da Lei”*.

38 Art. 3º c/c art. 2º da Instrução CVM nº 358/2002, com as alterações introduzidas pela Instrução CVM nº 547/2014.