

brasileiro, que, nos dizeres de Cláudia Lima Marques, está sofrendo uma “despatrimonialização”, passando o cidadão a ser considerado não mais um possuidor de bens materiais, mas antes de tudo um ser humano, que deve ter sua dignidade reservada independentemente das condições sociais em que vive.

## SOCIEDADE ANÔNIMA: A DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS OBRIGATÓRIOS NA ATUAL LEI DE SOCIEDADES POR AÇÕES (LEI N. 6.404, DE 15 DE DEZEMBRO DE 1976)

Marcelo Augusto Carmo de Vasconcellos\*

### Sumário

**1. Introdução. 1.1.** Breve contextualização histórica da Lei de Sociedade por Ações de 1976 e alguns aspectos relativos ao seu regime legal. **1.2.** Definição de conceitos. **2.** A dialética entre a distribuição de dividendos e a constituição de reservas na atual Lei de Sociedade por Ações. **3.** Conclusão. **4.** Referências bibliográficas.

### 1. INTRODUÇÃO

#### 1.1 Breve contextualização histórica da Lei de Sociedade por Ações de 1976 e alguns aspectos relativos ao seu regime legal

O tema que se propõe tratar neste artigo apresenta natureza tão técnica quanto teórica. A descrição da distribuição de dividendos, obviamente, influi no

1 Aluno do 6º período da graduação da Faculdade de Direito da UFMG.

aspecto contábil da companhia. Em decorrência disso, o texto apresenta inegável caráter prático, porém procurou-se fundamentá-lo com a melhor doutrina, buscando-se os argumentos dos maiores juristas do tema e adicionando-lhes alguns comentários.

Esta inicial contextualização histórica torna-se importante para apresentar ao leitor a situação das sociedades anônimas à época em que surgiu a Lei n. 6.404. Por absurdo que pareça, os argumentos de mais de vinte anos atrás podem ser plenamente aplicados à situação atual. Ver-se-á que a *mens legis* esteve longe de prevalecer, e que ainda hoje se conta com uma legislação apta a modificar a realidade social, apresentando nela própria instrumentos para isso.

Procurou-se nesta primeira parte a ajuda dos ilustres autores Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro, os quais, na introdução<sup>1</sup> de sua clássica obra *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, analisaram com singular felicidade, e de modo crítico, o confronto entre realidade e texto legal, fazendo posicionamentos conclusivos que podem ser levantados até hoje sem medo de estarem ultrapassados, apesar de a obra datar de 1979. Por conseguinte, especialmente este tópico procurou meramente reproduzir várias passagens de tão brilhante texto, leitura obrigatória para qualquer compreensão ou estudo mais detalhado que se busque sobre o tema das sociedades anônimas.

Vê-se que, infelizmente, houve uma completa inaptidão de se fazer valer os institutos revolucionários presentes na Lei n. 6.404. Quando de sua formulação já se questionava se a lei possuiria aplicabilidade, devido ao estágio de evolução das novas instituições que trazia. Para não provocar conflitos desnecessários, pode-se afirmar que, ao menos parcialmente, a lei de Sociedades por Ações permaneceu somente nos códigos.

Um questionamento a ser feito é se, na atual conjuntura, não haveria elementos necessários para fazê-la valer por completo. No presente momento,

vive-se uma situação econômica estável e o mercado de capitais, ainda que de modo insuficiente, apresenta-se consolidado. Acompanhando esses dois fatores, tem-se um país democrático, no qual o Judiciário deve prezar pela aplicação da lei, buscando o desenvolvimento social dentro do contorno legal, sem cogitar de qualquer espécie de submissão à vontade política como ocorria em 1976. Nesse período, o País vivia um governo ditatorial, quando não se deveria esperar, quanto ao respeito à lei ou à autonomia dos tribunais, por mais melhorias sociais que a efetiva aplicação da *nova* legislação societária pudessem trazer.

Quanto ao aspecto revolucionário da legislação naquela época, Teixeira e Guerreiro assim escreveram:

“Em seu conjunto, o diploma legal se apresenta como um texto absolutamente atualizado, refletindo modernas tendências da prática societária de outros países e incorporando principalmente certas experiências consagradas no direito anglo-saxão. Esse caráter quase que revolucionário da lei foi objeto de reticências de alguns observadores, sob a alegação de que o novo estatuto não encontraria correspondência na realidade do País e de que se teria legislado para um número bastante pequeno de empresas. Na verdade, o elenco de novas instituições que a lei apresenta, em sua maior parte de utilização opcional por parte dos empresários, abre novas perspectivas para a evolução das sociedades anônimas e para o desenvolvimento do mercado de capitais. Somente a experiência concreta das inovações permitirá avaliar sua efetividade e conveniência. Nada obsta a que sejam revistas certas soluções adotadas pela lei, se a prática assim vier a recomendar” (grifos nossos).<sup>2</sup>

Por volta de 1965, a economia sofria profundas transformações, momento que exigia grandes empreendimentos que necessitavam de vultosos capitais.

1 TEIXEIRA, Egberto Lacerda e GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*, p. 3-39.

2 TEIXEIRA, E. L. e GUERREIRO, J. A. T. *Op. cit.*, p. 15.

Para que tal fosse possível, passou-se, em nosso país, a mobilizar a poupança interna e a atraí-la para o mundo dos investimentos, por meio de incentivos fiscais e a institucionalização do mercado de capitais, que ficaria sob o controle do Banco Central. Em 1965, editou-se a Lei n. 4.728, que veio introduzir uma série de novos institutos em nossa prática societária – modificando o Decreto-Lei n. 2.627 de 1940 – com o objetivo de torná-la mais compatível com o mercado de capitais. Nesse momento, o público investidor voltou-se para as sociedades anônimas como atraente alternativa de investimento, quer no mercado primário, quer no mercado secundário. Por infelicidade ocorre o fato a seguir descrito:

“Sobrevém, porém, o chamado *encilhamento de 1971*, gerado por uma exagerada especulação nas Bolsas de Valores, e caracterizado por uma vertiginosa depressão nas cotações, com o conseqüente afugentamento dos investidores. Os reflexos desse fenômeno fazem-se sentir notadamente no esvaziamento do mercado primário.

A partir deste momento impunha-se a restauração do mercado primário de ações. Assim, a par de motivações de caráter estrutural, também uma razão de natureza conjuntural passa a justificar os anseios por uma reforma da sociedade anônima e dos quadros de sua disciplina jurídica.”<sup>3</sup>

Decide-se retirar, então, as sociedades anônimas do Anteprojeto do Código Civil de 1972 e dar-lhes a legislação correspondente às modernas conquistas vislumbradas no direito comparado. Para a relevante tarefa de elaborar o Anteprojeto sobre as companhias elegeu-se Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. O trabalho desses juristas sofreu o mais amplo debate público, e a idéia norteante desse Projeto de Lei das Sociedades por Ações (Projeto n. 2.559/76) poderia ser sintetizada pelo exposto no item 4 da exposição de motivos enviada pelo Ministro da Fazenda ao Congresso Nacional:

“O Projeto visa, basicamente, a criar a estrutura jurídica necessária ao fortalecimento do mercado de capitais de risco no País, imprescindível à sobrevivência da empresa privada na fase atual da economia brasileira. A mobilização da poupança popular e o seu encaminhamento voluntário para o setor empresarial exigem, contudo, o estabelecimento de uma sistemática que *assegure ao acionista minoritário o respeito a regras definidas e equitativas*, as quais, sem imobilizar o empresário em suas iniciativas, ofereçam atrativos suficientes de *segurança e rentabilidade*” (grifos nossos).

Desde o primeiro momento pode-se notar dois objetivos básicos da Lei n. 6.404, os quais, aliás, se apresentam perfeitamente conjugados em um contexto comum: a) a viabilidade da grande empresa privada nacional e b) a proteção das minorias acionárias. Por detrás de ambos encontrava-se o novo caráter “institucional da nova sociedade anônima, superando, pelo menos, até certo ponto, a conceituação tradicional do instituto em nosso direito. Não faltaram reservas à concepção prevalecente no Projeto, que basicamente delineava a companhia como um instrumento de ação econômica, tendo em vista sua utilização como meio de destinado a reativar e a dar confiabilidade ao mercado primário de ações”.<sup>4</sup>

A viabilização da grande empresa nacional estava – e ainda está – diretamente ligada à possibilidade de se criarem mecanismos para que a companhia pudesse ter acesso ao capital de risco requerido para sua expansão. Sem esse financiamento, cada vez mais a empresa privada nacional ficaria vulnerável e incapaz de concorrer em condições satisfatórias com as empresas de capital estrangeiro e com as empresas estatais, ambas significativamente capitalizadas e aptas a acompanhar a constante e imprescindível atualização tecnológica. Ao contrário, as empresas privadas nacionais, sem o investimento necessário, não

3 TEIXEIRA, E. L. e GUERREIRO, J. A. T. *Op. cit.*, p. 4-5.

4 TEIXEIRA, E. L. e GUERREIRO, J. A. T. *Op. cit.*, p. 6.

possuiriam meios de cumprir o imperativo da permanente atualização tecnológica exigida pelo mercado como condição essencial de sobrevivência. Diante de tal situação, o Ministro Mário Henrique Simonsen escreveu, profeticamente:

“Como a tecnologia moderna impõe economia de escala cada vez mais inacessível à pequena e média empresa, há quem julgue inevitável a relativa marginalização da empresa privada nacional. Estaríamos assim colocados diante do árduo dilema: estatização ou desnacionalização.”<sup>5</sup>

As palavras acima infelizmente se confirmaram: atualmente vê-se uma fragilidade do parque industrial nacional com a submissão ao capital estrangeiro como fonte primordial de recursos, política defendida infelizmente pelo governo federal; entretanto, as que esse caminho não adotaram vêm desde a época de promulgação da Lei n. 6.404 adotando a perigosa trilha do endividamento, dada a insuficiência verificada de capital próprio. Os notórios efeitos descapitalizantes dessa situação somente retardariam a luta do empresariado para evitar a cessão do controle de sua empresa.<sup>6</sup>

Entendeu-se na época que a superação dessa perspectiva devia então ser formulada a partir da mobilização e da atração das poupanças internas para a capitalização das sociedades.<sup>7</sup> Isso se daria por meio do fortalecimento do mercado de ações, no qual o empresário pudesse buscar o capital próprio de que necessitaria. Completando o raciocínio do ex-Ministro Hélio Beltrão com suas próprias palavras, “o desenvolvimento nacional necessita mais de sócios do que credores”.<sup>8</sup>

O estabelecimento de um eficiente mercado primário de ações, entendido como aquele que cumpre a função de financiador da atividade empresarial, depende de vários fatores, expostos brilhantemente pelos autores aqui esmiuçados:

“Em primeiro lugar, como é evidente, há que se indagar se o volume total da poupança privada interna disponível é suficiente para fornecer recursos aos níveis requeridos pela empresa nacional. Em segundo lugar, é preciso criar mecanismos adequados à canalização regular desses recursos para a vida econômica. A reforma do regime do anonimato responde, ou pelo menos tenta responder a essa última exigência, partindo naturalmente do pressuposto de que o mercado de capitais possa funcionar como fonte de recursos de risco em volume suficiente. Baseado em levantamentos estatísticos da Fundação Getúlio Vargas, entendeu o Ministro Mário Henrique Simonsen que o que falta às poupanças privadas não é volume global, mas capacidade coesiva para financiar a formação das empresas de grande porte.

Dentre as causas dessa falta de capacidade coesiva, a mais importante parece ser o *temor às posições minoritárias*, no seio das grandes sociedades anônimas, à falta de proteção adequada, por parte da legislação. O fenômeno, aliás, não é restrito aos chamados *investidores do mercado*, ou seja, aos detentores de pequenas poupanças investidas em ações de sociedades anônimas, mas que se entende também aos grupos de capitalista de certo porte, que poderiam se associar para consecução de determinados empreendimentos e que não o fazem precisamente por não desejarem assumir posições minoritárias dentro da estrutura de capital das empresas. Essa versão ao minoritarismo era plenamente explicável se se considerasse uma série de fatores verificados em nossa prática anterior: a falta de negociabilidade das ações, a incerteza quanto a um retorno periódico e adequado em termos de dividendos, o hábito de reinvenção siste-

5 TEIXEIRA, E. L. e GUERREIRO, J. A. T. *Op. cit.*, p. 8.

6 Note-se que a situação descrita constitui uma análise geral do mercado empresarial brasileiro, tendo-se como evidente que exceções poderão ser encontradas.

7 Atualmente, este raciocínio desenvolvido continua válido. No decorrer do presente texto, será mais bem desenvolvida a relação entre o dividendo obrigatório, atração das poupanças internas e capitalização das empresas nacionais, porém *vide* comentário da nota 19 *supra*.

8 TEIXEIRA, E. L. e GUERREIRO, J. A. T. *Op. cit.* p. 9.

mática de lucros, daí resultando em ações bonificadas de reduzida liquidez, [...], etc.” (grifo nosso).

Tinha-se como clara a importância de garantir a posição dos minoritários inseridos na estrutura da companhia. Não se falava em eliminar os riscos inerentes ao investimento – o que fugiria ao objeto de qualquer lei –, mas apresentar as regras de um jogo que garantisse proteção aos minoritários perante a discricionariedade da maioria e lhe garantissem o *retorno do investimento feito, desde que certas condições fossem verificadas*. Passou-se a considerar, segundo Teixeira e Guerreiro, a tutela dos minoritários “como a pedra de toque da reforma do regime do anonimato, em torno da qual gravitam muitas das mais notáveis inovações que a Lei veio introduzir em nosso ordenamento positivo”.<sup>9</sup>

A Lei n. 6.404 colocou, então, eficiente mecanismo para proporcionar um retorno adequado e periódico de dividendos para o acionista: o dividendo obrigatório que, pelo exposto, é uma das normas centrais da Lei de Sociedades por Ações. Este funcionaria não apenas como mera regra de confronto entre constituição de reservas e distribuição de lucro restante, mas como meio de possibilitar a verdadeira proteção ao minoritário, dando-lhe o que mais interessa à atividade empresarial, que é o lucro, repassado, *in casu*, através dos dividendos. Para firmar esta argumentação, recorre-se às palavras finais de Teixeira e Guerreiro, *verbis*:

“Assim sendo, a Lei n. 6.404 dedicou especial atenção ao problema. Instituído a *obrigatoriedade de um dividendo mínimo*, deu nova feição à *prerrogativa intangível do acionista de participar dos lucros sociais* (art. 202). Assim, a retenção indiscriminada dos lucros, que funcionou como instrumento de pressão contra as minorias acionárias, deixa de ser possível na nova sistemática, *garantindo-se ao acionista retorno periódico*...”

9 TEIXEIRA, E. L. e GUERREIRO, J. A. T. *Op. cit.*, p. 10.

*dico de seu investimento, dentro de um regime disciplinado de formação de reservas.*” (grifo nosso).<sup>10</sup>

Partindo-se do pressuposto de que as leis mercantis, sobretudo numa realidade em transformação como é a do mundo moderno e especialmente a do Brasil, não podem pretender a perenidade, o legislador brasileiro vem editando leis atualizadoras do regime legal da Lei n. 6.404. A última delas, de significativa importância, foi a Lei n. 9.457, de 5 de maio de 1997.

Essa lei, além de aperfeiçoar a redação original, como no caso do direito de retirada presente no art. 223, e de retirar partes legislativas ressecadas pelo desuso, teve como significativa modificação a revogação do art. 254 e os §§ 1º e 2º do art. 255 da Lei de Sociedade por Ações. Prosseguindo a exposição de Corrêa-Lima,<sup>11</sup> as modificações feitas retiraram o tratamento igualitário e equitativo que era dado ao minoritário, colocando-o impotente para impedir uma posição alienação de controle que possa ocorrer, já que ele não mais se pronunciará sobre o controle da companhia e seus intangíveis. A firma ainda o ilustre autor que esta infelicidade veio facilitar o processo de desestatização da economia brasileira, já que este envolveria a alienação de controle das estatais.

Corrêa-Lima, ao concluir sua exposição, prevê conseqüências preocupantes:

“O controle das empresas estatais brasileiras ver-se-á alienado com muito maior facilidade, o que agora parece uma bênção para o poder político. Muitas passarão a sofrer o controle de grupos estrangeiros.

A longo prazo, vislumbra-se um efeito funesto. Descartou-se, definitivamente, a idéia original de um mercado de valores mobiliários pujante e democrático, com potencial de socialização das riquezas num regime ca-

10 TEIXEIRA, E. L. e GUERREIRO, J. A. T. *Op. cit.*, p. 11.

11 CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *A reforma da Lei das Sociedades Anônimas* (Lei n. 9.457, de 5 de maio de 1997).

pitalista capaz de financiar o desenvolvimento econômico nacional. Os pequenos investidores brasileiros preferirão aplicar suas poupanças na aquisição de moeda estrangeira, na especulação imobiliária ou, mesmo, ressuscitar a velha tradição mineira de guardar o seu dinheiro debaixo do colchão. E as empresas brasileiras genuinamente privadas dificilmente conseguirão receptividade quando quiserem se capitalizar via mercado de valores mobiliários.”<sup>12</sup>

Termina aqui esta parte da introdução, reforçando-se uma posição otimista quanto à possibilidade de a lei apresentar instrumentos de defesa que ainda possam ser úteis aos acionistas minoritários e a uma possível viabilização da captação de recursos por meio do mercado de valores mobiliários.

## 1.2 Definição de conceitos

Após a contextualização necessária, procurou-se expor nas linhas que se seguem uma breve análise acerca do tema presente no Capítulo XVI da Lei de Sociedades por Ações: Lucros, Reservas e Dividendos. A discussão proposta concentrou-se, especificamente, em torno da apropriação do lucro líquido por parte da reserva contingencial, situação que produz efeitos no cálculo do dividendo obrigatório e, conseqüentemente, no direito dos acionistas de participarem no lucro da companhia. Ao final deste trabalho, propõem-se duas fórmulas para o cálculo da distribuição de dividendos obrigatórios. Segue-se, então, a análise do tema. A interpretação ora propugnada dos dispositivos presentes no Capítulo XVI da Lei de Sociedades por Ações deve ser entendida como de cunho liberal, que procura preencher as lacunas da lei e defender, tanto quanto possível, a *mens legis*, que “é sem dúvida a de salvaguardar o dividendo obrigatório dos abusos majoritários, em nome da proteção das minorias”.<sup>13</sup>

Para alcançar tal resultado, utilizou-se uma interpretação sistemática<sup>14</sup> dos dispositivos ali elencados, empregando-se como guia os dizeres de Lamy Filho e Bulhões Pedreira:

“Essas normas implicam limitar a discricionariedade da maioria dos acionistas para, na Assembléia Geral, deliberar sobre o destino a ser dado aos lucros do exercício. Objetivam, portanto, proteger as minorias acionárias, reforçando o direito essencial dos acionistas de participarem dos lucros da companhia, ao criar o direito de receberem, como dividendo, ao menos a metade desse lucro.”<sup>15</sup>

Assim, a função do regime legal do dividendo obrigatório é de proteger o interesse dos acionistas minoritários e proporcionar-lhes o recebimento de dividendos em moeda.<sup>16</sup>

14 Didaticamente, Serpa Lopes expõe a respeito do tema da interpretação sistemática, *verbis*: “A regra de direito, por mais exuberante que se manifeste, não consegue saturar todo o ambiente social, como seria necessário. A ordem jurídica contém lacunas e cumpre prever um sistema adequado a preencher o vazio deixado pela impotência das normas em abranger toda a complexidade das necessidades sociais. Mas esta imperfeição da idéia do direito, do ponto de vista do seu conteúdo material, é largamente compensada pela sua plenitude sistemática, refere Boreau, em virtude do que alguns preceitos são suficientes porque deles possível se torna a dedução de outros princípios dos quais decorrerá, a seu termo, uma série de regras minudentes e precisas. De onde observa-se que uma regra jurídica não se legitima senão na medida em que for emitida em razão de uma regra preexistente legitimadora de sua criação.” (SERPA LOPES, Miguel Maria. *Curso de direito civil* – Introdução, parte geral e teoria dos negócios jurídicos. v. 1. p. 52.)

15 LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *A Lei das S.A.* – Pressupostos – Elaboração – Aplicação, p. 157.

16 Atualmente, pode-se ter como ordinário o recebimento de dividendo em moeda; porém, anteriormente à instituição do regime legal do dividendo obrigatório pela Lei n. 6.404, várias empresas “não obstante realizem lucros vultosos, há mais de 30 anos não distribuem um centavo de dividendo em moeda, o que equivale à expropriação de todo o valor econômico das ações dos acionistas minoritários, que acumulam, indefinidamente, montes de certificados de ações bonificadas, sem valor como título de renda e sem valor de troca, porque ninguém se dispõe a adquirir ações que não ofereçam perspectiva de alguma modalidade de rendimento” (PEDREIRA, J. L. B. e LAMY FILHO, A. L. *Op. cit.*, p. 158).

12 CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *Op. cit.*, p. 19-20.

13 TEIXEIRA, E. L. e GUERREIRO, J. A. T. *Op. cit.*, p. 470.

Dois pontos foram fixados a partir da instituição de tal mecanismo: o primeiro diz respeito ao princípio de que todos os associados têm o direito de participar dos lucros e prejuízos da companhia, encontrado no art. 288 do Código Comercial, e, especificamente, quanto às sociedades anônimas, presente no art. 109 da Lei n. 6.404, que enumera os direitos essenciais dos acionistas.

O segundo ponto relaciona-se com a política de fomento do mercado de valores mobiliários, principalmente no que se refere ao “mercado primário de ações, que estimula a poupança voluntária e no qual o empresário-empresendedor possa buscar capital de risco que lhe permita promover projetos de grande escala”.<sup>17</sup>

O objetivo foi limitar o arbítrio do acionista controlador, evitando que exercesse constantemente o seu poder discricionário de utilizar os lucros para o financiamento da companhia. Surge o dividendo obrigatório, assim, como um instrumento que poderia viabilizar o mercado primário de ações, por meio do seu fortalecimento. Dessa forma, o empresário possuiria outra alternativa para o financiamento de projetos de sua companhia e aumentaria a sua capacidade de captação de recursos.<sup>18</sup>

Portanto, o dividendo obrigatório é um mecanismo que a lei criou para alcançar maior equilíbrio entre a maioria e a minoria acionária, conciliando:

a) a necessidade prática de reconhecer à maioria o poder de fixar a orientação dos negócios sociais e, conseqüentemente, o montante dos dividendos a serem pagos aos minoritários e o valor a ser destinado ao reinvestimento na empresa;

b) o interesse do acionista minoritário de receber parte dos lucros sociais sob a forma de dividendo e remunerar-se pelo investimento ao adquirir ações. A faculdade do acionista minoritário de exigir o dividendo obrigatório cria um limi-

te ao poder discricionário da maioria de fixar, anualmente, o montante dos lucros a serem repartidos entre a coletividade dos acionistas. Dessa circunstância, infere-se que a outra função do regime legal do dividendo obrigatório é conferir aos acionistas minoritários certas garantias, que se exercem contra o acionista ou grupo de acionistas que for competente para definir a política de dividendos e a fixação de seu montante.<sup>19</sup>

Buscando uma melhor compreensão do tema a ser tratado, torna-se fundamental conceituar os dois institutos – dividendo obrigatório e reserva contingencial –, que serão trabalhados, para, posteriormente, atingir o cerne da discussão proposta.

O dividendo obrigatório é a remuneração paga ao acionista pela titularidade de ações, que decorre do direito de participar com percentual definido dos lucros resultantes da atividade empresarial. A remuneração é paga por meio da apropriação dos lucros líquidos da companhia e dependerá da verificação de sua existência, mediante balanço aprovado pelo órgão social e, igualmente, da deliberação da assembléia geral ordinária acerca da distribuição das parcelas do lucro apurado, respeitando-se as disposições estatutárias e as previsões legais.

O dividendo obrigatório servirá tanto para remunerar as ações ordinárias quanto as ações preferenciais. A doutrina e a exposição de motivos falam reiteradamente que tal mecanismo é de interesse precípua das ações ordinárias, porque as preferenciais geralmente possuirão a rentabilidade assegurada através da prioridade na distribuição de dividendos. Porém, quando este não for o caso, as ações preferenciais serão remuneradas pelo valor correspondente ao dividendo obrigatório e poderão chegar a consumi-lo por inteiro.

De acordo com o disposto no *caput* do art. 202, o dividendo obrigatório será calculado com base no critério estabelecido no Estatuto. Em caso de omissão deste, a própria lei cuida de fixá-lo, à base de 50% do lucro líquido do

17 LAMY FILHO, A. e PEDREIRA, J. L. *Op. cit.*, *loc. cit.*

18 O efeito descrito, decorrente da instituição do dividendo obrigatório, parte de elucubrações meramente teóricas, sendo um interessante e vasto tema a ser pesquisado, mas que foge ao objetivo deste trabalho.

19 Neste mister LAMY FILHO, A. e PEDREIRA, J. L. B. *Op. cit.*, v. 2, p. 513.

exercício, subtraído das rubricas presentes nos três incisos do referido dispositivo.

Ao lado do instituto acima explorado, passa-se a analisar o instituto da reserva contingencial, que é assim definido por Teixeira e Guerreiro:

“As reservas para contingências a que se refere o art. 195 são reservas de lucro, com caráter facultativo. Não se constituem segundo previsão estatutária, mas por decisão assemblear. Nos termos do *caput* do aludido dispositivo, a Assembléia Geral poderá, por proposta dos órgãos da administração, destinar parte do lucro líquido à formação de reserva com finalidade de compensar, em exercício futuro, a diminuição do lucro decorrente de perda provável, cujo valor possa ser estimado.

A proposta dos órgãos da administração, acrescenta o § 1º, deverá indicar a causa da perda prevista e justificar, com as razões de prudência que a recomendem, a constituição da reserva”.<sup>20</sup>

## 2 A DIALÉTICA ENTRE A DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS E A CONSTITUIÇÃO DE RESERVAS NA ATUAL LEI DE SOCIEDADE POR AÇÕES

O tema proposto foi desenvolvido através de um debate sistemático dos dizeres de Nilton Latorraca (atualizado por Luiz Cláudio Fontes), presentes nos *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, de Modesto Carvalhosa.<sup>21</sup>

Na mencionada obra, Latorraca discute a relação entre dividendo obrigatório e reserva contingencial, deixando de observar o texto legal ao afirmar:

“De fato, os acionistas têm direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, a parcela do lucro, estabelecida no estatuto, diminuído ou acrescido esse lucro dos seguintes valores:

- I – cota destinada à constituição da reserva legal (art. 193);
- II – importância destinada à formação de reservas para contingências (art. 195), e reversão das mesmas reservas formadas em exercícios anteriores;
- III – lucros a realizar transferidos para respectiva reserva (art. 197), e lucros anteriormente registrados nessa reserva que tenham sido realizados no exercício.”<sup>22</sup>

Assim, o autor entende que, fixado no estatuto o percentual a ser pago pela companhia ao acionista, a título de dividendo obrigatório, será a sua expressão monetária acrescida dos valores previstos nos incisos I a III do art. 202, como acima transcrito.

Não haverá, pois, na tese por ele propugnada,<sup>23</sup> diferença no cálculo do dividendo obrigatório, fosse ele fixado pelo estatuto ou definido com base na hipótese legal, aplicável no caso de omissão estatutária. É dizer, conforme o entendimento de Latorraca: se o estatuto prevê o percentual do dividendo obrigatório, seu cálculo leva em consideração os decréscimos previstos nos incisos do art. 202; da mesma forma se procede em caso de omissão estatutária, quando se utiliza o referencial da lei, qual seja, de 50% do lucro líquido.

20 TEIXEIRA, E. L e GUERREIRO, J. A. T. *Op. cit.*, v. 2, p. 576.

21 Vide LATTORRACA, Nilton. Capítulo XVI: Lucros, reservas e dividendos. Atual. por Luiz Cláudio Fontes. In: CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*: Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, v. 3, p. 659-674.

22 LATTORRACA, N. *Op. cit.*, v. 3, p. 667.

23 Latorraca é acompanhado, majoritariamente, pela doutrina. Compartilham a mesma posição Fran Martins, Egberto Lacerda e Waldirio Bulgarelli. O último com a ressalva de reconhecer a necessidade de um mecanismo eficaz de proteção ao acionista no que se refere ao recebimento de dividendos, apesar de interpretar a lei de modo oposto ao defendido nesta análise.



A interpretação não cuidou de observar a melhor técnica, senão veja-se: o art. 202 aponta critérios para a determinação do dividendo obrigatório somente a partir da omissão estatutária:

“Art. 202. Os acionistas têm o direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, a parcela dos lucros estabelecida no estatuto, *ou, se este for omissivo*, metade do lucro líquido do exercício *diminuído ou acrescido dos seguintes valores*:

- I – cota destinada à constituição da reserva legal (art. 193);
- II – importância destinada à formação de reservas para contingências (art. 195), e reversão das mesmas reservas formadas em exercícios anteriores;
- III – lucros a realizar transferidos para respectiva reserva (art. 197), e lucros anteriormente registrados nessa reserva que tenham sido realizados no exercício.” (grifo nosso)

Ora, duas hipóteses são contempladas na norma acima transcrita, como já explicitado anteriormente. De um lado, pode o estatuto fixar o percentual do lucro líquido que será pago, a título de dividendo obrigatório, não incidindo, neste caso, os decréscimos referentes às rubricas dos incisos II e III. De outro, em caso de omissão estatutária, a própria lei cuida de fazê-lo, estabelecendo o percentual de 50% do lucro líquido, decrescido dos incisos que se seguem.

É de se concluir, diante do exposto, que, no caso de previsão estatutária dos critérios para a distribuição do dividendo obrigatório, este deverá ser calculado sem o decréscimo de valores mencionados nos incisos do art. 202, salvo o que diz respeito à reserva legal. Apenas no caso de omissão estatutária é que o cálculo do dividendo obrigatório sofre as reduções previstas nos três incisos do art. 202, com a conseqüente apropriação do lucro líquido pela reserva legal, contingencial e de lucros a realizar. Portanto, a tese de Latorraca, que destaca a reserva contingencial do lucro sobre o qual será calculado o dividendo obrigatório, não resiste diante da previsão estatutária da parcela dos lucros que os acionis-

tas terão o direito de receber, a título de dividendo obrigatório, em cada exercício, pois, neste caso, não serão aplicáveis os incisos II e III do art. 202.

A análise do instituto da reversão da reserva contingencial reforça a tese propugnada. Sobre o assunto, veja-se a lição de Latorraca:

“A reserva para contingências será revertida no exercício em que deixarem de existir as razões que justificaram a sua constituição, ou em que ocorrer a perda. *Em ambos os casos a reversão acrescerá o lucro líquido do exercício disponível para a distribuição do dividendo obrigatório (art. 202, II)*. Tendo ocorrido a perda, a reversão será compensada com débito na conta de perdas cujo saldo será computado no resultado do exercício. Essa parece ser a solução legal, pelo que se depreende do § 2º deste art. 195, que ao final estabelece *ou em que ocorrer a perda*. Só no exercício em que ocorrer a perda será reduzida a participação dos administradores, empregados e titulares de partes beneficiárias e debêntures. *Nesse exercício, o valor da perda será considerado como encargo*, reduzindo assim o *resultado do exercício*, resultado esse definido no item V do art. 187 e sobre o qual são calculadas essas participações. A constituição e a reversão da reserva, ao contrário, não afetam o *resultado do exercício*, mas apenas o lucro líquido do exercício”<sup>24</sup> (grifo nosso).

Ao analisar o mecanismo de funcionamento da reversão da reserva contingencial, vê-se que esta funcionará como um suprimento de eventual perda sofrida em determinado exercício pela companhia. Serve para, nos próprios dizeres de Latorraca, quando da sua utilização, acrescer “o lucro líquido do exercício disponível para a distribuição do dividendo obrigatório (art. 202, II)”<sup>25</sup>.

A partir daquela lógica funcional da reserva contingencial, *data venia*, não assiste razão ao ilustre autor, quanto ao seu posicionamento sobre a reserva

24 LATTORRACA, N. *Op. cit.*, v. 3, p. 668.

25 LATTORRACA, N. *Op. cit.*, *loc. cit.*

presente no art. 195, o qual toma como aceitável que, em nome de uma eventual perda futura, se utilize de parte ou da integralidade dos lucros, que se destinam ao pagamento de dividendos obrigatórios, para a constituição da reserva contingencial. Prejudica-se com isso a participação dos acionistas nos lucros sociais em nome de uma possível perda. Esse prejuízo ocorrerá caso se encare a questão do mesmo modo que Latorraca, *verbis*: “A constituição e a reversão da reserva, ao contrário, não afetam o resultado do exercício, mas apenas o lucro líquido do exercício.”<sup>26</sup>

Por conseguinte, pergunta-se: como em favor de uma *provável*, mas não real perda futura, pode-se prejudicar situação fática atual?

Afirmar que a reserva contingencial deverá apropriar-se de parte do lucro líquido antes do pagamento do próprio dividendo obrigatório significa contrariar sua lógica. É que esta se direciona no sentido de compensar as perdas de um exercício futuro, sendo prudente, se no momento da previsão for possível, que se estabeleça uma reserva para compensar o encargo futuro, que pode ser presentido. Frise-se que as perdas de um exercício vindouro serão compensadas com a reversão da reserva, a fim de que não se prejudique o montante do dividendo a ser distribuído. Todavia, a criação dessa reserva não poderá prejudicar o lucro líquido do exercício em que está sendo constituída; ao contrário, haverá prejuízo do lucro por meio do qual será distribuído o dividendo obrigatório do exercício atual.

Outro argumento no qual a doutrina procura apoiar-se para justificar a sua posição em relação à reserva contingencial é o que decorre do texto do art. 198:

“A destinação dos lucros para constituição das reservas de que trata o art. 194 e a retenção nos termos do art. 196 não poderão ser aprovadas, em cada exercício, em prejuízo da distribuição do dividendo obrigatório (art. 202).”

26 LATTORRACA, N. *Op. cit.*, *loc. cit.*

A doutrina, nessa parte, mais uma vez, salvo melhor juízo, falhou ao não interpretar sistematicamente a lei. O art. 198 prevê que as reservas estatutárias (art. 194) e a retenção de lucros (art. 196) não poderão prejudicar o dividendo obrigatório. A interpretação é pacífica e decorre de disposição literal da norma. Mas quais são os efeitos para as reservas não previstas neste dispositivo legal? A conclusão lógica, *a priori*, seria que tais reservas poderiam prejudicar o dividendo obrigatório, embora uma análise mais detida conduza a conclusão diversa, se analisada a reserva legal e os demais mecanismos omitidos.

Uma das reservas, não previstas no art. 198, é a legal, que, na verdade, por seu caráter de manutenção da integridade do capital social, prejudicará não somente o dividendo obrigatório, mas qualquer outro instituto presente no cálculo de apropriação do lucro líquido. Portanto, a reserva legal possui caráter supremo, decorrente de funcionar “como um reforço da garantia que a sociedade oferece a seus credores e aos próprios acionistas e que se consubstancia no capital social”.<sup>27</sup> A característica absoluta da reserva legal é mencionada no art. 193, que prevê seu destaque do lucro líquido “antes de qualquer outra destinação”. Portanto, não haveria razão para que o art. 198 novamente tratasse do modo a ser calculada a reserva legal.

Assim, pergunta-se: A regra do art. 198 autoriza o aplicador da lei a subtrair do lucro líquido a ser distribuído as parcelas dos incisos II e III do art. 202?

A reserva de lucros a realizar constitui um dos institutos de maior controvérsia na Lei de Sociedade por Ações. Por meio do raciocínio desenvolvido, pode-se chegar a dois posicionamentos: o primeiro baseia-se na exposição de motivos da lei e o segundo fundamenta-se nas disposições legais. Reputa-se este o melhor entendimento, pois cumpre a verdadeira *mens legis* em relação à questão da distribuição de dividendos.

O primeiro posicionamento levaria em consideração a vontade do legislador presente na exposição de motivos da Lei n. 6.404/76. Sob essa ótica, a reserva de lucros a realizar será omitida do art. 198 não porque prejudicará o

27 TEIXEIRA, E. L. e GUERREIRO, J. A. T. *Op. cit.*, v. 2. p. 573.

dividendo obrigatório, mas, ao contrário, porque possibilitará que o dividendo obrigatório seja calculado mediante o valor do lucro líquido que realmente corresponda ao que poderá ser distribuído como dividendo. Esse posicionamento é justificado pela seguinte passagem presente na exposição de motivos:

“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. Os valores enumerados no parágrafo único do art. 198 são modalidades de lucro que, embora computados no resultado do exercício, ainda não foram realizados, em condições que permitam sua distribuição como dividendo”.

Esse entendimento, repita-se, conduziria a certas imperfeições lógicas, que serão demonstradas a seguir.

Para caracterizar a segunda posição, deve-se partir do pressuposto de que o termo *legal*, e nisso foi realizada a vontade do legislador, colocou o recebimento de dividendos como uma obrigatoriedade a ser realizada em cada exercício, desde que sejam verificados certos requisitos. Conforme expõe Luiz Gastão de Barros Leães, ao explicar a natureza do direito do acionista ao dividendo,

“direito expectativo (*spes debitum ire*): em havendo lucro, fixado pelo balanço do exercício, e determinados a assembleia geral, 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”.<sup>28</sup>

Em decorrência do exposto, foram colocados no texto legal dois dispositivos que fundamentam a posição adotada. O primeiro diz respeito ao próprio *caput* do art. 197, *verbis*:

“Nos exercícios em que os lucros a realizar ultrapassarem o total deduzido nos termos dos arts. 193 a 196, a assembleia geral poderá, por proposta dos órgãos da administração, destinar o excesso à constituição da reserva de lucros a realizar.”

Vê-se que, pela própria determinação legal, a constituição da reserva de lucros a realizar somente ocorrerá se houver resto no lucro líquido após o previsto nos arts. 193 a 196. Considerando-se que estas serão constituídas posteriormente à distribuição do dividendo obrigatório e ao dividendo prioritário, segundo o disposto nos arts. 198 e 203, pergunta-se: Em que se baseia a doutrina ao afirmar que a reserva de lucros a realizar será constituída anteriormente à distribuição de dividendos? Poderia ser esta a vontade inicial explicitada na exposição de motivos da lei, porém no texto legal não é encontrado fundamento para confirmá-la.

A idéia desenvolvida não precisaria basear-se na matéria que aqui se coloca em discussão, pois se poderia utilizar como fundamento as reservas previstas no art. 198, sobre as quais não há divergência doutrinária. As reservas estatutárias e a retenção de lucros deverão ser necessariamente constituídas, se aprovadas pela assembleia geral, após a distribuição do dividendo obrigatório;<sup>29</sup> então, não há como falar em constituição anterior da reserva de lucros a realizar, já que esta somente poderá ocorrer posteriormente à constituição das reservas previstas nos arts. 193 a 196.

28 “Art. 198. A destinação dos lucros para constituição das reservas de que trata o art. 194 e a retenção nos termos do art. 196 não poderão ser aprovadas, em cada exercício, em prejuízo da distribuição do dividendo obrigatório (art. 202)” (grifo nosso).

28 Apud BUI GARELLI, Waldirio. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas* (arts. 166 a 174 e 201 a 234), v. 4, p. 53.

O segundo dispositivo legal que vai motivar essa argumentação é o art. 203,<sup>30</sup> que retira da distribuição de dividendos prioritários a incidência da reserva de lucros a realizar. Portanto, não é razoável que, no caso do dividendo prioritário, aceite-se a sua distribuição, mesmo em face do prejuízo mencionado na exposição de motivos, e, quanto ao dividendo obrigatório, de igual forma não possa ocorrer. Deve-se considerar, prioritariamente, o direito essencial que o acionista possui de participar nos lucros sociais. O menosprezo a essa garantia levou o mercado de valores mobiliários brasileiro à configuração caótica prevista por Lamy Filho e Bulhões Pedreira.<sup>31</sup> O empresário, na atual situação, tem extremamente reduzida a capacidade de captação de investimentos nacionais por meio do mercado primário, ficando à mercê da volatilidade do capital internacional ou da sua capacidade de endividamento, para que possa financiar a companhia.

Interpretando-se o dividendo obrigatório a partir da *mens legis*, qual seja, fomentar o desenvolvimento do mercado primário de ações, deve-se entendê-lo de modo que seja fortalecido e retirado da falácia em que se encontra. A doutrina a proclama como se o dividendo obrigatório fosse um problema a ser erradicado. Vê-se, porém, este como uma solução para o fortalecimento do mercado primário de ações e o conseqüente aumento de investimentos, por

30 Art. 203. O disposto nos arts. 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" (grifo nosso).

31 "Mantidas as condições existentes, o destino do setor privado no Brasil está prefixado:  
a) todos os grandes projetos, cuja escala já excede da capacidade do empresário privado nacional, serão realizados apenas pelo estado, por empresas estrangeiras, ou por associações entre o Estado brasileiro e empresas estrangeiras;  
b) à medida que crescer a economia brasileira, as empresas privadas existentes que hoje são grandes ou médias tornar-se-ão pequenas, e muitas delas, sem acesso a fontes de capital de risco que lhes permita preservar a sua posição no mercado, ou acompanhar o desenvolvimento tecnológico, desaparecerão, absorvidas por outras, ou liquidadas" (LAMY FILHO, A. e PEDREIRA, J. L. B. *Op. cit.*, p.164-165).

garantir-se um retorno ao investidor, que passaria a ganhar com a própria atividade empresarial e não mais, unicamente, com a atividade especulativa. É dizer: valorizando-se o instrumento de concretude do lucro líquido, seja o dividendo prioritário ou obrigatório, por meio da interpretação que aqui se procura fixar, almeja-se que este instrumento tenha ratificado o seu caráter de direito exigível do acionista perante a sociedade, o que traria benefícios de investimento para as próprias companhias.<sup>32</sup>

Outra importante observação a ser feita sobre a reserva de lucros a realizar refere-se à letra do inciso III do art. 202. Do mencionado inciso inferem-se duas situações: uma quanto à constituição da reserva e outra quanto à reversão da reserva.

A partir da omissão estatutária, vê-se como obrigatória a constituição da reserva de lucros a realizar, caso o total dos lucros ultrapasse o valor das reservas presentes nos arts. 193 a 196 que tiverem sido constituídas. A constituição da reserva de lucros a realizar deixa de ser resultado de deliberação da assembleia geral ordinária para ser obrigatoriamente constituída, se houver lucros remanescentes, por decorrência da lei.

Tratando-se da reversão, os lucros auferidos no exercício deverão ser acrescidos ao dividendo obrigatório para que sejam também distribuídos.

A outra reserva a ser tratada é a contingencial. Verifica-se que não está prevista no art. 198, porque a regra quanto a esta prejudicar ou não o dividendo obrigatório encontra-se no próprio art. 202 (dividendo obrigatório). Observa-se que a reserva contingencial somente apropriará o lucro líquido antes do dividendo obrigatório, no caso da omissão estatutária, o que já foi discutido no início deste trabalho. Acredita-se ser esta a interpretação mais correta.

Outro aspecto relevante diz respeito ao posicionamento ocupado pelo dividendo prioritário, eventualmente concedido às ações preferenciais a título de vantagem patrimonial. Deve-se lembrar que a Lei de Sociedades por Ações,

32 Cf. LAMY FILHO, A. e BULHÕES PEDREIRA, J. L. *Op. cit.*, p. 165.

como afirma Carvalhosa,<sup>33</sup> trata os acionistas não controladores como credores e não propriamente como acionistas. Daí decorre a importância de se defender o dividendo prioritário a ser por eles recebido, pois este será o único retorno ao investimento feito. Ademais, trata-se do direito singular que realmente possuirá o acionista titular de ações preferenciais, que geralmente possuirá os direitos políticos limitados ou inexistentes. Esses acionistas são, na sua maioria, investidores que buscam um retorno periódico do seu investimento na forma de dividendos. Retirar ou meramente questionar essa expressão patrimonial de tais ações refletiria negativamente no mercado de capitais.

Para melhor clarificar o tópico em questão, reproduz-se o art. 203, *verbis*:

“O disposto nos arts. 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” (grifos nossos).

É importante frisar que a regra presente no art. 203 não atingirá toda a espécie de ações preferenciais, mas somente aquelas que possuem a vantagem de prioridade na distribuição de dividendos (art. 17, II, *a*). Quanto a esta classe, mostra-se claro, pela leitura do dispositivo citado, que a distribuição do dividendo fixo ou mínimo a que seus titulares tenham direito ocorrerá logo após a constituição da reserva legal, e somente após esta, excluindo-se as demais reservas e o dividendo obrigatório.

Teixeira e Guerreiro<sup>34</sup> dissertam sobre o tema de forma conclusiva:

“As ações preferenciais às quais sejam atribuídas estatutariamente dividendos fixos ou mínimos conferem vantagens especiais a seus titulares, no tocante à remuneração que devem receber. Deduzida apenas a quota para

a constituição da reserva legal, preferem elas a toda e qualquer dedução de parcelas do lucro líquido para a formação de reservas.

Essa garantia assegura a rentabilidade privilegiada das ações preferenciais com dividendos fixos ou cumulativos. Não é ela afetada pela política de reservas da sociedade, nem por suas tendências de autofinanciamento. E o próprio dividendo obrigatório pode deixar de ser pago se o dividendo fixo ou cumulativo das ações preferenciais *consumir todo o lucro disponível*. Entre o dividendo obrigatório, que beneficia também e de modo especial as ações ordinárias, e o referido dividendo fixo ou mínimo das ações preferenciais, prevalece este último.” (grifo nosso)

### 3 CONCLUSÃO

Por todo o exposto, dois modos para o cálculo da distribuição de dividendos podem ser propostos. O primeiro considerará que há previsão de dividendo obrigatório no estatuto; o segundo terá em conta a omissão estatutária, aplicando-se o determinado no art. 202 da Lei n. 6.404/76, que regula o dividendo obrigatório.

Note-se que a ordem de apropriação do lucro líquido a seguir proposta foi formada mediante a disposição da lei sobre a *prioridade* que cada mecanismo citado possuiria de retirar parte do lucro líquido para a sua constituição (reservas) ou distribuição (dividendos). Seguindo-a, espera-se evitar que a Assembléia Geral ofenda os direitos e interesses dos acionistas, tomando medidas à revelia da lei e do estatuto. Mas a ordem poderá ser desrespeitada, desde que não sejam prejudicados os institutos de maior prioridade em relação àquele que descumpriu a ordem lógica. Assim:

33 CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*: Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Ed. de 1997. São Paulo: Saraiva, 1997. 4 v. em 5. xlix.

34 Cf. TEIXEIRA, E. L. e GUERREIRO, J. A. T. *Op. cit.*, v. 2. p. 599-560.

| 1. Mediante previsão estatutária:  |                        |
|--|------------------------|
| Resultado do exercício   | Art. 187               |
| Absorção de prejuízos acumulados e previsão para o imposto de renda                          | Art. 189               |
| Participações estatutárias de empregados, administradores, partes beneficiárias e debêntures | Art. 190               |
| <b>Lucro líquido</b>   | Art. 191               |
| Reserva legal  | Art. 193               |
| Dividendos de ações preferenciais com prioridade   | Arts. 17, II, a, e 203 |
| <b>Dividendo obrigatório</b>   | Art. 202               |
| <b>Reserva contingencial</b>   | Arts. 195, 198 e 202   |
| Reservas estatutárias e retenção de lucro  | Arts. 194, 196 e 198   |
| Reservas de lucro a realizar   | Arts. 197, 198 e 203   |

| 2. Mediante omissão estatutária:  |                                |
|---|--------------------------------|
| Resultado do exercício  | Art. 187                       |
| Absorção de prejuízos acumulados e previsão para o imposto de renda                           | Art. 189                       |
| Participações estatutárias de empregados, administradores, partes beneficiárias e debêntures. | Art. 190                       |
| <b>Lucro líquido</b>  | Art. 191                       |
| Reserva legal   | Art. 193                       |
| Dividendos de ações preferenciais com prioridade  | Arts. 17, II, a e 203          |
| <b>Reserva contingencial</b>  | Arts. 195 e 202, II            |
| <b>Dividendo obrigatório</b>  | Art. 202                       |
| Reservas estatutárias e retenção de lucro   | Arts. 194, 196 e 198           |
| Reservas de lucro a realizar  | Arts. 197, 198, 202, III e 203 |

O presente trabalho é produto de uma série de estudos iniciados a partir de uma discussão em sala de aula. Trata-se de questão polêmica, que certamente despertará debates acalorados. Por isso, propõe-se ao leitor o desafio de se posicionar criticamente e viajar no pesadelo doutrinário abordado, pois, ao menos do nosso lado, procuramos colocar a lógica e a razão apoiadas em fundamentos nascidos de uma interpretação sistemática da lei.

#### 4 BIBLIOGRAFIA

ANDRADE, Christiano José de. *Hermenêutica jurídica no Brasil*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1991.

BRASIL. Lei Ordinária n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações.

BULGARELLI, Waldírio. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas* (arts. 166 a 174 e 201 a 234). São Paulo: Saraiva, 1978, v. 4.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas: Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. São Paulo: Saraiva, 1997. 4 v. em 5.

CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *A reforma da Lei das Sociedades Anônimas* (Lei n. 9.457, de 5 de maio de 1997). Belo Horizonte: Del Rey, 1997. 120 p.

\_\_\_\_\_. *Sociedades anônimas*. Belo Horizonte: Del Rey, 1994. 276 p.

IUDÍCILEUS, Sérgio de, MARTINS, Eliseu, GELECKE, Ernesto Rubens. *Manual de contabilidade das sociedades por ações* (aplicável também às demais sociedades). 2. ed. rev. atual. São Paulo: Atlas, 1988.

LAMY FILHO, Alfredo e PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S.A. – Pressupostos – Elaboração – Aplicação*. Rio de Janeiro: Renovar, 1995. 2 v.

MARTINS, Fran. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas: Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1984.

SERPA LOPES, Miguel Maria. *Curso de direito civil – Introdução, parte geral e teoria dos negócios jurídicos*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1953, v. 1.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda e GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. São Paulo: José Bushatsky, 1979.

## ENSAIOS SOBRE O NOVO ESTATUTO DA MICROEMPRESA E DA EMPRESA DE PEQUENO PORTE (LEI N. 9.841, DE 5 DE OUTUBRO DE 1999)

Marcelo Andrade Féres\*

### Sumário

1. Um pouco de história. 2. Definição de microempresa (ME) e empresa de pequeno porte (EPP). 3. Enquadramento, desenquadramento e reenquadramento. 4. Regime previdenciário e trabalhista. 5. Apoio creditício e desenvolvimento empresarial. 6. Sociedade de garantia solidária. 7. Penalidades. 8. Disposições finais. 8.1. O protesto, quando devedora a microempresa ou a empresa de pequeno porte. 8.2. A microempresa nos Juizados Especiais Cíveis. 9. Conclusão.

### I UM POUCO DE HISTÓRIA

A partir de 1979, durante o último regime militar, o governo brasileiro iniciou “uma política de desburocratização não só no meio de seu antiquado,

\* Mestrando em Direito Comercial pela UFMG. Professor da Faculdade de Direito do UNICENTRO Newton Paiva.