



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI Nº 19957.003175/2017-54

Recorrente: Banco Indusval S.A.

Assunto: Recurso contra manifestação da SEP – OPA para cancelamento de registro – Banco Indusval S.A.

Manifestação de voto

1. Trata-se de recurso interposto por Banco Indusval S.A. (“Companhia” ou “Recorrente”) contra o entendimento da Superintendência de Relações com Empresas – SEP referente à regularidade de oferta pública de aquisição de ações (“OPA”) a ser realizada pela Companhia.

2. Ao examinar as condições de realização da OPA pela Companhia, a SEP concluiu que a recompra de ações próprias seria irregular, pois a Companhia necessitaria de recursos maiores que os disponíveis para a aquisição das próprias ações e não teria saldo de lucros ou reservas suficientes para efetivar a operação, nos termos do art. 7º, inciso IV, da Instrução CVM nº 567, de 2015 (“Instrução 567”), e art. 30, do §1º, alínea “b”, da Lei nº 6.404, de 1976 (“Lei 6.404”).

3. Isso porque, segundo a SEP, “*os recursos disponíveis para aquisição de ações de própria emissão compreendem todas as reservas de lucros ou capital (com algumas exceções) e o resultado do exercício em andamento*” e “*os prejuízos acumulados também fazem parte dos recursos disponíveis (como redutor) por estes afetarem o resultado do exercício em andamento, seja reduzindo um lucro em formação, seja aumentando um prejuízo*”¹.

4. E, no caso concreto, a Companhia apresenta prejuízos acumulados na ordem de R\$ 391,194 milhões, que seriam superiores que sua reserva de capital no valor de R\$ 35,950 milhões.

¹ Itens 15 e 16 do Relatório nº 81/2017-CVM/SEP/GEA-1.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

5. Em seu recurso, a Companhia defendeu ser possível a utilização da reserva de capital para a recompra de ações próprias, não obstante a existência de prejuízos acumulados. Nessa direção, destacou essencialmente o seguinte:

- (i) Segundo a doutrina e os precedentes do Colegiado, não é obrigatória a utilização da reserva de capital para absorção de prejuízos acumulados, podendo a reserva ser utilizada para qualquer das finalidades previstas no art. 200 da Lei 6.404 (incluindo a compra de ações, referida no inciso II);
- (ii) Conforme se depreende dos arts. 182 e 200 da Lei 6.404, a reserva de capital possui regime próprio, não se confundindo com o capital social, tampouco com os resultados (lucro ou prejuízo) apurados;
- (iii) Inexiste determinação na Lei 6.404 tampouco na Instrução 567 para que as contas de resultado e de reserva de capital sejam consideradas em conjunto na apuração de saldo para a aquisição das ações;
- (iv) O art. 30, §1º, “b”, da Lei 6.404 e o art. 7º da Instrução 567 não tratam de prejuízos acumulados justamente porque a lei já dá tratamento específico a eles, de sorte que tais prejuízos: **(a)** são absorvidos na forma exigida pelo art. 189, parágrafo único; **(b)** são absorvidos pela reserva de capital, na forma facultada pelo art. 200, I; ou **(c)** podem coexistir com as reservas de capital, que permanecem intactas e podendo ser utilizadas para as outras hipóteses previstas no art. 200 da Lei 6.404.

6. A meu ver, assiste razão à Companhia. Não vislumbro, de plano, qualquer irregularidade na operação apresentada.

7. Com efeito, não há na Lei 6.404 ou na Instrução 567 qualquer exigência no sentido de que prejuízos acumulados por uma companhia sejam compensados com os recursos sob a rubrica de reserva de capital para fins de verificação do valor dos recursos disponíveis.

8. Nesse sentido, concordo com a argumentação da Companhia de que, a bem da verdade, a Lei 6.404, em seu art. 200 abaixo transcrito, estipula uma faculdade (e não uma obrigação) de absorver os prejuízos acumulados da companhia pelas reservas de capital (que de fato possuem um regime próprio, diverso das reservas de lucros):



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

“Art. 200. As reservas de capital somente poderão ser utilizadas para:

I – absorção de prejuízos que ultrapassem 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)”.

9. Vale também transcrever o disposto no art. 189, parágrafo único, que ajuda a elucidar a questão:

“Art. 189. (...)

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

10. Em linha com o já reconhecido pelo Colegiado em precedentes², a leitura de tais dispositivos deixa claro, primeiro, o caráter facultativo da compensação de prejuízos acumulados pelas reservas de capital (art. 200, I) e, segundo, que *“a norma do art. 189 é expressa e precisa, ao determinar que os prejuízos do exercício não sejam compensados com as reservas de capital”*³.

11. Destaca-se também a decisão do Colegiado no Processo CVM nº RJ2004/3487, julgado em 5.10.2004, quando se decidiu em caso análogo (envolvendo resgate de ações pela companhia), nos termos do voto do Diretor Relator Wladimir Castelo Branco, que a existência de prejuízos acumulados em nada obsta o uso da reserva de capital para alguma das finalidades previstas em lei.

12. Isto é, tem-se que a utilização da reserva de capital para compensar prejuízos acumulados não é, em tese, obrigatória. Tampouco a regulamentação impõe qualquer obrigatoriedade de que os recursos disponíveis sejam calculados incluindo-se a conta de eventual prejuízo acumulado.

² Processos RJ2004/4558, RJ2004/4559, RJ2004/4569 e RJ2004/4583, de 21.9.2004, nos termos do voto vencedor proferido por Marcelo Trindade.

³ Voto de Marcelo Trindade proferido nos Processos mencionados na nota de rodapé nº 3.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

13. Pelo contrário, o legislador conferiu à companhia o poder de avaliar a melhor forma de fazer uso de tais recursos, observado, naturalmente, o interesse social e, no caso dos administradores, também os deveres fiduciários a que estão sujeitos.

14. Nesse particular, também considero relevante destacar o papel fundamental da administração quando da deliberação a respeito da aquisição de ações pela própria companhia. Segundo dispõe o art. 7º, §5º, da Instrução 567, os administradores têm o dever de tomar as diligências necessárias para assegurar que a situação financeira da companhia é compatível com a operação pretendida, dentre outros.

15. Por todo o exposto, corroboro meu entendimento de que, mesmo diante da existência de prejuízos acumulados, a Companhia pode decidir utilizar a sua reserva de capital para adquirir ações de própria emissão no âmbito da OPA, nos termos propostos neste Processo, resguardadas as responsabilidades da administração previstas na Lei 6.404 e Instrução 567.

16. Assim, e por não vislumbrar, de plano, qualquer irregularidade na operação de recompra de ações a ser realizada pela Companhia, voto pelo deferimento do seu recurso.

Rio de Janeiro, 6 de junho de 2017.

Original assinado por
Leonardo P. Gomes Pereira
Presidente