



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Registro: 2019.0000681039

ACÓRDÃO

Vistos, relatados e discutidos estes autos de Apelação Cível nº 1002982-64.2017.8.26.0554, da Comarca de Santo André, em que são apelantes LUIS FERNANDO DIEDRICH e DIEDRICH PARTICIPAÇÕES LTDA, é apelado PARANAPEMA S/A.

ACORDAM, em 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo, proferir a seguinte decisão: "Por maioria de votos, negaram provimento ao recurso contra o voto do 2º e do 4º juizes. Todos declararam.", de conformidade com o voto do Relator, que integra este acórdão.

O julgamento teve a participação dos Exmos. Desembargadores AZUMA NISHI (Presidente), FORTES BARBOSA, GILSON DELGADO MIRANDA, CESAR CIAMPOLINI E ALEXANDRE LAZZARINI.

São Paulo, 21 de agosto de 2019.

AZUMA NISHI

RELATOR

Assinatura Eletrônica



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

1ª. CÂMARA RESERVADA DE DIREITO EMPRESARIAL

APELAÇÃO CÍVEL N° 1002982-64.2017.8.26.0554

COMARCA: SANTO ANDRÉ – 5ª VARA CÍVEL

MAGISTRADA: DRA. ADRIANA BERTONI HOLMO FIGUEIRA

APELANTES: LUIS FERNANDO DIEDRICH e DIEDRICH PARTICIPAÇÕES LTDA

APELADO: PARANAPANEMA S/A

Voto n° 8525

APELAÇÃO. AÇÃO DE COBRANÇA DE DIVIDENDOS CUMULADA COM INDENIZAÇÃO POR DANOS MATERIAIS E MORAIS. Autores que possuem ações ordinárias da empresa requerida. Deliberação por unanimidade em Assembleia Extraordinária para postergação de pagamento de dividendos em razão de fato relevante. Possibilidade de postergação de pagamentos por deliberação dos acionistas em razão da situação financeira da empresa. Inteligência do parágrafo 4º do artigo 202 da Lei 6.404/76. Não há, portanto, como os apelantes reivindicarem o pagamento dos dividendos em desacordo como o que fora deliberado pelos acionistas da companhia. Ainda que tenha configurado a mora da apelada no pagamento de dividendos, pelo menos até que a assembleia deliberasse sobre o novo prazo, não há que se falar em danos materiais ou morais, uma vez que a apelada apenas poderia ser responsabilizada se pudesse ser atribuído à sua mora o efeito direto e imediato dos alegados danos, a teor do disposto no artigo 403 do Código Civil. Tampouco se



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

demonstrou a causalidade entre o inadimplemento da apelada e os alegados danos. SENTENÇA MANTIDA. RECURSO DESPROVIDO

Vistos.

Cuida-se de recurso de apelação interposto contra r. sentença de fls. 198/200, que, nos autos da AÇÃO DE COBRANÇA DE DIVIDENDOS CUMULADA COM INDENIZAÇÃO POR DANOS MATERIAIS E MORAIS ajuizada por **LUIS FERNANDO DIEDRICH** e **DIEDRICH PARTICIPAÇÕES LTDA** em face de **PARANAPANEMA S/A**, julgou IMPROCEDENTE a pretensão inicial, condenando o autor ao pagamento das custas, despesas processuais e honorários advocatícios no importe de 10% do valor da causa atualizado.

Inconformados, os autores sustentam que em resposta ao e-mail enviado para a requerida em 23/12/2016, foram informados, em 26/12/2016, que os dividendos ora discutidos seriam pagos em 30/12/2016. Afirmam que, embora tenha sido aprovada em Assembleia a postergação do pagamento dos dividendos da empresa, isso apenas ocorreu em 28/04/2017, de forma que o crédito já havia se tornado exigível, não havendo respaldo para a aplicação do parágrafo 4º do artigo 202 da Lei 6.404/76.

Além disso, argumentam que adquiriram novas ações em razão da confirmação feita dia 26/12/2016 de que o pagamento dos dividendos seria realizado em 30/12/2016, razão pela qual pleiteiam a condenação da apelada em danos materiais.

Afirmam ainda que, o não pagamento de dívida líquida, certa e exigível na data de 30/12/2016, causou graves danos à personalidade, tendo em vista que o apelante Luis Fernando Diedrich tinha viagem internacional marcada em data subsequente à promessa de pagamento, tendo que se socorrer de empréstimos junto a bancos e instituições financeiras em razão do inadimplemento, motivo pelo qual pugna pela condenação da requerida ao pagamento de indenização a título de danos morais.

Por esses fundamentos, requerem o provimento do recurso para reformar a sentença e julgar procedente a ação,



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

consequentemente invertendo-se o ônus de sucumbência.

A ré apresentou contrarrazões recursais, pleiteando manutenção da r. sentença (fls. 219/239).

Recurso tempestivo. A parte recorrente comprovou o recolhimento do valor do preparo recursal, conforme documentos de fls. 215/216.

Inicialmente distribuído à 3ª Câmara de Direito Privado, o recurso foi redistribuído a esta Câmara em razão de competência nos termos do v. acórdão proferido às fls. 252/257.

Houve oposição ao julgamento virtual à fl. 262.

É o relatório do necessário.

1. O recurso não comporta provimento.

2. Depreende-se dos autos que os autores são titulares de ações ordinárias da ré e alegam que, por tal razão, teriam direito a receber os importes de R\$ 5.153,20 e R\$ 1.667,21 referentes às ações pertencentes, respectivamente, à autora, pessoa jurídica, e ao autor, pessoa física.

Sustentam os autores que receberam, em 26/12/2016, resposta a e-mail enviado dia 23/12/2016 com a confirmação de que os dividendos em favor dos autores seriam pagos na data de 30/12/2016 (fl. 51), conforme deliberação em Assembleia Geral Ordinária.

Diante disso, procederam à aquisição de novas ações que planejavam custear com o recebimento dos dividendos. Contudo, os valores devidos não foram pagos e foi convocada Assembleia Geral Extraordinária para a data de 17/01/2018 com o objetivo de deliberar a respeito da renovação da data dos pagamentos de dividendos.

Em função disso, os autores utilizaram limite de cheque especial para custear as novas ações adquiridas e sustentam terem arcado com prejuízos de ordem moral em razão do inadimplemento, razões pelas quais ajuizaram a presente ação.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Ante a falta de interesse de ambas as partes na produção de mais provas, a D. Magistrada a quo julgou antecipadamente a ação, declarando a improcedência e condenando os autores nos consectários legais.

3. Pois bem.

Nos termos do parágrafo 4º do artigo 202 da Lei 6.404/76, que rege o tema do presente caso, Sociedades por Ações:

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 omissa, a importância determinada de acordo com as seguintes normas:

(...)

§ 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.

4. Depreende-se da prova documental acostada aos autos que, em 28/04/2017, em outra Assembleia, foi aprovada “por unanimidade de votos, sendo 234.028.416 votos favoráveis, nenhum voto contrário ou abstenção, a postergação dos pagamentos de dividendos declarados na Assembleia Geral Ordinária realizada em 29 de abril de 2016, no montante de R\$ 24.186.155,04 (vinte e quatro milhões, cento e oitenta e seis mil, cento e cinquenta e cinco reais e quatro centavos), para até 31 de dezembro de 2019, com atualização monetária de referidos dividendos, a partir de 24 de junho de 2016 até a efetiva quitação, com base no Índice



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Geral de Preços do Mercado – IGPM” (fl. 147).

Assim, a deliberação ocorreu por unanimidade dos acionistas presentes na assembleia, não representando conduta ilegal da requerida ao postergar o pagamento dos dividendos, encontrando respaldo na legislação, pois teve, como motivação, a ocorrência de fato superveniente, sendo possível que os acionistas decidissem pela postergação do pagamento em razão da incompatibilidade verificada com a situação financeira da empresa, principalmente para fazer face às obrigações junto a credores. Ora, sendo a assembleia de acionistas soberana para decidir sobre a distribuição de resultados apurados pela companhia, podendo inclusive, no caso de dividendos obrigatórios, deixar de pagá-los se a situação financeira assim justificar, baseado no disposto no § 4º. do artigo 202, quanto mais podem, a meu ver, os mesmos acionistas deliberar pela postergação de seu pagamento, ainda que tenham anteriormente deliberado pelo pagamento dentro do exercício social em que declarado. Ainda que não haja permissivo legal expresso neste sentido, entendo que tal interpretação é compatível com a soberania dos acionistas para decidir sobre a alteração do prazo de pagamento de dividendos anteriormente decididos, com fundamento na situação financeira da companhia que foi alterada após a assembleia que definiu originariamente o prazo de pagamento de dividendos.

Conforme divulgação de fato relevante acostada à fl. 134, essa circunstância financeira adversa já havido sido considerada em Assembleia Geral Extraordinária de acionistas da empresa, realizada em 17/01/2017, ao deliberar para que fosse renovada a postergação do pagamento de dividendos, originalmente previsto para até 30/12/2016.

Assim, tendo sido a postergação do pagamento de dividendos, para até 30/12/2016, deliberada em assembleia, a teor do parágrafo 4º do artigo 202 da Lei 6.404/76, a não efetivação do pagamento tal como vislumbrado pelo autor na data de 30/12/2016, apesar de causar frustração, não autoriza os apelantes a exigir o pagamento dos dividendos em desacordo com o que fora deliberado pelos acionistas da companhia.

Nesta linha, lição de Nelson Eizirik:

“...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 verifica-se uma mudança da situação financeira da companhia que a torne incompatível com essa situação, 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.¹ (grifo não original).

Também a CVM em caso análogo decidiu em processo administrativo punitivo, pela absolvição dos acusados por infração ao artigo 205, § 3º, da Lei 6.404/76, por maioria de votos, sendo, a seguir, transcritos trechos do voto condutor do Diretor Relator, Wladimir Castelo Branco Castro, tendo sido vencida a Diretora Norma Parente:

25. O diferimento do pagamento de dividendos para além do exercício social em que é o mesmo declarado não é, por si só, condenável, só sendo passível de punição se imotivado ou caprichoso.

26. Nesse ponto, os defendantes sustentam ter ocorrido uma sensível corrosão no quadro macroeconômico-financeiro da Eletropaulo ao longo de 2002-situação essa que foi substancialmente agravada após a deliberação referente aos dividendos mínimos obrigatórios declarados na AGO realizada em abril - enfatizando que:

i. o ano de 2002 foi particularmente ruim para o setor da energia elétrica, em função de uma sensível redução das vendas no período, decorrente do estabelecimento, em junho de 2001, do Programa Estratégico Emergencial de Energia Elétrica, que instaurou o Programa Emergencial de Redução do Consumo de Energia Elétrica ("Programa de Racionamento de Agosto de 2001"), tanto que, em 18.12.2001, foi celebrado, entre as empresas do setor elétrico e o Governo Federal o Acordo Geral do Setor Elétrico ("Acordo Geral"), que buscava harmonizar os interesses de distribuidoras e geradoras de energia, mediante autorização para aumentos tarifários extraordinários, a vigorar durante um prazo flexível de aproximadamente 70 meses, dependendo da situação e do comportamento do mercado de cada concessionária, sendo que tais recursos seriam adiantados pelo Governo Federal, tendo como agente o BNDES;

ii. ainda assim, nem todo o valor objeto do acordo de adiantamento entre o BNDES e a Eletropaulo – que montava R\$ 1,256 bilhão – foi repassado à companhia. Desse total, duas parcelas, de R\$ 280 milhões e R\$ 733 milhões, foram desembolsadas, respectivamente, em

¹ Nelson Eizirik, *Lei das S/A Comentada*, São Paulo, Editora Quartier Latin, 2015, 2ª. edição, vol. 3, p. 587.

fevereiro e agosto de 2002, não tendo sido R\$ 243 milhões repassados à companhia; e

iii. quando da deliberação dos dividendos mínimos obrigatórios, em abril de 2002, a Eletropaulo havia outorgado três mandatos distintos com instituições financeiras para que se buscassem novas operações de refinanciamento, não tendo a companhia, no entanto, logrado êxito em suas tentativas de buscar novos recursos a taxas não exorbitantes no mercado financeiro para honrar os compromissos originais.

27. Esses elementos revelam, a meu ver, ter ocorrido uma redução da capacidade de pagamento da Eletropaulo ao longo do exercício social de 2002 - decorrente, em especial, da diminuição das vendas naquele período e das conseqüentes restrições de crédito à companhia – tornando o pagamento dos dividendos complementares e dos juros sobre capital próprio, declarados em abril daquele ano, incompatível com a situação financeira da companhia.

CONCLUSÃO

28. Os elementos apresentados revelam que a proposta de suspensão dos dividendos para além do exercício social em que esses foram declarados decorreu da situação de dificuldade financeira então enfrentada pela Eletropaulo, que foi piorando ao longo do exercício social de 2002, não tendo sido imotivada nem caprichosa.

29. Parece-me, assim, que os membros da diretoria executiva (que, em 05.12.2002, elaboraram a proposta de diferir o pagamento dos dividendos) e os membros do conselho de administração (que, em 06.12.2002, acataram a proposta e submeteram-na à aprovação da AGE de 24.12.2002) agiram no interesse da Companhia e de forma a garantir a continuidade dos negócios sociais, não cabendo, por conseguinte, a responsabilização dos mesmos.

30. Por todo o exposto, entendo devam ser todos os indiciados absolvidos da imputação de responsabilidade por infração ao art. 205, § 3º, da Lei n.º 6.404/76.² (grifos e negritos não originais)

5. Quanto aos pleiteados danos materiais e morais, alegam os apelantes que a deliberação dos acionistas foi efetivada apenas em assembleia de 28/04/2017, ou seja, após decorrido o prazo anterior de pagamento, que era de 30/12/2016, a companhia estava em mora, o que acarretou ônus financeiros decorrentes de obrigações assumidas pelos apelantes para fazer face à aquisição de ações da própria companhia e constrangimentos diante de viagem ao exterior que não pode ser cancelada, cujas despesas seriam custeadas com os dividendos não inadimplidos pela companhia.

² Processo Administrativo Sancionador CVM no. RJ 2003/12233. Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo.

Ora, por ocasião da mora da companhia no pagamento dos dividendos, a partir de 31/12/2016, poderiam os apelantes cobrar os valores adimplidos, direito que remanesceu apenas até a nova deliberação assemblear, que ocorreu em 28/04/2017.

Entretanto, não é o caso de reivindicar danos decorrentes do não pagamento tempestivo, pois, na visão de Agostinho Alvim, “é indenizável todo o dano que se filia a uma causa, ainda que remota, desde que ela lhe seja causa necessária, por não existir outra que explique o mesmo dano. Quer a lei que o dano seja o efeito direto e imediato da inexecução”³

Ou seja, não se pode dizer que o ônus financeiro decorrente de obrigações assumidas pelos apelantes relacionados à aquisição de ações ou mesmo os constrangimentos diante de viagem inadiável ao exterior tenham como causa necessária ou exclusiva o inadimplemento dos dividendos, pela apelada.

E é esta a interpretação do artigo 403 do Código Civil ao restringir as perdas e danos decorrentes de inadimplemento a aqueles decorrentes dele, direta e imediatamente:

art. 403 – “Ainda que a inexecução resulte de dolo do devedor, as perdas e danos só incluem os prejuízos efetivos e os lucros cessantes por efeito dela direto e imediato, sem prejuízo do disposto na lei processual”(grifo não original).

Também este foi entendimento expresso no voto condutor do Ministro Moreira Alves em decisão unânime da 1ª. Turma, do STF, que apreciou o tema, referido no artigo 1.060 do Código Civil de 1916, cujo teor equivale ao constante do artigo 403 do Código Civil de 2002⁴:

“(...) Em nosso sistema jurídico, como resulta do disposto no artigo 1.060 do Código Civil, a teoria adotada quanto ao nexo de causalidade é a teoria do dano direto e imediato, também denominada teoria da interrupção do nexo causal. Não obstante aquele dispositivo da codificação civil diga respeito à

³ ALVIM, Agostinho. Da inexecução das obrigações e suas consequências. São Paulo: Saraiva, 1972. p. 356.

⁴ RE 130.764-1/PR, Rel. Min. Moreira Alves, j. 12.05.92.

impropriamente denominada responsabilidade contratual, aplica-se ele também à responsabilidade extracontratual, inclusive a objetiva, até por ser aquela que, sem quaisquer considerações de ordem subjetiva, afasta os inconvenientes das outras duas teorias existentes: a da equivalência das condições e a da causalidade adequada (...) Essa teoria, como bem demonstra Agostinho Alvim (...) só admite o nexo de causalidade quando o dano é efeito necessário de uma causa, o que abarca o dano direto e imediato sempre e, por vezes, o dano indireto e remoto, quando, para a produção deste, não haja concausa sucessiva. Daí dizer Agostinho Alvim: os danos indiretos ou remotos não se excluem, só por isso; em regra, não são indenizáveis, porque deixam de ser efeito necessário, pelo aparecimento de concausas. Suposto não existam essas, aqueles são danos indenizáveis" (grifo não original).

6. Sem falar da não demonstrada causalidade entre o inadimplemento da ré e dos alegados danos.

Conquanto os apelantes afirmem que somente procederam à aquisição de novos papéis em virtude de promessa do pagamento dos dividendos, na realidade os autores não foram prudentes ao contar como certo os dividendos programados para 30/12/2016, visto saberem, ou provavelmente saberem, que a companhia enfrentava dificuldades financeiras para fazer face aos compromissos financeiros junto a credores. Ou seja, contaram com o dividendo antes de sua realização, não podendo imputar o custo financeiro pela aquisição de ações adicionais da companhia à ré. Não se trata de investimento em bolsa de valores, que contem componente de risco, tal como destacado na sentença da MM^a Juíza de Primeiro Grau (fl. 199), mas dar como certo algo que poderia ou não ocorrer, ou seja, um erro de avaliação cuja culpa não pode ser imputada à ré.

Tampouco, restou evidenciada a causalidade entre a circunstância narrada e o alegado desespero sofrido diante da possibilidade de ser taxado como inadimplente, às vésperas de uma viagem ao exterior, de maneira que também descabido o pleito de responsabilização por danos morais.

Portanto, ainda que se admitida a prática de ato ilícito, pela ré, não há causalidade quanto aos danos verificados pelo autor, tampouco a evidência do dano direto e imediato, a teor do artigo 403 do Código Civil, sendo, portanto, de rigor o desprovimento do recurso.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

7. Porque sem sucesso em seu recurso, majoram-se os honorários advocatícios devidos pelos apelantes ao patrono da vencedora para 15% sobre o valor atribuído à causa, devidamente corrigido, por conta do trabalho realizado na fase recursal, a teor do art. 85, §11, do Código de Processo Civil.

Ante o exposto, **NEGO PROVIMENTO** ao recurso.

AZUMA NISHI
Desembargador Relator



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

DECLARAÇÃO DE VOTO CONVERGENTE
VOTO N. 17.319

5ª Vara Cível da Comarca de Santo André
Apelação n. 1002982-64.2017.8.26.0554
Apelantes: Luis Fernando Diedrich e outra
Apelada: Paranapanema S/A

Vistos.

Cuida-se de apelação interposta para impugnar a sentença proferida pela juíza da 5ª Vara Cível da Comarca de Santo André, Dra. Adriana Bertoni Holmo Figueira, que julgou improcedentes os pedidos dos apelantes. A sentença, ainda, condenou os autores ao pagamento das custas, das despesas processuais e dos honorários advocatícios arbitrados em 10% do valor da causa atualizado.

Os autores, inconformados, apelaram. Pedem a reforma da sentença. Afirmam que a ré confirmou que os dividendos seriam pagos em 30-12-2016. Reconhecem que a postergação do pagamento foi aprovada em Assembleia da empresa, mas isso só ocorreu em 28-04-2017. Assim, defendem que o crédito já era exigível, impugnando, assim, a possibilidade de aplicação do § 4º do art. 202 da Lei n. 6.404/76. Apontaram que o não pagamento acarretou danos. Pedem a condenação à indenização pelos danos materiais e morais.

Recurso tempestivo, preparado e respondido.

É o relatório.

Respeitosamente, em que pese o judicioso voto do eminente Desembargador Fortes Barbosa (2º Juiz), acompanho o ilustre Desembargador relator Azuma Nishi e nego também provimento ao recurso de apelação.

Não se discute que os autores são titulares de ações ordinárias da ré e que, por tal razão, teriam direito a receber os importes de R\$ 5.153,20 e R\$ 1.667,21 referentes às ações pertencentes, respectivamente, à autora, pessoa jurídica, e ao autor, pessoa física. Não se

discute, também, que o pagamento de dividendos foi aprovado em assembleia e que, em 26-12-2016, os autores receberam resposta a email enviado no dia 23-12-2016 com a confirmação de que os dividendos em favor dos autores seriam pagos na data de 30-12-2016 (fl. 51), conforme deliberação em Assembleia Geral Ordinária.

A controvérsia está circunscrita, basicamente, na possibilidade de postergação do pagamento desses dividendos por deliberação posterior, diante dos relevantes motivos desenhados pela ré na sua contestação e discutidos amplamente em Assembleia Geral Ordinária.

O recurso não vinga.

No meu sentir, a sentença deu correta solução à lide e, por isso, tal como fez o relator, deve ser integralmente mantida.

Na espécie, restou amplamente demonstrado que a postergação do pagamento dos dividendos para o dia 31-12-2019 foi aprovada em assembleia realizada no dia 28-04-2017 por todos os acionistas que estavam presentes (ver fls. 145/149).

A motivação para a alteração da deliberação de pagamento em dezembro de 2016 foi comunicada aos acionistas da Paranapanema (fls. 129, 134 e 136/143).

Como bem apontado pela ré, os fatos relevantes que motivaram a postergação ora questionada foram determinantes para se alcançar a restruturação da Paranapanema, com renegociação de dívidas e alongamento do prazo para pagamento.

Como é cediço, "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 dividendos; e (ii) apropriadas às reservas. Tendo em vista que as demonstrações financeiras registram a destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração (art. 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, observando, 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 periódica dos lucros sob a forma de dividendos, como uma espécie de frutos civis dos contingentes do capital de cada um dos acionistas" (Nelson Eizirik, *A Lei das S/A Comentada*, São Paulo, Quartier Latin, 2ª edição, v. 3, p. 571/572).

Quanto à possibilidade de suspensão do pagamento de dividendos declarados em assembleia geral, como no caso, a Lei das S.A. dispõe no § 4º do art. 202 uma única hipótese de deferimento. Realmente, defere-se o deferimento quando "os órgãos da 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" (Nelson Eizirik, *A Lei das S/A Comentada*, São Paulo, Quartier Latin, 2ª edição, v. 3, p. 587).

A lei é omissa quanto à possibilidade de deferimento quando a situação econômica da companhia deteriora-se depois de declarados os dividendos.

Nesse caso, entendo que, apesar da falta de expressa previsão na lei, não existe nada que proíba, por decisão assemblear, a suspensão do pagamento. Realmente, "se após deliberada a distribuição de dividendos verificar-se uma mudança da situação financeira da companhia que a torne incompatível com essa deliberação, os administradores, agindo no interesse da sociedade, podem suspender o pagamento dos 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. 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



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

incompatibilidade entre a sua situação financeira e o respectivo pagamento, bem como de parecer do conselho fiscal, se em funcionamento" (Nelson Eizirik, *A Lei das S/A Comentada*, São Paulo, Quartier Latin, 2^a edição, v. 3, p. 588).

O não pagamento foi motivado e deliberado em Assembleia de Acionistas. Não houve ato ilícito praticado pela ré nesse caso. A rejeição do recurso, como se vê, é de rigor.

Posto isso, pelo meu voto, nego provimento ao recurso tal como votou o relator, mantendo-se assim integralmente a sentença de primeiro grau, inclusive no que toca à fundamentação para a rejeição dos alegados danos materiais e morais.

GILSON MIRANDA

2º Juiz

Assinatura Eletrônica



Apelação Cível nº 1002982-64.2017.8.26.0554

Comarca: Santo André – 5ª Vara Cível
MM. Juíza de Direito Dra. Adriana Bertoni Holmo Figueira
Apelantes: Luís Fernando Diedrich e Diedrich Participações Ltda.
Apelada: Paranapanema S.A.

VOTO Nº 20.400 (VENCIDO).

**Proferi, na assentada de julgamento, o
seguinte voto divergente, convergente com o voto do 2º Juiz,
Desembargador FORTES BARBOSA, que restou vencido:**

“A questão, como decidiu esta Câmara Empresarial sob minha relatoria no julgamento de apelação noutra ação de cobrança de dividendos (Ap. 4004588-85.2013.8.26.0564), rege-se pelo disposto nos arts. 109, I, 132, II e 202 e seus parágrafos, todos da Lei 6.404/76, que transcrevo, no que pertinentes ao julgamento:

“**Art. 109.** Nem o estatuto social nem a assembleia-geral poderão privar o acionista dos direitos de:

I - participar dos lucros sociais; (...)"

“**Art. 132.** Anualmente, nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá haver 1 (uma) assembleia-geral para:
(...)



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

II - deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos; (...)"

"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 (...)".

Como explica SÉRGIO CAMPINHO:

"A companhia, consoante dispõe o *caput* do art. 2º da Lei das S.A., terá por objeto empresa com fim lucrativo. A obtenção de lucros, portanto, constitui o próprio fim legal da sociedade anônima. Os resultados das operações sociais devem, pois, ser distribuídos aos acionistas cujas contribuições, em dinheiro ou bens, possibilitaram o exercício da atividade econômica. Em realidade, a perspectiva do lucro anima todas as iniciativas societárias e confere corpo a um mercado de valores mobiliários. Constitui, desse modo, direito essencial dos acionistas participar dos lucros sociais (art. 109, I)."

O direito do acionista ao lucro social caracteriza-se como um direito subjetivo, de caráter nitidamente patrimonial, inerente à qualidade de sócio, que se materializa no dividendo. O dividendo é, assim, a parcela dos lucros líquidos efetivamente partilhada aos acionistas, tendo em conta cada uma das ações por eles titularizadas. É, de certa forma, o fruto, o produto de suas ações.

Juntamente com as demonstrações financeiras do exercício, a administração da companhia apresentará à assembleia geral proposta sobre a destinação a ser conferida ao lucro líquido do exercício (art. 192). Aprovada a proposta, ou ainda que deliberado de forma diversa, mas resultando a decisão assemblear na declaração do dividendo a ser pago, manifesta-se para o acionista, em concreto, o direito à participação nos lucros sociais. Com o

escopo de tutelar o direito da minoria acionária, impossibilitando, desse modo, que o acionista controlador retenha na sociedade a integralidade dos lucros, a lei consagra, no art. 202, a regra do dividendo obrigatório. Constitui-se na distribuição compulsória de um dividendo mínimo, em cada exercício, com os ajustamentos previstos no próprio art. 202, salvo quando esse pagamento for incompatível com a situação financeira da companhia (§ 4º do art. 202).” (**Sociedade Anônima**, 2ª. ed., págs. 215/216; grifei).

Ensina o Professor MODESTO CARVALHOSA:

“Não tem, com efeito, nem a assembleia geral e muito menos a administração, poderes ou a prerrogativa de sustar durante determinado período ou simplesmente interromper o pagamento aos acionistas, sob qualquer pretexto.

Mesmo quando não haja disponibilidade ou, em havendo, seja efetivamente prejudicial para a sociedade o contínuo desencaixe para resgate de dividendos, de importâncias necessárias ao giro dos negócios sociais, não pode haver a referida suspensão ou interrupção.

Ocorrendo essa flagrante irregularidade terão os acionistas ação para haver os dividendos, a partir da data em que tenha sido interrompido o processamento dos pagamentos (art. 287). Nesse caso, caberá ao acionais arguir perdas e danos. Em consequência, o pagamento judicial dos dividendos terá caráter indenizatório.” (**Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**, 6ª ed., 3º vol., pág. 1.140; grifei).

Mais à frente, CARVALHOSA faz precisão conceitual inafastável:

“Deliberada a distribuição de dividendos, o acionista torna-se um **terceiro**

credor, que tem direito à cobrança do seu crédito.” (ob. cit., pág. 1.141; **destaques meus**).

Ou, na doutrina de NELSON EIZIRIK,

“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 seus sócios. 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.

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 de 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.” (A Lei das S/A Comentada, 2^a ed., pág. 437; grifei).

Prossegue EIZIRIK:

“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 direito subjetivo do acionista, correspondente à obrigação da companhia de perseguir um fim lucrativo.

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. Embora o direito ao crédito surja no âmbito da relação social, destaca-se dela, criando-se, assim, uma situação de ilegitimidade da sociedade para revogar a distribuição de dividendos. Uma deliberação da assembleia de tal natureza, por atingir direitos de acionista enquanto terceiros – credores –, seria absolutamente ineficaz.

Assim, o direito ao dividendo apresenta as seguintes características essenciais: é direito subjetivo, individual, de conteúdo econômico irrenunciável e irrevogável do acionista, que se converte em direito de crédito contra a companhia quando a assembleia geral ordinária delibera sua distribuição.” (ob. cit., pág. 438/439; grifei).

Daí, fundados na jurisprudência das Câmaras de Direito Empresarial desta Corte, assinalarem WALFRIDO JORGE WARDE JÚNIOR e RUY DE MELLO JUNQUEIRA NETO que “*o acionista – como o faz o apelante nestes autos – poderá exigir que a companhia lhe pague os dividendos obrigatórios na forma do arts. 202 da LSA.*” (Direito Societário Aplicado, pág. 128). E pode cobrar posto que, já então, é, como dizem CARVALHOSA e EIZIRIK, credor da sociedade.

Admitir-se a validade da deliberação assemblear que deixe ao alvedrio da companhia o pagamento de dividendos já declarados, seria dar valor jurídico e considerar impositiva condição potestativa. E isto o ordenamento jurídico veda (Código Civil, art. 122).



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Na sessão de 17/7/2019 da colenda Câmara, em que iniciado o julgamento deste recurso, ao votar como 4º Juiz, relembrei a prática quotidiana das bolsas de valores de fixar-se, após declarado dividendo pela assembleia, data a partir da qual as ações sejam cotadas “ex-dividendos”, isto é, no jargão do mercado, “vazias”.

Explica aos leigos ANDRÉ ROCHA, especialista no mercado bursátil, integrante da APIMEC - Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais, em boletim que mantém na Internet:

“Alguns leitores têm enviado algumas dúvidas sobre a razão de as ações ficarem 'ex' após o anúncio da distribuição de dividendos, bem como os impactos que o evento gera sobre ordens programadas e como são calculados os ajustes sobre a base histórica de cotações.

Motivo para ação ficar 'ex'.

É para manter a neutralidade do patrimônio do acionista que se utiliza o conceito de 'ex-dividendos'. Quando a companhia anuncia a distribuição de dividendos ou juros sobre capital próprio (JSCP), ela divulga uma data futura a partir da qual as ações compradas não terão mais direito aos dividendos anunciados.

Por exemplo, suponhamos que a companhia anuncie que pagará dividendos de R\$ 2 por ação e que a partir do dia 30 de novembro de 201X a ação passará a negociar 'ex-dividendos'. Se no dia 29 o preço da ação fechar a R\$ 15, a ação abrirá o pregão do dia 30 a R\$ 13, descontando-se o dividendo anunciado de R\$ 2.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

O patrimônio do acionista permanece intacto. Se no dia 29 ele possuía 100 ações, ele detinha um ativo de R\$ 1.500. Já no dia 30, o patrimônio continuará sendo R\$ 1.500, equivalente a R\$ 1.300 em ações e R\$ 200 de crédito a receber. A diferença é que, no dia 29, todo o patrimônio estava alocado em ações e, no dia 30, dividido entre ações e um recebível.” **(Por que o preço das ações fica 'ex' após dividendos e outras dúvidas,**

Valor	Investe,	30/6/2019:
	https://valorinveste.globo.com/blogs/andre-rocha/post/2019/06/por-que-o-preco-das-acoes-fica-ex-apos-dividendos-e-outras-duvidas	consulta em 20/7/19, às 21,35 hs.).

Esse conceito econômico da venda de ações “cheias” e “vazias” de dividendos, que é do dia-a-dia do mercado de capitais, especialmente prática imemorial na antiga Bovespa, hoje B3 (em que a apelada com tanto destaque se insere, ao longo de sua história), já se refletiu em julgado do Superior Tribunal de Justiça.

De fato, sob relatoria do Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, decidiu a Corte Superior:

“RECURSO ESPECIAL. SOCIEDADE ANÔNIMA. OMISSÃO OU OBSCURIDADE. INEXISTÊNCIA. ALIENAÇÃO DE AÇÕES. DIREITO AOS DIVIDENDOS. PROPRIETÁRIO OU SUFRUTUÁRIO DAS AÇÕES. MARCO TEMPORAL. DATA DO ATO DE DECLARAÇÃO. DANO PARA O EX-PROPRIETÁRIO. INEXISTÊNCIA.

(...)

4. Não há enriquecimento sem causa ou dano que pudesse ter decorrido da

operação de compra e venda de ações, haja vista que, quando uma companhia distribui dividendos ou juros sobre o capital próprio, são retirados recursos do caixa da empresa e, pois, há inequívoca depreciação do valor intrínseco da ação.” (REsp 1.326.281; grifei).

Do corpo do acórdão retiro estes valiosos conceitos:

“Dessarte, em vista das disposições legais, tão somente o fato de deter ações no período do exercício a que correspondem os dividendos, não resulta que exsurja automático direito a eles, visto que, consoante pacífico entendimento doutrinário, assiste direito apenas àquele que, na data do ato de declaração do dividendo, for proprietário ou usufrutuário da ação.

Nesse diapasão, é o parecer CVM/SJU n. 34/80, invocado na doutrina de Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto:

'O acionista que adquiriu ações ordinárias nominativas antes da declaração dos dividendos pela Assembleia Geral da companhia, é o titular deste direito, ainda que seu nome não esteja no livro de 'registro de ações nominativas'. O não recebimento dos dividendos cuja responsabilidade caiba a` bolsa de valores e a` corretora que intermediou a operação, enseja direito de ação do acionista prejudicado contra qualquer das duas, ou ainda, contra o fundo de garantia, a fim de ressarcir-se de seus prejuízos.' (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. Lei das sociedades anônimas anotada.3 ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 528-529)”. (grifei).

Prossegue o acórdão com a citação da mesma doutrina de NELSON EIZIRIK que venho invocando desde o precedente a princípio mencionado (Ap. 4004588-85.2013.8.26.0564), para, então, lembrar regra de hermenêutica própria do Direito Comercial expressa

com maestria por VIVANTE:

“De todo modo, é sempre prudente relembrar a célebre e multicitada advertência de Cesare Vivante - por muitos considerado o primeiro jurista que conferiu tratamento rigorosamente científico ao direito comercial -, em prefácio da primeira edição de sua monumental obra *Trattato di Diritto Commerciale*, no sentido de que não se deve ser feita investigação jurídica de instituto de direito comercial sem se conhecer a fundo a sua função econômica, considerando ‘uma falta de probidade’ ‘determinar-lhe a disciplina jurídica sem o conhecer na sua íntima realidade’.” (**grifei**).

A partir da citação de VIVANTE, o v. acórdão do STJ faz as seguintes considerações econômicas, explicando o mesmo que procurei demonstrar até agora:

“No caso em exame, é bem de ver que cuida-se de operação de compra e venda de ações de companhia aberta. As instâncias ordinárias - até mesmo o Juízo de primeira instância, que não acolheu o pleito exordial -, muito embora reconheçam que a autora alienou a preço de mercado as ações (negociadas em bolsa), antes da declaração de dividendo, afirmam que a autora foi lesada.

Ora, como é cediço, e elementar em ciências contábeis, quando uma companhia distribui dividendos ou juros sobre o capital próprio, resulta em retirada de recursos do caixa da empresa e, pois, há inequívoca depreciação do valor intrínseco da ação (valor mobiliário). Por essa razão, a cotação da ação é automaticamente depreciada no mesmo montante dos provenientes distribuídos, tomando em conta essa nova circunstância fático-contábil relevante.

É dizer, quando a ação fica 'ex-dividendos', automaticamente, tem o mesmo



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

valor dos proventos correspondentes a ela abatido de sua cotação, razão pela qual os sistemas de bancos e corretoras cancelam as ordens de compras anteriormente programadas por seus clientes, de modo a evitar que adquiram bem de valor patrimonial intrínseco inferior, se comparado à ocasião em que houve a ordem.” **(grifei).**

O Ministro SALOMÃO também foi buscar boletim difundido para interessados no mercado bursátil, com cuja transcrição conclui a fundamentação que redigiu para dar provimento ao recurso especial, restabelecendo a sentença de primeiro grau:

“No site da consultoria de investimentos Suno Research, especializada em orientações ao pequeno e médio investidor da bolsa de valores, é exposto didaticamente como opera a cotação de ações a partir da declaração de dividendos, *in verbis*:

‘Para os investidores interessados em dividendos, algumas datas a respeito do pagamento da renda precisam estar bem claras e entendidas antecipadamente.

É importante destacar que as datas que serão mencionadas abaixo são válidas não só para os dividendos, mas também para os Juros Sobre Capital Próprio [...].

Data de Declaração ou Aprovação [...]

Uma vez que os dividendos são anunciados nesta data, a empresa se compromete em arcar com a remuneração aos seus acionistas.

Data Ex-Dividendos

Data em que a partir da qual as ações compradas não terão mais direito de receber os dividendos.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Ex-dividendos podem ser comparados como 'sem dividendos', ou seja, a partir desta data, o investidor que comprar uma ação já não terá mais direito aos dividendos.

Nesse caso, ao invés do comprador, será o vendedor que terá direito a bonificação.

Logo, receberá o direito dos proventos aquele cidadão que adquire ações antes da data do ex-dividendo.

Vale lembrar que a partir do dia do ex-dividendo, é descontado do preço da ação o valor do dividendo, para que dessa forma se mantenha a neutralidade do patrimônio do investidor.

Por exemplo, se uma empresa anuncia a data ex-dividendo em 10/05/2017, com o valor dos dividendos a R\$0,10 e a sua ação é cotada a R\$10,00 no dia 09/05/2017, no dia seguinte (ou seja, na data do ex-dividendo) o papel irá abrir o pregão cotado a R\$9,90.

Isso acontece porque quando a companhia distribuiu dividendos, ocorreu um débito no caixa, que diminuiu o valor do ativo em R\$0,10 por ação. Logo a empresa passou a valer menos, pois ela tirou dinheiro da conta de caixa da empresa.[...]

Como este dividendo pago ao acionista não pertence mais ao valor atual da empresa, a contabilidade e a economia exigem que o valor da ação seja menor, exatamente no valor do dividendo, por isso a bolsa ajusta automaticamente! (Disponível em:

<<https://www.sunoresearch.com.br/artigos/dividendos-datas-importantes/>>. Acesso em: 30 de julho de 2017).

Assim, o julgamento de improcedência do pedido, formulado na exordial, é medida que se impõe, visto que não se constatou a violação, por ato da ré, ao art. 205 da Lei de S.A. - inobservado pela Corte de origem -, nem



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

mesmo enriquecimento sem causa ou dano que pudesse ter decorrido da operação.”

Assim sendo, finalizando, *data venia* da douta maioria até agora formada, à qual rendo minhas homenagens, acompanho *in totum* o voto do ilustre Desembargador FORTES BARBOSA, 2º Juiz, dando, como o faz S. Exa., provimento parcial ao apelo.”

Eis, então, o voto vencido, que declaro.

CESAR CIAMPOLINI
4º Juiz, vencido



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Voto nº 23504

Apelação Cível nº 1002982-64.2017.8.26.0554

Comarca: Santo André

Apelantes: Luis Fernando Diedrich e Diedrich Participações Ltda

Apelado: Paranapema S/A

DECLARAÇÃO DE VOTO CONVERGENTE

5º Juiz

I) Acompanho o duto voto do Exmo. Sr. Desembargador Relator, respeitado o entendimento dos Exmos. Srs. Desembargadores 2º e 4º Juiz.

I.1) Inicialmente destaco que acompanho na íntegra a parte que, por unanimidade da turma julgadora inicial, afastou a pretensão indenizatória.

II) Com relação a questão do pagamento de dividendos.

O não pagamento dos dividendos é possível quando se verifica a situação financeira incompatível da companhia.

Isso pelo fato de que, conforme Luiz Carlos Piva, “a interpretação das normas do artigo 202 permite identificar a seguinte regra fundamental do regime legal do dividendo obrigatório: o direito ao dividendo está subordinado à capacidade da companhia de pagá-lo sem pôr em risco sua estabilidade financeira – o que está implícito no dispositivo legal que exclui da base de cálculo do dividendo obrigatório o lucro utilizado para a formação da reserva para contingências; no que permite o deferimento do pagamento do dividendo no caso de lucros a realizar; bem como quando os órgãos da administração o consideram incompatível com a situação financeira da companhia” (**Direito das Companhias**, coord. Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, 2ª ed., Ed. Forense, 2017, pp. 1244/1245).

Como observado pelo mesmo doutrinador, a ordem de prioridade estabelecida na Lei 6.404/76 tem por finalidade proteger a companhia, ou seja, o interesse da companhia, considerando que os administradores e acionistas têm o dever de agirem no interesse dela.

Assim, mesmo que já reconhecido o direito essencial (LSA, art. 109, I) e a regra contida no art. 202 não tenha previsão específica para situações como o presente caso, serve ela de orientação para a companhia; com efeito, a dinâmica dos fatos econômicos, decorrentes de situações externas, pode justificar, mesmo que já reconhecido o direito fundamental de recebimento do dividendo, o seu deferimento.

III) Ademais, como bem destacado pelo relator, o pagamento não ficou sujeito a uma condição potestativa pura (CC, art. 122); ao contrário, estabeleceu-se por unanimidade, em Assembleia, que os dividendos anteriormente declarados em Assembleia Geral Ordinária, serão pagos até 31/12/2019, com atualização monetária a



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

contar de 24/6/2016 até a sua quitação.

III.1) Interessantes os precedentes de julgados pelo Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários:

a) Processo Administrativo Sancionador CVM n. 03/02 (j. 12/02/2004, maioria de votos; acesso em 16/8/2019: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2004/20040212_PAS_0302.pdf). Ementa:

“- O não pagamento de dividendo obrigatório na data prevista constitui hipótese de fato relevante, nos termos da legislação em vigor e a falta de sua divulgação, sem qualquer justificativa, importa responsabilidade Infração ao § 4º do artigo 157 da Lei nº 6.404/76 e artigo 2º da Instrução CVM Nº 31/84;

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;

- A não declaração do dividendo obrigatório nos termos do parágrafo 4º do art. 202 da Lei nº 6.404/76v e a respectiva constituição da reserva especial de dividendo de que trata o parágrafo 5º do art. 202 da Lei nº 6.404/76 decorrem de juízo da administração da companhia”.

b) Processo Administrativo Sancionador CVM RJ2003/12233 (j. 14/9/2005, maioria de votos, acesso em 16/8/2019: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2005/20050914_PAS_RJ200312233.pdf). Ementa:

“Imputação de responsabilidade por infração ao art. 205, § 3º, da Lei nº 6.404/76, que dispõe sobre pagamento de dividendos – Absolvição”.

Nesses casos, inclusive, foi determinante a divulgação do fato relevante, o que ocorreu no caso concreto.

III) Concluindo, com as considerações acima, acompanho o voto do Exmo. Sr. Desembargador Relator sorteado.

ALEXANDRE LAZZARINI
5º Juiz
(assinatura eletrônica)



Apelação Cível nº 1002982-64.2017.8.26.0554

Comarca: Santo André

Apelantes: Luis Fernando Diedrich e Diedrich Participações Ltda

Apelado: Paranapema S/A

Voto 15.036

Declaração de Voto Divergente

Ressaltado meu respeito pelo posicionamento adotado pelo insigne Desembargador Relator, discordei parcialmente com relação à solução conferida ao presente apelo, conforme o abaixo exposto.

Luiz Gastão Paes de Barros Leães, em sua clássica lição (Do Direito do Acionista ao Dividendo, tese, São Paulo, 1969, p. 312), ainda na vigência do Decreto-Lei 2.627/1940, já explicava que: “o direito do acionista ao dividendo é direito expectativo ('spes debitum ire'): em havendo lucro, fixado pelo balanço de exercício e determinado a assembleia geral o 'quantum' e a maneira de sua distribuição (caso os estatutos não o tenham feito), deixa de haver direito expectativo para nascer o direito expectado ao dividendo.”

A Lei 6.404/1976 (apesar do texto do “caput” de seu artigo 202 e presente uma ressalva no §4º deste mesmo artigo) não poderia alterar e não alterou esta realidade. O direito ao dividendo está, na lei vigente, condicionado sempre à presença de dois fatores: a) a existência de lucros apurados, de acordo com balanço aprovado; b) a deliberação da assembleia geral no sentido de ser efetivada a distribuição destes lucros ou a presença de uma mandamento estatutário neste sentido. Mesmo previsto um

dividendo obrigatório, inerente à subsistência de um contrato de sociedade, os acionistas, antes da aprovação da distribuição dos dividendos por meio de deliberação específica, não se qualificam como credores e a distribuição destes dividendos pode ser obstada justificadamente, identificada uma situação financeira incompatível com o desembolso de valores, conforme informação encaminhada pelos órgãos de administração da companhia a sua assembleia geral, perdendo, então, tais dividendos a natureza de obrigatórios em virtude de deliberação assemblear específica e fundada na competência fixada pelo inciso II do artigo 132 da mesma Lei 6404 (Waldirio Bulgarelli, Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, São Paulo, Saraiva, 1978, vol. 4º, p.54; José Waldecy de Lucena, Das Sociedades Anônimas – Comentários à Lei, Renovar, Rio de Janeiro, 2012, vol. III, pp.100-101).

Há uma ponderação dos interesses individuais dos acionistas e do interesse da companhia, de maneira que os dividendos obrigatórios só podem deixar de ser pagos em situações excepcionais. Não se trata de uma questão de conveniência (como a derivada da previsão da realização de investimentos), mas de uma questão de efetiva possibilidade (sobretudo, frente à falta de liquidez imediata, pela ausência de valores em caixa), a de obstar a distribuição dos dividendos obrigatórios, o que precisa ser examinado pelos acionistas em conjunto (Nelson Eizirik, A Lei das S/A Comentada, Quartier Latin, São Paulo, 2011, vol. III, pp.102-3).

O momento adequado para que seja feita esta apreciação, no entanto, é o da assembleia ordinária, em que são apreciadas as demonstrações financeiras da companhia e é aferida a disponibilidade financeira do pagamento do dividendo obrigatório.

Na espécie, uma primeira deliberação foi

aprovada em 29 de abril de 2016, em assembleia ordinária, no sentido de pagar os dividendos cobrados, prevista a entrega do numerário correspondente até 30 de dezembro de 2016, mas, ao depois, em assembleia extraordinária realizada em 17 de janeiro de 2017, após ter sido ultrapassado o prazo inicialmente fixado, sobreveio uma segunda deliberação, estendido o prazo para pagamento até 31 de dezembro de 2019, o que foi confirmado em assembleia ordinária realizada em 27 de abril do mesmo ano.

Os recorrentes, como acionistas ordinários, tornaram-se credores da companhia desde a primeira deliberação (tomada em abril de 2016), sobrevindo inadimplemento desta, ao deixar de pagar estes dividendos no prazo estipulado. Não seria cabível à devedora, mesmo diante de uma nova manifestação da vontade majoritária dos acionistas, reconstruir a relação obrigacional já tornada definitiva anteriormente e após a ultrapassagem do prazo original. Não é possível, a partir de ato da devedora, afastar sua mora e redefinir um novo prazo de vencimento para uma dívida e é isso que a recorrida está pretendendo fazer.

Até seria possível, antes da mora estar caracterizada, adiar o pagamento, mas essa possibilidade ficou afastada após a ultrapassagem da data marcada para a entrega de valores correspondentes aos dividendos aos acionistas.

A companhia, por meio de sua assembleia geral, não poderia dispor sobre o crédito já constituído e em favor dos recorrentes e, sem autorização legal ou estatutária prévias, redefinir a data de vencimento, retirando a eficácia imediata da obrigação. À devedora, não cabe dispor unilateralmente sobre o crédito já constituído.

Uma nova deliberação, ainda que tenha sido aprovada sem a explícita discordância de qualquer dos presentes, não tem o condão de



apagar o que já se tornou definitivo e consolidado, mantendo-se hígido o crédito proposto pela parte recorrente.

Nesse sentido, o pleito de cobrança (expresso no item “b” dos requerimentos formulados na petição inicial – fls.13) merece deferimento, com a condenação da recorrida (ré) ao pagamento dos valores postulados, de R\$ 5.153,20 (cinco mil cento e cinquenta e três reais e vinte centavos) em favor da recorrente Diedrich Participações Ltda e de R\$ 1.667,21 (um mil cento e sessenta e seis reais e vinte e um centos) em favor do recorrente Fernando Diedrich, com o acréscimo de correção monetária desde a data da constituição do crédito (29 de abril de 2016) e de juros de mora legais desde a data limite prevista originalmente para pagamento (30 de dezembro de 2016).

Não é viável, no entanto, identificar a presença de danos materiais ou morais.

Quanto aos danos materiais, é anunciada a alienação de ações de outras companhias com o fim de serem obtidos recursos capazes de contrabalançar o preço de ações da própria recorrida, que haviam sido adquiridas pelos recorrentes a partir da previsão de recebimento dos dividendos em pauta. Não há, no entanto, como propor uma perda efetiva, pois a compra já havia sido feita e o pagamento do preço já estava aprazado, devendo os valores correspondentes, de toda maneira, deverem ser extraídos do patrimônio dos recorrentes. Não se pode compreender, desde logo, neste âmbito, também, como estaria caracterizado o nexo causal entre a atuação da recorrida e os danos tidos como sofridos, permanecendo ausente a causalidade adequada, tal como no famoso exemplo de Binding, quando critica a teoria da “*condictio sine qua non*” ou equivalência das condições, dizendo que, se for usada assim como é proconizada, deveriam ser

castigados como autores de adultério, também os carpinteiros que fizeram a cama. Não se vislumbra, dada a argumentação apresentada, a idoneidade ou aptidão direta da atuação da recorrida para dar causa à perda proposta (Marcelo J. López Mesa, *Presupuestos de la Responsabilidad Civil*, Astrea, Buenos Aires, 2013, p.438).

Quanto aos danos morais, não há como afirmar que os aborrecimentos e a decepção gerados pelo inadimplemento configurado possam ser enquadrados como sofrimento e dor, capazes de vulnerar ou atingir a esfera psíquica do autor e lhe trazer a necessidade de reparação.

O puro e simples descumprimento de deveres contratuais ou estatutários não autoriza, automaticamente, o reconhecimento de dano moral, resolvendo-se as situações e os eventos no âmbito exclusivamente patrimonial (STJ, REsp 151.322-RS, 3^a T., rel. Min. Ari Pargendler, DJ 02.12.02, p.303; STJ, REsp 625478-MA, 3^a T., rel. Min. Carlos Alberto Menezes Direito, j. 08.11.2005, DJ 06.03.2006, p. 374).

O alegado vilipêndio de valores pessoais só pode ser considerado um imenso exagero, sendo clara a desproporção entre os acontecimentos e as consequências pretendidas.

O pleito recursal formulado, enfim, merece parcial acolhimento, julgando-se a presente ação procedente em parte, deferido o pleito de cobrança, conforme o acima exposto, mas mantido o indeferimento dos pedidos indenizatórios.

Restou configurada a sucumbência recíproca, o que implica, diante da atribuição dos respectivos ônus, sejam aplicados os artigos 85, §14 e 86 do CPC de 2015, cujo texto inclui uma vedação específica à compensação da verba honorária (que compõe direito de titularidade do advogado de cada parte e não, da parte) e um



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

comando direto e expresso no sentido de que seja, com observação de proporcionalidade e em separado, arbitrada em favor do patrono de cada uma das partes (Bruno Vasconcelos Carrilho Lopes, Comentários ao Código de Processo Civil, Coord. José Roberto F. Gouvêa, Luis Guilherme A. Bondioli e João Francisco N. da Fonseca, Saraiva, São Paulo, 2017, Vol. II, p.203-4).

Assim, cabe determinar sejam ônus relativos às custas e despesas processuais e aos honorários advocatícios repartidos proporcionalmente, para cada uma das partes, arcando a apelada com dois décimos dos valores totais desembolsados a título de custas e despesas, bem como do total de dez por cento do valor da causa atualizado, correspondentes aos honorários de advogado arbitrados, e arcando os apelantes com os restantes oito décimos.

Pelo meu voto, é, portanto, dado provimento parcial ao presente recurso de apelação.

Fortes Barbosa
Desembargador



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Este documento é cópia do original que recebeu as seguintes assinaturas digitais:

Pg. inicial	Pg. final	Categoria	Nome do assinante	Confirmação
1	11	Acórdãos Eletrônicos	EDUARDO AZUMA NISHI	D4AF9B2
12	15	Declarações de Votos	GILSON DELGADO MIRANDA	D4F321E
16	27	Declarações de Votos	CESAR CIAMPOLINI NETO	D6C316A
28	29	Declarações de Votos	ALEXANDRE ALVES LAZZARINI	D55D110
30	35	Declarações de Votos	MARCELO FORTES BARBOSA FILHO	D4E9BC5

Para conferir o original acesse o site:

<https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/sg/abrirConferenciaDocumento.do>, informando o processo 1002982-64.2017.8.26.0554 e o código de confirmação da tabela acima.