



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2016/0817

Reg. Col. nº 0300/2016

Acusados: Paulo Sérgio Freire de Carvalho Gonçalves Tourinho
José Alfredo Cruz Guimarães
José Maria Teixeira Costa
Antonio Tavares da Câmara

Assunto: Retenção irregular de lucros sociais por administradores de Companhia.

Diretor Relator: Carlos Alberto Rebello Sobrinho

VOTO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Cuida-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) para apurar a eventual responsabilidade de Paulo Sérgio Freire de Carvalho Gonçalves Tourinho (“Paulo Sérgio Tourinho”), José Alfredo Cruz Guimarães (“José Alfredo Guimarães”), José Maria Teixeira Costa (“José Maria Costa”), Antonio Tavares da Câmara (“Antonio Tavares”), em conjunto, “Acusados”, administradores da Companhia de Participações Aliança da Bahia (“Aliança Participações” ou “Companhia”) por infração ao por infração ao art. 109, I¹, c/c art. 196² da Lei nº 6.404/1976.

2. Este processo sancionador tem origem em reclamação de acionistas da Aliança Participações (“Reclamantes”), protocolada em 22.4.2014, a respeito da proposta de retenção de lucros do exercício social de 2013, apresentada pela administração à assembleia geral ordinária de 2014 (“AGO 2014”), e que se estendeu aos lucros retidos do exercício de 2008, conforme deliberação da assembleia geral ordinária de 2009 (“AGO 2009”), que supostamente não teriam sido utilizados para os fins a que se destinavam.

¹ Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembleia-geral poderão privar o acionista dos direitos de: I - participar dos lucros sociais; (...).

² Art. 196. A assembleia-geral poderá, por proposta dos órgãos da administração, deliberar reter parcela do lucro líquido do exercício prevista em orçamento de capital por ela previamente aprovado. §1º. O orçamento, submetido pelos órgãos da administração com a justificação da retenção de lucros proposta, deverá compreender todas as fontes de recursos e aplicações de capital, fixo ou circulante, e poderá ter a duração de até 5 (cinco) exercícios, salvo no caso de execução, por prazo maior, de projeto de investimento. §2º. O orçamento poderá ser aprovado pela assembleia-geral ordinária que deliberar sobre o balanço do exercício e revisado anualmente, quando tiver duração superior a um exercício social.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

3. A área técnica concluiu que os Acusados, na condição de administradores da Aliança Participações, infringiram os supracitados artigos da Lei Societária por terem proposto aos acionistas “*manter lucros referentes aos exercícios de 2008 a 2013 retidos de forma irregular, dado o descasamento entre o efetivo uso de recursos e os fins a que supostamente se destinavam, segundo orçamentos de capital*” apresentados àquelas assembleias.

4. Os mesmos Reclamantes protocolaram nesta Autarquia, ao menos desde o ano de 2010, várias reclamações contra os Acusados, que resultaram na abertura de vários processos administrativos pela SEP, tendo alguns deles culminado na instauração de processos sancionadores, como o PAS CVM nº RJ2012/3110, julgado em 14.2.2017 e o PAS CVM nº RJ2013/2759, julgado em 20.2.2018.³

II. EXTINÇÃO DE PUNIBILIDADE

5. Preliminarmente, cumpre reconhecer a extinção da punibilidade de Paulo Sérgio Tourinho, em razão do seu falecimento em 15.11.2018, conforme certidão de óbito anexada aos autos.

III. MÉRITO DAS ACUSAÇÕES

6. Conforme exposto no relatório que acompanha este voto, a AGO 2009 da Aliança Participações, realizada em 29.4.2009, aprovou proposta da administração para a destinação dos resultados do exercício de 2008, que incluía a retenção do montante de R\$ 317.689 mil, advindo de lucro atípico auferido na alienação da participação na Companhia de Seguros Aliança do Brasil.

7. Porém, a administração também propôs aos acionistas um aumento de capital de R\$ 290.737 mil, que foi aprovado em AGE realizada naquela mesma data. Após essa capitalização, a conta de reserva de lucros passou a registrar o montante de R\$ 26.951 mil.

8. A retenção de R\$ 317.689 mil foi amparada em orçamento de capital, nos termos do art. 196 da Lei nº 6.404/1976, com duração de cinco anos, que justificou a não distribuição dos lucros pela necessidade de fortalecimento da atuação da Companhia na área de seguros, o desenvolvimento de projetos imobiliários futuros e o aporte de recursos na controlada Sociedade Anônima Hospital Aliança (“Hospital Aliança”), para prestação de serviços na área de saúde.

9. Com efeito, o art. 196 permite a retenção de parcela do lucro do exercício, após a formação da reserva legal e do pagamento de dividendo obrigatório, de modo a alocar recursos

³ Reportando-se apenas às reclamações apuradas no presente processo e nos PAS CVM nºs RJ2012/3110 e RJ2013/2759, tramitaram pela SEP os processos administrativos CVM nºs RJ-2010/11832, RJ2010/17828, RJ2011/5571, RJ2011/7103, RJ2011/9978 e RJ2014/4384.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

“para novos empreendimentos da companhia, ampliação ou modernização dos existentes”⁴, retenção que, por isso mesmo, a prática contábil denomina de “reserva de expansão”⁵.

10. A retenção deve ser justificada pelos órgãos de administração mediante orçamento de capital com prazo de duração determinado e que discrimine, nos termos do §1º do art. 196, todas as fontes de recursos e aplicações de capital, fixo ou circulante. A doutrina recomenda que “[o] orçamento deve apresentar fundamentação técnica e econômico-financeira para demonstrar inequivocamente que os recursos correspondentes à parcela de lucro retida serão, de fato, aplicados em projeto a ser desenvolvido pela companhia”.⁶

11. Portanto, o orçamento de capital deve fornecer aos acionistas informações completas e precisas para o exercício, de forma consciente e esclarecida, de seu direito de voto na assembleia, permitindo-lhes avaliar os benefícios da não distribuição pela Companhia da parcela do lucro que lhes seria devida e que permanecerá retida.

12. O orçamento de capital apresentado pela administração da Aliança Participações à AGO 2009, no entanto, não detalhou ou quantificou qualquer projeto específico direcionado às três áreas que seriam objeto de aplicação dos recursos – seguros, imobiliária e saúde –, tampouco alocou, entre as três, o valor que seria retido. O documento apenas descreveu as razões por que a Companhia deveria direcionar a essas áreas parcela do lucro do exercício de 2008.

13. Apesar disso, no curso da instrução do processo que levou à instauração do supramencionado PAS CVM nº RJ2012/3110, a SEP emitiu entendimento de que o orçamento de capital aprovado pela AGO 2009 encontrava-se no limite da regularidade.⁷ Em função disso, o termo de acusação considerou que a destinação em si, do resultado daquele exercício, era questão já analisada e concluída, sem qualquer fato novo a ensejar a sua rediscussão.

14. A área técnica também não viu óbice na prorrogação do orçamento de capital aprovada na AGO 2014, além do prazo de cinco anos previstos originalmente na AGO 2009. Para a SEP, a revisão do orçamento de capital prevista no §2º do art. 196 da Lei nº 6.404/1976 alcança, também, a extensão do prazo originalmente previsto.⁸

15. Também não foi objeto de contestação pela SEP o fato de a administração da Companhia ter proposto, de forma concomitante, a retenção de parcela dos lucros do exercício de 2008 e a capitalização de parte dos valores retidos, ambos aprovados na mesma data.

⁴ Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro, *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, São Paulo: José Buschatsky, 1979, p.579.

⁵ Luiz Carlos Piva, *Lucros, Reservas e Dividendos*, in Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (coord.), *Direito das Companhias*, Rio de Janeiro: Forense, 2009, vol. 2, p. 1673.

⁶ Nelson Eizirik, *A lei das S/A Comentada*, São Paulo: Quartier Latin, 2015, 2ª ed., vol. 3, p.506.

⁷ Conforme trecho do RA/CVM/SEP/GEA-3/nº 9/12, “(...) todos os orçamentos de capital relativos às retenções de lucros poderiam ser substancialmente aprimorados nesse ponto, mas, conservadoramente, pode-se admitir que os dos exercícios de 2006 a 2008 estejam no limite da regularidade.”

⁸ Conclusão extraída de análise empreendida no RA/CVM/SEP/GEA-3/nº 121/15 (fls. 307-325, Doc. SEI 0072910).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

16. Desse modo, a presente Acusação limita-se a uma suposta não utilização dos valores retidos na AGO 2009 e na AGO 2014 para o atendimento das finalidades consignadas nos orçamentos de capital respectivos, tendo a SEP explicitado o entendimento de que o fato de os orçamentos carecerem de um maior detalhamento não autorizaria qualquer uso subsequente do montante retido, devendo haver um mínimo de consistência entre as finalidades declaradas para a retenção e a utilização dos recursos.

III.1. EVOLUÇÃO DA CONTA DE RESERVA DE LUCROS ENTRE 31.12.2008 E 31.12.2014

17. O termo de acusação levantou a movimentação, a partir da AGO 2009, da conta de reserva de lucros mantida pela Aliança Participações, formada pelas retenções de lucros usualmente aprovadas em cada exercício pelos acionistas.

18. Seguindo a cronologia dos fatos,⁹ o montante de R\$ 317.689 mil, retido em 2009, se somou ao saldo de R\$ 72.310 mil contabilizado na reserva de lucros em 31.12.2008,¹⁰ passando esta conta a registrar, após a AGO 2009, a quantia de R\$ 389.999 mil. Após a capitalização de R\$ 290.737 mil aprovada na AGE 2009, restou um saldo de R\$ 99.262 mil na conta de reserva.

19. Ao longo dos cinco exercícios seguintes, prazo de duração do orçamento de capital aprovado naquela assembleia, a conta de reserva sofreu um acréscimo de R\$ 2.232 mil, devido a retenção de parcela do lucro do exercício de 2009, e decréscimos, originados da absorção de prejuízos e da distribuição, a título de dividendos, de valores anteriormente retidos.

20. Após esses lançamentos, a conta de reserva de lucros registrava o montante de R\$ 70.365 mil, em 31.12.2013.

21. Em 30.04.2014, na AGO 2014, deliberou-se a absorção, pela reserva de lucros, do prejuízo do exercício de 2013, de R\$ 10.861 mil. Do saldo remanescente, R\$ 59.504 mil, foram distribuídos como dividendos R\$ 31.413 mil e o restante, R\$ 28.091 mil, foi mantido por mais um ano na conta de reserva, mediante orçamento de capital qualificado como uma revisão do orçamento aprovado na AGO 2009.

22. Por fim, a assembleia geral ordinária de 2015 deliberou a distribuição como dividendo do montante de R\$ 17.732 mil, ficando a reserva de lucros, ao fim do prazo da retenção deliberada na AGO 2014, com o saldo de R\$ 10.358 mil, que teria sido utilizado para reformas no Hospital Aliança, conforme previsto no orçamento de capital.

⁹ As entradas e saídas de recursos da conta de reserva, conforme a destinação de resultados de cada exercício, podem ser acompanhadas na tabela inserta no item 12 do Relatório e estão refletidas nas demonstrações financeiras da Companhia, mais especificamente nas Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido, disponíveis para consulta no Sistema IPE.

¹⁰ Nos exercícios anteriores ao de 2009, a Companhia já adotava a prática de reter parcela do lucro líquido do exercício, por proposta da Administração. Nessa direção, conforme informações extraídas das respectivas atas das AGOs, foram retidos parcelas de lucros dos seguintes exercícios: 2004 – R\$14.629 mil; 2005 – R\$ 19.801 mil; 2006 – R\$ 22.046 mil; e 2007 – R\$ 15.546 mil.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

23. Porém, pela mera análise da evolução da conta de reserva de lucros no período acima, não se pode comprovar se houve a utilização dos recursos retidos. Conforme observou o Diretor Relator Gustavo Borba, em seu voto no PA CVM nº RJ2012/8386, datado de 10.4.2018, “a conta Reserva de Retenção de Lucros, pelas regras contábeis, não vai sendo reduzida à medida que são realizados os investimentos previstos no orçamento de capital.”¹¹ De fato, a finalidade da conta é indicar que as origens dos recursos aplicados no ativo da Companhia constituem capital próprio e não de terceiros.

III.2. UTILIZAÇÃO DOS VALORES RETIDOS NA AGO 2009

24. O orçamento de capital aprovado pela AGO 2009 relacionou três áreas para aplicação dos recursos retidos – seguros, investimentos imobiliários e prestação de serviços de saúde.

25. Não há nos autos, porém, qualquer comprovação da utilização do montante levado ao capital social da Companhia, de R\$ 290.737 mil, que integrava o total retido na AGO 2009, de R\$ 317.689 mil, em qualquer das áreas delimitadas pelo orçamento de capital para uso dos recursos retidos.

26. Em relação aos recursos que permaneceram na conta de reserva após a capitalização, a Companhia, na fase de investigação, e os Acusados, em suas defesas, alegaram que eles teriam sido utilizados, entre 2009 e 2013, de acordo com o orçamento de capital, por meio de investimentos na controlada Hospital Aliança.

27. A Acusação alegou, contudo, que a Companhia não apresentou os estudos que, segundo aquele orçamento de capital, teriam justificado a necessidade de investir recursos no hospital e tampouco enviou qualquer comprovação de obras ou modernização de instalações e equipamentos da instituição de saúde, porventura realizados entre 2009 e 2013, assim como da “ampliação das áreas de atendimentos e dos consultórios médicos” referidas no orçamento.

28. Apenas foi enviado um memorial descritivo e plantas baixas datadas de 2013, relativas a projetos arquitetônicos e civis a serem realizados no Hospital Aliança. Tratava-se, porém, apenas de projeto, do qual não se apresentou prova adicional de que foi executado ou de que as obras foram, ao menos, iniciadas.

29. Dessa forma, para comprovar que o orçamento de capital aprovado em 2009 foi executado, os Acusados remetem-se a alguns aportes de capital realizados pela Aliança Participações no Hospital Aliança, em 2009 e 2012, alegando que não se poderia confundir esses aportes, que seriam os investimentos feitos pela Companhia para cumprir o orçamento, com a

¹¹ Em relação à movimentação da conta, esclareceu o Diretor Gustavo Gonzalez, em sua manifestação de voto emitida em 10.07.2018 no PA CVM nº RJ2012/8386, que “[o] lucro retido na forma do artigo 196 ficará, portanto, registrado no patrimônio líquido até que (a) seja compensado com prejuízos em exercícios subsequentes ou (b) a assembleia geral – se e quando entender pertinente - delibere dar-lhe destinação diferente, seja para fins de aumento de capital, seja para distribuição como dividendo ou, ainda, para formação de reservas estatutárias”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

realização de obras na controlada, que caberiam à administração desta última. Os aportes totalizaram a quantia de R\$ 28.000 mil, sendo R\$ 13.000 mil em 29.12.2009, R\$ 10.000 mil em 12.12.2012 e R\$ 5.000 mil em 13.12.2012.

30. Para a SEP, no entanto, a mera movimentação financeira e contábil dos recursos para a controlada não demonstraria a efetiva realização dos investimentos previstos no orçamento de capital, que não teria sido comprovada pela Companhia, perante a área técnica. A Superintendência contestou, também, o fato de a retenção dos recursos ter sido deliberada na AGO 2009, mas o aporte R\$ 15.000 mil no capital social do Hospital Aliança, dos R\$ 28.000 mil totais, ter sido feito somente ao final de 2012.

31. Neste ponto, têm razão, em parte, os Acusados. De fato, o orçamento de capital deixou consignado que os recursos seriam primeiramente aplicados no mercado financeiro, para posteriormente serem investidos no Hospital Aliança, o que justificaria haver um certo lapso de tempo entre a sua retenção e o seu dispêndio no investimento pretendido.

32. Além disso, o orçamento de capital aprovado pela AGO 2009 definiu em linhas gerais os investimentos a serem realizados com os recursos retidos, sem detalhar projetos específicos a serem investidos. Assim, na medida em que, como antes mencionado, a SEP considerou regular o orçamento delineado naqueles moldes, os aportes de capital no Hospital Aliança poderiam ser considerados como uma consecução natural do investimento previsto no orçamento de capital.

33. Porém, conforme informação fornecida pela Companhia durante a apuração dos fatos, nas supracitadas capitalizações do Hospital Aliança “*não se utilizaram valores oriundos das reservas de lucros, privilegiando-se inicialmente outras fontes de recursos*”. A própria Companhia, portanto, assumiu que os aportes de capital de R\$ 28.000 mil feitos no Hospital Aliança, durante o prazo de duração do orçamento de capital aprovado em 2009, não foram feitos com os lucros mantidos, naquela ocasião, na conta de reserva.

34. Este reconhecimento, aliado ao fato de que não foi apresentada qualquer comprovação de modernização dos equipamentos do Hospital Aliança, entre 2009 e 2013, ou de ampliação das áreas de atendimento e dos consultórios médicos, finalidades explicitadas no orçamento de capital, me faz concluir que os recursos mantidos na conta de reserva, a exemplo do montante capitalizado na AGE 2009, não foram utilizados para os fins a que se destinavam.

35. Observe-se, também, conforme descrito na seção anterior, que ao fim do exercício de 2014, todo o saldo existente na conta de reserva, formada pelos lucros retidos, foi distribuído como dividendos aos acionistas, com exceção do montante de R\$ 10.358 mil, que corresponde ao valor investido no Hospital Aliança referente ao orçamento de capital aprovado na AGO 2014, e que permaneceu como saldo da conta de reserva ao menos até 31.12.2015.

36. Em suas defesas, os Acusados disseram em relação aos supracitados aportes de capital no Hospital Aliança, que totalizaram R\$ 28.000 mil, que “[e]mbora tenham sido feito investimentos na sua controlada no período, a administração da companhia preservou o saldo



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

da reserva de lucros, sem propor a incorporação da parcela do investimento feito ao capital social da Aliança Participações”.

37. Entendo, porém, que o fato de não ter sido capitalizado o valor retido não comprova que ele foi utilizado na execução do orçamento de capital, mas apenas possibilita que a quantia seja devolvida aos acionistas como dividendo, o que uma eventual capitalização impediria.

38. Os Acusados também alegam que não se pode exigir que a Companhia invista integralmente os lucros retidos. De fato, trata-se de uma decisão negocial da administração, na qual não cabe ao regulador se imiscuir. Porém, isto não elide a necessidade de que seja obedecido o regime da Lei nº 6.404/1976, que contém regras que limitam o poder do acionista majoritário de decidir arbitrariamente sobre a repartição de lucros da sociedade.

39. Essas regras impedem que se privilegie em demasia o autofinanciamento da sociedade, mediante uma exagerada retenção de lucros, em detrimento de uma maior distribuição de dividendos, de interesse de acionistas minoritários e preferencialistas. Nesse sentido, como já mencionado no começo deste Voto, qualquer retenção de lucros deve ser justificada perante os acionistas e circunstanciada aos projetos indicados no orçamento de capital, nos estritos termos do art. 196 da Lei Societária.

40. Na mesma direção, o §2º desse dispositivo determina que, a cada ano, o orçamento de capital com duração de mais de um exercício social deva ser revisado. Conforme preleciona a melhor doutrina, “[u]ma vez aprovada a retenção de lucros com base em orçamento de capital, a companhia não está obrigada a cumprir integralmente o referido orçamento, mas deve revisar anualmente a sua execução e, se constatar a desnecessidade de continuar retendo tais lucros, estará obrigada a distribuí-los como dividendo”.¹²

41. Uma das queixas dos Reclamantes foi justamente a de que os administradores da Companhia, ao longo do prazo de duração do orçamento de capital aprovado na AGO 2009, não distribuíram eventuais excessos de retenção, ao não procederem à revisão determinada pelo referido §2º do art. 196.

42. Os Acusados, no entanto, alegam que a Companhia obedecia ao regime da Lei Societária e distribuía a título de dividendos os valores retidos que não foram utilizados em investimentos. Assim, entre 2009 e 2013, teriam sido distribuídos dividendos complementares de R\$ 19.687 mil, na AGO de 10.6.2011, R\$ 14.490 mil, na AGO de 30.4.2012, e R\$ 15.546 mil, na AGO de 30.4.2013.

¹² EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Vol. III. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 64-65, que acrescenta: “Por mais cuidadosa que seja a elaboração do orçamento, podem ocorrer eventos econômicos durante a sua execução que imponham sua revisão. Se o orçamento não tivesse que ser periodicamente revisado, a companhia poderia reter de maneira indevida valores que deveriam ser distribuídos aos acionistas. Por essa razão, o §2º determina que, caso o orçamento de capital tenha duração superior a 1 (um) exercício social, ele deve ser revisado anualmente. Tal revisão anual justifica-se na medida em que, havendo sobras orçamentárias, desaparece o fundamento para a retenção do lucro, passando a ser obrigatória a sua distribuição como dividendo na assembleia geral ordinária subsequente. Com isso, a Lei das S.A. evita a retenção de lucros de forma indefinida”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

43. Faço, primeiramente, um reparo a essa alegação. Com efeito, o montante de R\$ 19.687 mil não foi efetivamente retido, mas sim distribuído aos acionistas após a AGO 2011, tratando-se, conforme alegado pelos Acusados no PAS CVM nº RJ2012/3110, de um equívoco cometido quando da disponibilização das demonstrações financeiras aos acionistas antes da assembleia. Este equívoco levou à condenação dos administradores responsáveis pela elaboração das demonstrações financeiras da Companhia a uma penalidade pecuniária de R\$ 50 mil, naquele processo administrativo sancionador.

44. Já quanto à distribuição dos montantes de R\$ 14.490 mil e R\$ 15.546 mil, as propostas de destinação dos resultados dos exercícios de 2011 e 2012 consignaram que se tratavam de dividendos relativos a lucros retidos dos exercícios de 2006 e de 2007, cujos orçamentos de capital haviam chegado ao fim do prazo de duração.¹³ Essas parcelas compunham o supracitado saldo de R\$ 72.310 mil, existente na reserva de lucros em 31.12.2008.

45. Nenhum dos três valores se refere, portanto, à distribuição de lucros do exercício de 2008, retidos na AGO 2009, o que leva à conclusão de que, ao fim do prazo do orçamento de capital aprovado naquela assembleia, 31.12.2013, a retenção de R\$ 26.951 mil – e também o valor de R\$ 2.232 mil retido na AGO 2010 – não havia retornado aos acionistas na forma de dividendos, compondo, ainda, o saldo da reserva de lucros, de R\$ 70.365 mil naquela data, obtido após os lançamentos relacionados anteriormente.

46. Não há, ademais, qualquer registro de que a administração da Companhia tenha proposto às assembleias gerais daquele período a revisão do orçamento de capital aprovado na AGO 2009, quando poderia ser identificado eventual excesso de retenção, com a sua consequente distribuição aos acionistas.

47. O que se conclui, portanto, é que os valores retidos na AGO 2009, que somaram R\$ 317.689 mil, não foram utilizados para os fins a que se destinavam durante os cinco anos de vigência do orçamento de capital que justificou sua retenção e, também, não foram distribuídos aos acionistas como dividendos naquele período.

48. Grande parte dele, R\$ 290.737 mil, foi capitalizado e permaneceu alocado no mercado de renda fixa e variável.¹⁴ Da mesma forma, o montante de R\$ 26.951 mil, que foi mantido na conta de reserva de lucros, também não foi investido nas finalidades para as quais foi retido, permanecendo, também, durante todo o prazo de cinco anos da retenção, mantido em aplicações financeiras.

49. Esta alocação, segundo o orçamento de capital e as próprias defesas, seria temporária, até que o investimento no Hospital Aliança estivesse maduro para ser feito, mas terminou por vigorar durante todo o prazo do orçamento.

¹³ V. Nota 10 supra.

¹⁴ Conforme informações extraídas de suas demonstrações financeiras, a Companhia manteve, entre 2009 e 2013, cerca de R\$350 a R\$270 mil alocado em caixa e aplicações de renda fixa e variável.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

50. À quantia R\$ 26.951 mil mantida na reserva de lucros em 31.12.2008, acresceu-se o valor de R\$ 2.232 mil, retido do lucro do exercício de 2009 pelo prazo de um ano e direcionado para aplicações financeiras, com o objetivo de “reforço patrimonial”, em função das “constantes oscilações do mercado financeiro”. Esta retenção levou à condenação dos Acusados a uma penalidade pecuniária de R\$ 50 mil, no PAS CVM nº RJ2012/3110.¹⁵

51. Em seu voto, o Diretor Relator Pablo Renteria afirmou que *“ao tempo da AGO, a Companhia já mantinha R\$ 122.523 mil em aplicações no mercado aberto e R\$226.648 mil em títulos de renda variável. Tendo em vista o vulto desses valores, o orçamento de capital deveria ter, ao menos, demonstrado aos acionistas a necessidade de reter, adicionalmente, R\$ 2.232 mil para a realização de aplicações financeiras”*.

52. De todo o exposto, e considerando que inicialmente os recursos seriam mantidos em aplicações financeiras, o que aqui se admite para o exercício de 2009, conclui-se que a Companhia manteve retida, injustificadamente, entre 2010 e 2013, parcela do lucro auferido no exercício de 2008, sem utilizá-la para os fins previstos no orçamento de capital que justificou a retenção, em infração ao art. 196 da Lei nº 6.404/1976.

53. Além de os recursos retidos não terem sido utilizados para os objetivos propostos, não foi adotado o procedimento previsto no §2º daquele dispositivo, que exige, para retenções de lucros por períodos maiores que um exercício social, uma revisão anual da execução do orçamento de capital que amparou a retenção.

54. Esta revisão deveria ter sido levada pelos administradores à deliberação, ao menos, das AGOs 2010, 2011 e 2012. Deixo de considerar a AGO 2013, pois neste conclave houve a revisão e prorrogação do orçamento, considerado regular pela SEP.

55. O acompanhamento da execução do orçamento de capital da Companhia, no qual se inclui a propositura à assembleia, a cada ano, de sua revisão, caso tenha duração de mais de um exercício, caberia aos órgãos da administração da Aliança Participações, que propuseram aos acionistas a destinação dos resultados do exercício de 2008, nos termos do art. 192 da Lei 6.404/1976¹⁶.

56. Conforme apontou o termo de acusação, os Acusados integravam esses órgãos no período de vigência do orçamento de capital aprovado pela AGO 2009.

57. José Alfredo Cruz Guimarães, José Maria Teixeira Costa e Antonio Tavares da Câmara devem, portanto, ser responsabilizados por infração ao art. 196 da Lei nº 6.404/1976, pela manutenção injustificada, entre 2010 e 2013, de lucros retidos na AGO 2009 e não

¹⁵ Segundo consignou o Diretor Relator Pablo Renteria, no voto acompanhado por unanimidade pelo Colegiado, *“o orçamento de capital (...) não atendeu ao comando legal, uma vez que continha justificativa lacônica, que se referia, de modo genérico, às ‘constantes oscilações do mercado financeiro’.*”

¹⁶ Art. 192. Juntamente com as demonstrações financeiras do exercício, os órgãos da administração da companhia apresentarão à assembleia-geral ordinária, observado o disposto nos artigos 193 a 203 e no estatuto, proposta sobre a destinação a ser dada ao lucro líquido do exercício.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

utilizados, naquele período, para os fins previstos no orçamento de capital que justificou a sua retenção, e sem terem proposto, às AGOs 2010, 2011 e 2012, a revisão do orçamento.

58. Ao procederem assim, e nesse ponto também concordo com a Acusação, os Acusados negaram aos acionistas da Companhia o direito essencial de participar nos lucros sociais na forma de dividendos, nos termos do art. 109, I, da Lei nº 6.404/1976, direito que integra as bases essenciais do contrato de sociedade e de que os acionistas não podem ser privados por deliberação da assembleia geral ou por dispositivo estatutário.

59. Conforme apontou o Diretor Relator Henrique Machado, em seu voto no julgamento do PAS CVM nº RJ2014/2426, datado de 12.7.2018, *“é para produzir lucros que os acionistas se unem em sociedade, esta é a finalidade da empresa, gerar lucros, e como decorrência natural devem, tais lucros, serem periodicamente repartidos entre os sócios, sob a forma de dividendos”*.

60. Segundo os Acusados, o direito de participar nos lucros sociais não impõe a obrigatoriedade de distribuição, pela Companhia, de todo o lucro auferido no exercício e não se confunde com o direito ao recebimento de dividendos, pois este depende da aprovação, pelos acionistas, da proposta de destinação dos resultados do exercício apresentada pela administração. Aduziram, em acréscimo, que, mesmo quando não distribuídos os lucros, os acionistas ainda assim participam do resultado positivo, reinvestido na sociedade.

61. Ocorre que, como se viu, os valores não foram reinvestidos na Companhia, mas permaneceram retidos em aplicações financeiras.¹⁷ Ademais, não se discute aqui se a Companhia deve distribuir todo o lucro obtido em cada exercício, mas apenas que, em caso de retenção, os valores sejam utilizados de acordo com a finalidade para a qual foram retidos, o que, para retenções que ultrapassam o exercício social, impõe uma revisão anual do orçamento.

62. Caso a revisão indique excesso de retenção, deve tal valor ser distribuído aos acionistas, de modo a que seja obedecido o regime adotado pela Lei nº 6.404/1976 para a destinação do lucro do exercício, o qual limita a discricionariedade do acionista majoritário na repartição dos resultados sociais, em prol da tutela dos acionistas aos dividendos.

63. Este regime foi reforçado com a reforma procedida pela Lei nº 10.303/2001, que incluiu o § 6º no art. 202 da Lei nº 6.404/76,¹⁸ assim comentado pelo saudoso ex-Presidente da Autarquia Luiz Leonardo Cantidiano:¹⁹

¹⁷ No voto que emitiu no PAS CVM nº RJ2012/3110, o Diretor Relator Pablo Renteria assim comentou o fato de o valor de R\$ 2.232 mil retido do lucro do exercício de 2009 da Aliança Participações ter sido direcionado para aplicações financeiras: *“o texto do art. 196 não deixa claro prima facie quais as finalidades que justificariam a retenção de parcela de lucros da companhia. A questão, com efeito, pode suscitar dúvidas, inclusive quanto à regularidade da reserva constituída para a formação de um colchão de liquidez, como observado no caso ora em apreço.”*

¹⁸ *“Art. 202. § 6º- Os lucros não destinados nos termos dos arts. 193 a 197 deverão ser distribuídos como dividendos. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)”*

¹⁹ Luiz Leonardo Cantidiano – Reforma da Lei das S. A. Comentada – Renovar – RJ – 2002 – pág. 231/232.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

“Apesar de a lei nº 6.404/76 ter estabelecido critérios bem definidos para a retenção de lucros, para evitar que o acionista minoritário pudesse ficar submetido ao arbítrio da maioria, a prática demonstrou que muitas companhias vinham decidindo – ainda que ao arpejo da regulamentação vigente – não distribuir a parcela dos lucros remanescente à constituição de reservas (previstas em lei ou no estatuto) e de retenção correspondente a orçamento de capital aprovado. Com a introdução do parágrafo 6º, no art. 202, o legislador deixa explicitado que após terem sido feitas as apropriações dos lucros, que são admitidas nos arts. 193 a 197 da lei, todo o lucro que remanescer deve ser distribuído aos acionistas como dividendo.

Reforça-se, assim, o direito que têm os acionistas minoritários das companhias de participar dos resultados de cada exercício social que remanescerem após terem sido feitas as retenções admitidas em lei ou no estatuto social”.

64. José Alfredo Cruz Guimarães, José Maria Teixeira Costa e Antonio Tavares da Câmara devem, portanto, ser responsabilizados por infração ao art. 109, I da Lei nº 6.404/1976, pela manutenção injustificada, entre 2010 e 2013, de lucros retidos na AGO 2009, sem terem proposto, às AGOs 2010, 2011 e 2012, a revisão do orçamento de capital que embasou a retenção.

III.3. DA UTILIZAÇÃO DOS VALORES RETIDOS NA AGO 2014

65. Em 30.04.2014, a administração da Companhia apresentou à AGO 2014 um orçamento de capital, qualificado como uma revisão e consolidação de orçamentos de capital aprovados nos últimos cinco exercícios. Dessa forma, entende-se que o documento consolidou os orçamentos aprovados na AGO 2009 e na AGO 2010, tendo ele sido considerado pela SEP, na prática, como uma prorrogação, por mais um ano, do primeiro orçamento, a partir do saldo existente na conta de reserva de lucros em 31.12.2013, de R\$ 59.504 mil.

66. Após a absorção do prejuízo do exercício de 2013, de R\$ 10.861 mil, e da distribuição de R\$ 31.413 mil como dividendos, houve a manutenção do valor de R\$ 28.091 mil na conta de reserva de lucros, justificada em função da necessidade de capitalização do Hospital Aliança, com vistas à realização de reformas englobando ampliação de leitos e modernização de instalações. Também desta feita, o orçamento não trouxe qualquer detalhamento dos investimentos que seriam realizados.

67. A SEP, porém, solicitou à Aliança Participações a motivação da prorrogação, tendo a Companhia alegado que o montante de R\$ 28.000 mil aportado no Hospital Aliança, mencionado anteriormente, – R\$ 13.000 mil em 29.12.2009, R\$ 10.000 mil em 12.12.2012 e R\$ 5.000 mil em 13.12.2012 – não era mais suficiente para a execução das reformas e modernizações necessárias. Enviou, também, o projeto datado de 2013, mas sem comprovar, como antes mencionado, que ele teria sido executado ou ao menos iniciado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

68. Porém, a Companhia informou posteriormente ter investido um montante de R\$ 10.358 mil em instalações hospitalares, ou seja, dentro do escopo do orçamento de capital que justificou a retenção de lucros à AGO 2014, informação não contestada pela Acusação. Este valor corresponde, também, a um aporte no capital social do Hospital Aliança, feito pela Aliança Participações em 23.02.2015.

69. O saldo de R\$ 17.732 mil, que remanesceu do valor de R\$ 28.091 mil retido na AGO 2014, foi distribuído como dividendo na assembleia geral ordinária de 2015, o que levou a conta de reserva a contabilizar, ao fim, um valor de R\$ 10.358 mil, equivalente aos lucros retidos e investidos.

70. Entendo, portanto, que em relação ao exercício de 2014 não houve qualquer irregularidade na retenção de lucros e posterior utilização dos recursos retidos, pois foi comprovada a sua aplicação na finalidade prevista no orçamento de capital e o excesso foi distribuído aos acionistas.

IV. PENALIDADES

71. No que diz respeito à dosimetria da penalidade a ser aplicada aos Acusados, entendo que devem ser consideradas como circunstâncias agravantes o fato de a retenção injustificada dos lucros do exercício de 2008 ter perdurado durante, ao menos, quatro exercícios sociais, bem como a existência de condenação anterior dos Acusados à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 50 mil, no âmbito do PAS CVM nº RJ2012/3110, em virtude da retenção de parcela do lucro do exercício de 2009, amparada em orçamento de capital inepto.

72. Dessa forma, com base no art. 11, II, da Lei nº 6.385/76, **voto** pela aplicação da **penalidade pecuniária individual no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) a José Alfredo Cruz Guimarães, José Maria Teixeira Costa e Antonio Tavares da Câmara**, por infração ao art. 109, I, c/c art. 196 da Lei nº 6.404/1976, em razão da manutenção injustificada, entre 2010 e 2013, de lucros retidos na AGO 2009 e não utilizados, naquele período, para os fins previstos no orçamento de capital que justificou a sua retenção, e sem terem proposto, às AGOs 2010, 2011 e 2012, a revisão do orçamento.

73. Por fim, reconheço a extinção de punibilidade em relação a **Paulo Sérgio Freire de Carvalho Gonçalves Tourinho** da infração ao art. 109, I, c/c art. 196 da Lei nº 6.404/1976, em analogia ao art. 107, inciso I, do Código Penal²⁰.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 25 de junho de 2019.

²⁰ Art. 107 - Extingue-se a punibilidade: I - pela morte do agente; (...)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

Carlos Alberto Rebello Sobrinho
DIRETOR RELATOR