

# Dividendos intercalares, L interpretação da CVM

Os dividendos são a principal expressão do direito de  
A Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme  
como essencial ao prever, no artigo 109, inciso I, q  
geral podem privar o acionista de participar dos luc

Nesse contexto, a Lei das S.A.  
lucros antes do encerramento do  
meio de dividendos intermediários  
intercalares. Os dividendos int  
pagos à conta de lucros acumulados  
lucros apurados em balanço anual  
nos termos do artigo 204, §2º,  
dividendos intercalares, previs  
aqueles declarados com base em  
balanço levantado durante o pró



Nos dividendos intermediários, a companhia distribui  
valores com base em resultados já consolidados em ba  
distribuição ocorre no curso do próprio exercício, c  
definição, sujeita a oscilações posteriores.

Foi justamente por essa razão que o legislador tratou  
cautela. O artigo 204, §1º, da Lei das S.A. autoriza  
distribuição de dividendos em períodos inferiores a  
distribuído em cada semestre não pode exceder o mont  
companhia.

A lógica do dispositivo é a seguinte: se a companhia  
resultados ainda não consolidados ao fim do semestre  
patrimonial adicional capaz de absorver eventual rev  
comprometimento do capital social, preservando o pri

A partir da interpretação desse limitador, o colegia  
Processo Administrativo CVM nº 19957.014576/2022-05,  
formulada pela Superintendência de Relações com Empr  
se a referência do artigo 204, §1º, exclusivamente à  
impedir a distribuição de dividendos intercalares po  
de reservas de capital em montante suficiente, possu  
anteriores em montante suficiente a resguardar a int

A Procuradoria Federal Especial manifestou-se no sentido de que o art. 204, §1º, não é privilegiar forma contábil específica, mas evitar antecipada acabe ocorrendo em p social, destacando que reservas patrimônio já formado, derivad efetivamente apurados em exercí ao regime legal de proteção do

Por essa razão, concluiu que não econômica ou sistemática para r apenas às reservas de capital c dispuser de reservas de lucros eventual prejuízo superveniente



# opinião

## Visão do relator

O voto do diretor Otto Lobo, relator do caso, acompanha a fundamentação. Na visão do relator, o artigo 204, §1º, trata da intangibilidade do capital, e não como regra formal para a reserva de capital. Sob essa ótica, o elemento relevante é o patrimônio, mas a existência de patrimônio disponível não impede a distribuição configure devolução indevida de capital.

O voto também destacou a relevância do artigo 189, parágrafo 1º, pelo qual o prejuízo do exercício deve ser obrigatoriamente coberto pelas reservas de lucros e pela reserva legal, nessa medida, a própria lei determina que reservas de lucros e lucro líquido, e prejuízos, esses valores também cumprem a função econômica de lastro, justificando a sua utilização na limitação prevista no artigo 204, §1º. As reservas de lucros podem servir de lastro para dividendos e reservas de capital, desde que sejam suficientes para cobrir o prejuízo.

Dessa forma, a interpretação adotada pelo relator ampliará a do artigo 204, §1º, flexibilizando as companhias na gestão de sua política de distribuição, uma leitura excessivamente literal do artigo 204, §1º, poderia impedir companhias com patrimônio acumulado robusto em reservar dividendos intercalares, ainda que não possuam reservas de lucros, considerando que a proteção ao capital social está m

---

[ 1 ] Destacamos, contudo, voto vencido divergente apresentado pelo relator, que acompanhou o entendimento da SEP no sentido de que o artigo 204, §1º, deve ser interpretado de forma estrita, de modo que



com base em balanços de período inferior ao semestral de capital, conforme expressamente previsto na lei. de interpretações mais flexíveis, entendeu que o leg uma proteção adicional ao capital social nesses caso lucros maduros (como reservas de lucros apuradas e Ressaltou ainda que admitir o uso de reservas de luc inovação indevida no regime legal e demandaria a imp lei (e.g., vedação à posterior distribuição dessas m exercício ainda não estivesse definitivamente apurad comprometendo a lógica do sistema estabelecido pela

Fonte: <https://conjur.jumps.com.br/2026-jun-14/dividendos-intercalares->