



Carta/AMEC/Presi nº 05 /2015

São Paulo, 29 de junho de 2015.

Ào

Sr. Antonio Carlos Berwanger

Superintendência de Desenvolvimento do Mercado da Comissão de Valores Mobiliários

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Centro.

Rio de Janeiro – RJ

CEP – 20159-900

CC: Sr. Leonardo P. Gomes Pereira, Presidente da CVM
Sr. Edemir Pinto, Presidente da BM&F Bovespa

Ref: Políticas de Dividendos

Senhor Superintendente,

A Associação de Investidores no Mercado de Capitais – AMEC, ao atuar na defesa dos direitos dos acionistas minoritários em companhias abertas, busca, de forma diligente e participativa, interagir com o poder público, bem como junto aos órgãos reguladores e autorreguladores, especialmente perante essa Comissão de Valores Mobiliários – CVM, de modo a aprimorar normas, regras de conduta e procedimentos aplicáveis ao mercado de capitais.

A Comissão Técnica da AMEC debruçou-se reiteradas vezes nos últimos meses sobre o tema das políticas de dividendos das empresas abertas. Analisamos suas diversas interpretações, conferidas tanto pela doutrina, como pelas companhias, oportunidades em que foram identificadas diversas posições e decisões, nem sempre convergentes.

Termos como dividendos “mínimos”, “obrigatórios”, “prioritários”, “fixos”, “cumulativos”, dentre outros, embora previstos na legislação, tem gerado relevantes dúvidas quando aplicadas em casos práticos. Algumas perguntas levantadas em nossos debates internos incluem, por exemplo:

- Dividendos são devidos na ausência de lucros no exercício? Em que casos?
- Reservas estatutárias podem/devem ser usadas para pagar dividendos preferenciais? Em que casos?
- No silêncio do estatuto, quando adquirem direitos de voto as ações preferenciais que não receberem dividendos?
- Qual a inteligência do termo “a que fizerem jus” no Artigo 111, Parágrafo 1º da Lei 6.404/76 ?
- Dividendos declarados podem ser cancelados ? Em que situações ?

A título de exemplo, observamos neste exercício duas empresas sob controle comum que interpretaram seus estatutos de maneira absolutamente divergente.

Nossos associados entendem que, independente de cada caso específico, a incerteza sobre algo tão básico quanto os dividendos devidos seja nociva para o desenvolvimento do mercado de capitais. Assistimos no passado recente a momentos de elevada especulação – e muitas vezes de frustração – por conta dessas dúvidas.

Sendo assim, a Amec entende que esta CVM poderia auxiliar os participantes do mercado para que tal situação não perdure. Isso poderia acontecer através da emissão de Parecer de Orientação – ou mesmo de uma cartilha – que explique o entendimento da autarquia sobre cada uma das qualificações usualmente utilizadas para os dividendos, e suas consequências práticas em determinados cenários de lucratividade e dos balanços.

Ao mesmo tempo, entendemos que o mercado se beneficiaria de um incentivo para que as empresas detalhem em seus Formulários de Referência a sua Política de Dividendos, e sua implementação em casos práticos. Entendemos que as disposições do Anexo 24, itens 3 e 18 da Instrução CVM 480/09 tem se revelado insuficientes para dirimir as dúvidas aqui exemplificadas. Por outro lado, é mister que tanto a CVM quanto a BM&F Bovespa examinem os estatutos sociais das companhias que busquem registro, negando a admissão ao mercado àquelas com redações confusas neste tópico.

A AMEC fica à disposição desta D. CVM para integrar eventual grupo de estudos especificamente criado para essa finalidade, de forma a fomentar o debate e aprimorar este e outros temas relevantes para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro.

Atenciosamente,

Mauro Rodrigues da Cunha
Presidente Executivo