POLÍTICA DE DIVIDENDOS E CONFLITO DE INTERESSES

Leonardo Pagano
IBMEC/São Paulo

O desenvolvimento dos mercados financeiros, o aparecimento das sociedades por ações e da companhia aberta, seguramente, trouxeram benefícios para a atividade empresarial e produtiva[1]. De fato, em algum momento no passado, o empresário, devia possuir todo capital necessário para os investimentos a fim de iniciar suas atividades. Num segundo momento, com o surgimento das instituições financeiras, parte desse capital podia ser emprestada. Mais tarde, com a sociedade anônima e a divisão entre capital votante e não votante, a parcela de capital pertencente ao empresário reduziu-se significativamente. Exemplificando, na atual legislação brasileira, o capital votante pode se limitar a 50% do capital total, fazendo com que o empresário possa conduzir suas atividades, com volume de recursos bem inferior ao necessário para os investimentos. Por outro lado, a constituição da sociedade anônima com participação de sócios minoritários e/ou sem direito a voto provocou outro tipo de problema. Como satisfazer os interesses de todos os participantes da sociedade? Será que todos desejam assumir o mesmo tipo de risco nas operações da empresa? Será que todos desejam fatias cada vez maiores de dividendos? Será que todos desejam reinvestir os lucros auferidos pela empresa? No que concerne à distribuição de dividendos, a fim de amenizar tais conflitos, a lei estabeleceu um dividendo mínimo obrigatório. Adicionalmente, algumas empresas procuram adotar determinadas práticas, nas quais se inclui uma política de dividendos mais generosa e estável. Nessa linha, a maior distribuição de dividendos seria considerada positiva para atenuar os conflitos existentes, garantindo aos acionistas minoritários maior fluxo de caixa e reduzindo a possibilidade de desperdício por parte dos acionistas majoritários e administradores[2]. Não obstante, outras questões devem ser consideradas quando se trata de distribuir dividendos[3]. Muitas vezes, a menor distribuição de dividendos e a conseqüente retenção de lucro pode contribuir para a realização de novos investimentos dentro da empresa e aumentar os ganhos dos acionistas no futuro. Além disso, alterações na política de dividendos podem trazer conteúdo informacional, sinalizando futuro promissor quando ocorre aumento nos dividendos e sinalizando dificuldades de caixa quando ocorre redução nos dividendos. Em suma, a decisão de distribuir lucro deve compatibilizar pelo menos três fatores: os interesses da comunidade dos acionistas, o financiamento das novas oportunidades de investimentos e o conteúdo informacional da política.

Referências bibliográficas

CASAGRANDE NETO, Humberto; SOUZA, Lucy A.; ROSSI, Maria C. *Abertura do capital de empresas no Brasil.* 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.
HILFERDING, Rudolf. *O capital financeiro.* São Paulo: Nova Cultural, 1985.
ROSS, Stephen A., WESTERFIELD, Randolph W. e JAFFE, Jeffrey. *Corporate finance.* 8. ed. New York: Irwin/McGaw-Hill, 2008.

[1] Cf. CASAGRANDE NETO et al (2000); HILFERDING (1985).
[2] Cf. ROSS et al (2008).
[3] Cf. ROSS et al (2008).