

Os dispositivos da Lei a serem analisados são APENAS aqueles relacionados à distribuição obrigatória de dividendos

O principal dispositivo é o artigo 202 que fixa o próprio dividendo obrigatório, nele também há a incidência mais aguda do percentual de 25%. Atualmente, a Lei permite que se coloque dividendos ligeiramente acima de zero, mas não zero. Todavia, a maioria das empresas abertas têm em seus estatutos os 25% ou mesmo copiam o texto legal para seus estatutos, o que corresponde a um *nudge* não pretendido da norma. A interpretação não deve ser um filtro para a entrada de empresas em um mercado de melhor financiamento (sociedades anônimas), nem aumentar seu custo de assessoria para ser uma empresa aberta, daí a necessidade de alterações na norma.

O objetivo das alterações é dar mais clareza à norma, permitindo às empresas (atuais e potenciais) visualizar que eventuais mudanças não são tão custosas, e deixar mais próximo a forma como a qual a o tema é atualmente regulado. A única inovação pretendida é a de que, consoante decisões de quórum qualificado, o dividendo possa ser zero no estatuto, ou mesmo possa ser dito que não haverá pagamento de dividendos. O que não impede o pagamento de eventuais dividendos, apenas que não haverá um compromisso estabelecido por meio de Lei para seu pagamento, que é algo que deve ser calculado ante às oportunidades do mercado do momento da decisão e junto com os acionistas.

Os dispositivos que se almeja alterar são apenas:

- Art. 17: direito dos acionistas preferenciais (referência aos 25%)
- Art. 152: Condiciona a remuneração dos executivos à distribuição dos dividendos. (Modificações para startups flexibilizam ou modulam)
- Art. 202: regula o dividendo obrigatório e faz referência aos 25%. (também pode ser modulado para empresas de tipo determinado)
- outros que usam o termo “dividendo obrigatório” (ex.: quórum qualificado para redução do dividendo)

A proposta de alteração envolve:

- Substituir o termo “dividendo obrigatório” por “dividendo estatutário”
- A obrigação passa a ser o que está no estatuto
- Incluir comando específico para que o dividendo possa ser zero (no estatuto)
- Retirar todas as referências aos “25%”
- Manter o trade-off de penalização para omissão do tema do dividendo no estatuto (reduzido para 20%)

menos uma das seguintes preferências ou vantagens: I - direito de participar do dividendo a ser distribuído, correspondente a, pelo menos, 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, calculado na forma do art. 202, de acordo com o seguinte critério:	Repetição dos “25%” ensejando a interpretação de que esse deve ser o percentual, como direito do acionista. De fato, não é, mas há uma conduta predominante em escolher 25% nos estatutos das empresas.	I - direito de participar do dividendo a ser distribuído, correspondente a um percentual do lucro líquido do exercício, estabelecido no estatuto e calculado na forma do art. 202, de acordo com o seguinte critério: 	<i>A solução envolve retirar a referência aos 25%. Especificar que pode ser qualquer percentual “a um” e remeter ao artigo regulador, o 202</i>
Quórum Qualificado			
Art. 136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto, se maior quórum não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, para deliberação sobre:		Art. 136.....	

I - criação de ações preferenciais ou aumento de classe de ações preferenciais existentes, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais, salvo se já previstos ou autorizados pelo estatuto; II - alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida; III - redução do dividendo obrigatório;	<i>O termo “obrigatório” sugere que deve haver distribuição aos acionistas. A repetição do termo em vários pontos da Lei reforça essa interpretação.</i>	 III – alteração do percentual disposto no inciso I do §1º do art. 17, no §1º do art. 152 e no §2º do art. 202, bem como no caso do § 7º do art. 202. 	<i>O quorum qualificado para redução do dividendo fica mantido. Ele apenas não é mais qualificado como “obrigatório”, remete ao artigo regulador (202) e aos lugares onde havia o termo “25%”</i>
Direito de Retirada			
Art. 137. A aprovação das matérias previstas nos incisos I a VI e IX do art. 136 dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia, mediante		Art. 137.....	

reembolso do valor das suas ações (art. 45), observadas as seguintes normas: I - nos casos dos incisos I e II do art. 136, somente terá direito de retirada o titular de ações de espécie ou classe prejudicadas; II - nos casos dos incisos IV e V do art. 136, não terá direito de retirada o titular de ação de espécie ou classe que tenha liquidez e dispersão no mercado, considerando-se haver: a) liquidez, quando a espécie ou classe de ação, ou certificado que a represente, integre índice geral representativo de carteira de valores mobiliários admitido à negociação no mercado de valores mobiliários, no Brasil ou no exterior, definido pela Comissão de Valores Mobiliários; e b) dispersão, quando o acionista controlador, a sociedade controladora ou outras sociedades sob seu controle detiverem menos da metade da espécie ou classe de ação; III - no caso do inciso IX do art. 136, somente haverá direito de retirada se a cisão implicar: a) mudança do objeto social, salvo quando o patrimônio cindido for vertido para sociedade cuja atividade preponderante coincida com a	
.....	

decorrente do objeto social da sociedade cindida; b) redução do dividendo obrigatório; ou c) participação em grupo de sociedades;	<i>Mesma questão do item anterior. O termo "obrigatório" sugere que deve haver distribuição aos acionistas. A repetição do termo em vários pontos da Lei reforça essa interpretação.</i>	III - b) redução do percentual disposto no inciso I do §1º do art. 17, no §1º do art. 152 e no §2º do art. 202, bem como no caso do § 7º do art. 202. 	<i>O direito de retirada quando da redução do dividendo fica mantido. Ele, o dividendo, apenas não é mais qualificado como "obrigatório", remete ao artigo regulador (202) e aos lugares onde havia o termo "25%"</i>
	Remuneração dos Administradores		

Art. 152. A assembleia-geral fixará o montante global ou individual da remuneração dos administradores, inclusive benefícios de qualquer natureza e verbas de representação, tendo em conta suas responsabilidades, o tempo dedicado às suas funções, sua competência e reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado.	O artigo 152 normalmente é tido como sem importância, por que as empresas utilizam várias outras formas de pagamento aos administradores. Mas, deve ser notado que a ideia do caput é abranger todos os tipos de benefícios. Então qualquer forma de pagamento aos executivos em desacordo com o caput e seus parágrafos seria irregular.	Art. 152	
As mudanças promovidas pela Lei Complementar nº 182, de 2021, para as companhias fechadas, reforçam essa interpretação mais rigorosa:	Art. 294. A companhia fechada que tiver receita bruta anual de até R\$ 78.000.000,00 (...) poderá: § 2º Nas companhias de que trata este artigo, o pagamento da participação dos administradores poderá ser feito sem observância do disposto no § 2º do artigo 152, desde que aprovada pela unanimidade dos acionistas.		
§ 1º O estatuto da companhia que fixar o dividendo obrigatório em 25% (vinte e cinco por cento) ou mais do lucro líquido, pode atribuir aos administradores participação no lucro da companhia, desde que o seu total não ultrapasse a remuneração anual	O limite de 25% dado no §1º é um dos maiores contribuintes para a fixação do patamar de 25%, uma vez que a diretoria não quer litigância sobre sua	§1º O estatuto da companhia fixará o percentual do lucro líquido a ser distribuído a título de dividendo, para poder atribuir aos administradores participação no lucro da companhia,	Com a nova redação, retira-se a referência aos 25% e aceita-se qualquer dividendo colocado no estatuto. A

dos administradores nem 0,1 (um décimo) dos lucros (artigo 190), prevalecendo o limite que for menor. § 2º Os administradores somente farão jus à participação nos lucros do exercício social em relação ao qual for atribuído aos acionistas o dividendo obrigatório, de que trata o artigo 202.	remuneração e a manutenção do estatuto está entre suas competências. O espírito da regra é que se há lucro a ser distribuído aos acionistas, poderá haver lucro compartilhado com os executivos. Seria uma forma fácil de pactuar a remuneração com os executivos, no entanto a repetição do termo “25%” praticamente elimina a negociação sobre a repartição do lucro com os executivos.	desde que o seu total não ultrapasse a remuneração anual dos administradores nem 0,1 (um décimo) dos lucros (artigo 190), prevalecendo o limite que for menor. § 2º Os administradores somente farão jus à participação nos lucros do exercício social em relação ao qual for atribuído aos acionistas o dividendo estatutário de que trata o artigo 202, inclusive na hipótese prevista no § 7º deste mesmo dispositivo.	ideia de só remunerar os executivos com parte do lucro, se o dividendo consensuado for distribuído, está mantida. Reiterar mesmo que seja 0 o dividendo (inovação do 202 §7) para rebater o termo “parcela” do caput do 202
Reserva de Incentivos Fiscais, Reserva de Lucros a Realizar e Limite da Constituição de Reservas e Retenção de Lucros			
Art. 195-A. A assembleia geral poderá, por proposta dos órgãos de administração, destinar para a reserva de incentivos fiscais a parcela do lucro líquido decorrente de doações ou subvenções governamentais para investimentos, que poderá ser excluída da base de cálculo do dividendo obrigatório (inciso I do caput do art. 202 desta Lei).	Termo “obrigatório”.	Art. 195-A. A assembleia geral poderá, por proposta dos órgãos de administração, destinar para a reserva de incentivos fiscais a parcela do lucro líquido decorrente de doações ou subvenções governamentais para investimentos, que poderá ser excluída da base de cálculo do dividendo estatutário previsto no inciso I do caput do art. 202 desta Lei.	<i>Apenas substituição do termo “obrigatório” por “estatutário”.</i>
Art. 197. No exercício em que o montante do dividendo obrigatório, calculado nos termos do estatuto ou do art. 202, ultrapassar a parcela realizada	<i>Idem anterior</i>	Art. 197. No exercício em que o montante do dividendo estatutário , calculado nos termos do estatuto ou do art. 202, ultrapassar a parcela realizada do lucro	<i>Idem anterior</i>

do lucro líquido do exercício, a assembleia-geral poderá, por proposta dos órgãos de administração, destinar o excesso à constituição de reserva de lucros a realizar. § 1º Para os efeitos deste artigo, considera-se realizada a parcela do lucro líquido do exercício que exceder da soma dos seguintes valores: I - o resultado líquido positivo da equivalência patrimonial (art. 248); e II – o lucro, rendimento ou ganho líquidos em operações ou contabilização de ativo e passivo pelo valor de mercado, cujo prazo de realização financeira ocorra após o término do exercício social seguinte. § 2º A reserva de lucros a realizar somente poderá ser utilizada para pagamento do dividendo obrigatório e, para efeito do inciso III do art. 202, serão considerados como integrantes da reserva os lucros a realizar de cada exercício que forem os primeiros a serem realizados em dinheiro.		líquido do exercício, a assembleia-geral poderá, por proposta dos órgãos de administração, destinar o excesso à constituição de reserva de lucros a realizar. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001) §2º A reserva de lucros a realizar somente poderá ser utilizada para pagamento do dividendo estatutário previsto no art. 202 e, para efeito do inciso III do art. 202, serão considerados como integrantes da reserva os lucros a realizar de cada exercício que forem os primeiros a serem realizados em dinheiro.	<i>Idem anterior</i>
---	--	--	-----------------------------

Art. 198. A destinação dos lucros para constituição das reservas de que trata o artigo 194 e a retenção nos termos do artigo 196 não poderão ser aprovadas, em cada exercício, em prejuízo da distribuição do dividendo obrigatório (artigo 202).	<i>idem</i>	Art. 198. A destinação dos lucros para constituição das reservas de que trata o artigo 194 e a retenção nos termos do artigo 196 não poderão ser aprovadas, em cada exercício, em prejuízo da distribuição do dividendo estatutário previsto no art. 202.	<i>idem</i>
Dividendos			
<i>Dividendo Obrigatório</i>		Dividendo Estatutário	
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:	O espírito do artigo é forçar que o dividendo esteja inscrito no estatuto. Daí a penalidades do inciso I e o termo “obrigatório”. O termo “parcela”, por sua vez, colabora para que o dividendo deva ser algum número maior que zero.	Art. 202. Os acionistas têm direito de receber como dividendo estatutário , em cada exercício, a parcela dos lucros estabelecida no estatuto ou, se este for omissivo, a importância determinada de acordo com as seguintes normas:	A substituição mantém o espírito de obedecer ao que está colocado no estatuto, que é a forma com a CVM regula o tema.
I - metade do lucro líquido do exercício diminuído ou acrescido dos seguintes valores: (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)	Estabelece uma penalidade pela não definição do dividendo no estatuto.	I - percentual do lucro líquido do exercício, não inferior a 20% , diminuído ou acrescido dos seguintes valores:	Mantida o espírito de fixar o percentual pela Lei, caso o estatuto não trate do tema. Apenas diminuído o percentual, até para mudar a percepção de nudge nos 25%. A expressão “ não inferior” ocorre por conta dos ajustes da alíneas.
a) importância destinada à constituição da reserva legal (art. 193); e (Incluída pela Lei nº 10.303, de 2001)			

b) importância destinada à formação da reserva para contingências (art. 195) e reversão da mesma reserva formada em exercícios anteriores; (Incluída pela Lei nº 10.303, de 2001)				
II - o pagamento do dividendo determinado nos termos do inciso I poderá ser limitado ao montante do lucro líquido do exercício que tiver sido realizado, desde que a diferença seja registrada como reserva de lucros a realizar (art. 197); (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)				
III - os lucros registrados na reserva de lucros a realizar, quando realizados e se não tiverem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, deverão ser acrescidos ao primeiro dividendo declarado após a realização. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)				
§ 1º O estatuto poderá estabelecer o dividendo como percentagem do lucro ou do capital social, ou fixar outros critérios para determiná-lo, desde que sejam regulados com precisão e minúcia e não sujeitem os acionistas minoritários ao arbítrio dos órgãos de administração ou da maioria.				
§ 2º Quando o estatuto for omissivo e a assembleia-geral deliberar alterá-lo	Regra de transição quando da promulgação da Lei. A ideia era	§ 2º Quando o estatuto for omissivo e a assembleia-geral deliberar alterá-lo para	A motivação principal aqui é retirar a	

para introduzir norma sobre a matéria, o dividendo obrigatório não poderá ser inferior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido ajustado nos termos do inciso I deste artigo. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)	estabelecer um degrau em 25% entre a penalidade do inciso I (50%) e algum valor menor que a empresa visasse. Todavia a inscrição dos 25% aqui é mais problemática e, junto, com as outras repetições acaba induzindo aos 25% para a maioria das empresas abertas (nudge). Como já há a penalidade do inciso I do caput (metade), seria um evento pouco frequente uma empresa nova com o estatuto omisso sobre o ponto.	introduzir norma sobre a matéria, o dividendo estatutário não poderá ser inferior a um determinado percentual do lucro líquido ajustado nos termos das alíneas do inciso I deste artigo, a ser fixado pela assembleia.	<i>referência aos 25%, que é o principal formador do nudge. Elimina-se, portanto, o degrau dos 25% e respeita-se a decisão da assembleia, ajustando, de novo, o percentual às alíneas do inciso I (que é uma especificação melhor do que o próprio inciso I como na redação original).</i>
§ 3o A assembleia-geral pode, desde que qualquer acionista presente, deliberar a distribuição de dividendos inferior ao previsto estatutariamente, nos termos deste artigo, ou a retenção de todo o lucro líquido, nas seguintes sociedades: (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)	Repetição do termo “obrigatório”.	§ 3º A assembleia-geral pode, desde que não haja oposição de qualquer acionista presente, deliberar a distribuição de dividendos inferior ao previsto estatutariamente , nos termos deste artigo, ou a retenção de todo o lucro líquido, nas seguintes sociedades.	Substituição do termo uma vez que a obrigação é a que está no estatuto.
I - companhias abertas exclusivamente para a captação de recursos por debêntures não conversíveis em ações; (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)			
II - companhias fechadas, exceto as controladas por companhias abertas que não se enquadrem na			

condição prevista no inciso I. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)				
§ 4º O dividendo previsto neste artigo não será obrigatório no exercício social em que os órgãos da administração informarem à assembléia-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 exposição justificativa da informação transmitida à assembléia.	idem	§ 4º O dividendo previsto neste artigo não será devido no exercício social em que os órgãos da administração informarem à assembléia-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 assembléia-geral, exposição justificativa da informação transmitida à assembléia.	<i>Substituição "obrigatório" "devido". por</i>	
§ 5º Os lucros que deixarem de ser distribuídos nos termos do § 4º serão registrados como reserva especial e, se não absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, deverão ser pagos como dividendo assim que o permitir a situação financeira da companhia.				
§ 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)				
		§ 7º O Estatuto poderá prever o não pagamento de dividendos, na forma em	Inovação de que o estatuto pode	

			que este estabelecer, desde que observado o quórum qualificado fixado no caput do art. 136.	estabelecer que pode não haver dividendo ou este ser zero. Não implica que a empresa não vá distribuir dividendos, mas que ela não se obriga no estatuto a fazê-lo.
Disposições Gerais				
Art. 294-A. A Comissão de Valores Mobiliários regulamentará as condições facilitadas para o acesso de companhias de menor porte ao mercado de capitais, e será permitido dispensar ou modular a observância ao disposto: (Incluído pela Lei Complementar nº 182, de 2021)				
III - no inciso I do caput do art. 109, nos §§ 1º e 2º do art. 111 e no art. 202 desta Lei, quanto ao recebimento de dividendo obrigatório; (Incluído pela Lei Complementar nº 182, de 2021)	O caput e o inciso facilitam a modulação e dispensa do dividendo “obrigatório”. Cabe notar de que na interpretação de que o dividendo obrigatório não seja obrigatório, o recente dispositivo seria dispensável.		III - no inciso I do caput do art. 109, nos §§ 1º e 2º do art. 111 e no art. 202 desta Lei, quanto ao recebimento de dividendo estatutário ; (Incluído pela Lei Complementar nº 182, de 2021)	Apenas a substituição do termo pelo equivalente à nova obrigação, consoante o estatuto acordado entre os acionistas.