

2009: O ano dos dividendos

Os caçadores de dividendos riram à toa em 2009. Segundo levantamento feito pelo Instituto Assaf, as empresas listadas na BM&FBOVESPA distribuíram, em média, R\$ 1,28 por ação em proventos aos seus acionistas. Esse valor é 52% superior à média dos últimos três anos e 50,6% maior que o valor distribuído no ano de 2008. Os dados analisados compreendem o período de janeiro de 1996 até dezembro de 2009.

A distribuição de dividendos pelas empresas acentuou-se nos últimos tempos por várias razões. Desde razões políticas para atender aos acionistas, principalmente os minoritários, até por adoção de melhores práticas de Governança Corporativa. Há de se destacar também, a melhora nos indicadores de lucro das empresas e o fato da queda nos juros em 2009.

A outra ponta da distribuição de dividendos é um reflexo da falta de investimentos por partes das empresas. Se elas estão distribuindo proventos indica que não encontraram uma forma de investimento melhor para seus recursos.

Em verdade, uma empresa pode remunerar seus acionistas de diversas maneiras, dentre as quais pode-se citar: pagamento de dividendos, recompra de ações, bonificações em moeda ou ainda, no caso do Brasil, pelo pagamento de Juros Sobre o Capital Próprio (JSCP). O que diferencia uma alternativa da outra é a tributação. Os Juros Sobre o Capital Próprio são tributados pelo Imposto de Renda tanto da empresa quanto para o beneficiário. Já no caso dos dividendos, esse fato não ocorre. Cabe lembrar que os dividendos são tributados na empresa a partir do lucro líquido gerado.

Proventos Pagos	2009	2008	2007	2006
Média por ação	R\$ 1,28	R\$ 0,85	R\$ 0,72	R\$ 0,95

Se tomarmos os valores médios pagos por ação em reais e convertermos pela cotação média do dólar comercial em cada um dos anos de 2006 a 2009, observa-se:

Proventos Pagos	2009	2008	2007	2006
Média por ação em US\$	\$ 0,64	\$ 0,46	\$ 0,37	\$ 0,44

Considerando o mercado americano, os proventos distribuídos no mesmo período podem ser visto na tabela a seguir, em dólares:

Proventos Pagos	2009*	2008	2007	2006
Média por ação em US\$	\$ 0,28	\$ 0,38	\$ 0,48	\$ 0,48

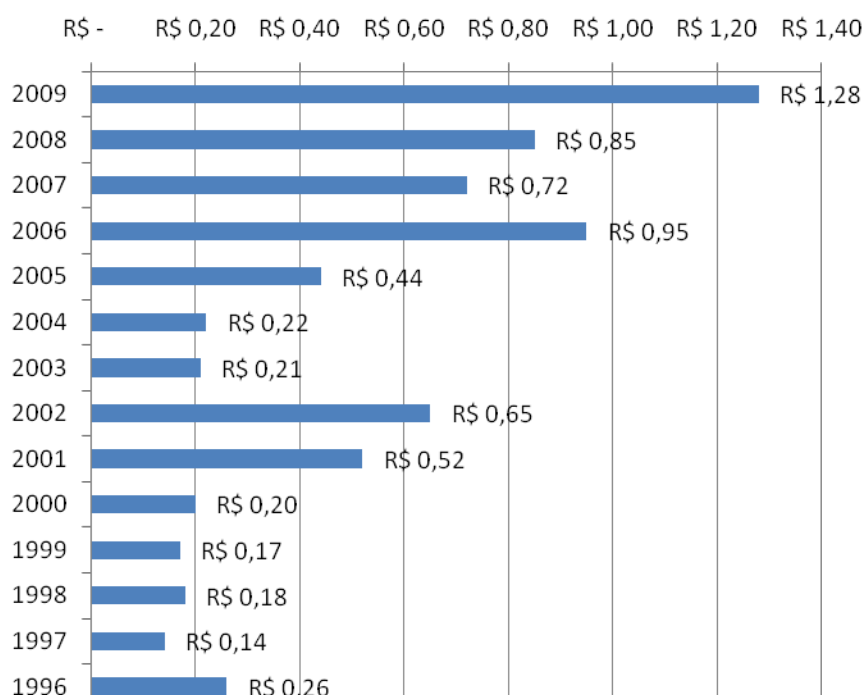
* Atualizado em 10/12/2009 – Fonte: NYSE

Os dividendos nos EUA reduziram-se de 2006 até 2009, em média, \$ 0,10 de dólar por ano de 2007 até 2009. Essa redução provavelmente se deve à necessidade de novos investimentos nas empresas e pagamento de déficits provocados pela crise de 2008.

Observa-se que o Brasil pagou em média US\$ 0,48 por ação nos últimos quatro anos ao passo que os EUA pagaram US\$ 0,41 por ação no mesmo período, o que equivale a 17,1% a mais.

O gráfico abaixo mostra a evolução do pagamento dos proventos em relação a sua média anual de distribuição. O ano de 2009 é destacado como o maior dos últimos 14 anos.

PROVENTOS PAGOS (média anual)



Fazendo essa separação entre juros sobre o capital próprio e dividendos, tem-se:

Proventos Pagos	2009	2008	2007	2006
JSCP	R\$ 0,25	R\$ 0,53	R\$ 0,36	R\$ 0,38
Dividendos	R\$ 1,72	R\$ 1,19	R\$ 1,15	R\$ 1,02

Novamente, observa-se a maior distribuição para os dividendos. Em 2009, o valor distribuído em dividendos é 54% maior que a média dos últimos três anos, e 50,4% maior que o ano passado. Já os JSCP tiveram queda de 53% em relação a 2008 e 34% em relação à média dos últimos 3 anos.

Em relação à classe das ações, tem-se:

Proventos Pagos	2009	2008	2007	2006
Ordinárias	R\$ 1,47	R\$ 0,78	R\$ 0,67	R\$ 0,94
Preferenciais	R\$ 1,05	R\$ 0,93	R\$ 0,79	R\$ 0,96

Entre 2006 e 2008 as ações preferenciais pagaram mais proventos do que as ordinárias. Já em 2009, esse fato inverteu. As ações ordinárias pagaram mais proventos que as preferenciais.

Em relação aos setores que mais distribuíram proventos em 2009, pode-se destacar o setor de telecomunicações com média de R\$ 17,88 por ação, seguido pelo setor de energia com média de R\$ 10,95.

Por longo tempo, os dividendos não foram relevantes para os investidores no Brasil, em razão principalmente das altas taxas de inflação vigentes em nossa economia e ausência de correção monetária incidente sobre esta remuneração. Os dividendos perdiam valor diante da inflação, reduzindo o interesse dos investidores. Com a estabilização dos preços ocorrida na economia após 1996, os dividendos passaram a ser atraentes e ganharam uma posição de mais destaque nos portfólios das empresas.

Os juros praticados na economia são parâmetros muito importantes para a decisão de investimento em ações. A escolha entre títulos de renda fixa e de renda variável (ações) é conflitante, apresentando uma correlação inversa. Em outras palavras, elevações nas taxas de juros costumam provocar desvalorizações nos índices das Bolsas; de forma inversa, os preços das ações demonstram potencial de valorização diante de reduções nas taxas de juros de mercado.

Conclusão: ALGUNS DESTAQUES DA ANÁLISE

- O ano de 2009 foi o que rendeu mais dividendos aos acionistas;
- O Brasil paga, em média, mais dividendos que os EUA;
- Na média dos últimos quatro anos (2006-2009), os detentores de ações ordinárias obtiveram dividendos superiores aos que possuem ações preferenciais.

INSTITUTO ASSAF
www.institutoassaf.com.br