



## GUIA FINANCEIRO

### INVESTIMENTO

# Semeie e recolha dividendos

São um bom argumento para comprar uma ação, mas não o único. Saiba que títulos vão distribuir dividendos com rentabilidades acima dos cinco por cento.

“Sabem qual é a única coisa que me dá prazer? É ver os meus dividendos a chegar.” A frase é de John D. Rockefeller, o norte-americano que fundou a Standard Oil Company e tornou, no século XIX, o homem mais rico do mundo. Como era o acionista maioritário, assegurou que a empresa distribuisse, ao longo dos anos, mais de dois terços dos lucros.

Mesmo depois de ter vendido 25% das ações, quando a companhia foi obrigada a dividir-se em 34 empresas por práticas de monopólio ilegal, o empresário continuou a receber os dividendos e a desfrutar da valorização dos títulos durante décadas.

Um dividendo atrativo é, sem dúvida, um bom argumento (embora não o único), para investir a longo prazo em ações. A questão que paira na cabeça de qualquer investidor é saber quais as empresas em que pode

aplicar o dinheiro. Para o ajudar, selecionámos, entre as várias dezenas de companhias que acompanhamos todos os dias, 17 títulos, nacionais e estrangeiros, que têm o nosso conselho de compra e se destacam por uma estimativa de rendimento bruto do dividendo (“dividend yield”, em inglês) de 2019 ser superior a 5%.

Como seria expectável, os setores considerados mais defensivos, que dependem menos da evolução dos ciclos económicos – como a Energia e as Telecomunicações – são os mais representados. A operadora de telecomunicações Telefónica Brasil é a mais generosa, com o rendimento esperado do seu dividendo a atingir os 8,3%.

Há também empresas de setores mais cíclicos que pagam bem. É o caso da Daimler (6,2%) e da BMW (5,1%), bem como dos bancos BNP Paribas (7,1%) e UBS Group (5,8%).

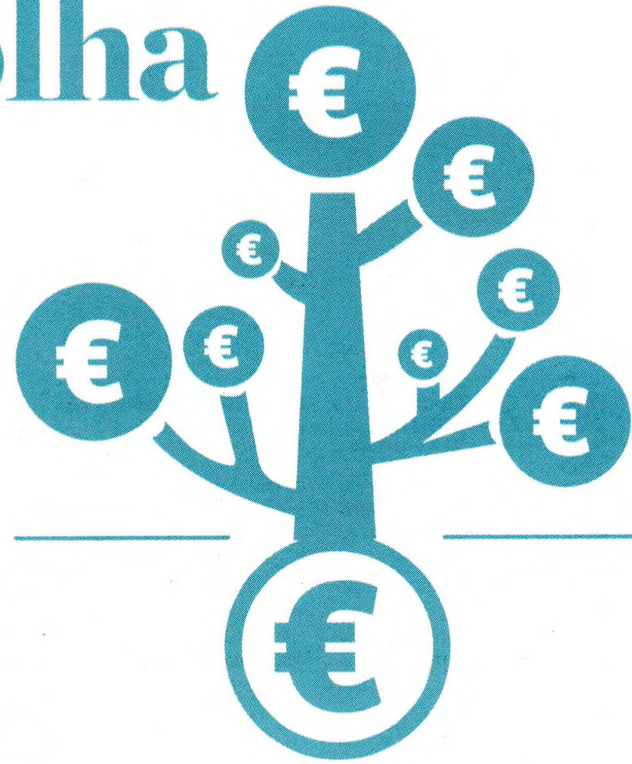
Este grupo de eleição não é o único a destacar-se quando se trata de

partilhar os lucros com os acionistas. As empresas portuguesas também estão cada vez mais generosas (mas nem todas merecem o nosso conselho de compra). Estima-se que este ano distribuam aproximadamente 2,4 mil milhões de euros.

Das 19 empresas nacionais acompanhadas pela Proteste Investe, seis aumentaram o dividendo, cinco mantiveram e apenas duas baixaram (ver quadro). BCP e Mota-Engil propõem voltar a remunerar os acionistas, mas Cofina, Impresa e Sonae Indústria continuam sem distribuir dividendos.

O rendimento médio líquido do dividendo das empresas nacionais é de 3,4%. No caso da Altri, Sonae Capital, Navigator, REN, NOS, Novabase e EDP, a proposta de remuneração supera largamente este valor.

A empresa de celulose, que mais do que duplicou os lucros em 2018 e surge no topo da tabela, pretende pagar 51,8 cêntimos, o que representa



um crescimento de 140% face ao ano anterior (21,6 cêntimos). O “dividend yield” é de 7,4 por cento.

Apesar de ter registado prejuízos, a Sonae Capital pretende remunerar os acionistas com um dividendo mais alto do que o do ano anterior (5,3 cêntimos).

#### Empresas de sangue azul

Antes de avaliar se as empresas com dividendos mais generosas são um bom investimento, talvez devêssemos olhar para um grupo restrito de ações conhecidas como as “aristocratas dos dividendos”. Para merecer este epíteto, estas companhias têm de obedecer a vários requisitos. Entre eles, terem aumentado durante anos seguidos o seu dividendo. No caso dos Estados Unidos, são necessários 25 anos. Na Europa, bastam 10.

Para conseguirem este feito durante décadas, mesmo em tempos de crise, é preciso ter um modelo de negócio sólido e um compromisso firme de remuneração aos acionistas.

Não surpreende que, nesta lista, estejam as gigantes norte-americanas Procter & Gamble, Coca-Cola, 3M ou Lowe’s Company, dos setores de consumo básico e de consumo discricionário.

As dedicadas à Saúde, como a Colgate, a Johnson & Johnson ou a

Abbott, e algumas do setor da Engenharia Industrial, como a Caterpillar ou a Black & Decker. É natural que os investidores, que procuram maior segurança no recebimento de dividendos, as tenham em carteira.

Do mesmo modo, não é de estranhar a ausência, neste grupo de elite, de empresas mais dependentes da evolução dos ciclos económicos, com mais altos e baixos nos seus negócios, como os bancos, os construtores de automóveis ou as que privilegiam o crescimento em detrimento da remuneração acionista, como as tecnológicas.

Se concluiu intuitivamente que estas empresas têm sido um investi-

**Distribuir dividendos de forma constante e crescente é um bom indicio. Significa um histórico sólido de crescimento da empresa.**

mento de sucesso a longo prazo, não

### As mais fiáveis

Distribuir dividendos de forma constante e crescente ao longo dos anos é, sem dúvida, um bom indicio. Significa que a empresa tem um histórico sólido de crescimento e que deverá continuar a repartir os lucros pelos acionistas. O mesmo não se pode dizer quando não paga, reduz ou decide suspender essa repartição. Pode significar que está numa situação pouco saudável. É frequente a empresa protelar deli-

beradamente essa informação, para a cotação não ser fortemente penalizada.

Tornar pública a política de dividendos é outro sinal positivo. Embora não garanta o seu pagamento, indica que há um compromisso da empresa com os acionistas. Por exemplo, a espanhola Endesa é das mais generosas. Distribuiu 100% dos lucros gerados. Nos últimos anos, a NOS também tem repartido um valor

superior aos resultados do exercício, o que só é possível devido à constituição de reservas em anos anteriores.

Há outras que optam por pagar uma quantia fixa em cada ano, como a REN, ou estabelecem um valor mínimo para o dividendo, de que a EDP e a Enagas são bons exemplos. Por fim, há companhias que remuneram os acionistas através da distribuição gratuita de ações.



Este artigo foi publicado na PROTESTE INVESTE N.º 1078, de março de 2019. Colaboração com a DECO. Os conteúdos foram cedidos pela DECO PROTESTE. www.deco.proteste.pt www.deco.proteste.pt/investe

AS NOSSAS ESCOLHAS

**AÇÕES DE COMPRA QUE PAGAM ACIMA DE 5%**

Estas são as 15 ações com conselho de compra da Proteste Investe, cujo rendimento esperado do dividendo de 2019 é mais elevado.

NOME	RENDIMENTO DO DIVIDENDO (I)	COTAÇÃO A 31/3/2019	BOLSA	SETOR	RISCO
Telefónica Brasil	8,3%	12,07 USD	Nova Iorque	Telecomunicações	4
BNP Paribas	7,1%	42,61 EUR	Paris	Banca	3
Navigator	6,8%	4,08 EUR	Lisboa	Pasta e papel	3
Aegon	6,8%	4,28 EUR	Amesterdão	Segurador	3
REN	6,7%	2,542 EUR	Lisboa	Energia e serviços públicos	2
Daimler	6,2%	52,20 EUR	Frankfurt	Automóvel	3
NOS	6,1%	5,70 EUR	Lisboa	Telecomunicações	3
UBS Group	5,8%	12,07 CHF	Zurique	Banca	2
Mapfre	5,7%	2,46 EUR	Madrid	Segurador	3
Engie	5,7%	13,28 EUR	Paris	Energia e serviços públicos	3
National Grid	5,5%	850,80 pence	Londres	Energia e serviços públicos	3
EDP	5,4%	3,505 EUR	Lisboa	Energia e serviços públicos	3
Telefónica	5,4%	7,47 EUR	Madrid	Telecomunicações	3
BMW	5,1%	69,05 EUR	Frankfurt	Automóvel	3
Gimv	5,0%	50,00 EUR	Bruxelas	Sociedade de investimento	1

(I) Calculado com base no dividendo bruto previsto para o exercício de 2019. O risco varia entre 1 (baixo) e 5 (elevado)

**Os dividendos são apenas uma parte do que pode obter com o investimento em ações. Para saber quando vai ganhar, terá de fazer mais algumas contas.**

AÇÕES NACIONAIS

**AS MAIS E MENOS GENEROSAS**

O rendimento médio líquido do dividendo das empresas portuguesas é de 3,4 por cento. A Altri lidera a lista e foi a que mais aumentou o dividendo, em 2018.

EMPRESA	RENDIMENTO LÍQUIDO DO DIVIDENDO (%) (I)	DIVIDENDO LÍQUIDO 2017 (I)	DIVIDENDO LÍQUIDO 2018 (II)	VARIACÃO (%)
ALTRI	7,4	0,216	0,518	140
Sonae Capital	6,1	0,043	0,053	23,3
Navigator	4,9	0,201	0,201	0,2
REN	4,8	0,123	0,123	0
NOS	4,4	0,216	0,252	16,7
Novabase	4,3	0,108	0,108	0
EDP	3,9	0,137	0,137	0
Sonae	3,4	0,030	0,032	5
Galp Energia	3,2	0,396	0,455	15
CTT	2,8	0,274	0,072	-73,7
Mota-Engil	2,6	0	0,053	0
Semapa	2,5	0,369	0,369	0
Jerónimo Martins	1,8	0,441	0,234	-47
Corticeira Amorim	1,3	0,133	0,133	0
BCP	0,6	0,00	1	0
EDP Renováveis	0,6	0,043	0,050	16,7
Cofina				
Impresa				não distribuiu dividendos
Sonae Indústria				

(P) Dividendo proposto pela empresa, (I) Com base na cotação a 31 de março de 2019

está equivocado.

Nos últimos 10 anos, as aristocracias europeias proporcionaram um retorno total de 14,7%, enquanto as restantes ações renderam, em média, 11,9 por cento. Nada menos do que um retorno acumulado de mais 31%, numa década.

No mercado norte-americano, devido à forte valorização de muitas empresas tecnológicas, a diferença acumulada a favor destes aristocratas dos dividendos reduz-se para 20% (20,1% por ano contra 18,2%).

**Um bom dividendo não é tudo**

À semelhança do que fazemos no nosso modelo de avaliação de ações, o rendimento do dividendo é um critério para escolher títulos, mas em caso algum deve ser o único. Das cerca de 150 ações acompanhadas pela Proteste Investe, quatro delas (bpost, FCA, PostNL e Altri) têm um rendimento do dividendo esperado para 2019 superior a 10%, mas nenhuma

merece o nosso conselho de compra.

Se a solidez no pagamento de dividendos é um bom indicador para escolher ações, isso não significa que um elevado rendimento do dividendo o seja. Aliás, a regularidade é um fator crucial e as aristocracias europeias ofereceram um rendimento do dividendo de cerca de 3,7% ao ano contra uma média geral do mercado de 3,9 por cento.

Pode-se concluir, portanto, que embora a regularidade seja indicador de um negócio sólido, um dividendo maior ou menor não é o melhor critério para selecionar ações numa perspetiva de longo prazo.

Identificar essas empresas de qualidade pode fazer diferença. Mas, num mundo cada vez mais volátil, devemos ter em conta muitos outros fatores que perspetivem mais o futuro e ponderem menos o passado, algo que os nossos conselhos tentam incorporar.

**Rendimento incerto**

-americanas é comum a remuneração ser trimestral.

Também não há uma data fixa. No caso das ações portuguesas, os meses escolhidos são, por norma, abril ou maio. Aliás, na Europa, o mês de maio é aquele em que ocorre o maior número de pagamentos. Quando há uma antecipação parcial do dividendo (dividendo intercalar), a distribuição é efetuada, regra geral, no segundo semestre do ano anterior.

A remuneração líquida média (3,4%) do dividendo de 2018 das 16 empresas nacionais, que distribuem parte dos lucros e são acompanhadas pela Proteste Investe, é superior à da esmagadora maioria dos depósitos a prazo e Obrigações do Tesouro (OT), que rendem, em média, menos de 1%, e de outros produtos de baixo risco, como os Certificados de Aforro (CA) e Certificados do Tesouro Poupança Crescimento (CTPC), que podem oferecer um pouco mais de 1% (se mantidos até ao vencimento).

Antes de esfregar as mãos e começar a fazer contas de cabeça para saber quanto pode ganhar, comprando títulos de empresas que distribuem dividendos apetecíveis, não se esqueça de que investir em bolsa tem um risco mais elevado do que fazer um depósito, aplicar o dinheiro em obrigações ou em produtos de dívida pública. Ao contrário destes produtos de baixo risco, para os quais existe um compromisso de pagar um determinado montante de juros, numa data conhecida à partida, nas ações não há qualquer obrigação das empresas de distribuir dividendos. A remuneração dependerá da situação financeira, dos lucros desse ano e até da decisão do conselho de administração propor o seu pagamento à assembleia-geral de acionistas.

Como já mencionámos, Cofina, Impresa e Sonae Indústria decidiram não pagar dividendos este ano. Mesmo as empresas com uma política de dividendos transparente e constante não garantem um rendimento fixo.

Vale a pena salientar que os dividendos são apenas uma parte do que

pode obter com o investimento em ações. Para saber quanto vai ganhar com cada título, terá de fazer mais algumas contas.

Por exemplo, se comprar uma ação a 10 euros e receber um dividendo de 0,65 euros, obterá um "dividend yield" de 6,5% (0,65 ÷ 10 = 0,065). Mas, se vender a ação ao fim de um ano por 9 euros, na prática, terá perdido 3,5 por cento. Ou seja, ganhou 6,5% com o dividendo, mas perdeu 10% no preço, o que significa que o seu rendimento global foi negativo.

O contrário também é verdadeiro: se vender uma ação por 11 euros, ganha 10% no preço, conseguindo um rendimento global de 16,5% (6,5% + 10% = 16,5%).

Em suma, escolher ações que distribuem bons dividendos de uma forma constante ao longo dos anos é um bom indicador, mas é impossível saber ao certo quanto poderá receber pelo investimento que fez. As flutua-

ções descendentes das cotações das empresas podem gerar prejuízos superiores ao montante recebido a título de dividendos.

O contrário também é válido. Se é verdade que a previsão de quanto vão distribuir é mais fácil de fazer nuns casos do que noutros, é preciso ter em conta todos os outros fatores que influenciam a cotação e que são impossíveis de estimar com exatidão.

Mas quem disse que o mercado bolsista é uma ciência exata?

Acima de tudo, é fundamental que diversifique bem, limite o peso do investimento direto na bolsa a um máximo de 25% da sua carteira e invista a longo prazo (mínimo de cinco anos).

Se não é este o seu horizonte temporal, é preferível não investir diretamente em ações. Mesmo que o rendimento do dividendo de uma empresa seja muito tentador. ■

**Quando são pagos**

Não há um padrão fixo quanto à periodicidade dos dividendos.

Normalmente, as empresas portuguesas, tal como as francesas, suíças ou italianas, pagam uma vez por ano, após a apresentação dos resultados do exercício anterior. Contudo, há quem o faça duas vezes por ano, como é o caso da Galp Energia, que adotou a periodicidade bianual da maioria das empresas espanholas. Nas companhias inglesas e norte-

BOLSAS MUNDIAIS

**DIVIDENDOS FAZEM DIFERENÇA**

A valorização do índice mundial MSCI World, nos últimos dez anos, é muito superior se incluímos o reinvestimento dos dividendos.

