

# Relação Entre Payout e a Distribuição de Dividendos no Crescimento das Empresas

**Pablo Luiz Martins**

**pablo@ufs.edu.br**

**UFSJ**

**João Gabriel Velho Reis**

**joaovelhoreis036@gmail.com**

**UFSJ**

**Lucas Vieira Presotti**

**lucasvieira.lvp@gmail.com**

**UFSJ**

**Marcel Diogo De Melo Moraes**

**marceldiogo03@gmail.com**

**UFSJ**

**Victor Dos Santos Maia**

**victor2018vsm@gmail.com**

**UFSJ**

**Resumo:** Este presente trabalho está de forma geral retratando aspectos do desenvolvimento empresarial e de que forma esse desenvolvimento é repassado ao grupo de investidores, buscando entender o comportamento da gestão empresarial que define os parâmetros em duas vertentes a saber: As empresas que dependem majoritariamente de seus lucros pagando altas taxa de payout, com o objetivo exclusivo de uma formalização de uma alta carteira de fundo de investimentos ou aquelas que priorizam o seu crescimento realocando seus lucros principalmente novas oportunidades. Tendo por método a análise das empresas Itaúsa e Berkshire Hathaway, empresas que tem características familiar, são ambas holding. esmiuçando as em períodos semelhantes para melhor compreensão do modelo, foi possível estabelecer a síntese que a empresa que utilizou de seus recursos obteve alta evolução, como resultado tirando melhor proveito dos recursos capitalizados e por conseguinte gerando fatores, que por certo mantém o nível de interesse dos investidores como por exemplo o crescimento empresarial e a possível valorização do controle das ações com a empresa.

**Palavras Chave:** Payout - Dividendos - Crescimento - Empresas - Desenvolvimento



## 1. INTRODUÇÃO

O foco desse artigo será uma análise acerca do comportamento do *Payout*, ou seja, o índice de distribuição de lucros aos investidores de uma empresa, no mercado. Pois, ao analisar a distribuição de dividendos, pode-se obter informações sobre o modo de como os recursos são investidos, o percentual de crescimento de uma empresa, e a sua consolidação no mercado, uma vez que empresas com maiores dimensões, tem mais disponibilidade em ceder maiores lucros para quem investe nela, sem afetar seu crescimento, de modo que o recurso à disposição das empresas pode ser distribuído de forma acentuada para seus sócios e acionistas ou priorizando os propósitos e bens da entidade. Portanto, é evidente que cabe a empresa decidir como ela vai atrair os seus investidores, a fim de criar um fundo de títulos financeiros.

Dessa forma, é importante evidenciar que a melhor forma de distribuições dos lucros de uma companhia, é determinada por ela, pois, elas são embasadas de formas estratégicas que levam em conta diversos fatores, como: a dimensão organizacional, o tipo de instituição, o perfil dos investidores, entre outros. Por isso, o *Payout* deve ser feito de forma estratégica. Logo, será demonstrado indícios e resultados para melhor orientar e atender o leitor, sobre o tema.

Portanto, uma análise crítica foi realizada a fim de observar as possíveis relações dos investidores que tentam encontrar meios de receber altos dividendos, ou propriamente possibilitar o crescimento empresarial que implica em reinvestimento dos lucros na própria organização, sem a participação dos dividendos, com o crescimento de companhias no mercado. E orientar sobre as melhores táticas usadas no meio comercial, por empresas consolidadas.

## 2. METODOLOGIA

O objetivo para a elaboração desse artigo foi determinar qual o melhor índice de distribuição de rendimentos econômicos que as empresas deve adotar. Usamos para o desenvolvimento fontes de pesquisas, de diversos autores que possuem teses diversificadas em relação a taxa de percentual de dividendos e proventos no meio empresarial, para poder nortear nosso estudo. Em primeiro lugar, definimos o que são os termos dividendo, juros sobre o capital próprio, *Payout* e *Dividend Yield*, que podem ser resumidos respectivamente em recebimento por uma parte do lucro, um método para trazer benefícios fiscais para as empresas, resultado da política de repartição de resultados econômicos de uma organização, que tornam possível mensurar a porcentagem distribuída por ela e o total de lucros repartidos por uma cota ou ação, pois, serão necessários para a compreensão de todo o texto pelo leitor.

Utilizamos demonstrativos gráficos que tornam possível evidenciar e concluir a relação do *Payout* com a elevação do capital das organizações, onde foi observado que a empresas *Berkshire Hathaway* e a *Itausa*, possuem repartição de lucros diferentes, enquanto a *Itausa* possuía um maior percentual seu crescimento e valorização foram menores que o da *Berkshire Hathaway* e dados fornecidos pela Ibovespa das maiores instituições nacionais, de modo, a compreender as melhores potencializações dos recursos aplicados, para diferentes tipos companhias.

Através da tabela gráfica (*Payout* por setor econômico) percebe-se que a redistribuição dos lucros está também atrelada a área financeira de atuação da empresa, por exemplo, o setor de comunicação é um dos que possuem a taxa média mais baixa de compartilhamento de insumos, podendo assim concluir que o percentual redistributivo de proventos está



correlacionado com a atuação empresarial das entidades, tendo assim relevante importância no planejamento das taxas do tema abordado.

### **3. REFERENCIAL TEORICO**

#### **3.1 Dividendos**

Os dividendos são o recebimento de uma parte do lucro de uma empresa pelos acionistas da mesma, como afirmado por Ross et al.(2013,p.581)

“[...]o termo dividendo se refere ao pagamento de lucros em dinheiro. Se um pagamento é feito de fontes diferentes dos lucros correntes ou dos lucros retidos acumulados, é usado o termo distribuição em vez do termo dividendo. Entretanto, é aceitável referir-se a uma distribuição de lucros como um dividendo e a uma distribuição de capital como um dividendo de liquidação[...].”

De acordo com a lei 6404 de 1976 estabelece que as empresas sociedade anônima (SA) deve declarar em seu estatuto sobre a quantidade e forma do pagamento de dividendos, esse que deve ser pago de acordo com o lucro líquido ajustado, ou seja já descontado qualquer outra obrigação da empresa como por exemplo impostos, se essa informação for omitida pela empresa então a lei obriga um pagamento mínimo de 25% do lucro líquido ajusta a seus acionistas.

Contudo, tal lei foi revogada em 28 de dezembro de 2007, de acordo com a lei Nº 11.638. O que extingue o pagamento mínimo de 25% do lucro líquido aos acionistas, no entanto, a maioria das empresas brasileiras ainda praticam um *Payout* de pelo menos 25% por convicção própria.

Na maioria dos outros países ocidentais, incluindo Estados Unidos, Reino Unido e os países da união europeia, também não há um pagamento mínimo do lucro líquido, permitindo assim que a empresa tenha maior liberdade na escolha da porcentagem do lucro a ser pago aos acionistas.

#### **3.2 Juros sobre capital próprio**

Os juros sobre capital próprio (JSCP) é um método criado para trazer benefícios fiscais para as empresas e Ross et al.(2013, p.585) define:

“As empresas brasileiras tributadas pelo regime do lucro real têm a opção de pagar a seus sócios ou acionistas parte dos lucros na forma de juros sobre o capital próprio, JSCP. Os juros são calculados sobre as contas do patrimônio líquido, são limitados à variação pro rata dia da taxa de juros de longo prazo, a TJLP e são considerados uma despesa operacional, dedutível da base de cálculo do imposto de renda (IR) e da contribuição sobre o lucro líquido (CSLL) sobre os lucros da pessoa jurídica. A empresa também poderá deduzir os juros e não pagá-los a seus acionistas e utilizar o seu valor líquido do imposto na fonte (IRRF) para integralização de aumento de capital na empresa.”

Dessa forma através da lei 9249 de 1995 que criou os juros sobre capital próprio também estabelece que esses juros pagos aos seus acionistas podem ser considerados como dividendos, então eles devem ser considerados quando relacionado valor do dividendo pago aos acionistas.

Segundo Ambrozini (2011) o fato mais importante dos JSCP é que ele representa uma forma alternativa da empresa distribuir os lucros aos acionistas e, principalmente, que possui uma vantagem tributária em relação aos dividendos, uma vez que os JSCP são considerados despesa dedutível do IRPJ (Imposto de renda da pessoa jurídica) e da CSLL (Contribuição social sobre o lucro líquido). De acordo com o limite estabelecido pela lei.

### 3.3 Payout

De acordo com Reis (2018), O *Payout* se refere à porcentagem do lucro líquido distribuído, na forma de dividendos ou juros sobre capital próprio, aos acionistas da empresa.

O *Payout* é o resultado da política de dividendos da empresa que indica a porcentagem de dividendos que está sendo distribuída aos seus acionistas para conseguir identificar se está de acordo com a lei de distribuição de dividendos, ele é calculado pela seguinte fórmula:

$$\text{payout} = \frac{\text{Juros sobre capital próprio} + \text{dividendos distribuídos}}{\text{lucro líquido ajustado}}$$

Dessa forma, é possível analisar o nível de *Payout* que a empresa paga e saber se essa empresa possui um *Payout* alto significa que ela distribui grande parte de seus lucros aos acionistas.

Supondo que uma empresa tenha um lucro líquido ajustado de R\$100.000,00, e distribua R\$50.000 com dividendos e juros sobre capital próprio aos seus acionistas, implicará que essa empresa tenha um *Payout* de 50%.

### 3.4 Dividend Yield

O *Dividend Yield* é o total de dividendos pago por uma cota ou ação, dividido pelo seu valor de mercado. Esse indicador é responsável por mostrar como está o pagamento de dividendos e outros proventos por parte das empresas, com ele é possível prever a quantidade de dividendos que serão pagos em um determinado período, que geralmente é de um ano, mas também podendo ser de um mês, ele é calculado pela seguinte fórmula:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Juros sobre capital próprio} + \text{dividendos distribuídos}}{\text{Preço individual da cota}}$$

Supondo que o valor de uma ação seja de R\$100,00, e essa empresa pague R\$10,00 por cota, o *Dividend Yield* dessa ação será de 10%.

## 4. Análise do nível de *Payout* distribuído pelas empresas

A decisão de qual será a porcentagem do lucro distribuído aos acionistas deve partir do setor administrativo da companhia, isso permite uma grande liberdade nessa escolha, algumas empresas optam por distribuir maiores dividendos e proventos, bonificando os acionistas, enquanto outras optam por pagar menores valores de dividendos ou até mesmo não pagar

dividendos, logo, a maior parte ou todo o lucro entrará no caixa da empresa, permitindo assim novos investimentos dentro da própria companhia.

A decisão de qual será o nível de *Payout* deve ser tomada considerando diversos fatores, como:

- Área de atuação da empresa
- Porte da empresa
- Objetivos futuros
- Necessidade de novos investimentos e atualização de infraestrutura
- Perspectiva de crescimento
- Necessidade de inovação
- Saúde financeira da empresa

Outro fator afirmado por Ferreira Jr. et al. (2010) “[...]firmas com boas oportunidades de crescimento tenderão a pagar menos dividendos, e firmas maiores tenderão a pagar maiores dividendos. sob a hipótese de que enfrentarão menor restrição de acesso ao financiamento bancário[...]”.

Na tabela 1 abaixo mostra exemplos de empresas com um *payout* alto e já na tabela 2 são exemplos de empresas com um nível de *payout* baixo.

Tabela 1 - Exemplos de empresas com alto *Payout* (>50%)

COMPANHIA	DIVIDEND YIELD	PAYOUT ATUAL	PAYOUT MÉDIO
MAHLE-Metal Leve (BVMF: LEVE3)	16,31%	95,13%	104,41%
Petrobras (BVMF: PETR3)	34,15%	108,76%	73,45%
AT&T (NYSE: T)	8,63%	44,21%	101,27%
Altria Group INC. (NYSE: MO)	6,54%	141,06%	79,21%

Fonte: status invest

Tabela 2 - Exemplos de empresa com baixo *Payout* (<50%):

COMPANHIA	DIVIDEND YIELD	PAYOUT ATUAL	PAYOUT MÉDIO
Localiza (BVMF: RENT3)	1,30%	30,92%	33,65%
Raia Drogasil (BVMF: RADL3)	1,34%	46,93%	41,88%
Berkshire Hathaway (NYSE: BRK.A)	0,00%	0,00%	0,00%

Nike INC. (NYSE: NKE)	1,00%	28,60%	33,43%
--------------------------	-------	--------	--------

Fonte: status invest

Baseando-se na diferença notável entre uma empresa com pagamento de *Payout* elevado e uma empresa com pagamento de *Payout* baixo ou nulo, como observado na tabela acima, é possível ver uma nítida diferença na valorização dos ativos no longo prazo, como nos exemplos da empresa Norte-Americana *Berkshire Hathaway* (Código de Negociação NYSE: BRK.A ou NYSE: BRK.B, podendo também ser disponibilizada através de BDR com o código de negociação BVMF: BERK34), companhia que nunca pagou dividendos ou outros proventos desde sua concepção em 1839, apresenta uma rentabilidade de impressionantes 7.216,89% entre os períodos de 1 de junho de 1990 e 18 de abril de 2022, (Google Finance, 2022).

## PAYOUT DA BRK-A

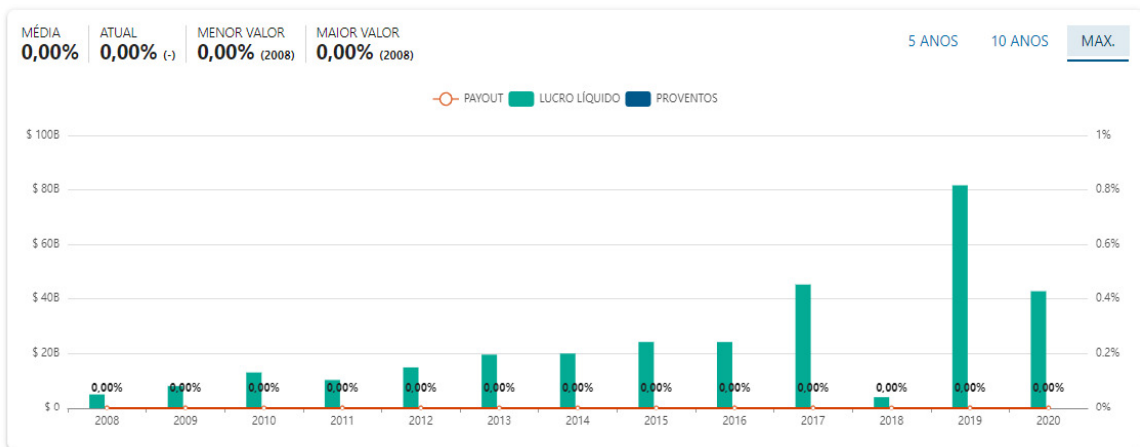


Figura 1 - Payout da *Berkshire Hathaway*

Fonte: status invest

Na imagem acima, podemos notar um nítido gráfico ascendente dos lucros da companhia *Berkshire Hathaway*, porém, não acompanhado de um pagamento de proventos, logo, todo esse lucro é revertido integralmente a novos investimentos internos, e o resultado é uma supervalorização no longo prazo, conforme mostrado no seguinte gráfico:

Resumo do mercado > Berkshire Hathaway Inc. Class A

**519.499,00** USD

NYSE: BRK.A

+512.399,00 (7.216,89%) ↑ todo o período

+ Seguir

18 de abr. 16:00 GMT-4 • Exoneração de responsabilidade

1 D | 5 D | 1 M | 6 M | YTD | 1 A | 5 A | Máx



Abertura	516.774,25	Cap. merc.	765,33 bi	Alt 52 sem	544.389,25
Alta	521.019,40	Índice P/L	8,74	Bai 52 sem	400.835,00
Baixa	514.600,00	Rend. div.	-		

→ Mais sobre Berkshire Hathaway I...

Feedback

Figura 2 – Resumo do mercado  
 Fonte: google finance

Nota-se então uma valorização de 574,67% entre os períodos de 2009 e 2022.

A fins exclusivamente comparativos, um investidor ou uma corporação que adquirisse uma cota de NYSE: BRK.A, por U\$77.000,00 hoje essa mesma cota valeria U\$519.499,00, e durante esse mesmo período, o dólar se valorizou 94,66%, aumentando ainda mais a rentabilidade de um Brasileiro que comprou essa cota. Tamanha valorização seria totalmente inviável se a companhia pagasse dividendos e outros proventos regularmente, podendo ser comprovado com a empresa Brasileira Itaúsa (Código de negociação BVMF: ITSA4 ou BVMF: ITSA3; constada com CNPJ: 61.532.644/0001-15), a empresa, que atua no mesmo segmento que a Estadunidense *Berkshire Hathaway*, também apresentou bons lucros no período citado, porém historicamente sempre pagou bons dividendos, com um *Payout* médio de 49,53%, atingindo impressionantes 93,70% no ano de 2018.

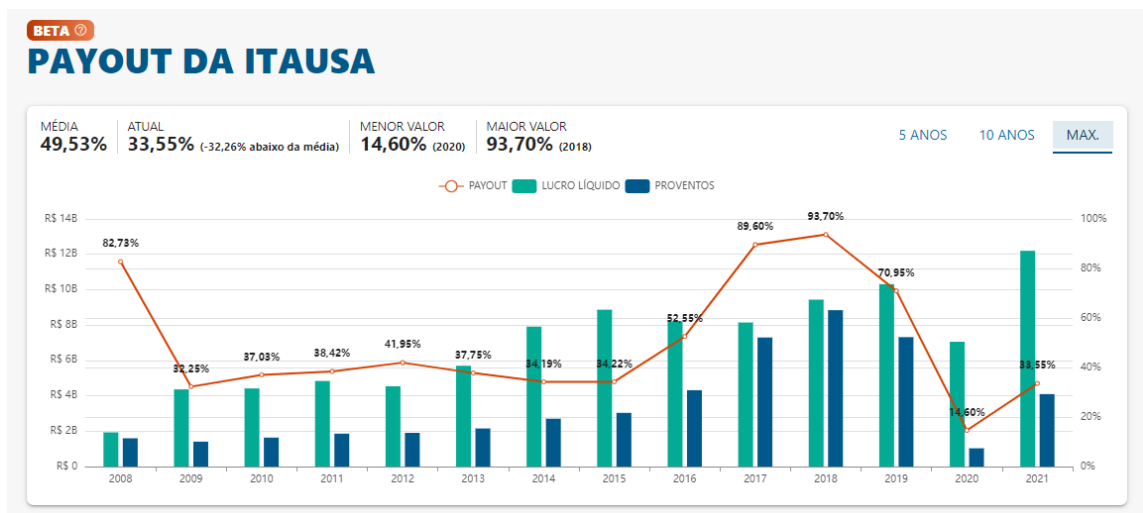


Figura 3 - Payout da itausa  
 Fonte: status invest

Durante o período de janeiro de 2008 a março de 2022, foram pagos na totalidade R\$7,0336524 por ação de Itaúsa (BVMF: ITSA4), conforme gráfico abaixo:

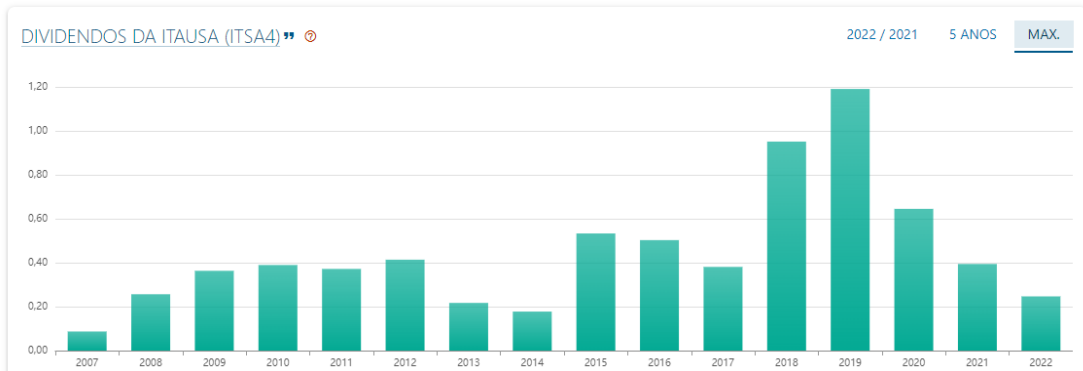


Figura 4 – Distribuição de proventos  
Fonte: status invest

Logo, apesar da companhia pagar bons dividendos historicamente, no mesmo período em que a Americana *Berkshire Hathaway* se valorizou 574,67%, a Itaúsa valorizou 121,83% (20 de fevereiro de 2009 até 18 de abril de 2022, totalizando 4805 dias).



Figura 5 - Resumo de mercado itaúsa  
Fonte: Google Finance

É importante salientar, que foi desconsiderado a valorização cambial entre o Real Brasileiro e o Dólar Americano durante o período de 2009 e 2022, caso isso fosse adicionado a equação, a diferença de rentabilidade seria ainda mais discrepante.



De acordo com Bona (2021) A valorização do dólar é um dos principais motivos que levam os investidores a dolarizar a carteira. Afinal, ao ter investimentos nessa condição no portfólio, torna-se possível protegê-lo de possíveis altas da moeda norte-americana em relação à moeda brasileira.

Isso significa que na ótica de um Brasileiro que possui ações da Berkshire Hathaway, a rentabilidade foi superior a 1000%.

Adicionado também a uma volatilidade nitidamente maior na empresa que paga proventos, segundo o site Status Invest, A empresa Berkshire Hathaway, empresa que não paga proventos, teve uma volatilidade média histórica de 15.91, enquanto a Itaúsa, empresa que paga proventos, teve uma volatilidade média histórica de 24.38.

## 5. POSSIBILIDADE DE REINVESTIMENTO DE PROVENTOS

Nesse momento, entraremos a fundo em uma outra questão importante, a possibilidade do reinvestimento de proventos por parte do investidor, de acordo com FRATTA et al. (2021)

O gráfico abaixo mostra os efeitos do reinvestimento dos proventos recebidos ao longo dos últimos dez anos das ações de Itaúsa (ITSA4). Vejamos que, ao longo destes pouco mais de 10 anos, as ações de Itaúsa obtiveram um retorno de 72%. Ou seja: se o investidor comprasse R\$ 1.000,00 de ITSA4 em 01/02/2010, no dia 04/05/2021, estaria com aproximadamente R\$ 1.720,00.

No entanto, se este mesmo investidor reinvestisse os proventos recebidos ao longo desses dez anos, comprando novas ações de ITSA4, no dia 04/05/2021 teria o retorno de 216%, o que daria um equivalente a R\$ 3.160,00.

No mesmo período, o Ibovespa subiu 89%, o CDI rendeu 161% e o Dólar acumulou alta de 188%.

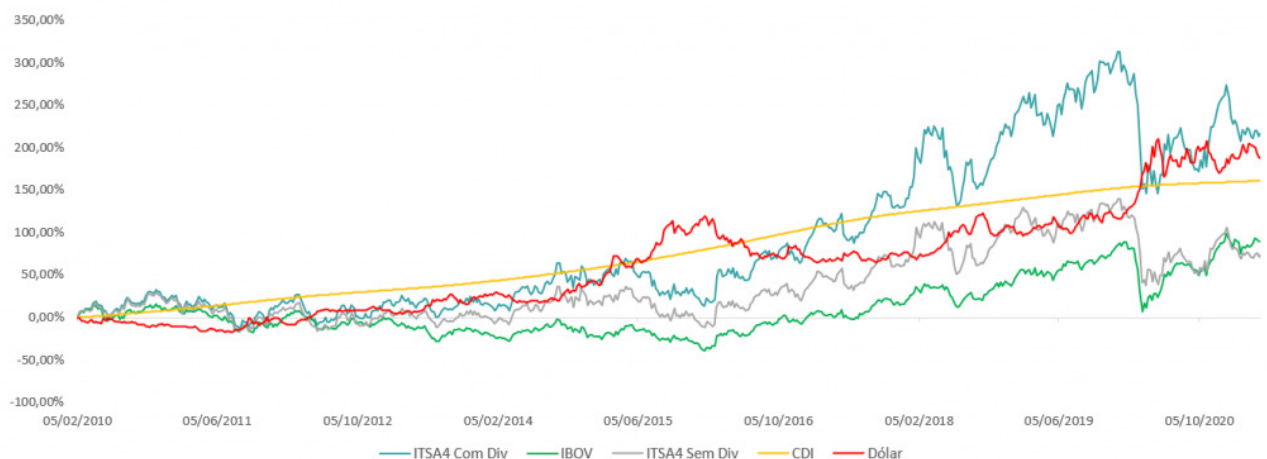


Figura 6 – Reinvestimentos de proventos  
Fonte: Capitalizo.com

Porém, o grande problema do reinvestimento dos dividendos por parte do investidor, é que essa prática não gera um crescimento da empresa em si, diferente da retenção dos lucros para própria empresa, como é feito pela norte-americana *Berkshire Hathaway*, a pratica de reinvestimento de dividendos pode até mesmo gerar uma hipervalorização da cotação, não acompanhada pela valorização do Lucro, aumentando o P/L (Preço sobre lucro) e o P/VP



(Preço sobre valor patrimonial) da empresa, e conseqüentemente aumentando a volatilidade do ativo e o risco de uma queda acentuada, problemas que dificilmente aconteceriam se essa empresa não pagasse altos dividendos.

## 6. OS RISCOS DE UM *POYOUT* SUPERIOR A 100%:

Um *Payout* acima de 100% pode existir quando a empresa distribui em proventos um valor superior ao próprio lucro líquido que ela obteve, de forma que ela “queima” seu próprio caixa para pagar esses dividendos excedentes

Por exemplo, uma empresa que lucrou R\$100.000,00 em um ano, e tem um caixa de R\$100.000,00, decide pagar R\$120.000,00 em dividendos a seus acionistas, R\$20.000,00 precisaria ser retirado do caixa da empresa, passando a ter R\$80.000,00 em caixa.

Em suma, isso significa que essa empresa terá um *Payout* de 120%.

Isso pode acontecer por algumas razões:

1 – Interesse em reduzir o tamanho da empresa, devolvendo aos sócios o valor investido, isso acontece quando a empresa cresce demais e os administradores decidem que é melhor para o bem da empresa reduzir seu tamanho.

Isso acontece geralmente em empresas de pequeno ou médio porte, sendo raro em empresas de grande porte e/ou com capital aberto.

2 – Recompensar o acionista por um mal resultado, quando a empresa apresenta um baixo resultado ela pode manter o mesmo valor de dividendo para que o sócio não seja prejudicado por um erro da administração.

Isso pode ser terrível para a empresa, pois além do resultado negativo, ela ainda queimará caixa para simular um resultado que não teve, se prejudicando ainda mais e atrapalhando a retomada dos lucros.

3 – Acúmulo de lucros por vários anos em empresas que não pagam dividendos frequentemente.

4 – Pagamento de Dividendos do lucro de um ano X em um ano X+1, aglomerando o montante de dividendos em um único ano e assim superando o valor do lucro líquido.

5 – Demais decisões administrativas.

Porém em geral, qualquer situação de *Payout* acima de 100% é um indicador de que alguma coisa não vai bem.

BETA

## PAYOUT DA ENAUTA PARTICIPAÇÕES

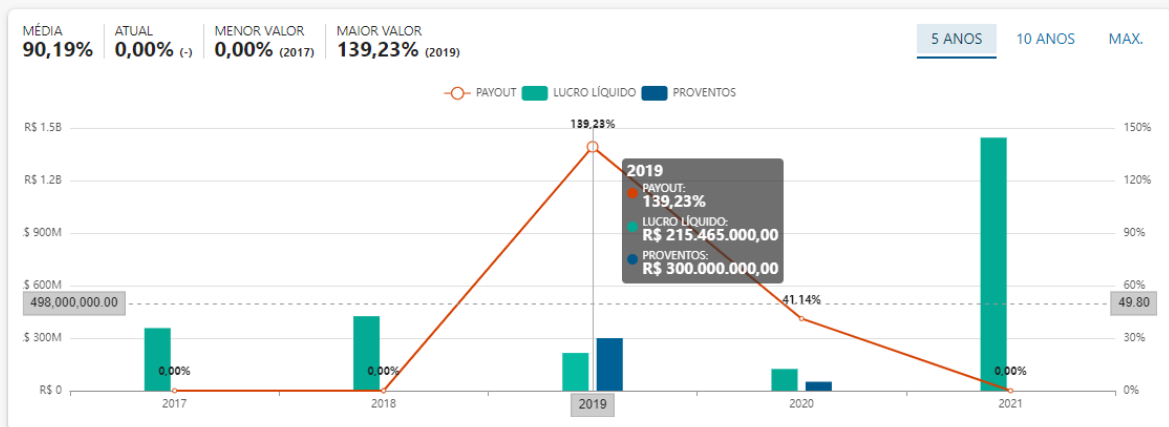


Figura 7 - Payout da Enauta  
Fonte: status invest

Um *Payout* superior a 100% é dificilmente sustentado por um grande período de tempo, podendo ser comprovado pelas ações de Enauta Participações (BVMF: ENAT3), que tiveram um *Payout* de 139,23% no ano de 2019, após vários anos sem pagar proventos, seguido por 41,14% em 2020, e voltando e não pagar dividendos nos anos de 2021 e 2022.

Durante alguns períodos de 2019, Enauta apresentou um *Dividend Yield* superior a 20%, números impressionantes.

O grande risco de empresas com essas características está nisso, um alto *Dividend Yield* pode induzir o investidor iniciante a achar que uma empresa pague dividendos recorrentes, quando se trata de um evento extremamente pontual

De acordo com DE MELOS (2019)

As pessoas que não analisam o Payout serão completamente enganadas ao achar que a empresa distribui altos dividendos.  
Mas, não passa de um mero fogo de palha  
Em resumo, você deve evitar ao máximo empresas com Payout acima de 100%, no longo prazo essa decisão pode te custar caro.

## 7. A CORRELAÇÃO ENTRE O PAYOUT E O SETOR DE ATUAÇÃO DA EMPRESA

Outro ponto importante a ser apresentado, são as diferenças de percentual de pagamento de dividendos de acordo com o setor em que as empresas atuam, uma empresa relacionada a tecnologia, sempre precisará de novos investimentos para subsistir, logo, é natural que essas companhias trabalhem com um pagamento de proventos inferior a empresas que não necessitam de novos investimentos com frequência, como materiais básicos, utilidade pública, consumo cíclico e financeiras.

Logo, pressupõe-se que é fundamentalmente importante analisar o *Payout* considerando sempre a área de atuação na hora de realizar investimentos ou administrar sua empresa.

Uma empresa do setor de comunicações, que tenha um payout acima de 23.2%, será uma empresa com alto *Payout* na sua área de atuação, enquanto uma empresa de materiais

básicos que tenha um *Payout* abaixo de 83.8%, será uma empresa com dividendos abaixo da média em seu setor, considerando os dados da B3 de 2018.

De acordo com Nogueira (2021) O pagamento de dividendos varia de acordo com o setor produtivo que a empresa atua. Setores mais perenes e com menor necessidade de reinvestimento apresentarão maior distribuição de dividendos.

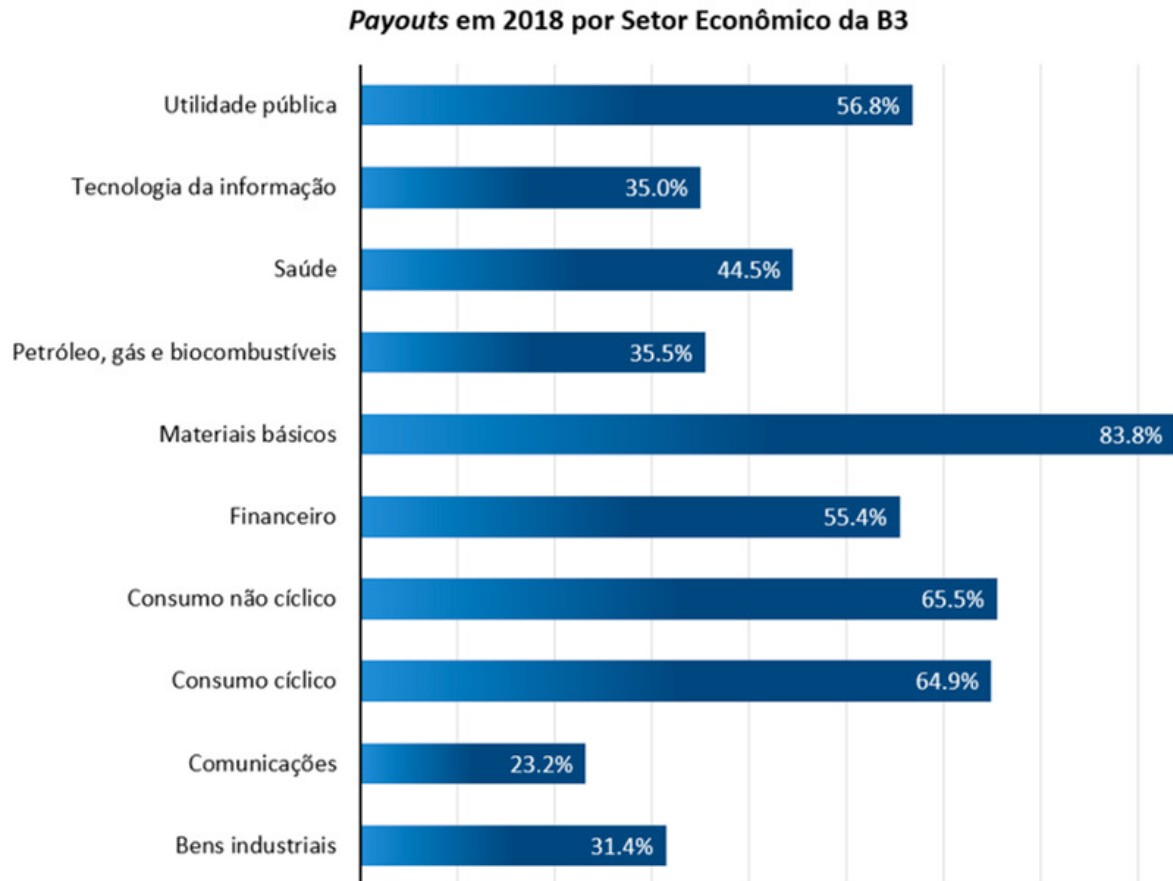


Figura 8 - Payouts por setor econômico  
Fonte: tc.com.br

No gráfico acima é possível notar uma nítida e expressiva diferença no percentual de distribuição de lucros de acordo com o setor.

Portanto, é imprescindível considerar sempre o setor de atuação ao analisar o *Payout* e o *Dividend Yield*.

Como exemplo, podemos analisar algumas empresas brasileiras do setor Financeiro na tabela a seguir.

Tabela 4 – Exemplo de empresas brasileiras

	DIVIDEND YIELD	PAYOUT ATUAL	PAYOUT MÉDIO
Banco Itaú (BVMF: ITUB3)	2.65%	26.53%	44.92%
Banco Bradesco	5.09%	29.06%	34.76%

(BVMF: BBDC4)			
Banco do Brasil (BVMF: BBAS3)	8.18%	65.05%	40.87%

Fonte: status invest

Com base nas informações cedidas pelo site Status Invest e compiladas nessa tabela, nota-se que dentro do setor Bancário, a empresa Banco Itaú (BVMF: ITUB3 OU ITUB4) e a empresa Banco Bradesco (BVMF: BBDC3 ou BBD4) no momento possuem um *Payout* abaixo da média do setor (55.4%), enquanto a empresa Banco do Brasil (BVMF: BBAS3 ou BBAS4), possui um *Payout* acima da média setorial (55.4%).

## 8. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O principal objetivo dessa pesquisa foi estudar a relação da distribuição dos lucros através de dividendos e a sua relação com o crescimento empresarial. Os resultados da pesquisa, demonstrarão que as empresas que possuem um *Payout* com tendência a zero, conseguem melhores desenvolvimento econômico e do seu capital próprio. Como na análise gráfica feita anteriormente, que concluiu que em um mesmo intervalo de tempo a empresa Berkshire Hathaway, que possui taxa zero de distribuição de insumos a investidores cresceu mais que a Itaúsa. Logo, esses dados e os de demais empresas, gerou o sentido da elaboração desse trabalho, que se define em: O que é melhor para a relação dos investidores com as empresas? *Payout* baixo ou alto?

Para entender a situação mencionada foi utilizada como fonte de pesquisa, as leis 6404, de 1976, que anteriormente exigia que empresas de sociedade anônima, declarassem em seu estatuto, a quantidade e forma de pagamento do capital arrecadado para os investidores, que deveria ser paga em cima do lucro líquido sendo toda a lei revogada pela lei Nº 11.638, de 2007, deixando de ser obrigatório o pagamento mínimo de 25%, e, conseqüentemente deixando as organização ainda mais livres em decidir o quanto conceder em dividendos, conforme estudado por convicção as empresas tendenciam a pagar quantias ainda maiores que os 25% exigidos da lei anterior, Já a lei 9249 de 1995, tem por definição a criação de juros sobre o capital próprio, e, estabelece que esses juros pagos a sócios cotistas, podem ser considerados como dividendos, o estudo de casos das empresas Berkshire Hathaway, que possui o seu compartilhamento de resultado financeiro nulo, e a Itaúsa que possui um *payout* médio de 43% e a apuração dos riscos que uma empresa assume ao adotar uma distribuição de dividendos acima de 100%.

Os estudos concluíram que: A lei 11.638, contribui para uma melhor ascendência econômica das empresas. A análise empresarial das companhias Berkshire Hathaway e Itaúsa demonstrou que enquanto a empresa que paga maiores insumos cresceu menos que a que não paga nenhum, tendo os seguintes dados, em um intervalo de tempo muito similar, enquanto a Itaúsa, se valorizou 121,83% a Berkshire Hathaway aumentou seu valor de mercado em 574,67%. Por fim, ao analisarmos as empresas que pagam uma redistribuição acima de 100%, em geral, estão pagando dividendos que já foram acumulados em exercícios anteriores, compensando esses pagamentos, ou então, simulando um auto pagamento para atrair investidores e ter uma maior capitalização, queimando seu caixa, mas, que de certa forma as remunerações, a cima de 100%, não poderão ser mantidas, assim, dificultando alocação dos recursos que de certa forma, mostra dificuldade da empresa mascarar seu prejuízo e trazendo diversas dificuldades, somente para manter os seus investidores.



Logo, as fontes usadas como base indicam que um *Payout* menor é melhor para a relação das empresas, tanto com os investidores, quanto com o mercado, pois, elas conseguem utilizar seus recursos para obter uma maior expansão no mercado e, com isso, maximizar o patrimônio dos sócios das mesmas.

## 9. REFERÊNCIAS

AMBROZINI, Marcelo Augusto. **Políticas de dividendos no Brasil: um modelo de apoio a decisão**. 2011. 236 f. Tese (Doutorado em Ciências) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2011.

BONA, André. **O que significa dolarizar a carteira? Saiba mais!** 2021. Disponível em: <<https://andrebona.com.br/o-que-significa-dolarizar-a-carreira-saiba-mais/>>. Acesso em 25 jun. 2022.

BRASIL. Lei n. 9.249, de 26 de dezembro de 1995. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l9249.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9249.htm)>. Acesso em: 06 mai. 2022.

BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 06 mai. 2022.

BRASIL. Lei n. 11.638 de 28 de dezembro de 2007. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm)>. Acesso em: 25 jun. 2022.

DE MELOS, Matheus. **O Que é Payout? – Não Cometa Estes 4 Erros Bobos ao Analisar uma Ação**. 2019. Disponível em: <<https://codigoinvestidor.com/payout/>>. Acesso em: 06 mai. 2022.

FERREIRA JR, Wanderley O. et al. Evidências empíricas dos fatores determinantes das políticas de dividendos das firmas listadas na Bovespa. FACEF Pesquisa, v. 13, n. 2, p.190-203,24 de agosto de 2010. Disponível em: <<https://periodicos.unifacfe.com.br/index.php/facefpesquisa/article/view/241/233>>. Acesso em: 24 jun. 2022.

FRATTA, Danillo Sinigaglia Xavier et al. Reinvestimento de dividendos – Entenda a importância. 2021. Disponível em: <<https://capitalizo.com.br/reinvestimento-de-dividendos/>>. Acesso em: 06 mai. 2022.

GOOGLEFINANCE. Google finance. 2022. Disponível em: <<https://www.google.com/finance/?hl=pt>>. Acesso em: 06 mai. 2022.

NOGUEIRA, Lucas. **Dividend Payout: entenda os problemas e como calcular a taxa de distribuição de dividendos**. [S.I]. Disponível em: <<https://tc.com.br/blog/renda-variavel/payout-dividendos-calculando>>. Acesso em: 06 mai. 2022.

REIS, Tiago. **Payout: Descubra o que é este importante índice para o investidor**. 2018. Disponível em: <<https://www.suno.com.br/artigos/payout/>>. Acesso em 25 jun. 2022.

ROSS, Stephen A. et al. **Fundamentos de administração financeira**. 9. Ed. São Paulo: AMGH 2013.

STATUSINVEST. Status invest. 2022. Disponível em: <<https://statusinvest.com.br/>>. Acesso em: 06 mai. 2022.