

14/11/2017 - 05:00

Dividendos devem crescer com melhora nos balanços

Por **Christiane Silva**

A melhora no resultado das empresas no terceiro



Cherman, do Itaú BBA: aumento de dividendos deve ser de 40% neste ano

trimestre traz de volta à pauta um elemento importante na decisão de investimento: o pagamento de dividendos. Após dois anos em queda, essa remuneração ao acionista deve voltar a crescer e pode influenciar a escolha de papéis pelos gestores. No caso das ações listadas no Ibovespa, o aumento dos dividendos relativos a 2017 deve ser de 40%, nas contas do Itaú BBA, chegando a R\$ 93 bilhões. O valor inclui as distribuições que já foram feitas e que serão concluídas até março do ano que vem. "Acreditamos que o pagamento de dividendos deve continuar crescendo em 2018 e estimamos um aumento de 14%, chegando a R\$ 106,23 bilhões", diz Luiz Cherman, estrategista de renda variável para o Brasil do Itaú BBA.

É claro que a distribuição de lucros deve ocorrer de maneira diferente entre os diversos setores e companhias, que podem usar parte do lucro para fazer novos investimentos. Em 2014, as empresas que fazem parte do Ibovespa pagaram R\$ 89 bilhões em dividendos aos acionistas; em 2015, o valor caiu para R\$ 65 bilhões e, depois, recuou para R\$ 63 bilhões, em 2016. "Os balanços financeiros neste ano estão surpreendentes. No primeiro e segundo trimestres, houve um aumento de 40% nos lucros reportados entre as 111 companhias acompanhadas pela instituição e esse número tem se repetido no terceiro trimestre", diz Cherman.

Além da melhora no lucro das companhias, a distribuição de dividendos deve ser maior porque as empresas têm conseguido reduzir suas dívidas com a queda da taxa básica de juros, o que deixa mais dinheiro em caixa. Além disso, a recessão fez com que as companhias aumentassem a capacidade ociosa e, com a retomada da economia, elas não vão precisar usar recursos para ampliar a produção.

A projeção do Itaú BBA é que o lucro das empresas cujas ações são negociadas no Ibovespa aumente 12,6% no ano que vem. O cenário macroeconômico que deve permitir esse avanço considera que os juros básicos podem chegar a 6,5% no final de 2018, o PIB (Produto Interno Bruto) vai crescer 3%, o preço das commodities ficará estável e a cotação do dólar ficará em R\$ 3,50. "É claro que o cenário pode mudar com a piora do mercado internacional e com as questões locais", diz Cherman.

Nas projeções do Itaú BBA, o setor financeiro deve continuar sendo o maior pagador de dividendos. Juntos, Banco do Brasil, Itaú Unibanco, Itaúsa, Cielo, BB Seguridade e Santander devem distribuir R\$ 39 bilhões aos acionistas neste ano. A Ambev aparece na sequência com a distribuição de R\$ 11 bilhões, seguida por Vale (R\$ 4,8 bilhões) e Vivo (R\$ 4,2 bilhões).

Depois de três anos sem distribuir dividendos, a Petrobras pode destinar R\$ 6,7 bilhões aos detentores de suas ações. "Consideramos que a empresa adote a política de distribuir 25% do lucro líquido aos acionistas e que inicialmente só quem detém ações preferenciais será beneficiados", diz Cherman. A Petrobras divulgou ontem lucro líquido de R\$ 266 milhões no terceiro trimestre. No ano, o resultado está positivo em R\$ 5 bilhões, ante prejuízo de R\$ 17,3 bilhões no mesmo período de 2016.

O gestor de renda variável do Banco Fator, Daniel Utsch, considera que apesar de o cenário ser bastante favorável ao aumento na distribuição de lucros é preciso analisar as diferenças de cada setor. "Com a recuperação da economia é possível que algumas empresas destinem o lucro para investimentos em novos projetos. O setor elétrico, por exemplo, que tradicionalmente é um bom pagador de dividendos, pode investir em projetos de expansão", diz. O executivo afirma que, com os juros básicos ao redor de 7% ao ano (juro real de 3%), as ações de companhias que paguem entre 4% e 5% de "dividend yield" tornam-se atrativas.

Nos cálculos de Utsch, apesar de serem os maiores pagadores de dividendos, o Itaú e o Bradesco podem ser mais conservadores neste ano. "A demanda por crédito está abaixo do esperado, o que pode levar ao conservadorismo na distribuição de lucros", diz. O executivo avalia que o aumento da distribuição de lucros das ações das empresas varejistas será mais lento do que os demais setores, já que elas ainda estão se recuperando da recessão. "São empresas mais alavancadas e que estão voltando a crescer agora. Talvez não seja o momento para aumentar os dividendos", diz.

Apesar de resultados dos balanços mais positivos no terceiro trimestre, Luiz Otávio Laydner, sócio da gestora Vinci Partners, considera que os resultados podem não se converter imediatamente no pagamento de dividendos. "A decisão da distribuição de dividendos vai considerar a necessidade de investimento e o pagamento de dívidas", diz.

O executivo cita algumas empresas que podem ampliar a distribuição de lucros neste ano. "A Braskem acabou de sair de um ciclo de investimentos, está com uma geração de caixa robusta e pode pagar bons dividendos", diz. Ele menciona também a Klabin, que passou por um processo de desalavancagem recente. Outra empresa citada - cujas ações são negociadas fora do Ibovespa - é a Grendene, que já encerrou seu ciclo de investimentos e por isso pode ampliar a distribuição de lucros.

Laydner cita também as ações da Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista devido à boa geração de caixa. "A Vale também é um destaque já que tem geração de caixa forte devido aos preços das commodities e passou por um processo de desalavancagem", diz. A Fibria, na avaliação dele, também é uma boa aposta já que tem boa geração de caixa, já encerrou o ciclo de investimentos e está em processo de desalavancagem.

A Guide Investimentos escolheu cinco ações que considera boas distribuidoras de lucros para compor uma carteira de dividendos. As apostas são Banco do Brasil (BB), Comgás, IRB, Smiles e Taesa. A escolha do BB considera que o resultado financeiro do banco deve ser favorecido pela queda nas provisões para perdas, controle de custos e despesas e ganhos de eficiência. Já a Comgás tem apresentado resultados sólidos e resilientes mesmo em cenários adversos. "Além de bons dividendos, consideramos que a empresa está negociando a múltiplos descontados e apresenta riscos relativamente baixos", diz Luis Gustavo Pereira, estrategista da Guide.

A avaliação de Pereira é que o IRB apresentou números fortes, reportou indicadores operacionais de ótima qualidade e a capacidade de distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio é próximo a 75% do lucro líquido. No caso da Smiles, a Guide projeta um "dividend yield" próximo de 6% para os próximos 12 meses. Para a Taesa, o índice é de 9,7%.

O estrategista do Santander, Daniel Gewehr, tem como principal recomendação de empresa com bom potencial de distribuição de lucros o Itaú Unibanco, seguido por Bradesco, Telefônica e BB Seguridade. O Itaú anunciou em fevereiro que irá aumentar a distribuição de dividendos para entre 35% a 45% de seu lucro líquido. O índice histórico era de 35%. "Esperamos que isso se traduza em um dividend yield em torno de 4,4% no ano que vem, comparando com a projeção anterior de 3,8%", escreveu em relatório distribuído a clientes. O executivo projeta um aumento de 19% no total de dividendos pagos nos próximos dois anos. Os setores que devem ter o maior aumento são o financeiro, de energia e de saneamento.