



A festança

01.05.2020 às 11h37

Março e abril são os meses das assembleias gerais das empresas do PSI-20. [...] Ninguém se engane, para lá da pompa e circunstância, a parte relevante da conversa resume-se aos dividendos a distribuir pelos acionistas.” Pedro Filipe Soares in “Público”, “Espremem a Laranja”, 17/4/2020.

Pela afirmação e simplicidade da frase percebemos que nunca pôs os pés numa assembleia geral. E é pena. Aprende-se muito. Aliás, é tão legítimo reduzir uma assembleia geral ao espremer de uma empresa como se fosse uma laranja como dizer que uma sessão da Assembleia da República não passa de um festim onde os 230 deputados espremem o orçamento a seu benefício.

A distribuição de dividendos é importante, pois dá indicações indiretas sobre a capacidade de geração de liquidez da empresa e sobre os projetos de crescimento endógeno futuro. Porém, quando a empresa paga dividendos em dinheiro, a cotação da ação cai na medida próxima a esse pagamento. Mas se não houver pagamento de dividendos, o valor do acionista não é beliscado, pois nesse caso a cotação da ação não cai como quando a empresa paga dividendos. E se não pagarem dividendos há sempre hipótese de os acionistas venderem as suas ações a preços mais elevados do que venderiam se tivesse havido distribuição, encaixando o dividendo de outra forma.

É tão legítimo reduzir uma assembleia geral ao espremer de uma empresa como se fosse uma laranja como dizer que uma sessão da Assembleia da República não passa de um festim onde os 230 deputados espremem o orçamento a seu benefício

E se a distribuição de dividendos for feita em novas ações? Dá o mesmo. Os resultados só não são exatamente iguais se a política fiscal discriminar a tributação dos dividendos em dinheiro ou em ações.

Isto é, não distribuir dividendos é reter tesouraria que, se não tiver aplicação, é estéril. E há muitas espécies de acionistas a desejarem-nos: fundos de pensões para alimentar os pensionistas que deles vivem, os governos que querem receitas de capital, os pequenos

acionistas para complemento de rendimento, grandes acionistas para pagarem dívidas ou investir em novos negócios, etc.

Nas empresas, reter resultados quando há liquidez em excesso, quando não há perspectivas de crescimento e os acionistas os querem para injetar noutra atividade, não só não é criticável como é aconselhável. Já na banca reter dividendos significa ficar com mais capital para poder aumentar a capacidade de crédito à economia, o que se pode justificar hoje. E é mais barato reter resultados do que distribuí-los e de seguida aumentar o capital com recurso aos acionistas.

Os dividendos não são gordura com que se lambuzam acionistas.