

APRENDA COMO INVESTIR EM DIVIDENDOS

O GUIA DEFINITIVO
SUNO RESEARCH

O que você vai aprender com nosso curso?

Introdução

O Ebook “Aprenda a Investir em Dividendos” da Suno Research tem como objetivo te ajudar a começar a seguir as estratégias de investimento usadas pelos maiores investidores do mundo.

Para você ter um exemplo, mais de 90% dos investimentos de Warren Buffett são feitos em empresas que pagam dividendos, e Luiz Barsi, um dos maiores investidores do Brasil fez sua fortuna ao investir em empresas que seguem a mesma abordagem.

Nesse curso iremos te ensinar os conceitos fundamentais, indicadores e análises que você precisa saber para investir em dividendos da forma certa!



Capítulo 1: O que são dividendos?

E Indicadores

Em nossa primeira aula vamos abordar os conceitos por trás dos dividendos e quais são os principais indicadores que você deve observar, ao investir em empresas para ganhar com dividendos.



Capítulo 2: Juros compostos e dividendos

Na segunda aula do minicurso iremos abordar o conceito dos juros compostos e explicar como eles afetam o investimento em dividendos. Além disso, vamos mostrar os resultados da reaplicação de proventos.



Capítulo 3: Renda Fixa x Dividendos

Na terceira aula do curso iremos comparar o potencial da Renda Fixa e dos Dividendos para quem busca viver de renda, comparando o histórico de ganhos e o potencial de crescimento em ambos os casos.



Capítulo 4: Empresas que pagam dividendos crescem menos?

A quarta aula vai se focar em analisar a ideia por trás da informação de que “empresas que pagam dividendos crescem menos”, analisando os motivos dessa afirmação e se ela é ou não verdadeira.



Capítulo 5: O método Barsi

Na 5ª aula, iremos abordar o método usado por Luiz Barsi para selecionar seus investimentos em dividendos e como você pode fazer o mesmo.



Capítulo 6: O método Bazin

Por fim, em nossa última aula, iremos abordar o método usado por Décio Bazin para selecionar as melhores empresas de dividendos em seu livro “Faça Fortuna Com Ações”

Capítulo 1: O que são dividendos?

O que são Dividendos?	7
Quais os principais indicadores para se analisar os dividendos?	9
Dividendos yield	9
Payout	10
Endividamento	10

Capítulo 2: O poder dos juros compostos e da reaplicação de dividendos

Imposto de Renda	12
Alguns Cases	13
TAESA (TAEE11)	13
AMBEV S/A (ABEV3)	14
ETERNIT (ETER3)	16
SOUZA CRUZ (CRUZ3)	17

Capítulo 3: Renda Fixa x Dividendos

Renda Fixa x Dividendos	18
Imposto de Renda	18
Inflação	19
As empresas e seus dividendos crescem	19
Exemplos de empresas que cresceram seus dividendos	20
ITAÚSA S/A - ITSA4	20
AMBEV S/A (ABEV3)	21
Klabin - KLBN4/KLBN3	21
O ideal é combinar	22
Avaliando Perspectivas	22

Capítulo 4: Dividendos e crescimento dos lucros

Dividendos e crescimento dos lucros.....	25
Nem todo negócio precisa de capital intensivo.....	25
Wiz Soluções	26
Multiplus	26

Capítulo 5: O Método Barsi

O Método Barsi	29
Caso Banco do Brasil	29
Vale e Taesa	30
O pequeno investidor pode fazer o mesmo.....	30

Capítulo 6: O Método Bazin

O Método Bazin	30
A Ciclicidade dos mercados (Boom and Crash)	31
A Estratégia de investimentos focada em dividendos	32
Quando vender uma ação de dividendos?	33
Uma carteira baseada no método Bazin	33

CAPÍTULO 1

O QUE SÃO DIVIDENDOS?

O que são Dividendos?

Capítulo 1



dividendo é uma forma de remuneração que as empresas fazem aos seus acionistas de tempos em tempos.

Esta remuneração é feita em dinheiro e é anunciada pelo Conselho de Administração e então é estabelecida uma data para o seu pagamento. Os dividendos são, portanto, a parte que os investidores têm dos lucros da companhia, uma vez que são sócios desta empresa.

Obviamente, os dividendos recebidos são proporcionais a quantidade de ações possuídas: quanto maior o número de ações, maior será o valor de dividendos recebidos.

Quando uma empresa obtém lucro de suas operações, a gestão da empresa pode escolher entre duas opções: distribuir este lucro aos seus acionistas ou reter este lucro na esperança de que os lucros retidos possam ampliar os lucros no futuro e, como consequência, aumentar os lucros futuros também.

Uma companhia precisa crescer os lucros de maneira representativa para justificar a retenção dos lucros ao invés da distribuição de dividendos. A frequência da distribuição dos dividendos pode variar em termos temporais: pode ser mensal, trimestral, semestral ou até anual.

Cada empresa tem a sua política de dividendos.

Um fator interessante: os dividendos são pagos independente da variação da cotação de uma ação. As ações podem estar em queda ou em alta, e seu patrimônio oscilar, mas os dividendos são pagos independente das condições de mercado.

Portanto, os dividendos dependem apenas da capacidade da empresa de gerar caixa para pagar dividendos, e não do humor do mercado acionário. As empresas que pagam dividendos geralmente são empresas com um posicionamento de mercado sólido e estão em um estágio mais maduro, já tendo passado por um ciclo de crescimento elevado no passado e que agora apresentam taxas moderadas de crescimento.

No Brasil, existe a figura do “Juros de Capital”. O que é isso? É uma forma de dividendo que existe no Brasil, que foi criada através de legislação durante a década 1990.

O pagamento é lançado como uma despesa no resultado da empresa e desta forma, existe um benefício fiscal no valor que é pago ao acionista.

Quais os principais indicadores para se analisar os dividendos?

Quem acompanha estratégias de investimento baseadas em dividendos deve acompanhar algumas métricas importantes. Estas métricas demonstram e ajudam o investidor a ter uma visão sobre a saúde da empresa e se uma determinada empresa é interessante para o investidor interessado em dividendos.

As métricas mais importantes para quem quer estudar casos de dividendos são:

Dividendo Yield

É a métrica que resulta da divisão dos dividendos pagos nos últimos doze meses pelo preço de uma ação.

Por exemplo, se uma empresa pagou R\$1,00 de dividendos nos últimos anos e vale R\$20,00 em bolsa, o seu Dividendos Yield será de 5% ($R\$1,00/R\$20,00$).

Décio Bazin, em seu excelente livro “**Faça Fortuna Com Ações**”, sugere que o investidor deve procurar empresas que paguem mais de 6% de Dividendos Yield.

Vídeo: Resenha do livro Faça Fortuna Com Ações de Décio Bazin.

Em teoria, quanto maior o Yield melhor. Porém, na prática existem diversas empresas com Dividendos Yield elevado, mas que não são bons investimentos, pois seus **dividendos não são sustentáveis**.

Payout

Esta métrica é o resultado da divisão dos dividendos distribuído e o lucro de uma empresa.

Por exemplo, se a empresa distribuiu R\$50 milhões de dividendos nos últimos doze meses e lucrou R\$100 milhões, o seu payout será de 50% ($R\$50\text{mi}/R\100mi).

O valor que não é distribuído na forma de dividendos é retido pela empresa. Este valor retido é usado para a empresa fazer investimentos, realizar aquisições ou reduzir o seu endividamento.

Existem algumas empresas que conseguem crescer distribuindo quase que a totalidade de seus lucros. Iremos explicar como estas empresas conseguem fazer isso em uma aula deste minicurso. Estas empresas que conseguem crescer distribuindo dividendos, costumam ser ótimos investimentos.

Endividamento

Ao se analisar o dividendo de uma empresa é importante estar de olho também na saúde financeira da empresa. Uma empresa com endividamento elevado dificilmente conseguirá manter um patamar de dividendos elevados durante muito tempo.

Como medir se o endividamento é elevado? Existem duas métricas importantes que medem o endividamento. Ambas utilizam o endividamento líquido como parte da equação.

Dívida líquida é o quanto que a empresa deve aos credores descontado o que a empresa tem em aplicações financeiras. Se a empresa deve R\$200 milhões e tem R\$50 milhões em aplicações, a sua dívida líquida é de R\$150 milhões ($R\$200\text{mi}-R\50mi).

- ▶ Dívida Líquida sobre Patrimônio Líquido: esta métrica mede quanto a empresa deve em relação ao seu patrimônio. Se uma empresa deve R\$50 milhões e tem patrimônio líquido de R\$100 milhões, ela deve 50% de seu patrimônio.

Idealmente, procure investir em empresas que devam menos do que 100% de seu patrimônio.

- ▶ Dívida Líquida sobre o Lucro Operacional: esta métrica mede quanto a empresa deve em relação ao seu lucro. Se uma empresa deve R\$100 milhões e tem lucro operacional de R\$50 milhões, ela deve 2x o seu lucro operacional.

Idealmente, procure investir em empresas que devam menos de 3x o seu lucro operacional.

Empresas que tem endividamento controlado são mais seguras e menos expostas a boa vontade dos bancos em tempos de crise.

Na próxima aula iremos falar sobre o poder dos juros compostos e a importância de reaplicar os dividendos, para aqueles que querem construir um patrimônio.

CAPÍTULO 2

**O PODER
DOS JUROS
COMPOSTOS
E DA
REAPLICAÇÃO
DE DIVIDENDOS**

O poder dos juros compostos e da reaplicação de dividendos

Capítulo 2

Os juros compostos, também conhecido como “juros sobre juros” são mecanismos poderosos de geração de riqueza no longo prazo, e frequentemente menos prezados pelos investidores e pelas pessoas em geral.

Einstein supostamente teria dito que os juros compostos são a oitava maravilha do mundo e a mais poderosa força do universo. De fato, não sabemos se essa frase pode ser de fato atribuída a Albert Einstein, mas concordamos que os juros compostos são fantásticos e poderosos.

Os juros compostos nada mais são do que juros que se acumulam sobre o capital principal e também sobre os juros já acumulados em um investimento, ao contrário dos juros simples, que são mecanismos de investimentos que o juro é cobrado apenas sobre o valor inicialmente investido, nos juros compostos os juros e o retorno são pagos sobre o montante atualizado, que inclui os juros já recebidos.

Dessa forma, um investimento que está sendo afetado pelos juros compostos, receberá os juros ou rendimentos de sua aplicação, e o próximo juro recebido será não apenas sobre o valor inicial, mas sobre o montante total, incluindo os juros. Dessa forma, os juros compostos possibilitam um efeito multiplicador poderoso e mais rápido.

Imagine que um investidor aplique R\$ 10.000,00 em um investimento de juros simples (Uma Letra de Câmbio, por exemplo), com duração de 5 anos e que pague 0,80% ao mês líquido de IR. Esse investidor receberá R\$ 80,00 por mês durante esses 5 anos, pois os 0,80% remuneram sempre sobre o capital inicialmente aportado, e não o acumulado.(Juros simples.)

Ao final desse período, o investidor teria recebido R\$ 4.800,00, ou seja, um retorno total de cerca de 48% sobre o capital inicial.

No caso de um investimento com juros compostos, como a taxa incide sempre sobre o montante atualizado, incluindo juros, o retorno acaba sendo muito superior, principalmente em períodos mais longos. Caso consideremos os mesmos R\$ 10.000,00 aplicados em uma mesma aplicação, mas com juros compostos, o resultado obtido em juros nos mesmos 5 anos seria de R\$ 6.420,49, portanto, um resultado cerca de 30% maior.

Usando os juros compostos através dos dividendos

No caso do investimento em ações, ou fundos imobiliários, os juros compostos também podem estar presentes, e podem gerar resultados ainda muito maiores, basta o investidor ter o hábito de reinvestir seus dividendos.

Entendemos que seja fundamental o investidor reaplicar seus dividendos durante a fase de formação de sua carteira previdenciária, já que é esse hábito que possibilitará a multiplicação do patrimônio no longo prazo.

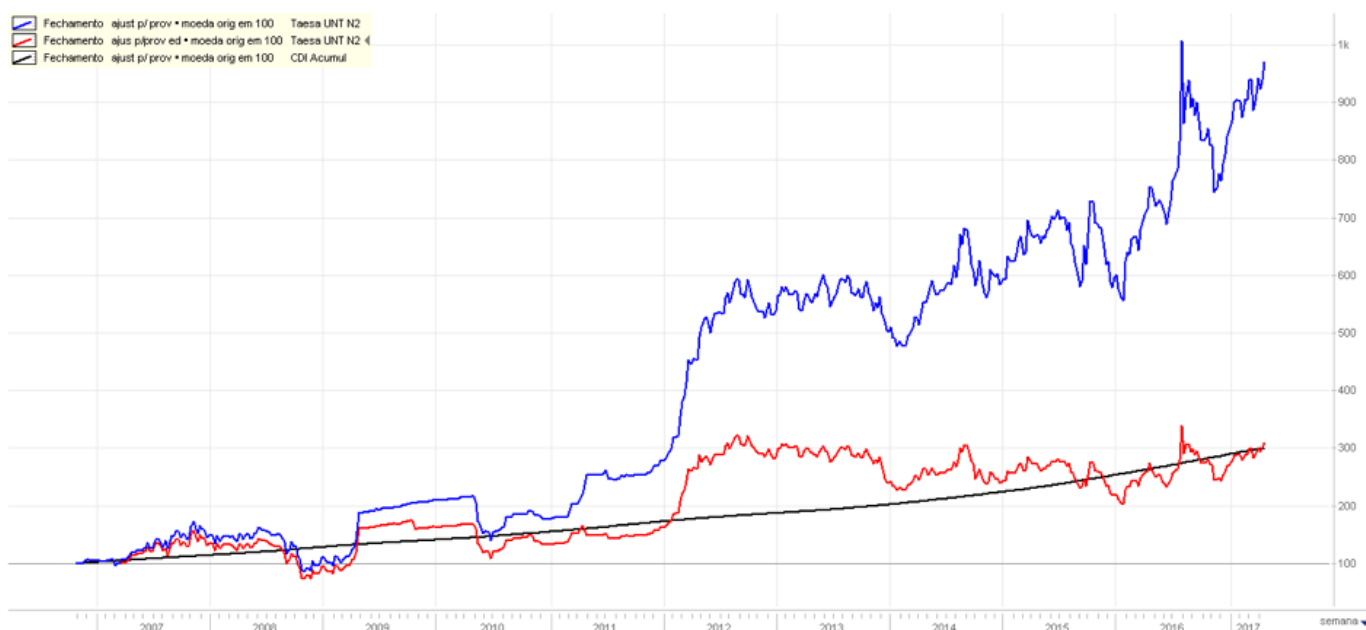
Investir com foco em dividendos no longo prazo é uma tarefa que requer paciência e pode levar muito tempo até que o investidor adquira um montante que julgue razoável, mas os persistentes e pacientes são os maiores recompensados no longo prazo.

Quando o investidor recebe os dividendos e utiliza-os para comprar mais ações, o número de ações da carteira cresce, e o próximo pagamento de dividendos terá como base uma posição acionária maior.

Alguns Cases

Veja alguns exemplos do efeito multiplicador do reinvestimento dos dividendos no investimento em ações:

TAESA (TAE11)



Como podemos ver no gráfico, o investidor que comprou R\$ 100,00 em ações da empresa Taesa ao final de 2006, hoje teria quase R\$ 1.000,00 de capital acumulado sem ter aportado um centavo a mais. Portanto, obteve um retorno absoluto de quase 900%. No mesmo período, o CDI bruto gerou um retorno de 200% e o Ibovespa de cerca de 70%. Diferença fantástica.

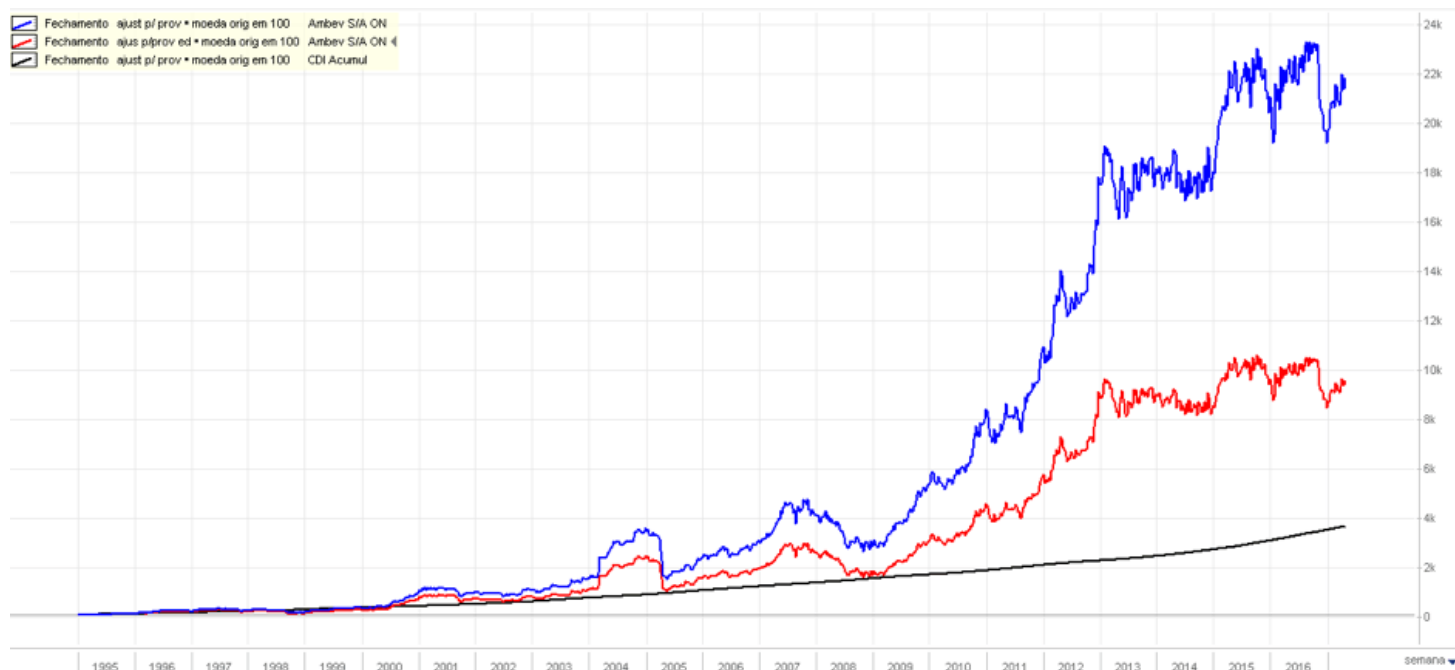
Já a linha vermelha representa o retorno do investimento em Taesa sem reinvestimento de dividendos. Nesse caso, o retorno do investidor teria sido próximo ao CDI, ou seja, 200%.

Reinvestir os dividendos teria gerado ao investidor de Taesa um resultado mais de 200% maior que o obtido sem o reinvestimento.

AMBEV S/A (ABEV3)

A Ambev também é um exemplo fantástico de como reinvestir os dividendos e deixar os juros compostos trabalharem faz toda a diferença no longo prazo.

Perceba o resultado de reinvestimento de dividendos na linha azul contra o resultado do investidor que não reaplicou os proventos, demonstrados na linha vermelha:



O investidor que adquiriu R\$ 100,00 em ações da Ambev há cerca de 22 anos atrás, nunca mais aportou valor algum e apenas reinvestiu todos os dividendos, hoje teria cerca de R\$ 22.000,00. O capital se multiplicou por 220 vezes.

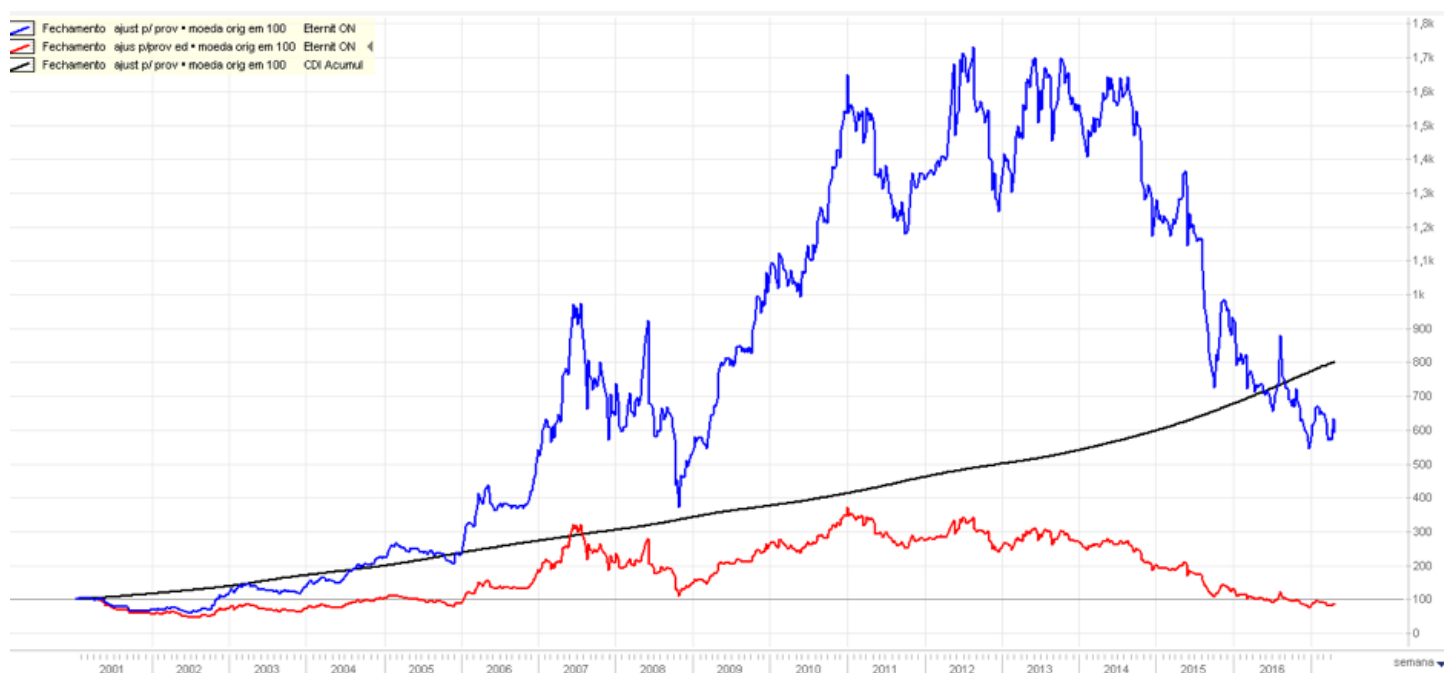
Já o investidor que não reaplicou os proventos também obteve um retorno expressivo, mas muito menor, tendo multiplicado o capital por cerca de 97 vezes.

Dessa forma, apenas o reinvestimento de dividendos possibilitou ao investidor obter um capital quase 130% maior. Mais que o dobro.

ETERNIT (ETER3)

A Eternit é uma empresa que hoje encontra-se em situação bastante adversa, e que não vem mais realizando pagamentos de dividendos.

Porém, no caso da Eternit, o reinvestimento de dividendos conseguiria inclusive livrar o investidor de amargar prejuízos com as ações nos patamares atuais, já que com o reinvestimento de proventos, o retorno nos últimos 16 anos teria sido de cerca de 500% contra um retorno negativo para o investidor que não reinvestiu os proventos:



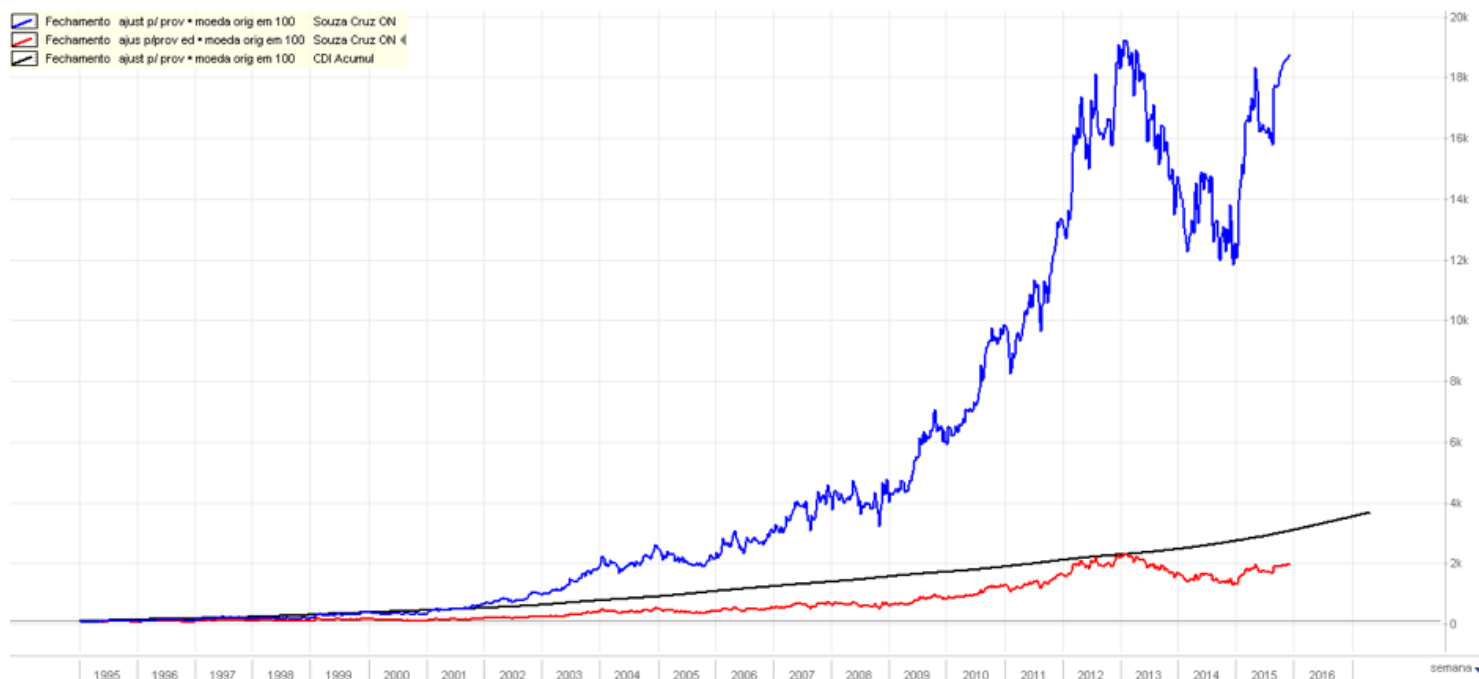
O investidor que adquiriu R\$ 100,00 em ações da Ambev há cerca de 22 anos atrás, nunca mais aportou valor algum e apenas reinvestiu todos os dividendos, hoje teria cerca de R\$ 22.000,00. O capital se multiplicou por 220 vezes.

Já o investidor que não reaplicou os proventos também obteve um retorno expressivo, mas muito menor, tendo multiplicado o capital por cerca de 97 vezes.

Dessa forma, apenas o reinvestimento de dividendos possibilitou ao investidor obter um capital quase 130% maior. Mais que o dobro.

SOUZA CRUZ (CRUZ3)

No caso de Souza Cruz, a vantagem de se reinvestir dividendos fica ainda mais destacada e a diferença é simplesmente absurda.



A multiplicação do capital que o investimento em CRUZ3, num período de 20 anos, proporcionou para quem reinvestiu os dividendos foi de 1800 vezes, contra cerca de 200 vezes para o investidor que não utilizou os juros compostos ao seu favor.

Portanto, como vimos nos exemplos, o hábito de reinvestir os dividendos permite a ação dos juros compostos sobre seus investimentos e o resultado final é simplesmente fantástico, fazendo toda a diferença no resultado de longo prazo e na criação de riqueza.

Obviamente chegará um ponto que o poupador irá necessitar ou deverá utilizar parte de seus dividendos para custear sua aposentadoria ou seu custo de vida, e nesse momento ele não poderá mais reinvestir todos os proventos, o que é natural, mas recomendamos que durante a fase de acumulação e formação de patrimônio, o investidor sempre tenha o hábito de reinvestir todos os proventos.

Dessa forma, o montante adquirido será muito maior, e em menos tempo, além desse hábito proporcionar uma geração de renda passiva muito maior que o investidor que nunca reinvestiu os proventos.

CAPÍTULO 3

Renda Fixa

x

Dividendos

Renda Fixa X Dividendos

Capítulo 3

Um ponto bastante comum que leva muitas vezes os investidores evitarem a renda variável e o investimento em ações, é comparar o Dividend Yield de uma empresa com o juro de uma renda fixa.

É comum verificar pessoas argumentando que não vêem sentido em investir em ações para receber dividendos, já que o Yield da maioria das ações que pagam dividendos razoáveis fica em torno de 5 a 6%, enquanto a renda fixa oferece títulos do Tesouro com taxas de 5,5 + IPCA, ou aplicações indexadas ao CDI que hoje rendem em torno de 11% ao ano.

Entendemos que essa comparação seja equivocada, por conta dos seguintes pontos:

IMPOSTO DE RENDA

Em geral, a renda fixa é tributada, e dessa forma, o ganho que parecia ser bastante superior ao dos dividendos, na prática não fica tão superior assim. Uma LFT, por exemplo, que hoje entrega em torno de 11% ao ano com a Selic no patamar atual, se considerarmos que a Selic está em viés de queda e o investidor será tributado em 15% se permanecer 2 anos com o investimento, seu retorno final será bem menor que o inicialmente planejado.

Mesmo considerando um cenário hipotético em que a Selic se mantenha estável em 11,25%, ainda assim após 2 anos o investidor terá um retorno líquido ao ano em torno de 9,35%, bem abaixo que os 11,25% da selic.

Já os dividendos são isentos de imposto de renda, o que possibilita o investidor obter ganhos livres da mordida do leão. Porém, não se esqueça que os Juros Sobre Capital Próprio (JSCP) são tributados, mas ao mesmo tempo eles possibilitam um benefício fiscal para as empresas.

INFLAÇÃO

Vemos como necessário, em uma análise de rentabilidade da renda fixa, considerar a inflação, já que os rendimentos, em tese, não crescem, e são ativos financeiros, ao contrário de empresas ou imóveis que são ativos reais e tendem a pelo menos cobrir a inflação no longo prazo.

Assim, um investimento em renda fixa que rende em torno de 9% ao ano livre de IR, se considerarmos uma inflação de 5% ao ano, o retorno real deste investimento será de 4%. Portanto, inferior ao Dividend Yield de muitas empresas

AS EMPRESAS E SEUS DIVIDENDOS CRESCEM

Os dividendos e as distribuições de proventos de uma empresa, em geral, tendem a evoluir no longo prazo. Afinal de contas, as empresas podem crescer, investindo em novos projetos, na expansão de suas operações, reajustando os preços de seus serviços/produtos e também tendo um aumento da demanda em sua atividade.

Já os juros da renda fixa dependem das taxas de juros, e se essas taxas são estáveis ou decrescentes, os juros também não irão crescer.

Imagine uma situação em que um investidor realizou o investimento de R\$ 10.000,00 em ações de uma empresa que cresce, em média, 10% ao ano em termos nominais e negocia hoje com um Dividend Yield de 5%. Esse investidor receberá cerca de R\$ 500,00 no primeiro ano.

Caso esse investidor resolva utilizar todos seus dividendos como complemento de renda para ajudar a custear suas despesas pessoais, dentro de 10 anos esse investidor estará recebendo cerca de R\$ 1.300,00. Além disso, como a empresa cresceu, seu capital naturalmente evoluiu com a valorização de suas ações, tornando o seu capital principal maior e superior à inflação do período.

Se considerarmos que esse mesmo investidor tivesse optado por investir os mesmos recursos na renda fixa, considerando uma taxa estável de juros de sua aplicação de 8,5% (livre de IR) ao ano, e uma taxa Selic estável (hipoteticamente), este investidor receberia no primeiro ano cerca de R\$ 850,00. Após 10 anos, o investidor continuaria recebendo os mesmos R\$ 850,00, que após esse período, naturalmente terá um poder de compra bastante inferior ao de 10 anos antes.

Além disso, o capital deste hipotético investidor teria sido corroído pela inflação, já que, como ele saca os rendimentos, seu capital não evoluiu no período e foi perdendo valor naturalmente por conta da inflação.

EXEMPLOS DE EMPRESAS QUE CRESCERAM SEUS DIVIDENDOS

No mercado de ações é comum encontrarmos empresas que cresceram suas distribuições de proventos ao longo do tempo, afinal, como já ressaltamos, as empresas tendem a crescer e expandir seus lucros.

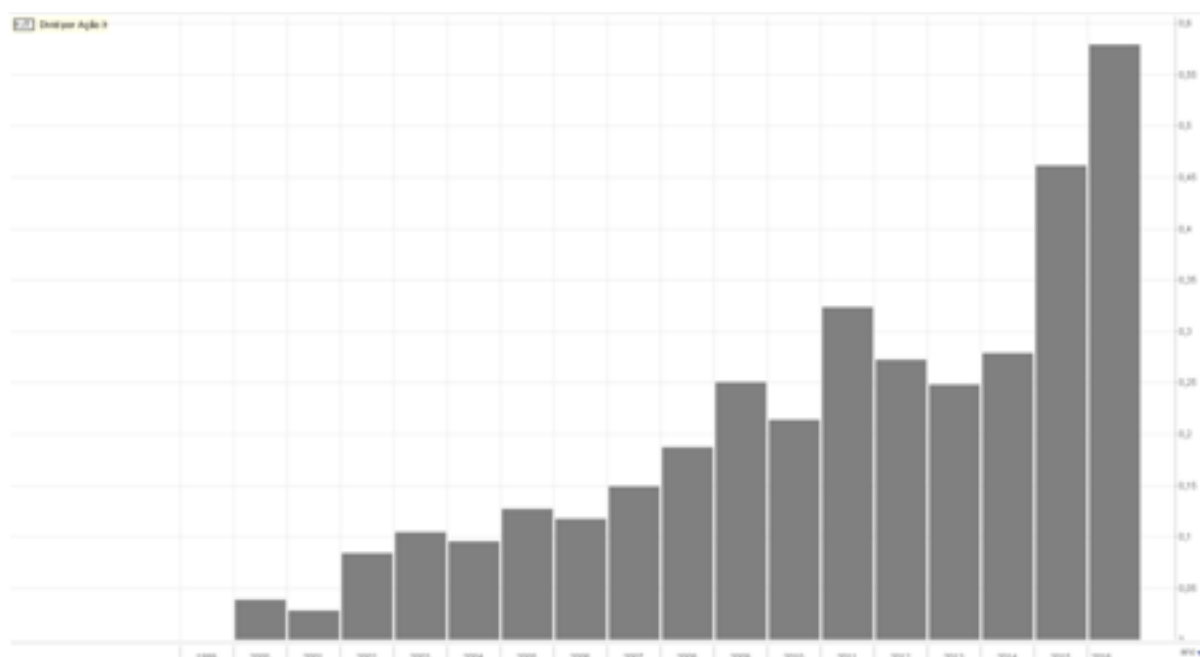
Como os dividendos não são nada mais do que parcelas de seus lucros que são distribuídas, se os lucros crescem, os dividendos refletem esse crescimento naturalmente.

Partindo dessa premissa, podemos avaliar que uma empresa que paga hoje cerca de R\$ 0,50 por ação ao ano, e que representa 4% ao ano em Dividend Yield, caso essa empresa obtenha um crescimento médio de 15% ao ano, este valor dobraria a cada 5 anos, assim, esta quantia seria quadruplicada em 10 anos.

Veja abaixo alguns exemplos de empresas que nos últimos anos conseguiram crescer seus lucros e como consequência também cresceram seus dividendos.

ITAÚSA S/A - ITSA4

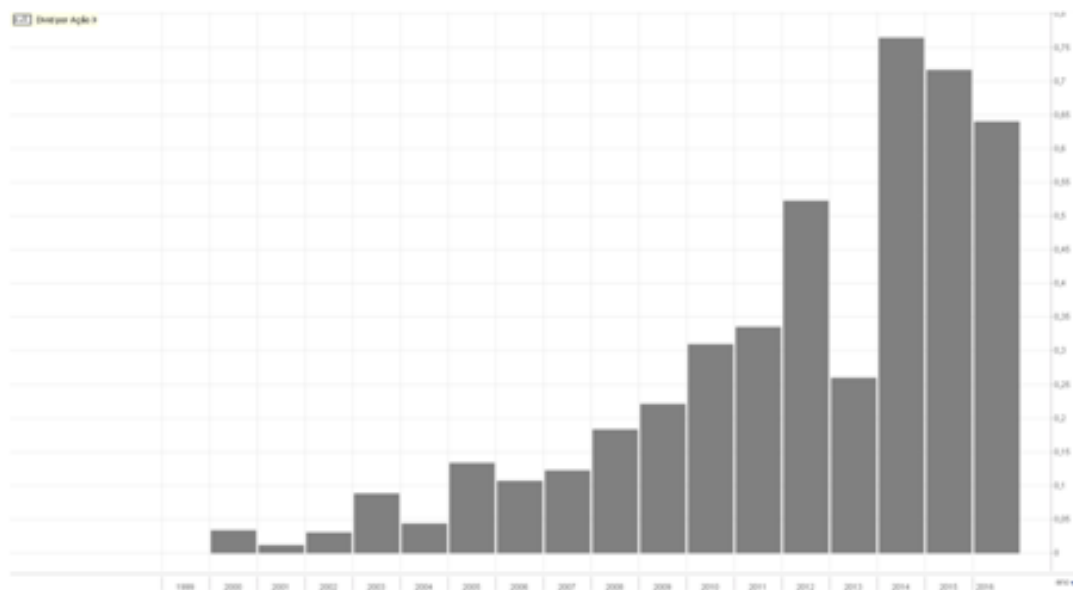
A Itaúsa, holding que controla o Itaú, é um exemplo de empresa de crescimento de dividendos, já que seus dividendos cresceram em torno de 1500% desde o ano 2000, o que gerou um retorno bastante elevado aos seus acionistas, em especial os que resolveram reinvestir estes proventos.



AMBEV S/A (ABEV3)

A companhia de bebidas Ambev apresentou um expressivo crescimento em seus dividendos nas últimas décadas.

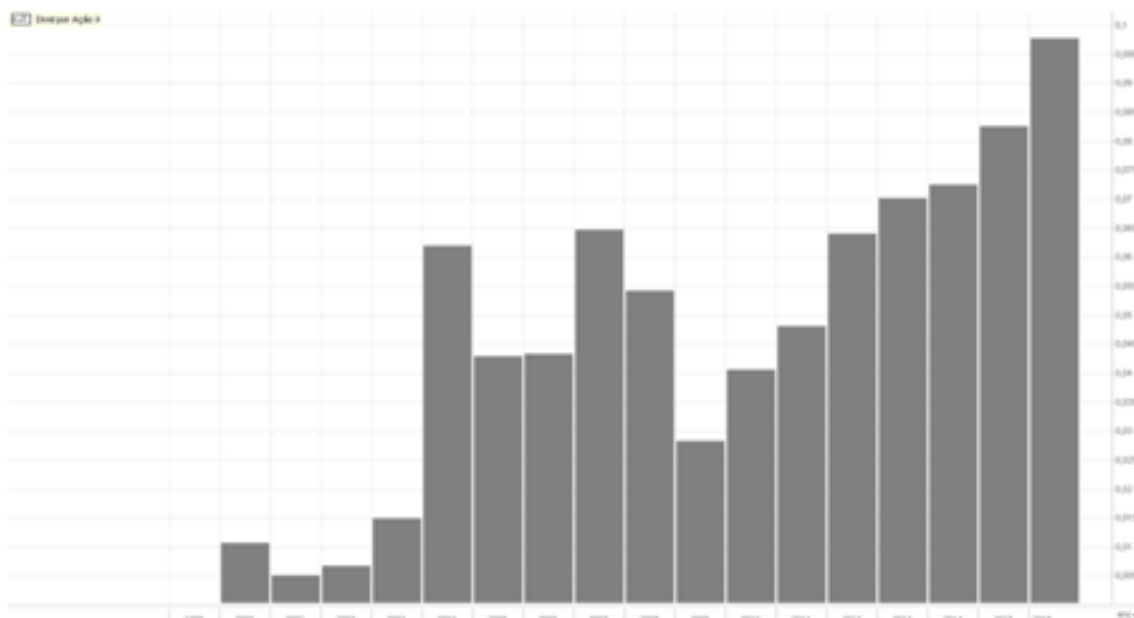
Esse crescimento reflete o crescimento de lucros da empresa e se traduziram em uma rentabilidade expressiva aos seus acionistas no longo prazo. Desde o ano 2000, seus dividendos cresceram cerca de 20 vezes.



Klabin - KLBN4/KLBN3

A Klabin, produtora de papéis, serve também perfeitamente como exemplo de companhia em crescimento e que entrega dividendos crescentes.

Os lucros da companhia e seus resultados operacionais cresceram de maneira expressiva nos últimos 16 anos, e os dividendos cresceram mais de 10 vezes desde 2000.



O IDEAL É COMBINAR

Entendemos que uma das formas mais inteligentes de se investir em ações é investindo em empresas que já apresentem um Dividend Yield razoável hoje (pelo menos 4%), mas que também tenham boas perspectivas de crescimento.

Assim, o investidor não abrirá mão no presente da geração de uma renda atrativa através de proventos, mas principalmente, estará obtendo um crescimento de sua renda passiva ao longo do tempo, por conta do crescimento desses dividendos.

Investindo em empresas com essas características é uma forma bastante eficiente e comprovada de se obter retornos interessantes no longo prazo e ainda gerar uma generosa renda de proventos no futuro.

Empresas que pagam dividendos interessantes e que também crescem são as que costumam entregar um dos maiores retornos aos investidores no longo prazo.

Já empresas em setores decadentes, empresas endividadas, má administradas, que não investem de forma eficiente e nem cresceram seus resultados de forma expressiva no passado, dificilmente conseguirão entregar dividendos constantes aos seus acionistas e muito menos crescentes, dessa forma, este tipo de empresa deveria ser evitada pelos investidores.

AVALIANDO PERSPECTIVAS

Já entendemos que empresas que crescem entregam retornos elevados e aumentam suas distribuições de dividendos, inclusive podendo gerar retornos bem mais elevados que instrumentos de Renda fixa, mas o investidor pode se perguntar: “Como avaliar se uma empresa poderá de fato crescer?”

Avaliar se uma empresa tem, de fato, um potencial expressivo de crescimento requer alguns estudos, mas é uma tarefa acessível a todos investidores.

Em geral, para analisar as perspectivas de crescimento de uma empresa, devemos avaliar a gestão e os resultados históricos da companhia, que demonstram a eficiência da administração da empresa e o crescimento passado da companhia, afinal, de nada servirá uma empresa estar em um setor promissor mas com uma gestão pouco eficiente.

Uma empresa que vem apresentando crescimentos expressivos ao longo do tempo, demonstra que sua administração está sendo eficiente em administrar as operações da empresa e está usufruindo do crescimento do segmento como um todo.

Além disso, é importante analisar outras métricas, indicadores e fatores, como o ROE (Return On Equity), que mede diretamente o retorno da empresa sobre seu patrimônio líquido, o ROIC, que mensura o retorno da empresa sobre seu capital investido.

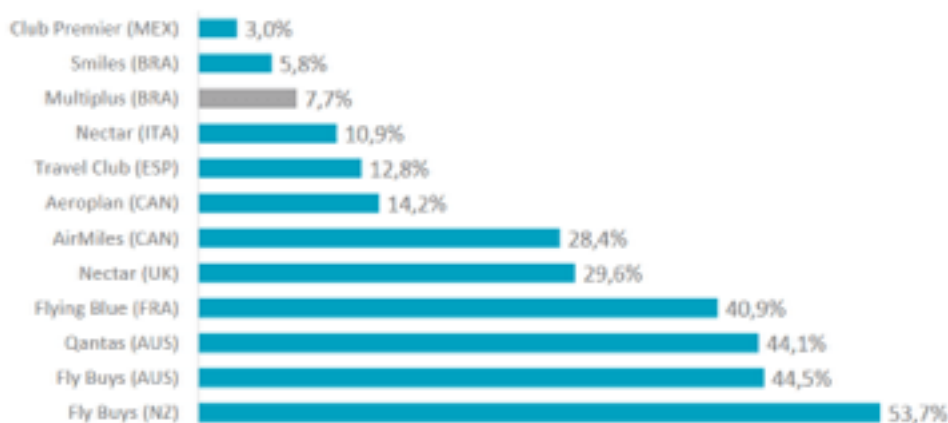
Avaliar o segmento que a empresa está inserida também é de extrema importância.

Veja o exemplo da empresa Multiplus, companhia presente no segmento de programas de fidelidade. O setor que a empresa está inserida apresenta um nível de penetração no mercado brasileiro muito baixo, como podemos ver a seguir:

Mercado de fidelização no Brasil está em seus estágios iniciais

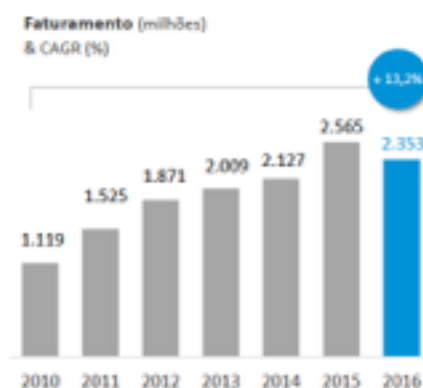
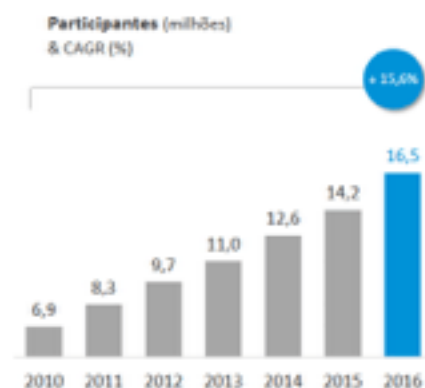


Penetração dos programas de fidelidade na população total (%)



Fonte: sites dos programas de fidelidade e estatísticas dos países dos quais os dados foram coletados.

Aproveitando-se dessa baixa penetração de mercado, que está bem abaixo dos níveis verificados em grandes países ao redor do mundo, a Multiplus vem se beneficiando e crescendo ao longo dos últimos anos.



Informações disponíveis nos releases da Companhia

Como consequência a este crescimento setorial e uma gestão que tem sido eficiente, o número de participantes dos programas de vantagens cresceu substancialmente desde 2010, ano de seu IPO, evoluindo a uma taxa de 15,6% ao ano em média, e também entregando uma boa evolução em seu faturamento e de seus dividendos.

Avaliar o histórico da gestão também é importante. Analise se a administração da empresa consegue crescer sua participação de mercado sem abrir mão de margem. Tão importante quanto investir em um setor próspero é investir junto com uma equipe de pessoas que você sabe que irão conseguir extrair valor do crescimento daquele setor.

Na próxima aula iremos desmistificar um conceito sobre investimentos em empresas que pagam dividendos: será que empresas que pagam generosos dividendos crescem menos?

CAPÍTULO 4

Dividendos e crescimento dos lucros

Dividendos e Crescimento dos Lucros

Capítulo 4

Este título é a tradução de um estudo pouco conhecido, mas muito importante, realizado pelos pesquisadores Robert Arnott e Clifford Asness em 2003: **Surprise! Higher Dividends = Higher Earnings Growth**

Neste estudo, os pesquisadores descobrem algo contra intuitivo: empresas que pagam mais dividendos crescem mais.

Como pode isso ocorrer? Se uma empresa precisa de capital para crescer, como a companhia que distribui dividendos vai crescer mais se está distribuindo capital?

Esta é uma pergunta que tem uma falha. Quem disse que todo negócio precisa de capital para crescer?

Nem todo negócio precisa de capital intensivo

Alguns negócios não precisam de capital para crescer. Como assim?

Pense em um escritório de advocacia.

Qual é o fator que limita o crescimento? É capital? Ou é a capacidade de vender e atrair novos clientes?

O que um advogado faria com mais capital? Compraria mais telefones e computadores? Isso geralmente é barato. Claramente, mais dinheiro não ajuda.

Agora, um advogado com uma reputação elevada, uma rede de relacionamentos forte e uma apurada capacidade de vendas tem muito mais chance de ser bem-sucedido do que um advogado com mais dinheiro.

Este advogado competente, tem como fator limitante a sua capacidade de atrair clientes. Não é o capital que limita o seu negócio.

Portanto, o negócio do advogado consegue crescer gerando caixa e com altas distribuições de dividendos.

É por isso que não existem escritórios de advocacia listados. Os advogados não precisam de sócios capitalistas para dividir o lucro.

Porém, existem diversos negócios em listados na bolsa que tem essa característica: conseguem crescer gerando caixa e pagando dividendos elevados.

Wiz Soluções

No Brasil, temos exemplos como a Wiz Soluções (antiga PAR Corretora) e a Multiplus. Ambas as empresas crescem pagando quase a totalidade de seu lucro como dividendos.

Como elas conseguem fazer isso? Seus fatores limitantes de crescimento não são o capital. São negócios com baixa necessidade de capital.

O fator limitante de crescimento da Wiz Soluções é a sua capacidade de atrair clientes para seguros dentro das agências da Caixa Econômica federal.

A empresa não precisa construir uma fábrica para vender um seguro automotivo para um cliente que já tem seguro residencial. Para fazer esta venda, em muitos casos, é só mandar um e-mail.

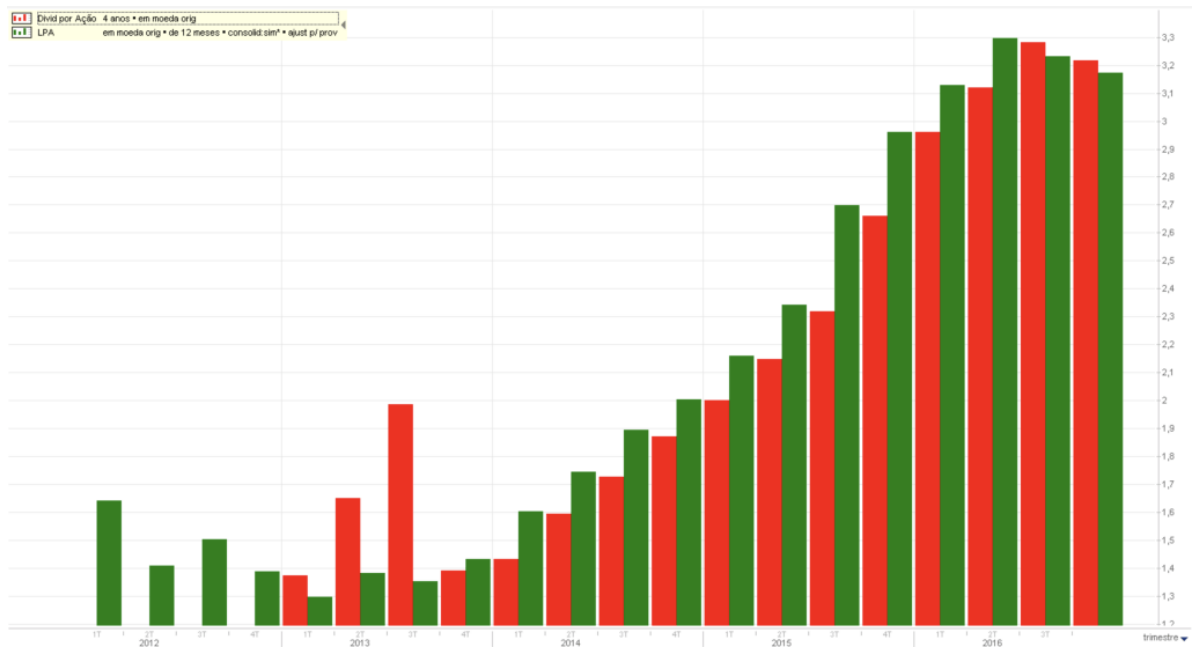
Se a empresa fizer esta segunda venda, é uma receita a mais, sem praticamente nenhum investimento envolvido.

Multiplus

Já a Multiplus tem um modelo de negócios praticamente 100% digital, sem necessidade de fazer investimentos relevantes em ativos físicos, que custam caro.

Seu modelo de negócios faz com que a empresa receba o dinheiro do cliente antes de ter que pagar o seu fornecedor, desta forma a empresa cresce gerando caixa. Este fenômeno é chamado de “float”. Este modelo de negócios permite que a empresa cresça distribuindo caixa.

O gráfico abaixo demonstra a capacidade da Multiplus de crescer distribuindo dividendos simultaneamente. A barra verde representa o lucro por ação dos doze meses anteriores, já a barra vermelha representa os dividendos por ação dos doze meses anteriores. Reparem como a distribuição de dividendos não impediu a empresa de crescer.



Apenas empresas com alta rentabilidade conseguem crescer distribuindo capital.

Ambas as empresas possuem uma rentabilidade sobre patrimônio (ROE) superior a 100%.

Várias empresas que indicamos aos nossos assinantes tem essa característica: conseguem crescer pagando dividendos.

Algo que foi apelidado de "crescidendo", ou seja, crescimento aliado com dividendos.

E o este crescimento não é financiado por aumento de endividamento.

Empresas com estas características costumam ser ótimas opções de investimento.

CAPÍTULO 5

O Método Barsi

O Método Barsi

Capítulo 5

A estratégia de Luiz Barsi Filho para construção de um portfólio diversificado é única e muito inteligente, pois permite que o investidor construa um portfólio diversificado ao longo do tempo e com um certo equilíbrio de posições, sempre aproveitando preços atrativos e o melhor momento para comprar uma determinada ação.

A estratégia consiste em procurar a melhor oportunidade para um determinado momento e não necessariamente comprar as mesmas ações durante um grande período ou todo o tempo.

Ou seja, Barsi em geral em um determinado momento compra uma ou duas ações: aquelas que negociam nas condições mais favoráveis de preço naquele momento.

O Brasil é um país o qual sua bolsa de valores apresenta um nível elevado de volatilidade, e as ações, em geral, são bastante vulneráveis a notícias e acontecimentos externos e internos, dessa forma, é comum termos períodos frequentes que as ações sofrem desvalorizações.

Assim, Luiz Barsi se aproveita dessa volatilidade para aumentar seu portfólio, direcionando seus recursos para os ativos que estejam mais interessantes naquele exato momento.

Porém, os preços, normalmente não permanecem muito reduzidos por muito tempo, e dessa forma, o ativo que no momento está desvalorizado e num preço atrativo, pode não estar mais interessante dentro de pouco tempo, assim, na próxima compra, Barsi naturalmente direcionará seus recursos para compra de outros ativos que estejam atrativos naquele momento.

Barsi explica em uma entrevista um pouco dessa estratégia:

Caso Banco do Brasil

Por exemplo, no início de 2016 as ações do Banco do Brasil sofreram quedas expressivas e estiveram cotadas próximas a R\$ 12,00, por conta de toda a desvalorização do mercado e uma crise generalizada.

Naquele momento, Barsi direcionou as suas compras para as ações do Banco do Brasil, comprando diariamente uma quantidade expressiva de ações. Ele foi comprando até as ações passarem a se valorizar e deixarem de ser tão atrativas.

O Infomoney fez uma **matéria sobre as compras de ações do Banco do Brasil** por Luiz Barsi.

Após alguns meses, as ações do Banco do Brasil se valorizaram e Barsi passou a procurar outras oportunidades, e parou de comprar ações desta empresa.

Vale e Taesa

As ações da mineradora Vale estavam sendo negociadas a preços descontados, então Barsi **passou a comprar ações da produtora de minério de ferro**, reinvestindo todos seus dividendos em ações da Vale.

Quando Vale deixou de ser uma oportunidade, pois os preços evoluíram, Barsi **passou a comprar ações da Taesa**, ao final de 2016.

Naquela oportunidade, as ações da Taesa estavam em torno de R\$ 18,00 e o Barsi aproveitou os preços e passou algumas semanas comprando ações da Taesa.

Algumas semanas depois, as ações da Wiz (Antiga PAR Corretora) estavam sofrendo quedas, Barsi viu a oportunidade de direcionar seus novos recursos para estes ativos, e assim por diante.

Em menos de um ano, Barsi comprou ações de quatro empresas diferentes em seu portfólio. Todas estas ações apresentam forte valorização, pois foram compradas em momentos oportunos.

O pequeno investidor pode fazer o mesmo

O pequeno investidor pode replicar essa maneira de investir com poucos recursos, basta avaliar as oportunidades disponíveis no momento em que recebe seu salário e reserva sua parcela para investimento, comprando as ações que estejam mais atraentes naquele instante.

Conforme o tempo passa, e o investidor repete essa estratégia de comprar as ações da empresa que representa a melhor oportunidade daquele momento, vai se formando uma carteira diversificada de boas pagadoras de proventos.

Desta forma, se uma empresa específica passa por um mal momento, o investidor possuirá outras empresas que compensam essa queda de fluxo de dividendos.

Com essa estratégia de investimento e filosofia, Barsi ao longo das décadas formou uma carteira muito volumosa e diversificada, sempre aproveitando as melhores oportunidades naqueles determinados momentos e distorções do mercado.

Assim, Barsi conseguiu formar sua carteira previdenciária que hoje gera um fluxo de dividendos muito generoso e que ainda proporciona uma boa valorização de capital.

CAPÍTULO 6

O Método Bazin

O Método Bazin

Capítulo 6

Décio Bazin foi um operador e jornalista que investia suas economias em ações na Bolsa. Décio foi escritor do excelente livro “Faça Fortuna com Ações”.

Este livro foi indicado por Luiz Barsi como um dos melhores livros sobre investimentos.

Em dezembro do ano passado, estivemos no InfoMoney fazendo uma resenha sobre o livro junto com o editor Thiago Salomão.

[Clique aqui para assistir ao vídeo.](#)

Do livro destacam-se dois pontos: os ciclos do mercado e a estratégia focada em ações de dividendos.

A Ciclicidade dos mercados (Boom and Crash)

O mercado de capitais é cíclico. Existem momentos de euforia que são seguidos por pânico nos mercados.

Bazin orienta o investidor a ficar atento para qual momento do ciclo estamos.

Em momentos de euforia (chamado de “Boom”) o ideal é vender suas ações e/ou manter o dinheiro em reservas de renda fixa. Nos momentos de pânico (denominado “Crash”) é que o investidor verdadeiro sai da toca para aproveitar as oportunidades que surgirem no mercado.

Trechos retirados do livro que exemplificam o que ele quis dizer:

“Em 1971, o papel mais caro, BB, tinha cash yield de 0,4%, muito abaixo da taxa básica de 6%. É por isso que a ação do BB estava superavaliada. Ninguém dava atenção a certos senhores de cabelos brancos que apontavam para essa discrepância e consideravam irracionais os preços vigentes.”

“Em 1979, o preço de BB atingia seu ponto mais baixo. O cash-yield era então de 7,5% por semestre, acima do básico anual mundial, que é 6%”

“Época de Boom é quando as pessoas não querem saber de outro negócio que não seja ações.”

“Nos Booms, despertam os genuínos investidores para a realidade de que se tornou perigoso aplicar em ações. Nos Crashes, alertam-nos para o fato de que o mercado de ações, já livre de distorções e turbulências, voltou a ser uma boa alternativa para investimentos.”

Essa visão vai de encontro o que Warren Buffett diz: *“Seja medroso quando todos são gananciosos e ganancioso quando todos são medrosos”.*

A Estratégia de investimentos focada em dividendos

Para Bazin o preço de uma empresa deveria ser consequência dos dividendos que ela paga:

“Um papel tem que gerar dinheiro. Investir capital num papel que não gera capital equivale a comprar uma pintura, pregá-la na parede e esperar que se valorize ou que imediatamente apareça alguém que se interesse por comprá-la a preço maior.”

Bazin usa como parâmetro as taxas básicas de juros de 6% para avaliar ações (valor próximo ao o que pagam as NTN-B's atualmente):

“A remuneração das ações chama-se dividendos, que não poderão ser menores do que 6% ao ano para serem remunerativos.”

O “Método Bazin” proposto no livro consiste em três etapas para selecionar ações. Somente empresas que passem por estas regras serão dignas de investimento:

- ▶ Dividend yield acima de 6;
- ▶ Análise qualitativa: restrição a endividamento excessivo ou quaisquer dados suspeitos e que os dividendos dos últimos 3 anos tivessem sido em linha com os dividendos dos últimos 12 meses;
- ▶ Se houvesse notícias negativas, que podiam afetar o lucro da empresa, vendíamos imediatamente.

Luiz Barsi explica porque a estratégia proposta por Bazin continua atual nos dias de hoje:

[Clique aqui para assistir o vídeo](#)

Quando vender uma ação de dividendos?

Na página 136 do livro, Bazin sugere uma estratégia utilizada pelo profissional de investimento Abraham Feldsman sobre quando vender uma ação de dividendos:

“Feldsman vende ações quando os dividendos atingem 4% do preço. Isso assegura um lucro de 50%, no mínimo.”

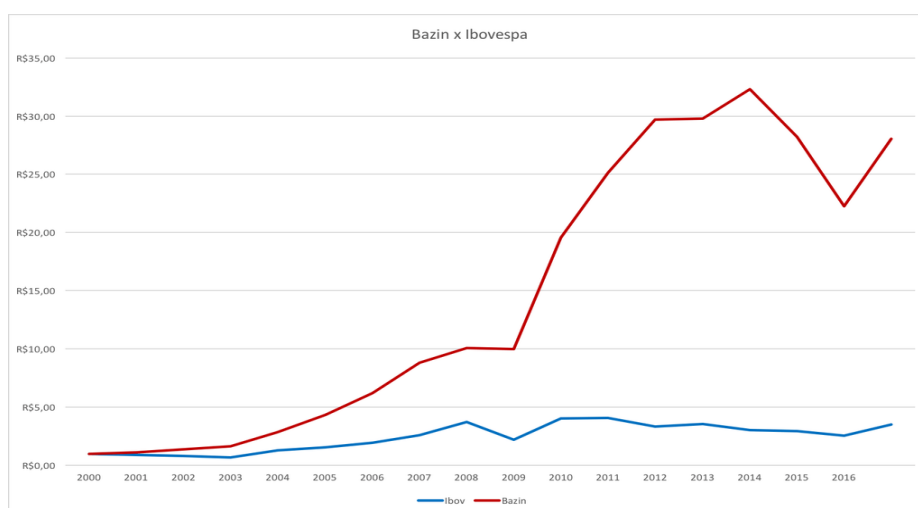
Desta forma, se você compra uma ação que paga 6% ao ano de dividendos e ela passa por um processo de valorização, Bazin sugere a venda caso o dividend yield chegar a 4%.

E assim, o investidor poderá investir em uma nova empresa que pague 6% ou guardar este dinheiro em títulos públicos enquanto a oportunidade não aparece.

Uma carteira baseada no método Bazin

Fizemos um teste histórico, replicando a estratégia de Bazin e observando como seria o seu rendimento caso alguém tivesse aplicado a abordagem de investimentos proposta por Bazin desde 2000.

Se a cada trimestre o investidor investisse apenas em ações que pagam altos dividendos (maiores que 6%) e empresas de baixo endividamento (estabelecemos um limite de relação dívida líquida sobre patrimônio líquido inferior a 50%) o seu rendimento seria surpreendente:



Este estudo foi realizado pelos nossos amigos da **Set Investimentos**.

Caso queira ver como seria a planilha com os resultados basta acessar **clikando aqui!**