

Cap 19

16)  $D_0 = 1,80$

taxa de distribuição  $i = 0,4$

$LPA_1 = 4,95$

a) taxa de ajuste  $v = 0,3$

$$D_t - D_{t-1} = v (i LPA_t - D_{t-1})$$

$$D_t = 0,3 (0,4 \cdot 4,95 - 1,80) + 1,80 = 1,85$$

b)  $v = 0,6$

$$D_t = 0,6 (0,4 \cdot 4,95 - 1,80) + 1,80 = 1,91$$

c)  $v = 0,3$ , pois  $v$  é menor que do lucro ao dividendo.

"The lower adjustment factor in part a is more conservative. The lower adjustment factor will always result in a lower future dividend."

---

Modelo de Lintner, p. 651.



## Empresas suavizam dividendos

Lintner (1956):

- 1) empresas normalmente estipulam taxas de longo prazo desejadas para distribuição de dividendos em relação aos lucros
  - taxa desejada baixa se tiver muitos projetos de  $VPL > 0$  com relação ao fluxo de caixa disponível; e
  - taxa alta se tiver poucos projetos de  $VPL > 0$
- 2) gestores sabem que apenas parte de qualquer mudança nos lucros tende a ser permanente, (...). (...) mudanças nos dividendos parecem não acompanhar as mudanças nos lucros por um bom tempo.

### Exemplo

taxa de distribuição desejada: 0,30

$$LPA_0 = 10 \quad D_0 = 3$$

$$LPA_1 = 20$$

taxa de ajuste  $v = 0,5$

$$Div_1 - Div_0 = v \cdot (i LPA_1 - Div_0)$$

$$Div_1 - 3 = 0,5 (0,3 \cdot 20 - 3)$$

$$Div_1 = 1,5 + 3 = 4,5$$

Se  $LPA_2 = 20$ , qual o  $Div_2$

$$Div_2 - Div_1 = v (i LPA_2 - Div_1)$$

$$Div_2 - 4,5 = 0,5 (0,3 \cdot 20 - 4,5)$$

$$Div_2 = 0,75 + 4,5 = 5,25$$