

RWJL, Cap. 19, Ex. 19

Excedente de Caixa: R\$ 4.000

Opções: título de Tesouro com 3% e  
ações preferenciais com 5%

Empresa: pode excluir 70% <sup>①</sup> de dividendos recebidos da renda tributável.

IR Pessoa Jurídica: 35%

IR Pessoa Física: 31% sobre juros e dividendos de ações preferenciais.

IR Pessoa Física: 15% sobre dividendos de ações ordinárias.

Questão: considerando um horizonte de 3 anos, o que é melhor, a empresa pagar agora ou daqui a 3 anos os dividendos para seus acionistas?

RWSL, Cap. 19, Ex. 19 (Cont.)

1) Empresa investe em ativos financeiros e distribui dividendos daqui a 3 anos.

1a) Investe em Títulos do Tesouro - 3%

$$VF = 4000 \times [1 + 3\% (1 - 0,35)]^3 = 4238,59$$

Dividendo - IR sobre os dividendos:

$$R\$ 4238,59 - 15\% = \underline{R\$ 3602,80}$$

Checaragem (ano a ano):

$$4000 \times 3\% = 120 - 35\% \text{ (IRPJ)} = 78$$

+ 78

$$4078 \times 3\% = 122,34 - 35\% = 79,521...$$

+ 79,521

$$4157,521 \times 3\% = 124,7256 - 35\% = 81,07...$$

+ 81,071

$$4238,59$$

- 15%

$$\underline{R\$ 3602,80}$$

1b) Investe em Ação Preferencial - 5%

$$VF = 4000 \times \{1 + 5\% [1 - 0,35 (1 - 0,7)]\}^3 =$$

$$VF = 4561,39 - 15\% = \underline{3877,18} \quad \textcircled{1}$$

① Exclusão de 70%

RWDL, Cap. 19, Ex. 19 (Cont.)

2) Empresa paga o dividendo agora e o próprio acionista investe

2a) Acionista investe no Tesouro a 3%

$$\text{Dividendo} \cdot 4000 - 15\% = 3400$$

$$VF = 3400 \times [1 + 3\% (1 - 0,31)]^3 = \underline{3615,54}$$

Checkagem (ano a ano):

$$3400 \times 3\% = 102 - 31\% = 70,38$$

$$+ 70,38$$

$$\underline{3470,38} \times 3\% = 104,11 - 31\% = 71,83$$

$$+ 71,83$$

$$\underline{3542,22} \times 3\% = 106,26 - 31\% = 73,32$$

$$+ 73,32$$

$$\underline{3615,54}$$

2b) Acionista investe em Preferencial a 5%

$$VF = 3400 \times [1 + 5\% (1 - 0,31)]^3 = \underline{3764,18}$$

RWSL, Cap 19, Ex. 19 (Cont.)

Se a decisão for por título do Tesouro, de menor risco, melhor distribuir as dividendos na data 0 e deixar que o próprio acionista invista.

Se a decisão for por ação preferencial, de maior risco, melhor a empresa investir e pagar dividendos após 3 anos.