

Julho 2021

Taxação de Dividendos



TRIBUTAÇÃO DE DIVIDENDOS: ENTENDA OS IMPACTOS DESSA ESTRATÉGIA

O que são dividendos? Como funcionam?

O mercado financeiro é um ambiente que reúne um conjunto de instituições, entre tomadores de recursos e investidores, permitindo desse modo a negociação de produtos financeiros. Assim, ele funciona como um canal para indivíduos que desejam multiplicar seu patrimônio, e dentre as diversas formas de remuneração, os dividendos ganham destaque. Em vista disso,

dividendos podem ser definidos como o pagamento de uma parcela do lucro apurado de uma empresa a seus acionistas, no qual ao adquirir uma ação, o investidor passa a ter parte da empresa e os direitos acerca dos rendimentos que esta tiver.

Além disso, é importante ressaltar que o valor recebido leva em conta o percentual investido em ações, e a forma como vai ser emitido será definido seguindo os regulamentos internos da empresa. No Brasil ficou convencionado que as sociedades anônimas distribuam no mínimo 25% do lucro líquido (diferença entre a receita total e o custo total) aos seus acionistas, embora existam empresas que acabam pagando percentuais superiores de seus lucros em dividendos, como forma de atração de investidores.

Proposta de taxação de dividendos da reforma tributária.

Como visto anteriormente, uma das principais formas de remuneração no mercado financeiro é através dos dividendos. Entretanto, ao estudar sobre os temas políticos do contexto vigente do Brasil, sabe-se que a Reforma Tributária é um dos assuntos do momento e caso seja aprovada irá influenciar diretamente na taxação dos dividendos. Nos dias atuais o pagamento de dividendos é isento de qualquer tipo de taxação, todavia até o ano de 1995 no país se cobrava uma alíquota de 15%. Porém, devido aos questionamentos vindos dos empresários de uma possível bitributação, no ano de 1996 isso foi alterado e a tributação acabou sendo extinta.

A proposta de alteração foi originada por Paulo Guedes e pelo presidente da Câmara, Rodrigo Maia, visando realizar um rearranjo dos impostos e tributos pagos pelas empresas sem aumentar a carga tributária brasileira. Nesse sentido, de acordo com o ministro da economia, a proposta seria tributar os dividendos e em contrapartida diminuir o imposto de renda pago pelas companhias. Assim, as empresas seriam estimuladas a reinvestir os seus lucros.

A sinalização da proposta que tem circulado seria a tributação de 20%, contudo existe a isenção para a retirada de valores de até 20 mil reais por mês, válida apenas para microempresas e empresas de pequeno porte. Essa declaração, oriunda de Guedes, se baseia na tese de empresas brasileiras que já são muito tributadas. Segundo o relatório OCDE (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico), o Brasil em 2020 apresentou a quarta maior cobrança de impostos sobre as companhias com taxa em média de 34% e que fica 14 pontos acima quando comparado a outros países (taxa média de 20%).

Para se ter uma ideia de como ficará o retorno dos dividendos com a taxa, supõe-se uma ação fictícia cujo último dividendo pago foi de R\$0,02 por ação. Desse modo, conforme mostra a Tabela 1, a cada lote de 1.000 papéis o investidor receberia R\$16,00 (devido à tributação de 20%) em vez de receber R\$20,00.

Pagamento de Dividendos nos EUA

Fazendo uma comparação direta com os Estados Unidos - país onde estão listadas as maiores empresas do mundo - a taxa é de 20% sobre os dividendos. Entretanto, na prática apenas 1% da população paga esse valor, visto que aqueles que ganham até US\$ 40 mil por ano (valor um pouco acima da renda média que é US\$ 36 mil) são isentos dessa taxa, enquanto os indivíduos que ganham entre US\$ 40 mil e US\$ 441.450 a alíquota fica em 15%.

Tabela 1: Comparação entre dividendos com e sem taxa.

Quantidade de Ações	Dividendos Sem Taxa	Dividendos Com Taxa
10	R\$ 0,20	R\$ 0,16
100	R\$ 2,00	R\$ 1,60
1000	R\$ 20,00	R\$ 16,00

Fonte: Autoria própria

Tabela 2: Taxa de cada país.

Taxação de Dividendos - 2020	
Brasil	0%
Estados Unidos	20%
Irlanda	51%
Grécia	5%
França	34%
Alemanha	26,4%
Espanha	23%

Fonte: Tax Foundation

Quais são as principais mudanças?

Para os investimentos, a reforma teve como objetivo a redução das alíquotas praticadas, fixando-a em 15% para ativos de renda fixa, fundos abertos e fechados, extinguindo as tabelas regressivas com base no tempo de aplicação, além de reduzir o "come-cotas" de duas para apenas uma vez ao ano e, por fim, fundos exclusivos passarão a ser taxados como os demais fundos.

Além dessas alterações, há outras que se destacam: 1) fim do juros sobre capital próprio (JCP); 2) redução em 5% do imposto de renda pago por pessoas jurídicas (IRPJ), isto é, empresas; e 3) a taxa em 20% dos dividen-

dos direto da fonte. Essas mudanças impactam diretamente os proventos pagos pelas empresas listadas na bolsa de valores (B3) aos seus investidores.

O JCP além de ser uma forma de remuneração aos acionistas é um benefício fiscal concedido às empresas, por diminuir a quantidade de impostos paga pela mesma. Com a sua extinção, não haveria mais o benefício concedido, o que impactaria principalmente as que mais fazem o uso dela, como empresas do setor bancário, das seguradoras, das telecomunicações, do saneamento, elétrico, de consumo e do varejo, por exemplo.

Em relação a redução em 5% do IRPJ e a tributação dos dividendos em 20%, um compensa o outro, pois há a diminuição de um e o aumento de outro. A redução do IRPJ tornaria as empresas mais lucrativas o que poderia levar ao aumento dos dividendos distribuídos (Figura 1). Todavia, tal aumento seria compensado pela sua tributação, o que não alteraria significativamente os dividendos praticados no mercado. Além disso, essas alterações tornam mais atrativo o investimento interno das empresas, com a alocação do capital visando o seu crescimento, o que a longo prazo beneficiaria os seus acionistas.

Assim, empresas boas pagadoras de dividendos, como as de saneamento e energia, seriam as mais afetadas. Já as que pagam somente o mínimo exigido, como as de varejo e tecnologia, não seriam prejudicadas, mas sim beneficiadas, por conta da redução do IRPJ.

Quais as críticas dos especialistas sobre a proposta?

A proposta, enviada no dia 25 de junho ao Congresso Nacional, desagradou profundamente os empresários e investidores, pois estes serão os mais afetados pela nova medida. Segundo especialistas da XP, o impacto mais direto é a diminuição do valor



Figura 1: Possíveis caminhos a serem tomados pelas empresas
Fonte: Autoria Própria

recebido em dividendos pelos acionistas e isso ocasionará uma série de impactos no mercado financeiro. Os investidores, pressionados pela taxação, podem buscar vender suas ações para investir em outros ativos mais atrativos, desvalorizando assim as ações.

Apesar de haver analistas que defendem a tributação dos dividendos, é notório que uma grande parcela é contrária à taxação, pois alegam que o Brasil é um país com altíssima carga tributária e, portanto, tributar os dividendos sem contrapartidas eficientes prejudicaria ainda mais a economia do país.

O consultor jurídico e ex-secretário da Receita Federal, Everardo Maciel, ajudou a criar os JCP e a isenção do imposto de dividendos, por meio da Reforma Tributária feita pelo governo de Fernando Henrique Cardoso em 1996. Maciel critica a proposta de taxação de dividendos, pois, segundo ele, a medida criará uma série de distorções que trarão mais prejuízos para o país, como o surgimento de novos tipos de sonegação dos empresários e a necessidade de aumentar outros tributos para manter a arrecadação. Já em relação ao fim dos JCP, o ex-secretário acredita que além de diminuir os investimentos das empresas, aumentará o endividamento delas. De acordo com ele, a explicação do governo para acabar com os JCP não é verdadeira, pois a intenção na época em que foi criado era de dar uma nova possibilidade de dedução de imposto às empresas e estimular os investidores a colocarem mais dinheiro nas empresas, e não

para auxiliar as empresas com dificuldade em contratar crédito, como afirma o governo.

Muitos especialistas em Direito Tributário, ao analisarem a proposta da Reforma Tributária como um todo, também afirmam que ela acarretará um aumento de carga tributária. O especialista Manuel Eduardo C. M. Borges, sócio do escritório Peluso, Stüpp e Guatitá Advogados, aponta que “a redução do IRPJ dos atuais 15% para 10% a partir de 2023 não veio na mesma medida da cobrança instituída para os dividendos na alíquota de 20%, o que nos leva a constatar a elevação da carga tributária sobre a mesma renda dos atuais 34% para 49%”. Ademais, a contrapartida dada pelo governo para a taxa de dividendos – o aumento da faixa de isenção do IRPF e a atualização das demais faixas – é apenas uma correção da inflação e não um benefício.

A proposta original já teve suas primeiras modificações no dia 13/07/2021. O relator – o deputado Celso Sabino - modificou alguns pontos, o que agradou alguns investidores. Essa nova versão propõe que as empresas com lucros de até R\$20 mil por mês tenham uma redução da alíquota do Imposto de Renda reduzida dos atuais 15% para 5% no primeiro ano (2022) e para 2,5% no segundo ano (2023). Já para as empresas com lucros acima de R\$20 mil, a alíquota terá uma redução de 25% para 12,5%. Entretanto, Sabino manteve a tributação da distribuição de lucros e dividendos de empresas para pessoas físicas em 20% na fonte.

Possíveis Estratégias

Existem dois possíveis cenários que poderão ocorrer: 1) nenhuma mudança significativa, já que, como citado anteriormente, a redução do IRPJ compensaria a taxa de dividendos, por aumentar a lucratividade das empresas; 2) Desvalorização de carteiras de investimentos com o foco na arrecadação por dividendos. Com a desvalorização das ações preferenciais

e valorização das ordinárias. Contudo, algumas formas de investimentos que também remuneram os acionistas, como os fundos de investimento imobiliários (FIIs) e os fundos de índice (ETFs: exchange-traded fund) podem se valorizar, pois seus retornos não serão taxados.

A princípio os rendimentos das FIIs seriam taxados em 15%, todavia a sua tributação foi revogada, assim continua sendo um investimento isento de taxas. O que torna este tipo de aplicação mais atraente, principalmente para aqueles que usavam os dividendos como base aos seus investimentos. Já as ETFs, não são todas que geram dividendos, depende do pool de empresas que ela é composta. Mas mesmo que gere, os dividendos não são repassados aos cotistas, e sim reinvestidos, assim não sendo tributados.

É importante ressaltar que o projeto da Reforma Tributária ainda será discutido e revisto antes de ser aprovado. Esse período de tramitação e discussão da reforma é o momento mais difícil para o mercado financeiro, pois ainda não se sabe como a reforma será de fato aprovada e como impactará na economia, surgindo diversas especulações que provocam volatilização dos ativos. Por isso, analistas do mercado sugerem aos investidores que durante este período foquem no longo prazo e apontam que só após a aprovação do texto final do projeto será possível avaliar melhor os investimentos.

Beatriz Ducatti de Almeida
Felipe Kenji Kotani Inoue
Mariana Guilherme Arantes

Disclaimer

Avisos – As informações contidas nesse artigo foram obtidas de fontes abertas ao público em geral, mas consideradas pelo(s) membro(s) da Liga do Mercado Financeira como confiáveis e fidedignas. A Liga do Mercado Financeiro não responde legalmente com nenhum tipo de garantia, uma vez que este artigo tem apenas fins fidáticos e não consiste de forma alguma como recomendação ou análise de um profissional.