

CASO 1 (12 valores)

A empresa Face Look pretende analisar a viabilidade económica de um projecto de modernização da sua rede social com as seguintes características:

- Investimento no momento zero no valor de 450,000 euros e uma vida útil de 3 anos, com amortizações anuais constantes;
- Investimento em estudo de consultoria técnica, que já se encontra realizado, no valor de 50,000 euros;
- Prevê-se que o projecto gere um EBITDA anual constante de 300,000 euros e uma margem EBITDA/Vendas de 30%;
- O working capital corresponde a 5% das vendas;
- A taxa de impostos sobre lucros é de 30%.

Sabe-se ainda que: (i) o Beta das acções da empresa é de 1.5; (ii) o rácio Debt/Equity da empresa é actualmente de 0.2; (iii) a yield dos títulos de dívida pública de longo prazo situa-se nos 8%; (iv) a taxa de rendibilidade esperada para o mercado accionista é de 12%; (v) a taxa de inflação esperada para os próximos anos é de 2.5%.

- a) Assumindo que o valor de realização do activo fixo ocorre no final da sua vida útil, corresponde a 20% do valor do investimento e, sendo reinvestido, está isento de imposto sobre as mais valias, calcule o VAL do projecto a preços constantes. (6v)
- b) Determine o payback period actualizado (período de recuperação do investimento) do projecto da empresa Face Look. (2v)
- c) Em alternativa ao projecto anterior a empresa equaciona realizar um investimento de 150,000 euros no ano zero, que irá gerar um cash-flow anual perpétuo constante a partir do ano 1 de 50,000 euros. O Beta Unlevered associado a este investimento é de 0.8. Escolha qual dos projectos a empresa deve realizar. (4v)

## CASO 2 (8 valores)

Com o objectivo de financiar os seus projectos, a empresa Face Look está a estudar duas alternativas de financiamento. A taxa de imposto sobre lucros é de 30%.

### **Alternativa 1: Empréstimo obrigacionista**

Valor nominal: 500,000 euros

Valor de emissão: 90% do valor nominal

Prazo: 1 ano

Taxa de juro anual: 5% (taxa fixa)

Pagamento de juros: os juros são capitalizados semestralmente e liquidados na data de reembolso

Reembolso: no final do primeiro ano

Valor de reembolso: 95% do valor nominal

Comissão de organização e montagem: 1%

### **Alternativa 2: Empréstimo bancário em euros**

Montante: 450,000 euros

Prazo: 1 ano

Taxa de juro anual: 10%

Pagamento de juros: semestralmente

Reembolso: 40% no final do 1º semestre e 60% no final do 2º semestre

Imposto de selo sobre juros: 4%

Imposto de selo sobre abertura de crédito: 0.5%

**Nota:** Deve arredondar os seus cálculos a euros.

- a) Calcule o all-in-cost anual líquido de impostos do empréstimo obrigacionista. (3v)
- b) Escolha a alternativa de financiamento que apresente o menor all-in-cost líquido de impostos. (se não respondeu à alínea anterior admita que o empréstimo obrigacionista tem um all-in-cost anual líquido de impostos de 8.5%). (3v)
- c) Comente a seguinte afirmação: “A introdução de limites para a dedução dos encargos financeiros ao nível dos impostos sobre lucros das empresa penaliza o custo efectivo dos capitais alheios e torna a sua utilização para financiamento de projectos de investimentos reais menos atractiva”. (2 valores)