

Casos

Caso 4.1

Determine, no final do ano N, o valor da acção cujos elementos previsionais estão resumidos no quadro seguinte:

	Ano N+1	Ano N+2	Ano N+3	Ano N+4 e seguintes
Proximo dividendo	1,5 Eur			
Taxa de crescimento dos dividendos	25%	20%	10%	10%
Taxa de rendibilidade minima exigida	18%	16%	15%	14%

Caso 4.2

Na última fase de privatização da empresa PTCC a República Portuguesa vendeu 20% acções da companhia, reduzindo a sua participação (directa e indirecta) nesta para cerca de 30%. No exercício anterior à operação de privatização a empresa apresentou os seguintes dados:

- EPS: 0.175 Eur
 - ratio de distribuição de dividendos: 80%
 - DPS: 0.14 Eur
- a) Calcule o valor de uma acção da empresa PTCC, num cenário de crescimento constante a 6% e assumindo um custo do capital de 8.8%.
- b) Nas vésperas da operação, a acção transaccionava a EUR 3.15. Calcule a taxa de crescimento esperada implícita nesta cotação.

Caso 4.3

A empresa Inforsys dispersou o seu capital na Bolsa em meados do ano N, tendo encerrado o exercício com os seguintes resultados:

- EPS: 58 Eur
- DPS: 0 Eur
- taxa de crescimento dos resultados: 12%

Calcule o valor da acção no final do ano N, admitindo que a taxa de crescimento reportada durante o ano ficará válida durante cinco anos, para cair depois para 6% indefinidamente, com o correspondente aumento do ratio de distribuição para 65%. Considere um custo do capital, invariante no tempo, de 16.7%.

Caso 4.4

A empresa TPG prevê manter uma taxa de distribuição de dividendos uniforme ao longo do tempo. O PER (Price Earnings Ratio) das suas acções é, presentemente, igual a 8 e afigura-se ajustado face às perspectivas da empresa, as quais apontam para um crescimento médio anual de 12%. Face ao risco da empresa, os accionistas requerem uma taxa de rendibilidade mínima de 17%.

Pretende-se:

- a) A determinação do Valor Actual das Oportunidades de Crescimento (VAOC), sabendo que o resultado líquido por acção previsto para o próximo ano é de EUR 2.
- b) A análise do valor obtido na alínea anterior.

Caso 4.5

Prevê-se que, dentro de um ano, as acções da empresa VRP apresentem um PER (Price Earnings Ratio) de 5 e um VAOC (Valor Actual das Oportunidades de Crescimento) igual a EUR -10. Para os próximos anos, estima-se que a taxa de distribuição de dividendos e a rentabilidade dos capitais próprios, da empresa VRP, atinjam 25% e 12%, respectivamente.

Determine o valor actual das acções VRP, assumindo que a taxa de rendimento requerida pelos investidores manter-se-à inalterável para todo o horizonte de análise considerado.

Caso 4.6

A AEG, SGPS, SA abriu o seu capital na Bolsa de Valores em Junho do ano N, destacando-se pelo seu elevado crescimento histórico (45% ao ano, em termos de volume de negócios, nos oito anos anteriores à oferta pública inicial) e possibilidades de vigoroso crescimento futuro. No ano N-1 a empresa apresentou os seguintes resultados e dividendos por acção:

- EPS: EUR 0.86
- DPS: EUR 0.00

No 1º semestre de N, o volume de negócios da companhia cresceu a uma taxa anualizada de 45%. Avalie a acção no final do ano N-1, recorrendo a um modelo de dividendos descontados em três etapas e com as seguintes hipóteses:

- **período de alto crescimento** - Duração: 5 anos; taxa de crescimento dos resultados: a verificada no volume de negócios do 1º semestre do ano N; custo do capital: 16.5%; retenção integral dos lucros.
- **período de transição** – Duração: 5 anos; taxa de crescimento dos resultados caindo linearmente de 45% para 6% em N+9; taxa de distribuição de dividendos aumentando linearmente até atingir 60% em N+9; custo do capital caindo linearmente até atingir 13% em N+9.
- **período de crescimento estável** – taxa de crescimento esperada: 6%; custo do capital: 13%; taxa de distribuição de dividendos: 60%.

Caso 4.7

A empresa GFI, SA., prevê que as suas acções tenham o seguinte desempenho:

	N+1	N+2	N+3 e seguintes
Earnings per share (EPS)	€3	€3.315	+11.025% ao ano
Taxa de Distribuição de dividendos	60%	50%	40%
Taxa de Rendibilidade Mínima Exigida em cada ano	15%	20%	22.5%

Assumindo uma taxa de crescimento dos resultados de 11.025% ao ano a partir do ano N+3 (inclusive), determine o valor de equilíbrio de uma acção GFI, SA., no final do ano N.