

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA
Faculdade de Ciências Económicas e Empresariais

CURSO DE ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO DE EMPRESAS
Ano Lectivo 2008/09 - Mini-teste

DISCIPLINA: FINANÇAS II

3º ANO

1. Com base num custo de oportunidade de 10% ao ano, considere os fluxos de caixa dos seguintes projectos (valores em milhares de Euros):

Projecto	0	1	2	3	4
A	- 6,500	1,250	1,750	5,000	6,000
B	- 1,500	0	500	3,000	4,500
C	- 5,000	1,000	1,000	1,000	1,000

a) Qual é o PR com actualização de cada um dos projectos anteriores?

b) Admitindo que, independentemente de ser um critério discutível, a empresa escolhe projectos cujo período de reembolso do investimento inicial seja superior a 2 anos, em que projectos deveria a empresa investir?

c) “Para dois projectos com o mesmo VAL, a TIR tende a favorecer aquele que tem maior PR”. Concorda com esta afirmação? Justifique.

2. Admita que é um gestor de uma empresa que tem um orçamento para investir em novos projectos de 7.5 milhões de Euros e considere que existem as seguintes oportunidades de investimento:

Projecto	Taxa de desconto	Investimento	CF anual	Vida útil
A	9%	2	0.5	4 anos
B	8%	3	2	9 anos
C	11%	3.5	3	3 anos
D	12%	2.5	1.75	5 anos

Quais os projectos que deveria seleccionar para investir? Justifique.

3. Entretanto, a Empresa X tem dois milhões de acções emitidas e em circulação cujo valor actual de transacção (cum-div) é de €27.5. O resultado líquido por acção (EPS) é de €2.5. O actual custo de oportunidade do capital é de 10%. A empresa encontra-se em fase de estabilidade (*no-growth stock*) e não tem dívida financeira. Antes da distribuição do dividendo, é anunciado um projecto com investimento de €2.5 milhões, cash-flows perpétuos, ROIC de 20%, custo de oportunidade de 15% e retenção de resultados de 25%. Qual o impacto do anúncio da realização do projecto em termos de Ganho de Capital e de Ganho de Dividendo para um accionista da Empresa X ?

1. Custo Oportunidade 10%

Projecto	Fluxos de Caixa, Euros				
	0	1	2	3	4
A	-6.500	1.250	1.750	5.000	6.000
B	-1.500	0	500	3.000	4.500
C	-5.000	1.000	1.000	1.000	1.000

a)

Projecto	Fluxos de Caixa, Euros				
	0	1	2	3	4
A	-6.500	1.136	1.446	3.757	4.098
B	-1.500	0	413	2.254	3.074
C	-5.000	909	826	751	683

$$PR_A = 3,04$$

$$PR_B = 2,48$$

$$PR_C = > 4$$

- b) Projectos A e B se não houver restrição de capital. O Projecto C não se consegue recuperar

- c) Falso. Com o mesmo VAL, a TIR favorece aqueles projectos com menor PR (antecipação de cash flows)

2.

Projecto	Taxa de desconto	Investimento	Fluxo de caixa anual	Vida útil
A	9%	2	0,5	4
B	8%	3	2	9
C	11%	3,5	3	3
D	12%	2,5	1,75	5

É necessário calcular o IR lotes de projecto...

Projecto	VA	Investimento	VAL	IR		
A	1,62	2	-0,38	0,81	B,C	3,05
B	12,49	3	9,49	4,16	B,D	3,42
C	7,33	3,5	3,83	2,09	C,D	2,27
D	6,31	2,5	3,81	2,52		

... e seleccionar o lote com maior IR até perfazer os 7,5 milhões de Euros. Ou seja, os projectos B e D.

3. # acções 2.000.000

Custo Oportunidade 10%

EPS 2,5

Preço cum-div 27,5

Dividendo

5.000.000

Projecto	
EBIT x (1-t)	500.000
Investimento	2.500.000
Ra	15%
Retenção	25%

ROIC 20,0%

Growth 5,0%

VAL 1.250.000

Preço ex-div + Projecto	26,9	
Dividendo	1,25	28,125

Preço ex-div anterior 25,0

Ganho Capital 7,5%

Ganho Dividendo 5,0%

Ganho Total 12,5%