

NOME _____ NÚMERO _____

- 1) A **TUDOAPOSTOS** paga impostos sobre os lucros à taxa de 25% e o custo de oportunidade do capital alheio é de 8% ao ano (e que reflecte de forma actualizada o risco de crédito da empresa). Os resultados da empresa antes de encargos financeiros e impostos podem considerar-se como uma renda perpétua de EUR1,250,000/ano. A empresa tem um montante de capital alheio perpétuo igual a EUR 2,000,000. A actividade da **TUDOAPOSTOS** tem um nível de risco tal que o retorno mínimo exigível é de 15%. A empresa possui cerca de 1 milhão acções emitidas e representativas do seu capital social.

- a) Qual o valor de mercado da **TUDOAPOSTOS**? Qual o valor de mercado do seu capital próprio?

- b) Calcule o custo médio ponderado de capital da empresa (utilize apenas uma das fórmulas de cálculo que conhece).
- c) Imagine que, por razões relacionados com o mercado financeiro, o risco de crédito percebido pelo mercado ficava superior aos 8%. Assumindo tudo o resto constante, qual o valor de mercado e do valor do capital próprio da **TUDO APOSTOS**? Justifique com o impacto (subidas e descidas) nas diversas rubricas do balanço a preços de mercado (Sugestão: para aferir os impactos, simule com um novo risco de crédito de 10%)

NOME _____ **NÚMERO** _____

1. TUDO APOSTOS

$K_d =$	8%	# Acções	1.000.000
$D =$	2.000.000		
$T_c = T_D = T_E =$	25%		
$RAEFI_{(g=0)}$	1.250.000		
$K_a =$	15,0%		

FCFF = RAEFI**a) $VA_{PI} = ?$**

$$VA_{PI} = (D \times i \times T_c) / K_d$$

$$VA_{PI} = T_c \times D$$

$$VA_{PI} = 500.000$$

$$VL = Vu + T_c \times D$$

$$VL = [RAEFI \times (1 - T_c) / K_a] + T_c \times D$$

$$VL = [1,250,000 \times (1 - 25\%) / 15\%] + 25\% \times 2,000,000$$

$$VL = 6.750.000$$

$$E = VL - D$$

$$E = 6,750,000 - 2,000,000$$

$$E = 4.750.000$$

Preço Actual
4,75

b) WACC = ?

$$WACC = K_a \times (1 - T_c \times D / (D + E))$$

$$WACC = 0.15 \times (1 - 0.25 \times 2,000,000 / 6,750,000)$$

$$WACC = 13,89\%$$

$$WACC = RAEFI \times (1 - T_c) / V_g$$

$$WACC = 1,250,000 \times (1 - 25\%) / 6,750,000$$

$$WACC = 13,89\%$$

$$K_e = K_a + (K_a - K_d) \times (1 - T_c) \times D / E$$

$$K_e = 15\% + (15\% - 8\%) \times (1 - 25\%) \times 2,000,000 / 4,750,000$$

$$K_e = 17,211\%$$

$$WACC = K_d \times (1 - T_c) \times D / (D + E) + K_e \times E / (D + E)$$

$$WACC = 8\% \times (1 - 25\%) \times 2,000,000 / (6,750,000) + 17,2105\% \times 4,750,000 / (6,750,000)$$

$$WACC = 13,89\%$$

c)

Novo R_d 10%

O impacto é de diminuição do VL porque a VAPI desce e aumento do Equity porque o efeito diminuição dívida é maior que o efeito diminuição do VL

Balanço a pm

Vu =	6.250.000	E =	4.750.000
Vapi	500.000	D Total =	2.000.000
VL =	6.750.000	D + E =	6.750.000

Balanço a pm

Vu =	6.250.000	E =	5.050.000
Vapi	400.000	D Total =	1.600.000
VL =	6.650.000	D + E =	6.650.000