

Análise de investimentos e fontes de financiamento



André Amorim

Finanças Corporativas

Site: www.andreamorim.com.br

Email: contato@andreamorim.com.br



Custo de Empréstimo a Longo Prazo

Custos dos empréstimos em longo prazo refere-se a quanto custa tomar emprestado recurso com prazos superiores há um ano.

Quando necessário, as empresas se utilizam de algumas fontes para captação de recursos, como: I) capital de terceiros (dívidas de longo prazo); e II) capital próprio (ações ordinárias, ações preferenciais e lucros retidos).



Custo de Empréstimo a Longo Prazo

O que é uma ação?



Custo de Empréstimo a Longo Prazo

A correção do valor do dinheiro no tempo, para manter seu poder de compra ou para remunerá-lo, é feita através de uma taxa de juros chamada taxa de desconto.

Essa taxa de desconto é a referência para a remuneração dos empréstimos.



Custo de Empréstimo a Longo Prazo

O custo de capital de terceiros de longo prazo é o custo ao valor atual dos fluxos descontados de caixa considerando o custo anual, as taxas de emissão e o valor de resgate.

existem outros componentes básicos para calcularmos os custos dos empréstimos no longo prazo.



Custo de Empréstimo a Longo Prazo

Os juros anuais e a amortização de descontos referentes aos prêmios pagos ou recebidos quando se adquire empréstimos são os dois componentes fundamentais.

Muitos empréstimos para grandes companhias de capital aberto, aquelas com ações negociadas em bolsa, são realizados através da venda de debêntures.



Custo de Empréstimo a Longo Prazo

Os valores obtidos com a venda de debêntures são conseguidos após os pagamentos das taxas de corretagem e de subscrição.

Debêntures são certificados de empréstimos de grandes somas, um título mobiliário, com prazo de resgate estipulado e com uma remuneração por período de tempo estipulado.



Custo de Empréstimo a Longo Prazo

É emitido por sociedades anônimas S.A. e assegura aos possuidores o direito de crédito em relação à empresa que a emitiu.

Nas demonstrações contábeis das empresas, as debêntures figuram como capital de terceiros de longo prazo, ou seja, no passivo não circulante,



Custo de Empréstimo a Longo Prazo

Vale lembrar que a empresa que emite esses títulos de certa forma determina o fluxo de pagamentos, amortizações, e a forma de remuneração do possível comprador/investidor,

Permite maior flexibilidade ao fluxo de caixa da empresa. É uma fonte alternativa interessante de captação, mas que, como qualquer outra, tem de ser atrativa para o investidor.



Exemplo

Analisaremos as três situações que envolvem a captação de recursos no longo prazo, considerando as abordagens com a emissão de ações e emissão de debêntures.



Exemplo

Na primeira situação, a empresa faz a opção de realizar parte do investimento no valor de R\$ 100.000.000,00 através de um financiamento de longo prazo, como: a emissão de 100.000 de debêntures de 20 anos a 10% mais uma taxa de 1,5% cobrada pela empresa responsável pela subscrição. Calcule o custo de capital de terceiros via emissão de debêntures.



Exemplo

Fluxos de caixa associados à emissão de obrigações:

Período anos	Fluxo de caixa
0	R\$ 98.500.000
1-20	R\$ - 10.000.000
20	R\$ - 100.000.000

A entrada inicial foi de R\$ 98.500.000,00, que são os R\$ 100.000.000,00 - 1,5% de subscrição, ou seja, $100.000.000 - 1.500.000 = 98.500.000$.



Exemplo

Utilizando uma calculadora financeira:

Dados	Função
20	N = Prazo
98.500.000	PV = Valor presente
- 10.000.000	PMT = Amortização, custo anual da debênture, 10% de 100.000.000
- 100.000.000	FV = Valor futuro
	I = 10,1783%

Solução: custo de capital de terceiros, taxa do custo da debênture 10,1783% a.a.



Exemplo

Segunda situação: a empresa faz a opção de realizar parte do investimento no valor de R\$ 100.000.000,00 através de uma emissão de 100.000 de ações preferenciais a 10% mais dispêndio de 3,5%.



Exemplo

Se a empresa possui R\$ 100.000.000 de capital e tem 100.000 ações, cada ação vale R\$ 1.000,00.

Valor unitário da ação:

$$\frac{\text{capital}}{\text{Número de ações}} = \frac{100.000.000}{100.000} = \text{R\$ } 1.000,00$$



Exemplo

E o que são dividendos? É o pagamento de um valor ou percentual por ação após o encerramento do exercício financeiro e a apuração dos lucros, ou seja, é a parcela do lucro líquido dividido aos acionistas.



Exemplo

Agora, vamos calcular o custo com capital próprio e com ações preferenciais, através da segunda situação. O custo será dado por:

$$K_p = \frac{D_p}{N_p}$$

Sendo:

K_p custo da ação preferencial, D_p o dividendo por ação e N_p o valor líquido da ação.



Exemplo

Para calcular o custo da ação preferencial, devemos seguir alguns passos.

Primeiro, devemos ter o valor por ação, depois calcular o dispêndio por ação, em seguida calcular o valor do dividendo por ação e, por último, calcular o valor líquido por ação.



Exemplo

Primeiro: calcular o valor da ação:

$$\frac{\text{capital}}{\text{n}^{\circ} \text{ de ações}} = \frac{100.000.000}{100.000} = \text{R\$ } 1.000,00 \text{ cada ação}$$



Exemplo

Segundo: calcular o dispêndio, que é o custo com a emissão e venda da ação. No caso foi de 3,5% de R\$ 1.000, dispêndio por ação.

$$3,5\% = \frac{3,5}{100} = 0,035; \text{R\$ } 1.000,00 \times 0,035 = \text{R\$ } 35,00$$



Exemplo

Terceiro: calcular o dividendo por ação. Como foi estabelecido em 10%, o cálculo é bastante simples.

$$10\% = \frac{10}{100} = 0,10.$$

Então, temos $1.000 \times 0,10 = \text{R\$ } 100,00$, dividendo por ação.



Exemplo

Quarto: calcular o valor líquido da ação. É igual ao valor de face menos o dividendo, menos o dispêndio.

N_p é o valor líquido da ação = $1.000 - 35 - 100 = 865,00$

Portanto o custo da Ação Preferencial será:

$$K_p = \frac{D_p}{N_p} = \frac{100}{865} = 0,1156 \times 100 = 11,56\%$$

Exemplo

Terceira situação: a empresa faz a opção de realizar parte do investimento no valor de R\$ 100.000.000,00 através de ações ordinárias, sendo que a empresa pagou R\$ 90,00 de dividendo por ação ordinária, sendo que esta vale R\$ 950,00 e o crescimento no pagamento dos dividendos é constante a 4%.



Exemplo

vamos calcular o custo de financiamento de longo prazo com capital próprio com ações ordinárias, através da terceira situação. O custo será dado por:

$$K_p = \frac{D_1}{N_n} + g$$

Sendo:

K_p custo da ação ordinária, D_1 o dividendo por ação, N_n o valor de recebimento líquido com a venda das novas ações e g a taxa esperada de crescimento do dividendo.

Exemplo

$$K_p = \frac{90}{860} + 0,04 = 0,1447 \times 100 = 14,47\%$$

14,47% é o custo da ação ordinária.



Resumo

Custo dos debêntures = 10,1783%

Custo da ação preferencial = 11,56%.

Custo da ação ordinária = 14,47%.

