Carlos R. Godoy

Universidade de São Paulo

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade
Ribeirão Preto

Mercado Financeiro I

RCC 0407

Carlos R. Godoy
crgodoy@usp.br

Carlos R. Godoy

Renda Variável

Ações a Vista

Aula 8

Carlos R. Godoy

Agenda da Aula - 8

1. Elementos de uma ação
2. Análise Fundamentalista e Análise Técnica
3. Ibovespa
4. Indicadores de ações
5. Modelo de Gordon
6. ADRs
7. VE: Estatal Completa 3 anos sem Pagar Dividendos

Carlos R. Godoy

Mercado de Ações

As ações preferenciais têm direito a voto?

O que é *tag along*?

Carlos R. Godoy

Mercado de Ações

BALCÃO	BOLSA
Negociações privadas	Negociações públicas (leilões)
Presença física de vendedor e comprador	Corretora negocia
Formação de preços é dificultada	Formação justa de preço
Ativos customizados	Ativos padronizados
Riscos (crédito, liquidez, operacional) assumidos pelas partes.	Sistemas de garantias
Empresas novas ou pequenas	Grandes e medias empresas
Nasdq	BM&F Bovespa, Nyse

Carlos R. Godoy

Ações

- ✓ **Ações**: menor parcela do capital social de uma S.A. Têm valores negociáveis e são distribuídos aos subscritores de acordo com sua participação monetária. Podem ser emitidas com e sem valor nominal.
- ✓ **Ações Ordinárias**: direito a voto. Dividendo obrigatório fixado por lei ou o indicado nos estatutos - ONs.
- ✓ **Ações Preferenciais**: sem direito a voto, mas pode surgir esse direito - PNs.
  Preferências:
  - Recebimento dos dividendos
  - Dividendos mínimo ou fixo
  - Reembolso do capital na liquidação
- ✓ **Nominativas**: cautelas, um certificado nominal.
- ✓ **Escriturais**: registro eletrônico, banco custodiante.

Ações

- ✓ **Dividendos:** parte dos resultados da empresa, pago aos acionistas em dinheiro no final de cada exercício social.
- ✓ **Bonificação:** emissão e distribuição gratuita aos acionistas, em quantidades proporcionais ao capital, de novas ações resultantes de aumento de capital pela incorporação de reservas.
- ✓ **Valorização:** elevação do preço de mercado da ação.
- ✓ **Direito de subscrição:** direito que cabe aos atuais acionistas de serem previamente consultados em todo aumento de capital.
- ✓ ***Tag along*:** extensão do prêmio de controle, mínimo de 80% do valor pago pela ON do controle.
- ✓ **Oferta Primária e Secundária de Ações**

Ações

Controle Acionário na Bolsa	Mercados em Desenvolvimento	Mercados Desenvolvidos
Exercício do controle	Grande participação	Pequena participação
Negociado em bolsa	Não	Sim
Perda do controle	Difícil	Parte do jogo
Efeito sobre as Cotações	Não	Sim
Atratividade	Pequena	Grande
Acionistas preferem	PN	ON

Ações

Volume Financeiro

Mercado à vista de ações Dez 12: R$ 117 bilhões.

Médias diárias por segmento de listagem
(em milhões de reais).

Mercado	Dez/12	Part. (%)[1]
Novo Mercado	2.638	40,3%
Nível 2	181	2,8%
Nível 1	2.136	32,6%
Básico e BDRs	1.595	24,4%
Total	6.550[3]	100,0%

Ações

Capitalização de Mercado

Por segmento de listagem
(em milhões de reais).

Mercado	Dez/12	Part. (%)[1]
Novo Mercado	791.108	31,3%
Nível 2	117.023	4,6%
Nível 1	764.279	30,3%
Básico e BDRs	851.883	33,7%
Total	2.524.293	100,0%

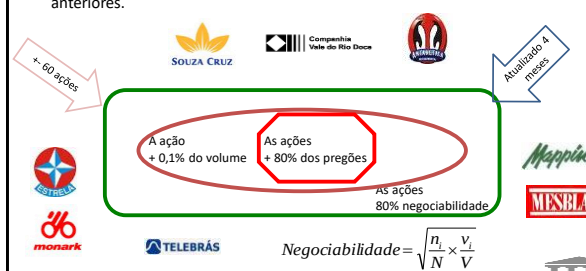
Ações

Número de Empresas Listadas

Mercado	Dez/12	Part. (%)
Novo Mercado	127	28,1%
Nível 2	18	4,0%
Nível 1	33	7,3%
Básico e BDRs	274	60,6%
Total	452	100,0%
BOVESPA MAIS	3	0,7%

Ibovespa

- ✓ Evolução média das cotações das ações negociadas na Bovespa.
- ✓ Valor atual, em moeda corrente, de uma carteira teórica de ações, constituída em 1968 a partir de uma aplicação hipotética.
- ✓ Ações que representaram 80% do volume transacionado a vista nos 12 meses anteriores.



As ações
70% valor de mercado das empresas na bolsa

Carlos R. Godoy 13

Ibovespa

	Ação	Número de Negócios	Volume (R$)	Presença**	Cotações de Fechamento em D0	Cotações de Fechamento em D+1
*	AAA PN	150.000	3.200.000	235	2,80	2,90
	BBB ON	80.000	400.000	190	100,00	95,00
*	BBB PN	230.000	1.200.000	245	85,00	83,00
	CCC PNA	105.000	800.000	245	620,00	610,00
	DDD ON	10.000	105.000	195	15,00	16,00
	EEE ON	15.000	220.000	206	105,00	115,00
	EEE PNA	55.000	500.000	240	120,00	123,00
	FFF PN	8.000	70.000	200	0,95	1,03
*	GGG ON	2.000	8.000	180	225,00	224,00
	HHH ON	12.000	130.000	201	10,00	9,90
*	HHH PN	120.000	1.600.000	250	10,50	10,45
*	III ON	15.000	150.000	205	320,00	330,00
	JJJ ON	4.000	50.000	130	45,00	46,00
	JJJ PN	20.000	250.000	197	47,00	47,50
	Total	826.000	8.683.000	-	-	-

Fonte: BMF Bovespa

Carlos R. Godoy 14

Ibovespa

	Ação	Participação (%) N° Neg. (1)	Participação (%) Vol. (R$) (2)	Índice de Negociabilidade $\sqrt{(1)*(2)}$	Índice de Negociabilidade Part. %	Presença** Pregões	Presença** Part.%
*	AAA PN	18,16	36,85	25,87	26,85	235	94,00
	BBB ON	9,69	4,61	6,68	6,93	190	76,00
*	BBB PN	27,85	13,82	19,62	20,36	245	98,00
	CCC PNA	12,71	9,21	10,82	11,23	245	98,00
	DDD ON	1,21	1,21	1,21	1,26	195	78,00
	EEE ON	1,82	2,53	2,15	2,23	206	82,40
	EEE PNA	6,66	5,76	6,19	6,43	240	96,00
	FFF PN	0,97	0,81	0,88	0,92	200	80,00
*	GGG ON	0,24	0,09	0,15	0,16	180	72,00
	HHH ON	1,45	1,50	1,47	1,53	201	80,40
*	HHH PN	14,53	18,43	16,36	16,98	250	100,00
*	III ON	1,82	1,73	1,77	1,84	205	82,00
	JJJ ON	0,48	0,58	0,53	0,55	130	52,00
	JJJ PN	2,42	2,88	2,64	2,74	197	78,80
	Total	100,00	100,00	96,34	100,00	-	-

Fonte: BMF Bovespa

Carlos R. Godoy 15

Ibovespa

	Ação	Participação (%) Presença**	Participação (%) Volume (R$)	Índice de Negociabilidade Índice	Índice de Negociabilidade Part. %	Índice de Negociabilidade Part. % Acum.
*	AAA PN	94,00	36,85	25,87	26,85	26,85
*	BBB PN	98,00	13,82	19,62	20,36	47,21
*	HHH PN	100,00	18,43	16,36	16,98	64,19
	CCC PNA	98,00	9,21	10,82	11,23	75,43
	BBB ON	76,00	4,61	6,68	6,93	82,36
	EEE PNA	96,00	5,76	6,19	6,43	88,79
	JJJ PN	78,80	2,88	2,64	2,74	91,53
	EEE ON	82,40	2,53	2,15	2,23	93,75
*	III ON	82,00	1,73	1,77	1,84	95,59
	HHH ON	80,40	1,50	1,47	1,53	97,12
	DDD ON	78,00	1,21	1,21	1,26	98,38
	FFF PN	80,00	0,81	0,88	0,92	99,30
	JJJ ON	52,00	0,58	0,53	0,55	99,84
*	GGG ON	72,00	0,09	0,15	0,16	100,00
	Total	-	100,00	96,34	100,00	-

Fonte: BMF Bovespa

Carlos R. Godoy 16

Ibovespa

Ação	Presença Pregões** (%)	Índ. Neg.	Índ. Neg. Part % Ajust.
* AAA PN	94,00	25,87	32,08
* BBB PN	98,00	19,62	24,33
* HHH PN	100,00	16,36	20,29
CCC PNA	98,00	10,82	13,42
EEE PNA	96,00	6,19	7,68
* III ON	82,00	1,77	2,20
Total	-	80,63	100,00

Fonte: BMF Bovespa

Carlos R. Godoy 17

Ibovespa

Ação	Ind. Neg. Part. % Ajust. (a)	Pontos do Índice (a)*10.000=(b)	Cotações em D0 (c)	Quantidade Teórica (b) / (c)
AAA PN	32,0832	3.208,3209	2,80	1.145,8289
BBB PN	24,3283	2.432,8298	85,00	28,6215
HHH PN	20,2912	2.029,1203	10,50	193,2496
CCC PNA	13,4214	1.342,1369	620,00	2,1647
EEE PNA	7,6793	767,9334	120,00	6,3994
III ON	2,1966	219,6587	320,00	0,6864
Total	100,00	10.000,00	-	1.376,9506

Fonte: BMF Bovespa

Carlos R. Godoy 18

Ibovespa

Ação	Quantidade Teórica (d)	Cotações em D+1 (e)	Pontos do Índice (d)*(e)	Variação % em D+1
AAA PN	1.145,8289	2,90	3.322,9038	3,57%
BBB PN	28,6215	83,00	2.375,5867	-2,35%
HHH PN	193,2496	10,45	2.019,4578	-0,48%
CCC PNA	2,1647	610,00	1.320,4896	-1,61%
EEE PNA	6,3994	123,00	787,1317	2,50%
III ON	0,6864	330,00	226,5231	3,13%
Total	1.376,9506	-	10.052,09	0,52%

Fonte: BMF Bovespa

$$Ibovespa = \sum_{i=1}^{n} P_{i,t} \times Q_{i,t} \qquad Negociabilidade = \sqrt{\frac{n_i}{N} \times \frac{v_i}{V}}$$

Índices de Bolsa

Índice	Saiu	Entrou	Qtde de ações
Ibovespa	ACES4	JBSS3, USIM3 e RSID3	66
IBrX	GUAR3, PDGR3, SZPQ4, UOLL4, KSSA3 e PINE4	FHER3, INPR3, KEPL3, LOGN3 RDCD3, DAYC4 e MRVE3	101
IBrX-50	KLBN4 e SBSP3	JBSS3 e USIM3	51
IVBX-2	SMTO3, TCSA3 e LIGT3	RDCD3, UGPA4 e MRVE3	51
ITEL	Nenhuma	GVTT3, MLFT4 e TNCP4	17
IEE	Nenhuma	Nenhuma	15
ITAG	BRKM6	BTTL4 e CAMB4	161
IGC	TRPL3	UNIP5	184
INDX	RDNI3	BEMA3, CREM3, INPR3, KEPL3, MAGG3, MRFG3, BEEF3, MRVE3 e PRVI3	54

A ação estará fora se:
- Deixar de atender a 2 dos critérios
- Processo falimentar
- Recuperação judicial

Avaliação de Ações

- ✓ **Rendimento das Ações**
- ✓ Dividendos + ganho de capital
- Renda: variável
- Valores residuais: nos resultados e na liquidação (falência).
- Direito de subscrição
- Juros sobre capital próprio
- PN: dividendos fixos
- ON: voto

Avaliação de Ações

- ✓ **Valor das Ações**
- Nominal
- Subscrição
- Patrimonial
- Mercado
- Intrínseco
- Liquidação

Avaliação de Ações

- ✓ **Análise de Ações**
- Lucro por ação
- Pagamento de dividendos
- Rendimento de dividendos
- Preço / Lucro
- Lucro / Preço
- Ibovespa
- Preço alvo

Ações

- ✓ **Negociada em bolsas organizadas ou em balcão**

Bolsas
- Espaço físico (eletrônico) definido
- Leiloes

Balcão
- Empresas novas ou pequenas
- Estoques mantidos em cofre e passadas pelo balcão
- Dealers
- Nasdaq

Avaliação de Ações

Fundamentalistas

- ✓ características operacionais e financeiras.
- crescimento, risco, fluxo de caixa
- ✓ desvios: ações sub ou super
- ✓ médio e longo prazo
- ✓ **Pressuposições:**
- valor x fatores – pode ser medido
- relacionamento estável
- desvios são corrigidos
- foco central da avaliação
- FCD e múltiplos

Grafistas

- ✓ preços: psicologia e variáveis financeiras
- ✓ informações: negociação
- ✓ preços, volume negociado, vendas a descoberto (psicologia do investidor e movimentações futuras)
- ✓ **movimentações em padrões** previsíveis.
- ✓ não há investidores se aproveitando
- ✓ investidor: emoção e não análise racional.

Carlos R. Godoy 25

Avaliação de Ações

$$Valor_Ação = \sum_{t=1}^{n} \frac{D_t}{(1+r)^n} + \frac{P_n}{(1+r)^n} \Rightarrow P_0 = \sum \frac{DPS_t}{(1+r)^t} \Rightarrow P_0 = \frac{DPS_1}{r}$$

- ✓ características operacionais e financeiras.
  - crescimento, risco, fluxo de caixa
- ✓ desvios: ações sub ou super
- ✓ médio e longo prazo
- ✓ **Pressuposições:**
  - valor x fatores – pode ser medido
  - relacionamento estável
  - desvios são corrigidos
  - foco central da avaliação
  - FCD e múltiplos

Fundamentalistas

$$VP = \sum \frac{FCxAcionista}{(1+Ke)^t}$$

$$VP = \sum \frac{FCxEmpresa}{(1+WACC)^t}$$

Carlos R. Godoy 26

Avaliação de Ações

✓ Lucro por Ação (LPA)

$$LPA = \frac{Lucro_Líquido_do_Exercício}{Número_de_Ações}$$

✓ Pagamento de Dividendos (*Payout*)

$$Payout = \frac{Dividendos_Distribuídos}{LPA}$$

✓ Rendimento de Dividendos (*Dividend Yield* - DY)

$$DY = \frac{Dividendos_por_Ação}{Valor_de_Mercado_Ação}$$

Carlos R. Godoy 27

Avaliação de Ações

✓ P/L = Preço / Lucro

$$Preço/Lucro = \frac{Valor_Mercado_Ação}{Lucro_por_Ação}$$

✓ L/P = Lucro / Preço

$$Lucro/Preço = \frac{Lucro_por_Ação}{Valor_Mercado_Ação}$$

✓ P/VP = Preço / PL

$$Preço/PL = \frac{Valor_Mercado_Ação}{Valor_Patrimonial_Ação}$$

✓ Modelo de Gordon

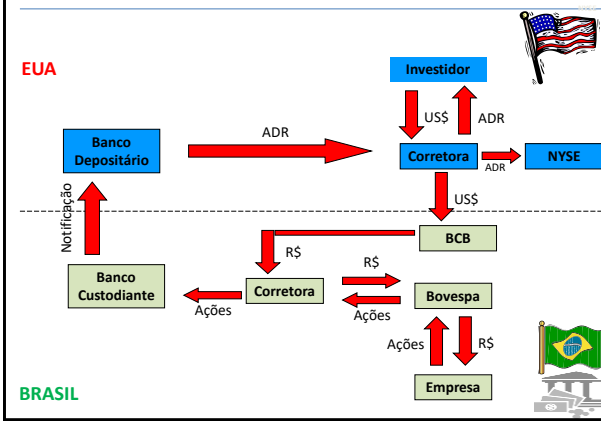
$$ValorAção = \sum \frac{DPS_t}{(1+r)^t} \Rightarrow P_0 = \frac{DPS_1}{r - g_n}$$

g = Índice de Retenção x ROE

$DPS_1 = DPS_0 \times (1+g)^n$

Carlos R. Godoy 28

AMERICAN DEPOSITARY RECEIPTS - ADRs



Carlos R. Godoy 29

ADRs

Nível I	• São negociados no **mercado de balcão**, emitidos com base em **ações existentes** no mercado doméstico, **não há captação** de novos recursos.
Nível II	• São negociados nas bolsas de valores, **não há captação** de novos recursos pela empresa, **somente pelo banco depositário.**
Nível III	• **Lançamento público**, negociados em bolsas de valores, **há captação** de novos recursos através de **novas ações.**
Nível 144-A	• Tem permissão para fazer **novas captações**, mas apenas no **mercado de balcão**.

Carlos R. Godoy 30

ADRs

1. *Expanded market share through broadened and more diversified investor exposure with potentially greater liquidity, which may increase or stabilize the share price.*
2. *Enhanced visibility and image for the company's products, services and financial instruments in a marketplace outside its home country.*
3. *Flexible mechanism for raising capital and a vehicle or currency for mergers and acquisitions.*
4. *Enables employees of U.S. subsidiaries of non-U.S. companies to invest more easily in the parent company.*