

Crescimento em lucros por ação (pág. 85 – Damodaran)

□ Como estimar a taxa de crescimento (g - growth)

A relação mais simples que determina o crescimento (g) é aquela baseada no percentual de lucros retidos na empresa (razão de retenção) e o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE - *Return on equity*).

Para estabelecer isso, note que:

$$g_t = \frac{LL_t - LL_{t-1}}{LL_{t-1}} \quad g_t = \frac{110 - 100}{100} = 10\%$$

Considerando-se a definição de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), o lucro líquido no ano $t - 1$ pode ser formulado como:

$$LL_{t-1} = \text{Valor contábil do PL em } t - 2 \times \text{ROE em } t - 1$$

Crescimento em lucros por ação (pág. 85 – Damodaran)

□ Como estimar a taxa de crescimento (g - growth)

É sabido que:
$$ROE_{t-1} = \frac{LL_{t-1}}{PL_{t-1} - LL_{t-1}}$$

Se não houve nenhum evento que alterou o PL de $t-2$ para $t-1$, temos:

$$ROE_{t-1} = \frac{LL_{t-1}}{PL_{t-2}}$$

$$\frac{LL_{t-1}}{\cancel{PL_{t-2}}} \times \cancel{PL_{t-2}} = LL_{t-1}$$

$$LL_{t-1} = \frac{LL_{t-1}}{PL_{t-2}} \times PL_{t-2}$$

$$LL_{t-1} = ROE_{t-1} \times PL_{t-2}$$

$$LL_{t-1} = PL_{t-2} \times ROE_{t-1}$$

Crescimento em lucros por ação (pág. 85 – Damodaran)

□ Como estimar a taxa de crescimento (g)

$$LL_{t-1} = PL_{t-2} \times ROE_{t-1}$$

Por extensão da expressão acima, o lucro líquido no ano t pode ser formulado como:

$$LL_t = (\text{Valor contábil do } PL_{t-2} + \text{Lucros retidos}_{t-1}) \times ROE_t$$

Pressupondo-se que o retorno sobre o patrimônio líquido não se altere, ou seja:

$$ROE_{t-1} = ROE_t = ROE$$

$$g_t = \frac{\text{Lucros retidos}_{t-1}}{LL_{t-1}} \times ROE$$

$$g_t = \text{taxa de reinvestimento} \times ROE$$

$$g_t = (1 - \text{payout}) \times ROE$$

$$g_t = b \times ROE$$

$$g_t = \frac{50}{100} \times 10\% = 5\%$$

$$g_t = 5\%$$

Modelos de fluxo de caixa descontado para o patrimônio líquido

□ Como estimar a taxa de crescimento (g)

A partir da formulação da taxa de crescimento:

$$g_t = (1 - \text{payout}) \times ROE$$

Podemos determinar o *payout* por meio de uma simples manipulação matemática:

$$\text{Payout} = 1 - \frac{g}{ROE}$$