

ANÁLISE FINANCEIRA

EXERCÍCIO 11

Ano Lectivo 2010/2011



Docentes:

Carla M. Assunção Fernandes

Elisabete F. Simões Vieira

Joaquim A. Neiva dos Santos

EXERCÍCIO 11

Rácios - Mercado de Capitais

2

Rubricas		2007	2008	2009
Informações	Cotação da acção (Preço de mercado)	2,23	1,55	1,98
	Dividendo por acção	0,105	0,105	0,105
	Capital Próprio	1.100.087.834	1.149.025.186	1.270.326.366
	Resultado Líquido do período	123.874.834	106.712.562	105.079.560
	Número de acções em circulação	767.439.500	767.439.500	752.445.648

Rubricas		2007	2008	2009
Cálculos	Número de acções em circulação	767.439.500	767.439.500	752.445.648
	Média ponderada n.º acções circulação	767.439.500	767.439.500	759.942.574
	Capital Próprio	1.100.087.834	1.149.025.186	1.270.326.366
	Valor contabilístico por acção	1,43	1,50	1,67

EXERCÍCIO 11

Rácios - Mercado de Capitais

3

Rácios / Indicadores			2007	2008	2009	Fórmula
Rácios - Mercado de Capitais	Payout Ratio	POR	65,1%	75,5%	75,9%	Dividendos / RLP
	Earnings per Share	EPS	0,16	0,14	0,14	RLP / Média ponderada n.º ações circulação
	Price / Earnings Ratio	PER	13,82	11,15	14,32	Cotação (Preço) da ação / RLP por ação
	Taxa de Capitalização	TC	7,2%	9,0%	7,0%	RLP por ação / Cotação da ação (preço) ou 1 / PER
	Dividend yield (Dividendo/ Preço)	DY	4,7%	6,8%	5,3%	Dividendo por ação / Cotação da ação (Preço)
	Market to Book Ratio	MTB	1,56	1,04	1,18	Cotação da ação (Preço) / Valor contabilístico da ação

Comparação dos rácios baseados no mercado de capitais										
Rácios / Indicadores		2007	2008	2009		2007	2008	2009		
PORTUPAPEL - Ind.	Payout Ratio	65,1%	75,5%	75,9%	INAPA - Comercial	0,0%	0,0%	0,0%	SEQUANA - Ind.	13,5%
	Earnings per Share	0,16	0,14	0,14		-0,38	0,00	0,01		5,18
	Price / Earnings Ratio	13,82	11,15	14,32		-2,42	-313,83	44,34		4,30
	Taxa de Capitalização	7,2%	9,0%	7,0%		-41,4%	-0,3%	2,3%		23,3%
	Dividend yield (Dividendo/ Preço)	4,7%	6,8%	5,3%		0,0%	0,0%	0,0%		3,1%
	Market to Book Ratio	1,56	1,04	1,18		0,17	0,20	0,63		0,47

ANÁLISE FINANCEIRA

EXERCÍCIO 11

Rácios - Mercado Capitais

4

Tópicos para comentários:

- Genericamente, a *Portupapel* apresenta indicadores com valores mais estáveis no período em análise que as outras duas empresas, justificado pela menor volatilidade do seu RLP
- Veja-se que é a única das três empresas que apresenta RLP positivos no período em análise
- Embora o RLP da *Portupapel* tenha decrescido ano após ano, o mesmo não aconteceu com o pagamento de dividendos
- A empresa pratica uma política de distribuição de dividendos elevados

ANÁLISE FINANCEIRA

EXERCÍCIO 11

Rácios - Mercado Capitais

5

Tópicos para comentários:

- O “*Payout ratio*” é crescente ao longo dos anos, embora com uma tendência de estabilidade em 2009, face ao ano anterior
- Em 2009, o payout é de 75,9%, o que significa que a empresa distribui aos seus accionistas cerca de 76% dos seus resultados
- Comparando o valor deste rácio com o das duas empresas classificadas com o mesmo ICB, podemos verificar que:
 - A *Portupapel* tem uma PD mais estável
 - A INAPA não distribui dividendos
 - A *Sequana* apresenta valores instáveis, tendo para isso contribuído a volatilidade dos resultados (ver EPS)

ANÁLISE FINANCEIRA

EXERCÍCIO 11

Rácios - Mercado Capitais

6

Tópicos para comentários:

- A empresa obtém um resultado de cerca de 14 cêntimos por acção
- O rácio EPS apresenta valores estáveis ao longo do período, embora com um ligeiro decréscimo nos anos de 2008 e 2009, enquanto que as outras empresas apresentam valores significativamente diferentes no período 2007-2009
- O investimento na *Portupapel* demora a recuperar, em média, cerca de 13 a 14 anos (mas é preciso reservas em relação a esta conclusão), como se pode ver pelo valor do PER
- O facto das outras empresas apresentarem resultados negativos em alguns anos, limita a leitura deste rácio

ANÁLISE FINANCEIRA

EXERCÍCIO 11

Rácios - Mercado Capitais

7

Tópicos para comentários:

- Contudo, no ano de 2009, o PER da INAPA e da Sequana apresentam valores significativamente mais elevados, reflexo de um maior período de recuperação
- A taxa de capitalização da *Portupapel* apresenta valores superiores ao das outras empresas, reflectindo uma maior rendibilidade do capital próprio, a preços de mercado, sendo de 7% no ano de 2009
- As taxas de capitalização da INAPA e da Sequana estão fortemente influenciadas pela volatilidade do resultado do período

ANÁLISE FINANCEIRA

EXERCÍCIO 11

Rácios - Mercado Capitais

8

Tópicos para comentários:

- Contudo, no ano de 2009, o PER da INAPA e da Sequana apresentam valores significativamente mais elevados, reflexo de um maior período de recuperação
- Quando comparada a empresa *Portupapel* com a Sequana, o rendimento proporcionado aos accionistas via dividendos é mais estável na primeira, fruto de:
 - Uma maior estabilidade nos dividendos distribuídos
 - Uma cotação menor
- A INAPA não distribui dividendos, pelo que o rácio *Dividend Yield* apresenta o valor zero

ANÁLISE FINANCEIRA

EXERCÍCIO 11

Rácios - Mercado Capitais

9

Tópicos para comentários:

- Dado o maior valor do rácio *Dividend Yield* na *Portupapel*, os seus accionistas poderão perspectivar um aumento reduzido de dividendos nos próximos anos
- Das três empresas, a *Portupapel* é a única cujo valor de mercado da acção (cotação) é superior ao seu valor contabilístico, reflectindo uma valorização no mercado superior
- A evolução do MTB no caso da INAPA e da Sequana sugerem que as acções estavam sub-avaliadas, pelo menos no exercício de 2008, dada a recuperação do rácio de 2008 para 2009

ANÁLISE FINANCEIRA

EXERCÍCIO 11

Rácios - Mercado Capitais

10

Síntese:

- Os rácios baseados no mercado de capitais apresentam valores instáveis para a INAPA e para a Sequana, essencialmente devido à volatilidade dos seus resultados aos longo do triénio 2007-2009
- A *Portupapel* apresenta indicadores mais estáveis, com alguma tendência de crescimento dos seus valores no ano de 2009

ANÁLISE FINANCEIRA

EXERCÍCIO 11

Rácios - Mercado Capitais

11

Síntese:

- Em relação à *Portupapel*, é de destacar o seguinte:
 - Embora o EPS tenha diminuído nos dois últimos anos, a empresa aumentou a percentagem de dividendos distribuídos
 - Contudo, o rendimento via dividendos diminuiu ligeiramente no último ano, reflexo do menor RLP
 - O período de recuperação do investimento aumentou ligeiramente no ano de 2009 (PER), o que se reflecte na diminuição da rendibilidade do capital próprio, a preços de mercado (taxa de capitalização)

ANÁLISE FINANCEIRA

ANÁLISE FINANCEIRA

EXERCÍCIO 11

Ano Lectivo 2010/2011

Docentes:

*Carla M. Assunção Fernandes
Elisabete F. Simões Vieira
Joaquim A. Neiva dos Santos*