



15 de Abril de 2022

Como calculo o Valor Intrínseco (ou Valor Justo) de uma ação?

O conceito de Valor Intrínseco

O conceito de valor intrínseco está intimamente ligado ao seu criador – Benjamim Graham, autor do livro “O Investidor Inteligente” (a bíblia dos investimentos). Contudo, na atualidade a fórmula por ele desenvolvida está um pouco ultrapassada, sendo no entanto base do desenvolvimento e outros modelos de cálculo do valor justo de uma ação.

Recordo que, até ao momento, nenhum modelo é totalmente fiável, até porque o mercado reage sempre a notícias e manifestações emocionais que não podem ser tidas em linha de consideração numa fórmula matemática.

Convém recordar que por exemplo, uma empresa pode ter lucros constantes, mas a administração violou a lei ou os regulamentos governamentais, isto levaria a que o preço das ações provavelmente tivesse flutuação negativa – as equipas de administração nem sempre são tidas em linha de conta nos modelos matemáticos.

Com isto pretendo mostrar que não é possível ter certeza total do valor justo e efetivamente intrínseco de uma ação, mas sim um valor aproximado e de referência.

Por outro lado não vou alongar-me com as explicações descritivas das fórmulas e conceitos por trás da ideia de Valor Intrínseco.

Atualmente, o modelo mais utilizado é o DCF – Discounted Cash Flow [Fluxo de Caixa Descontado], uma vez que a sua análise tenta descobrir o valor de um investimento hoje, com base em projeções de quanto dinheiro ele gerará no futuro.

O modelo aplica-se às decisões de investidores em empresas ou títulos, na opção de adquirir uma empresa ou comprar uma ação e, simultaneamente, para empresários e gerentes que desejam tomar decisões de orçamento de capital ou despesas operacionais.

- O fluxo de caixa descontado (FCD) ajuda a determinar o valor de um investimento com base em seus fluxos de caixa futuros.
- O valor presente dos fluxos de caixa futuros esperados é obtido usando uma taxa de desconto para calcular o FCD.
- Se o DCF estiver acima do custo atual do investimento, a oportunidade pode resultar em retornos positivos.
- As empresas, normalmente, utilizam o custo médio ponderado de capital (sigla em inglês WACC) para a taxa de desconto, pois leva em consideração a taxa de retorno esperada pelos acionistas.

MAS

- o DCF tem limitações, principalmente, porque se baseia em estimativas de fluxos de caixa futuros, que se podem mostrar imprecisas.

Para simplificar, não vou colocar aqui fórmulas matemáticas, mas dar apenas uma explicação simplificada. (Mais info aqui: <https://www.investopedia.com/terms/d/dcf.asp>)

O cálculo do DCF envolve três etapas básicas

1. prever os fluxos de caixa esperados do investimento.
2. determinar uma taxa de desconto, normalmente baseada no custo de financiamento do investimento ou no custo de oportunidade apresentado por investimentos alternativos. (escolha pessoal)
3. descontar os fluxos de caixa previstos até os dias atuais, usando uma calculadora financeira

A minha estratégia

Na conta do instagram, diariamente, apresento as projeções, análises de várias plataformas relativamente a uma ação (escolhida semanalmente). Desta forma é possível verificar quais as previsões e valores intrínsecos aproximados calculados por equipas de avaliação financeira e modelos de análise fundamental bastante evoluídos – previsões!!!

Mediante isso obtenho uma panorâmica geral da ação, contudo, esta comparação só a faço no final da aplicação do meu modelo, baseado na fórmula de cálculo.

Sigo estes passos

1. Aplicar na minha folha de excel os valores dos indicadores
2. Comparar com os valores das plataformas

Tenho no Excel uma folha de cálculo na qual introduzo os dados (exemplo da Coca-cola à data de escrita deste documento) que funciona assim:

- As células a azul são preenchidas com informação obtida nos sites indicados, alterando a palavra TICKER pelo identificador da ação.
- As células cinzentas são valores decididos por mim ou por quem utilizar o modelo.
- A célula do preço não tem site, uma vez que poderá ser utilizado qualquer um.

- O **EPS** (Earnings Per Share) utilizo a informação do Yahoo.finance por uma questão de hábito
 - **No Separador Summary > Tabela do meio > 3a linha**
- O **EGR** (Estimate Growth Rate) pelas mesmas razões
 - **No separador Analysis > Coluna da Direita > Última linha**
- O **PE** (Price/Earnings) utilizo a média calculada pela Morningstar a 5 anos
 - **No separador Valuation > Coluna da Direita > 1ª Linha**
- **Anos** (coloco a 5 anos pela média da Morningstar)
- **Return** (coloco 10% já que é a média de retorno do SP500 anual, logo não pretendo ter um retorno do investimento menor que o do mercado)
- **Margem de Segurança** (coloco 30% já que é o conceito de defesa do investidor no caso de queda da ação)

Estes são os screenshots das plataformas onde vou buscar a informação

The Coca-Cola Company (KO)
NYSE - NYSE Delayed Price. Currency in USD

65.02 +0.29 (+0.45%) **65.00 -0.02 (-0.33%)**
At close: April 14 04:00PM EDT After hours: 07:59PM EDT

Summary		Statistics	
Previous Close	64.73	Market Cap	281.861B
Open	64.96	Beta (5Y Monthly)	0.66
Bid	65.00 x 800	PE Ratio (TTM)	28.90
Ask	65.22 x 1300	EPS (TTM)	2.25
Day's Range	64.82 - 65.57	Earnings Date	Apr 25, 2022
52 Week Range	52.28 - 65.57	Forward Dividend & Yield	1.76 (2.71%)
Volume	16,034,038	Ex-Dividend Date	Mar 14, 2022
Avg. Volume	19,137,503	1y Target Est	67.48

The Coca-Cola Company (KO)
NYSE - NYSE Delayed Price. Currency in USD

65.02 +0.29 (+0.45%) **65.00 -0.02 (-0.03%)**
At close: April 14 04:00PM EDT After hours: 07:59PM EDT

Earnings Estimate	
Current Qtr. (Mar 2022)	65.02
Next Qtr. (Jun 2022)	65.00
Current Year (2022)	65.00

Growth Estimates	
Current Qtr.	5.50%
Next Qtr.	1.50%
Current Year	5.60%
Next Year	7.30%
Next 5 Years (per annum)	7.19%
Past 5 Years (per annum)	1.91%

MORNINGSTAR Welcome!

Coca-Cola Co KO Morningstar Rating

Current Valuation KO				
	KO	Industry Avg	S&P 500	KO 5Y Avg*
Price/Earnings	28.9	—	21.9	45.2
Price/Book	12.3	—	4.2	10.7
Price/Sales	7.3	—	2.9	6.0

Aplicando na folha de cálculo do Excel

	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K
3										
4		Ticker	KO							
5										
6										
7		EPS	2,25	https://finance.yahoo.com/quote/TICKER?p=TICKER						
8		EGR	1,91%	https://finance.yahoo.com/quote/TICKER/analysis?p=TICKER						
9		Anos	5	escolha pessoal						
10		PE	46,2	https://financials.morningstar.com/valuation/price-ratio.html?t=TICKER						
11		Return	10%	escolha pessoal						
12		Mar Seg	30%	escolha pessoal						
13		IV	\$ 68,98							
14		Price	\$ 65,02							
15										
16		Ação abaixo do VI								

Fórmula da célula D13 [$= (D7 * (1 + (D8 * (1 - D12))) ^ D9 * D10) / (1 + D11) ^ D9$]

- Em casos de ações sobrevalorizadas o resultado é este (mudei preço apenas):

3										
4		Ticker	KO							
5										
6										
7		EPS	2,25	https://finance.yahoo.com/quote/TICKER?p=TICKER						
8		EGR	1,91%	https://finance.yahoo.com/quote/TICKER/analysis?p=TICKER						
9		Anos	5	escolha pessoal						
10		PE	46,2	https://financials.morningstar.com/valuation/price-ratio.html?t=TICKER						
11		Return	10%	escolha pessoal						
12		Mar Seg	30%	escolha pessoal						
13		IV	\$ 68,98							
14		Price	\$ 90,00							
15										
16		ação acima do VI								

Após aplicar na minha folha de cálculo vou comparar com os valores destas plataformas (o exemplo é para o link da ação da coca-cola).

Link	Onde procurar	Observações
https://finance.yahoo.com/quote/KO?p=KO	Canto inferior direito Analyst Price Target	
https://www.macroaxis.com/valuation/KO/Coca-Cola	Sempre no separador valuation	
https://www.alphaspread.com/security/nyse/ko/summary	Também comparo com o valor dado pelo DCF	
https://www.tipranks.com/stocks/ko/forecast	No gráfico tem os 3 valores possíveis	
https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/ko/analyst-research	No gráfico em baixo	Cálculo pelo TipRanks
https://www.marketbeat.com/stocks/NYSE/KO/price-target/	Em cima do lado direito	Preciso abrir conta gratuita para ver informação
https://www.cnbc.com/quotes/KO?tab=earnings	Consensus recommendations	
https://walleinvestor.com/stock-forecast/ko-stock-prediction		Target a 1 e 5 anos
https://www.wallstreetzen.com/stocks/us/nyse/ko/stock-forecast		
https://www.marketwatch.com/investing/stock/ko/analystestimates?mod=mw_quote_tab	Em baixo à direita na área Stock Price Targets	
https://www.marketscreener.com/quote/stock/THE-COCA-COLA-COMPANY-4819/consensus/	À direita onde diz Consensus	
https://simplywall.st/stocks/us/food-beverage-tobacco/nyse-ko/coca-cola	Seprador Valuation	Só permite 5 empresas por mês na conta gratuita

A comparação de todos os resultados e a melhor análise possível é feita, depois, mediante o que ponderar decido se compro ou não a ação.

Uma avaliação, realizada nestas condições, por si só, é sempre muito superficial e permite, somente, dar uma ideia geral e muito básica se uma ação está acima ou abaixo do seu valor intrínseco. Contudo e isto sim, é muito importante, nem sempre a folha de cálculo poderá ser utilizada. Consoante o tipo de negócio e os valores apresentados dos indicadores, podem ocorrer discrepâncias e resultados sem sentido, daí que a avaliação é sempre importante.

Porém há esta ideia, uma empresa sólida, num ano menos bom, pode proporcionar uma excelente oportunidade, na medida em que, a descida do preço pode constituir uma possibilidade de compra em saldo. Estando abaixo do seu valor intrínseco e com uma margem de segurança bem definida, poderá vir a tornar-se um excelente investimento.

Mas, tal como sempre referi o exercício de stock picking é demorado, minucioso e requer muita atenção e seguimento, algo que implica uma dedicação constante. Por falta de tempo e até por conforto, sou mais adepto dos ETFs. Continuo a ver esses ativos e opções de investimento como algo maravilhoso, e não sou o único, John C Bogle, Warren Buffett entre outros fazem parte do grupo onde me inseri, a companhia não parece ser má ou pouco conhecedora do mercado.

A folha de cálculo do Excel pode ser descarregada em <https://i2e.online/telegram/files/i2evalor.xlsx>