

AVALIAÇÃO DE EMPRESAS – VALUATION – LISTA 6 (Prova 3)

EXERCÍCIOS BASEADOS NO CAPÍTULO 4 DO LIVRO DO DAMODARAN

Exercício 1

A Affari Enotri é uma companhia produtora de vinhos situada no noroeste da Itália, nas cercanias da cidade de Turim. No exercício social encerrado em 31.12.2015, a empresa apresentou um lucro líquido de EUR 5.648.739,00 e um patrimônio líquido de EUR 62.769.542,00. Considerando que nenhum evento alterou o patrimônio líquido da empresa em 2015, tal como uma distribuição adicional de lucros retidos ou integralização de novo capital, responda qual foi o retorno sobre o patrimônio líquido contábil da empresa em 2015.

Exercício 2

A Tecnosolo Engenharia S.A. é uma empresa brasileira de capital aberto que atua na área de consultoria para empreendimentos imobiliários, executando projetos, supervisionando e gerenciando os mais variados tipos de construções. No exercício social encerrado em 31.12.2015, a Tecnosolo, apresentou os seguintes fundamentos:

Quantidade de ações ON (TCNO3) outstanding	: 35.305.000
Quantidade de ações PN (TCNO4) outstanding	: 64.000.000
Total de ações	: 99.305.000
Valor da ação ON	: 0,17
Valor da ação PN	: 0,16
Lucro líquido contábil no exercício	: R\$ 506.000,00
Patrimônio líquido contábil	: R\$ 17.508.000,00

Com base nessas informações e considerando que nenhum evento alterou o patrimônio líquido da empresa em 2015, calcule o ROE a valores contábeis e a valor de mercado da Tecnosolo Engenharia.

Exercício 3

Considerando os dados reais de algumas empresas brasileiras de capital aberto obtidos na base de dados Economática® para o exercício social encerrado em 31.12.2015, estime as taxas de crescimento esperado nos lucros dessas companhias.

Empresa	Setor de atividade	RSPL	Lucro Líquido (R\$ mil)	Dividendos pagos (R\$ mil)
Raia-Drogasil	Drograria	12,8% a.a.	\$ 340.206	\$ 121.280
Usina São Martinho	Açúcar e Alcool	7,3% a.a.	\$ 125.369	\$ 67.938
Alpargatas	Têxtil	13,6% a.a.	\$ 272.314	\$ 424.894
Ambev	Bebidas	25,6% a.a.	\$ 12.423.771	\$ 11.490.221
Natura	Costméticos	48,5% a.a.	\$ 513.513	\$ 685.599
Ourofino	Prod. Veterinários	18,2% a.a.	\$ 69.192	\$ 12.889

Exercício 4

Qual a taxa de reinvestimento de lucros que a Hardihood Inc. deve ter para manter uma taxa de crescimento dos seus lucros e, 8% ao ano, sabendo que o seu lucro líquido encerrado no ano anterior foi de US\$ 470.580,00 e o seu PL no ano anterior foi de US\$ 3.950.000,00?

Exercício 5

Criada em 1974, a Multiplan é uma das maiores empresas da indústria de shopping centers do país, com 18 unidades em operação em 2016 em grandes mercados consumidores do Brasil. Com 42 anos de existência e vivenciando atualmente uma fase de crescimento estável, qual o percentual de distribuição de lucros que a Multiplan deve ter para manter uma taxa de crescimento do seu lucro líquido em 6% ao ano? Sabe-se que o lucro líquido da Multiplan no exercício social encerrado em 31.12.2015 foi de R\$ 366.108.000,00 e o seu patrimônio líquido encerrado em 31.12.2015 foi de R\$ 4.181.259.000,00?

Exercício 6

Você está trabalhando em uma consultoria de valuation que tem como objetivo determinar o valor da Cia. Firenze Ltda., uma pequena empresa que atua no setor de fabricação e exportação de semi-jóias. Como a empresa tem uma política de distribuição de 100% do seu lucro na forma de dividendos, você precisa usar uma metodologia de estimação da taxa de crescimento dos lucros que transcende aos lucros retidos. Devido à características dessa firma, você decidiu determinar a taxa de crescimento esperada nos lucros líquidos baseada nos fundamentos da Cia. Firenze Ltda. Para isso, você obteve as seguintes informações esperadas para o atual exercício social:

▪ Gastos de Capital (Capital Expendure – CAPEX):	\$ 12.903.500,00
▪ Cota da despesa de depreciação:	\$ 645.175,00
▪ Investimento em capital de giro ¹ :	\$ 2.218.165,00
▪ Desinvestimento em capital de giro ² :	\$ 500.000,00
▪ Captação de novos empréstimos e financiamentos:	\$ 374.100,00
▪ Pagamento de dívidas vincendas neste ano:	\$ 95.762,00
▪ Lucro líquido projetado para o ano atual:	\$ 24.765.600,00
▪ Patrimônio líquido do exercício anterior	\$ 154.697.530,00

Com base nessas informações, você deve estimar:

- O valor (em \$) do patrimônio líquido a ser reinvestido no negócio.
- A taxa de reinvestimento em patrimônio líquido (em %) do atual exercício social.
- O ROE (*return on equity*) esperado pela empresa para este ano.
- A taxa de crescimento esperado no lucro líquido da empresa, que você usará para avaliação da Cia. Firenze.

¹ Referente ao aumento no financiamento de clientes no curto prazo

² Referente à redução de estoques de matéria-prima.

Exercício 7 (ver exemplo 4.4, p. 87 - Damodaran),

Usando as formulações para estimativa da taxa de crescimento em lucro líquido baseadas nos fundamentos da empresa, qual deve ser o investimento líquido em capital de giro de uma empresa que pretende crescer 8% no próximo ano, sabendo que o lucro líquido projetado para o atual exercício social é de \$ 3.000.000,00, o PL do ano anterior foi de \$ 20.000.000,00, o CAPEX líquido para esse ano será de \$ 800.000,00 e a captação líquida de novas dívidas será de \$ 500.000,00?

Exercício 8 (baseado no exemplo 4.5 - Damodaran)

Criada em 1979 e presente em mais de 140 municípios brasileiros, a MRV Engenharia é a maior construtora e incorporadora do país no segmento de baixa renda do país. No entanto, a empresa atua em um setor altamente cíclico, que vem sofrendo perdas com a atual situação econômica do país. Os dados abaixo (em R\$ mil) foram extraídos das demonstrações contábeis consolidadas encerradas em 31.12.2015:

- Total de Empréstimos e Financiamentos de Curto Prazo: R\$ 1.118.648,00
- Total de Empréstimos e Financiamentos de Longo Prazo: R\$ 1.130.973,00
- Patrimônio líquido: R\$ 5.049.873,00
- Despesas com juros sobre a dívida: R\$ 277.685,00
- EBIT (earnings before interest and taxes): R\$ 498.335,00

Sabendo que a alíquota de imposto de renda da empresa é 34%, calcule o retorno sobre o patrimônio líquido utilizando a formulação do ROE decomposto.

Exercício 9 (ver pag. 87 - Damodaran)

Segue abaixo alguns dados extraídos das demonstrações contábeis consolidadas encerradas em 31.12.2015 da fábrica de alimentos VidaSaudável Ltda.:

- Total do Passivo Oneroso: R\$ 547.952,00
- Patrimônio líquido: R\$ 849.462,00
- Despesa financeira: R\$ 110.080,00
- NOPAT (net operating profit after taxes): R\$ 254.697,00
- Lucro Líquido: R\$ 165.321,00
- Dividendos distribuídos: R\$ 95.000,00

Sabendo que a alíquota de imposto de renda da empresa é 34%, calcule a taxa de crescimento esperada para os lucros com base na formulação do ROE decomposto.