

TÓPICO 3 – AVALIAÇÃO DE EMPRESAS
VALOR E CAPITAL DE GIRO
FEA-RP / USP
Prof. Fabiano

ROI – ROCE – RONA - ROIC

	\$		\$
ATIVO CIRCULANTE	700	PASSIVO CIRCULANTE	400
Não Operacional	200	Não Operacional (oneroso)	120
Operacional	500	Não Operacional (não oner.)	40
ATIVO PERMANENTE	2.300	Operacional	240
		EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	1.000
		PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.600
TOTAL	3.000	TOTAL	3.000

- **INV = PASSIVO ONEROSO + PATR. LÍQUIDO**
 INV = 120 + 1.000 + 1.600 = \$ 2.720

- **INV = NIG + OUTROS INVEST. CIRCUL. + AT. PERMANENTE**
 INV = (500 - 240) + (200 - 40) + 2.300 = \$ 2.720

- **INV = ATIVO TOTAL - PASSIVO DE FUNCIONAMENTO**
 INV = 3.000 - (40 + 240) = \$ 2.720

Conceito de: *Capital Employed*

Ativo Financeiro: Disponibilidades, fundo fixo de caixa, Aplicações financeiras, depósitos judiciais, restituição do IR, créditos de empresas coligadas/ controladas/ etc

Ativo Cíclico: Duplicatas a receber, provisão para devedores duvidosos, adiantamento a fornecedores, estoques, adiantamento a empregados, impostos indiretos a compensar

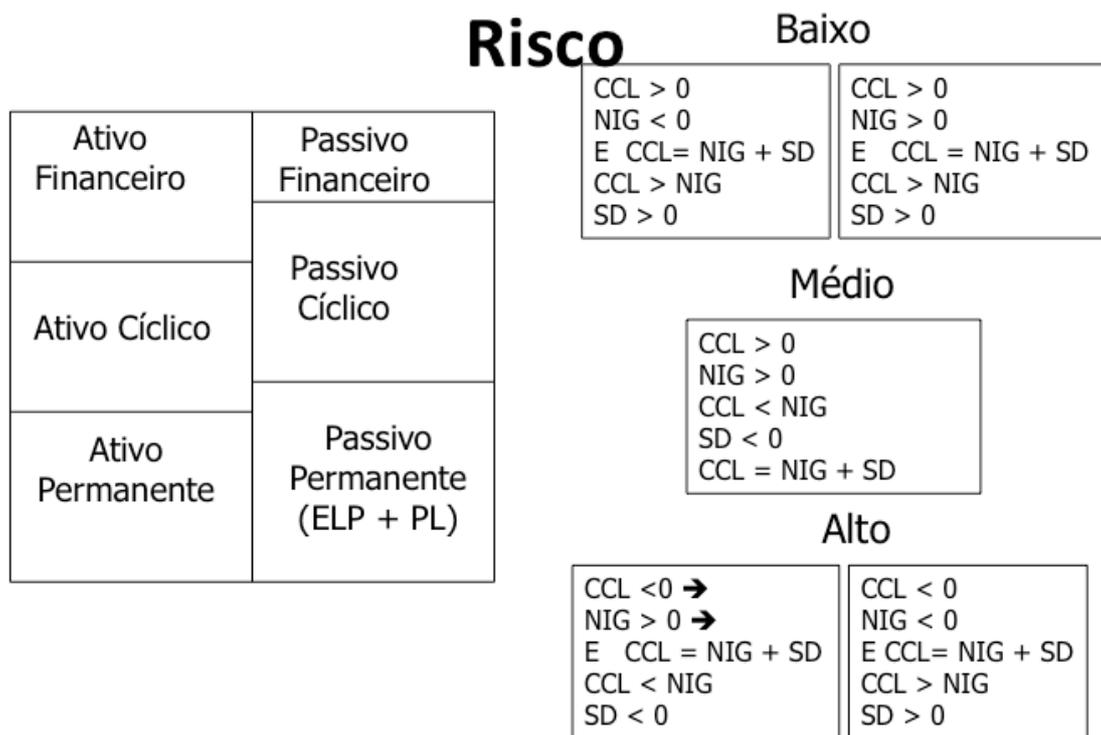
(ICMS, IPI), despesas operacionais antecipadas, etc.

Ativo Permanente: valores dos grupos imobilizados, investimentos e diferidos, e realizável a longo prazo.

Passivo Financeiro: Empréstimos e financiamentos bancários e curto prazo, duplicatas descontadas, imposto de renda e contribuição social, dívidas com coligadas e controladas, Dividendos, debêntures

Passivo Cíclico: fornecedores, impostos indiretos (ICMS, PIS/COFINS, IPI), adiantamento a clientes, provisões trabalhistas, salários e encargos sociais, despesas operacionais, etc.

Passivo Permanente: contas do exigível a longo prazo e PL



CASO 1 - A seguir são apresentadas as demonstrações financeiras encerradas em 31/12 e projetadas para 31/03.

BALANÇOS PATRIMONIAIS - \$ MIL		
ATIVO	31/12/2012	31/3/2013
Disponibilidades	30	270
Contas a receber	650	900
Estoques	610	710
Imobilizado	2.500	2.500
(-) Deprec acumulada	(600)	(700)
TOTAL DO ATIVO	3.190	3.680
PASSIVO + PL	31/12/2012	31/3/2013
Fornecedores	450	400
Emprést de CP	300	310
Prov IR a pagar	50	207
Financiam LP	200	190
Capital	2.000	2.000
LP acumulados	190	574
TOTAL DO ATIVO	3.190	3.680

DRE - 1º trimestre 13 - \$ mil	
Receitas de vendas	3.000
(-) CMV	(2.000)
(=) Lucro bruto	1.000
(-) Despesas operacionais	(300)
(-) Depreciação	(100)
(-) despesas financeiras	(10)
(=) LAIR	590
(-) IR	(207)
(=) LL	384

Compras = 2.100

APURE

	31/12/2012	31/3/2013	
Ativo circulante			
Passivo circulante			
CCL			
Ativo circulante operacional			
Passivo circulante operacional			
Ativo circulante financeiro			
Passivo circulante financeiro			
NIG			
Saldo disponível			
prazo médio de cobrança			Dias
prazo médio de estocagem			Dias
prazo médio de pagamento de fornecedores			Dias
Ciclo operacional			Dias
Ciclo financeiro (de caixa)			Dias

- 1 - Analise a situação financeira da empresa e qualidade de sua gestão
- 2 - Que ações poderiam ser tomadas para uma redução do ciclo financeiro

- 3 - Uma redução no ciclo financeiro, por conta de uma melhor gestão dos estoques e da cobrança, em 5 dias, causaria que efeito nos investimentos, no valor econômico agregado e no MVA. Considere um $K_e = 12\%$ ao ano (3% ao trimestre) e tome como ponto de partida as demonstrações projetadas para o 1º trimestre de 2013.

- 4 - Caso a empresa aumente o índice P/PL para 0,30 e, como consequência, o custo do capital de terceiros aumente para $1,8\%$ ao trimestre (líquido do IR), qual efeito no MVA?

CASO 2 - CIA COMPLETA

A Cia Completa apresentou as seguintes demonstrações contábeis:

CIA COMPLETA - demonstrações contábeis

Balancos patrimoniais

ATIVOS

	31/12/X0	31/12/X1
Disponibilidades	1.000	1.500
Clientes a receber	2.500	4.500
Estoques	5.500	6.500
Imobilizado líquido	9.000	9.500
TOTAL	18.000	22.000

PASSIVOS + PL

	31/12/X0	31/12/X1
Fornecedores a pagar	5.000	5.500
Contas a pagar	2.000	2.500
Tributos a pagar	1.000	2.000
Empréstimos a pagar	3.000	5.000
PL	7.000	7.000
TOTAL	18.000	22.000

DRE - ano X1

Receita bruta de vendas	50.000
(-) Deduções	-10.000
(=) Receita líquida	40.000
(-) CPV	-30.000
(=) Lucro bruto	10.000
(-) Despesas comerciais	-3.500
(-) Despesas administrativas	-2.500
(-) Despesas financeiras	-800
(=) Lucro antes do IR	3.200
(-) IR/CSLL (40%)	-1.280
(=) Lucro líquido	1.920

Considerando que o custo do capital próprio (ke) é de 24%, pede-se:

1. Fazer os ajustes necessários apurando: o valor do investimento, do passivo oneroso e do PL; o valor do lucro operacional líquido dos efeitos do IR e da CSSL;
2. Apurar a margem operacional e o giro dos investimentos;
3. Apurar o retorno do investimento;
4. Apurar o ROE, pela formulação analítica;
5. Apure o WACC, o EVA® e o MVA da empresa;
6. Dê um exemplo de uma estratégia operacional, de uma estratégia de investimento e de uma estratégia de financiamento, estabeleça o seu efeito nas informações contábeis e o efeito de cada uma no EVA® e no MVA

CASO 3 BEBIDAS REDONDA

A indústria de Bebidas Redonda apresentou as seguintes demonstrações contábeis:

INDÚSTRIA DE BEBIDAS REDONDA			
BALANÇOS PATRIMONIAIS			DRE – 2014
ATIVO	31/12/2013	31/12/2014	
Disponibilidades	600	800	Receita bruta de vendas
Contas a receber	3.000	4.000	(-) Tributos e deduções da receita
Estoques	2.000	5.000	(=) Receita líquida de vendas
Imobilizado	14.400	20.200	(-) Custos dos produtos vendidos
TOTAL DO ATIVO	20.000	30.000	(=) Lucro bruto
			(-) Despesas comerciais
			(-) Despesas administrativas
			(-) Despesas financeiras
			(=) Lucro antes do IR/CSSL
			(-) IR/CSSL - 40%
			(=) Lucro líquido
PASSIVO + PL	31/12/2013	31/12/2014	
Contas a pagar	2.000	4.000	
Tributos a pagar	1.500	2.500	
Financiamentos	7.000	9.000	
Patrimônio líquido	9.500	14.500	
TOTAL DO PASS+PL	20.000	30.000	

Com base nas demonstrações contábeis apresentadas para o ano de 2014, pede-se:

1. Fazer os ajustes necessários apurando: o valor do investimento, do passivo oneroso e do PL; o valor do lucro operacional líquido dos efeitos do IR e da CSSL;
2. Apurar a margem operacional e o giro dos investimentos;
3. Apurar o retorno do investimento;
4. Apurar o ROE, pela formulação analítica;
5. Considerando que o custo de oportunidade do capital investido nesse negócio é de 25%, apure o WACC, o EVA® e o MVA da empresa;
6. Para cada uma das estratégias a seguir, estabeleça o seu efeito nas informações contábeis e o efeito de cada uma no EVA® e no MVA.
 - Captar \$ 2.000 junto a bancos (com o mesmo custo atual) e distribuir integralmente aos sócios – Estratégia de Financiamento
 - Terceirização da Frota (valor na contabilidade \$ 5.000) com aumento nas despesas comerciais de \$ 1.000 – Estratégia de Investimentos (Desinvestimento)
 - Adoção de incentivos para redução do capital de giro com os seguintes efeitos: redução do volume de estoques e contas a

receber no valor de \$ 2.000 e aumento no volume de contas a pagar de \$ 1.000 – Estratégia Operacional.

