

\* RWJL, Cap. 17, Ex. 6 ✓

a)	. Monop Roda		Direta	
	Expansão	Recessão	Expansão	Recessão
cenário Probab.	80%	20%	80%	20%
DRE				
Lajir	2700	1100	2700	1100
- custos	-900	-900	-1200	-1200
= LL	1800	200	1500	-100

$$S \quad \frac{1800 \times 0,8 + 200 \times 0,2}{1,13} = \frac{1500 \times 0,8 + 0 \times 0,2}{1,13} = 1309,73 \quad \text{①}$$

$$B \quad 900 \div 1,13 = 796,46 \quad \frac{1200 \times 0,8 + 1100 \times 0,2}{1,13} = 1044,25 \quad \text{②}$$

$$V = S + B \quad 1309,73 + 796,46 = 2106,19 \quad 1061,95 + 1044,25 = 2106,20$$

① Para S, maior ou igual a zero;

② Para B, o máximo que recebe é o Lajir de 1100.

V a partir do Lajir:

$$\frac{2700 \times 0,8 + 1100 \times 0,2}{1,13} = 2106,19, \text{ igual para as duas empresas.}$$

Para o presidente da empresa Monop Roda, o seu valor deveria ser maior por conta de ter menos dívida e, portanto, menos risco de falência.



\* "you should disagree with the CEO's statement. The risk of bankruptcy per se does not affect a firm's value. It is the actual costs of bankruptcy that decrease the value of a firm. Note that this problem assumes that there are no bankruptcy costs."

Comentários:

se houvesse "actual costs of bankruptcy", eles deveriam estar afetando a projeção do LajIR.

Como a projeção do LajIR não é afetada, o problema assume que o nível de endividamento da dívida ainda é suportável, ainda não a coloca num nível em que ela possa efetivamente ter problemas e, como consequência, menor LajIR projetado. Uma vez que o LajIR não se altera e o custo de capital também não, o valor da firma (BTS) também permanece o mesmo.

Observação: a empresa não tem "actual costs of bankruptcy", conforme assumido no exercício, porque está no seu último ano de funcionamento. No cenário necessário os credores recebem o LajIR integral e os acionistas o restante. E entra no cálculo do valor o que cada um recebe.