

AVALIAÇÃO DE EMPRESAS – VALUATION

Exercícios de fixação

1. Nos últimos cinco anos, os retornos da ação da *Wheeling Pedal S.A.* e do Índice da Bolsa de Valores foram os seguintes:

Wheeling Pedal	Índice da Bolsa
0,08	0,05
0,27	0,19
-0,13	-0,05
0,03	-0,02
0,22	0,16

A *Wheeling Pedal S.A.* é uma empresa que tem na sua estrutura de capital 55% de passivo oneroso e 45% de capital próprio. A alíquota de imposto de renda da empresa é de 35%. Sabe-se ainda que o título livre de risco remunera a uma taxa de 5% ao ano e que o retorno esperado do mercado é igual à média do retorno observado nos últimos cinco anos do Índice da Bolsa. Com base nessas informações:

- Calcule o beta alavancado da *Wheeling Pedal*.
- Calcule o custo do capital próprio da *Wheeling Pedal S.A.* de acordo com o modelo CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)?
- Calcule o beta não alavancado da *Wheeling Pedal*, seguindo a formulação de Hamada.
- Calcule o prêmio pelo risco financeiro que o endividamento da *Wheeling Pedal* adiciona no seu custo de capital próprio.

2. Sabe-se que o beta alavancado (beta *leverage*) médio das empresas do setor de papel e celulose é de 1,26. Sabe-se ainda que o endividamento médio (relação P/PL) das empresas desse setor é de 0,85 e que as empresas são tributadas com uma alíquota de 25% de Imposto de Renda (IRPJ) e 9% de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). Com base nessas informações, calcule o beta não-avalancado do setor de papel e celulose, utilizando a formulação de Hamada (1969).

3. Por serem obrigados a possuir um patrimônio líquido mínimo estabelecido pelo acordo da Basileia, as Instituições Financeiras Monetárias possuem uma estrutura de capital muito próxima do limite máximo de endividamento a elas permitido. Sabendo que o PL mínimo dos Bancos é de 11% do valor do seu Ativo e que o beta alavancado médio dos Bancos é de 1,88, calcule o risco da atividade bancária (risco do negócio) sabendo que os bancos são tributados a uma alíquota de 38% sobre os seus lucros.

4. Uma empresa do setor de construção civil possui um beta de 2,38. A sua estrutura de capital é composta de 60% de patrimônio líquido e 40% de dívidas onerosas. A sua alíquota fiscal é de 35%. Sabendo que a remuneração de um título livre de risco da economia é de 8,2% ao ano e que o retorno esperado de mercado é de 14,5%, calcule:

- O custo do capital próprio atual da empresa (alavancada).
- O beta que exprime o risco econômico.
- O custo do capital próprio caso a empresa não tivesse dívidas.
- O prêmio pelo risco financeiro.