**EXERCÍCIOS BASEADOS NO CAPÍTULO 4 DO LIVRO DO DAMODARAN**

**Exercício 4.1**

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 no ano passado.

**Exercício 4.2**

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 4.3**

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)** |
| 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 |
| Raia-Drogasil | Drograria | 12,8% a.a. | $ 340.206 | $ 121.280 |
| Usina São Martinho | Açúcar e Álcool | 7,3% a.a. | $ 125.369 | $ 67.938 |

**Exercício 4.4**

Criada em 1974, a Multiplan é uma das maiores empresas da indústria de shopping centers do país, com 18 unidades em operação 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 seu último exercício social 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 4.5**

Qual a taxa de reinvetimento 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 4.6**

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 deciciu 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]](#footnote-1): $ 2.218.165,00
* Desinvestimento em capital de giro[[2]](#footnote-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:

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

**Exercício 4.7**

Usando as formulações para estimativa da taxa de crescimento em lucro líquido baseadas nos fundamentos da empresa (cf. exemplo 4.4, p. 87 - Damodaran), 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 exerício 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 4.8 (baseado no exemplo 4.5)**

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 4.9 (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.

**Exercício 4.10 (ver pag. 88 - Damodaran)**

A tabela abaixo apresenta o lucro líquido e o patrimônio líquido contábil da Cia. Infotech S.A. nos últimos 5 anos em $ mil:

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** |
| Lucro líquido | 450.600,00 | 564.520,00 | 649.598,00 | 725.101,00 | 802.811,00 |
| PL Contábil | 3.195.480,00 | 3.760.000,00 | 4.409.598,00 | 5.134.699,00 | 5.937.510,00 |

Com base nessas informações, calcule o retorno marginal sobre o patrimônio líquido da empresa nos últimos 3 anos. O que os seus resultados indicam?

**Exercício 4.11 (ver exemplos 4.10, 4.11 e 4.12 - pags. 92 à 94 - Damodaran)**

A SucoExpress S.A. é uma indústria de médio porte que fabrica máquinas de suco natural e distribui para todo o Brasil e Mercosul. A empresa espera apresentar no ano corrente (2016), uma receita operacional total de R$ 350 milhões e um investimento total (passivo oneroso + PL) de R$ 1.501 milhões. Espera-se ainda que as receitas operacionais cresçam 50% no próximo ano (2017) e vão crescendo 5% a menos nos próximos anos (45% em 2018, 40% em 2019 e assim por diante), até atingir um crescimento de 5% daqui 10 anos (2026). A tabela abaixo apresenta a margem operacional estimada para a empresa no ano corrente e em cada um dos próximos 10 anos. Por ser tributada com base no Lucro Real, a empresa tem uma alíquota de 34% de IRPJ e CSLL. A razão vendas/capital corrente para o grupo de pares é de 1,3.

|  |  |
| --- | --- |
| **Ano** | **Margem Operacional (%)** |
| 2016 (corrente) | -200% |
| 2017 (+ 1) | - 90% |
| 2018 (+ 2) | - 50% |
| 2019 (+ 3) | - 30% |
| 2020 (+ 4) | - 20% |
| 2021 (+ 5) | -15% |
| 2022 (+ 6) | - 8% |
| 2023 (+ 7) | + 8% |
| 2024 (+ 8) | + 12% |
| 2025 (+ 9) | + 20% |
| 2026 (+ 10) | + 25% |

Considerando que o aumento no investimento (passivo oneroso + PL) da empresa se dará apenas em função do reinvestimento que será feito na companhia a cada ano, calcule, para os próximos 10 anos:

* As receitas operacionais da empresa;
* Os resultados operacionais da empresa;
* Os valores dos reinvestimentos a serem feitos na empresa;
* Os retornos sobre o investimento da empresa.
1. Referente ao aumento no financiamento de clientes no curto prazo [↑](#footnote-ref-1)
2. Referente à redução de estoques de matéria-prima. [↑](#footnote-ref-2)