**Valuation pela Abordagem do Valor Presente Ajustado (Adjusted Present Value – APV)**

A Cerâmica Vassane S.A. é uma indústria de médio porte especializada na fabricação de pisos, porcelanatos e revestimentos de alto padrão de qualidade. A empresa vem experimentando há alguns anos a maturidade no seu ciclo de vida e espera crescer algo em torno de 4% ao ano a partir de agora. No ano corrente, a empresa apresentou um lucro operacional de $ 35.820.000,00, antes do Imposto de Renda de 34%.

Os gastos anuais previstos para a compra de ativos fixos são de $ 8.000.000,00, sendo esse total, 10% maior que o valor da cota total de depreciação anual dos seus ativos imobilizados. Recentemente, a empresa implementou com sucesso um programa *just-in-time* para a aquisição de matérias primas, que tem feito o nível de estoque de matéria prima reduzir-se consideravelmente. Além disso, a empresa adotou uma eficiente política de gestão de crédito, que não só vem fazendo reduzir o índice de inadimplência, como também tem reduzido o tempo de recebimento das vendas a prazo. Somadas, essas estratégias têm sido responsáveis por uma redução no saldo de estoque e de dpuplicatas a receber no montante de $ 3.600.000,00 por ano, que deve se perpetuar por vários anos.

O passivo oneroso atual da empresa é composto por $ 30.000.000,00 de um empréstimo levantado junto a um banco comercial, a uma taxa de 23,5% ao ano e $ 48.210.000,00 de um financiamento obtido junto ao BNDES, a uma taxa de 9,75% ao ano. Essas taxas de juros embutem uma probabilidade de falência da empresa de 5%. O Patrimônio Líquido da empresa é de 240.000.000,00. A empresa estima que os custos indiretos de falência chegariam a 30% do valor não alavancado da empresa. O beta alavancado da empresa é de 0,95. A taxa livre de risco da economia é 6% e o prêmio pelo risco de mercado é de 8,25%.

Com base nessas informações, calcule o valor da empresa pela abordagem do valor presente ajustado da Cerâmica Vassane S.A.