

Conectando Oportunidades em Fusões & Aquisições



Conhecimento inicial do negócio, modelo de projeção, definição de premissas, projeção de resultados, elaboração de laudo, são etapas do roteiro de avaliação...

Contatos

Tel.Fax: (55 11) 2246 2750
Fax: (5511) 3887 7215
contato@acquisitions.com.br
www.acquisitions.com.br

Avenida Paulista, nº 37 - 4º andar
Ed. Parque Cultural Paulista (Casa das Rosas)
01311-902 - São Paulo, SP - BRASIL

Roteiro para elaboração de laudo de avaliação de empresa

Roteiro de Laudo de Avaliação

A elaboração de um Laudo de Avaliação de qualquer companhia é realizada em no mínimo 5 etapas, descritas sumariamente a seguir:

1ª. Etapa - Conhecimento inicial do negócio a ser avaliado e obtenção de dados da empresa. Trata-se do levantamento de dados.

2ª. Etapa - Elaboração do modelo de projeção, diferente para cada negócio a ser avaliado, com a colaboração dos administradores da empresa avaliada para críticas e sugestões.

3ª. Etapa - Definição de premissas. A definição das premissas de projeção é baseada em estudos e levantamento de dados e submetida à administração da Companhia avaliada, para críticas e sugestões.

4ª. Etapa - Projeção dos resultados. Tendo todas as informações necessárias, nesta etapa é efetuada a projeção dos resultados da empresa avaliada e os resultados obtidos são discutidos entre as partes envolvidas. Depois de projetado, o resultado é informado para os administradores da empresa avaliada. Caso os administradores façam comentários, estes são analisados e, caso procedam, são efetuados os devidos ajustes.

5ª. Etapa - Elaboração do Laudo. Encerrada a apuração do valor passamos então a elaboração do Laudo de Avaliação.

Sumário Executivo

O laudo de avaliação conterá um Sumário Executivo que contemplará, resumidamente, pelo menos, as seguintes informações:

- ▶ As principais informações e conclusões do laudo de avaliação; critérios adotados e as principais premissas utilizadas; o método de avaliação escolhido; a taxa de desconto utilizada, se for o caso; o valor ou intervalo de valor apurado em cada uma das metodologias de avaliação utilizadas, com apresentação de quadro comparativo dos valores apurados; indicação do critério de avaliação, dentre os constantes do laudo, que for considerado pelo avaliador como o mais adequado na definição do preço justo; se for o caso; e as razões pelas quais tal critério foi escolhido, no caso de OPA para cancelamento de registro;

Conectando Oportunidades em Fusões & Aquisições



O laudo de avaliação deverá indicar o valor da companhia segundo critérios como: Preço médio ponderado de cotação das ações...

Contatos

Tel.Fax: (55 11) 2246 2750
Fax: (5511) 3887 7215
contato@acquisitions.com.br
www.acquisitions.com.br

Avenida Paulista, nº 37 - 4º andar
Ed. Parque Cultural Paulista (Casa das Rosas)
01311-902 - São Paulo, SP - BRASIL

Avaliação

Informações sobre a Companhia Avaliada

O laudo de avaliação conterá as seguintes informações sobre a empresa:

- ▶ Breve histórico da empresa (identificação do negócio, principais ramos de atividades, estratégia competitiva, informações históricas e desempenho histórico); descrição sumária do mercado de atuação: crescimento do mercado em que atua, participação nesse mercado, principais produtos e clientes; breve análise do setor onde a empresa atua; premissas macroeconômicas utilizadas na elaboração do laudo; e projetos de investimentos relevantes que tenham sido considerados na avaliação, com indicação dos valores envolvidos e do impacto financeiro.

Valor Apurado pelos Diferentes Critérios

O laudo de avaliação deverá indicar o valor da companhia segundo os seguintes critérios:

- ▶ Preço médio ponderado de cotação das ações da companhia, discriminando os preços das ações; valor do patrimônio líquido por ação da companhia; valor econômico da companhia avaliada, com indicação, inclusive, do valor por ação, calculado por, pelo menos, uma das seguintes metodologias:
 - ▶ o Fluxo de caixa descontado (metodologia de elaboração do FCD);



- ▶ Múltiplos de mercado; e Múltiplos de transação comparáveis, conforme se entender fundamentadamente mais adequado ao caso da companhia, de modo a avaliá-la corretamente.
- ▶ Avaliação por múltiplos - estima o valor de um ativo pela comparação com os preços de ativos "comparáveis" em relação a variáveis comuns como lucros, fluxos de caixa, valor patrimonial ou vendas.

1. Múltiplos dos Lucros

- Múltiplos do lucro líquido: Razão entre o preço da ação e o lucro;
- Múltiplos dos lucros operacionais: Razão entre o valor da firma e o EBITDA ou EBIT;
- Múltiplos do fluxo de caixa

Conectando Oportunidades em Fusões & Aquisições



O laudo de avaliação deverá contemplar as fontes, os fundamentos, as justificativas das informações e dos dados apresentados, indicação das equações utilizadas para o cálculo do custo do capital...

Contatos

Tel.Fax: (55 11) 2246 2750
Fax: (5511) 3887 7215
contato@acquisitions.com.br
www.acquisitions.com.br

Avenida Paulista, nº 37 - 4º andar
Ed. Parque Cultural Paulista (Casa das Rosas)
01311-902 - São Paulo, SP - BRASIL

2. Múltiplos do Valor Patrimonial
 - i. Múltiplos do valor patrimonial(contábil): Razão entre o Preço e VP;
 - ii. Múltiplos do ativo contábil: Razão entre o Valor de mercado da empresa e valor contábil dos ativos.
 3. Múltiplos de vendas
 - i. Preço / Vendas;
 - ii. Valor de Mercado da firma / Vendas
 4. Múltiplos de Mercado
 - i. Preço/m²;
 - ii. Preço/assinante;
 - iii. Preço/Mwh
- ▶ Outro critério de avaliação escolhido pelo avaliador geralmente aceito no ramo de atividade da companhia avaliada, previsto em lei ou aceito pela CVM, para a definição do preço justo ou intervalo de valor, se for o caso, e não abrangido anteriormente.

O laudo de avaliação deverá apresentar:

- ▶ A descrição dos critérios de avaliação e dos elementos de comparação adotados, acompanhados de uma análise da aplicabilidade de cada um dos critérios; a indicação da data de confecção do laudo; o critério de avaliação, dentre os constantes do laudo, que for considerado pelo avaliador como o mais adequado na definição do preço justo ou intervalo de valor; e na hipótese de a avaliação em uma faixa de valores mínimo e máximo, a justificativa para tal intervalo, que não poderá ultrapassar 10%, tendo como base o maior valor.

Valor Econômico pela Regra do Fluxo de Caixa Descontado

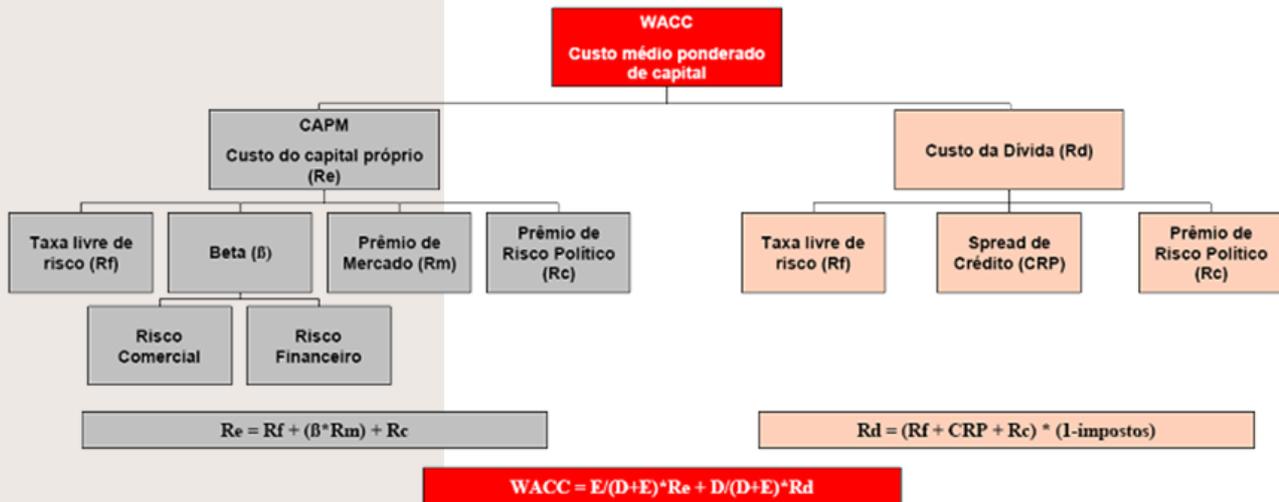
Para o cálculo do valor econômico pelo critério do fluxo de caixa descontado, deve ser observado o seguinte:

- ▶ O laudo de avaliação deverá contemplar as fontes, os fundamentos, as justificativas das informações e dos dados apresentados, indicação das equações utilizadas para o cálculo do custo do capital, bem como as planilhas de cálculo e projeções utilizadas na avaliação por valor econômico, com destaque para as premissas utilizadas e justificativas; deverão ser explicitadas as premissas e a metodologia de cálculo para a fixação da taxa de desconto utilizada; deverão ser considerados os ajustes feitos por outros ativos e passivos não capturados pelo fluxo de caixa operacional, incluindo dívida financeira, contingências, posição de caixa, ativos e passivos não operacionais, entre outros, cujos valores deverão ser fundamentados; deverão ser indicados os pressupostos

Conectando Oportunidades em Fusões & Aquisições

para a determinação do valor residual, calculado através do método da Perpetuidade do Fluxo de Caixa, por múltiplos ou por outro critério de avaliação.

- ▶ Custo médio ponderado de capital (WACC - Weighted Average Cost of Capital)



Valor do patrimônio líquido avaliado a preços de mercado

O valor do patrimônio líquido avaliado a preços de mercado deve ser apurado tomando por base a venda ou a liquidação dos ativos e exigíveis separadamente nas seguintes condições:

- ▶ O valor de mercado deve corresponder ao valor expresso em caixa ou equivalente ao qual a propriedade (ou qualquer outro ativo ou passivo) poderia ser trocada entre um propenso comprador e um propenso vendedor, com razoável conhecimento de ambos e inexistindo compulsão para compra ou venda por um ou por ambos; e o valor dos ativos deve ser avaliado em referência aos preços de mercado sob condições de liquidação ordenada, ou de "equivalentes correntes de caixa", ou seja, não deve ser considerado o valor de liquidação em condições de venda forçada, a qualquer custo.

O laudo discriminará os itens do ativo e do passivo calculados em condição de negociação com devedores e credores e conterá a justificativa e memórias de cálculo para cada item tangível e intangível, monetário e não monetário, que poderão ser agrupados somente em condições de semelhança e relevância do item.

As seguintes bases de avaliação devem ser observadas nas diferentes classes de itens:

Contatos

Tel.Fax: (55 11) 2246 2750
Fax: (5511) 3887 7215
contato@acquisitions.com.br
www.acquisitions.com.br

Avenida Paulista, nº 37 - 4º andar
Ed. Parque Cultural Paulista (Casa das Rosas)
01311-902 - São Paulo, SP - BRASIL

Conectando Oportunidades em Fusões & Aquisições



Entenda o valor econômico
pelo critério dos Múltiplos...

Contatos

Tel.Fax: (55 11) 2246 2750
Fax: (5511) 3887 7215
contato@acquisitions.com.br
www.acquisitions.com.br

Avenida Paulista, nº 37 - 4º andar
Ed. Parque Cultural Paulista (Casa das Rosas)
01311-902 - São Paulo, SP - BRASIL

Roteiro para elaboração de laudo de avaliação de empresa

- ▶ Ativos monetários, como caixa, equivalentes de caixa e créditos a receber, avaliados pelo valor justo, ou seja, o valor pelo qual um ativo poderia ser negociado entre partes independentes e interessadas, conhecedoras do assunto e dispostas a negociar, numa transação normal, sem favorecimentos e com isenção de outros interesses. Caso não seja possível identificar o mercado, esses itens podem, como segunda alternativa, ser avaliados pelo cálculo do valor presente dos recebimentos que reflita as atuais avaliações do mercado quanto ao valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos; ativos não monetários, como terrenos, edificações, propriedades, máquinas, instalações além de intangíveis, como marcas e patentes, pelo valor provável de realização; passivos monetários, como dívidas, débitos a pagar, avaliados pelo valor justo, conforme definido na letra "a" desse item; e contingências, como ações contra o estado sobre questões tributárias e outras questões judiciais, avaliados segundo o desfecho mais provável.

A demonstração do valor de patrimônio líquido a preços de mercado discriminará de forma dedutiva os ativos e exigíveis, restando o Patrimônio Líquido a preços de mercado que, dividido pelo número de ações, indicará o patrimônio líquido a preços de mercado por ação.

Valor Econômico pelo Critério dos Múltiplos

Para o cálculo do valor econômico pela regra dos Múltiplos, devem ser seguidas as etapas mostradas a seguir:

- ▶ Indicar os múltiplos de mercado utilizados, os critérios e as fontes para a comparação, justificando a metodologia utilizada e apresentando as planilhas de cálculo;
- ▶ apresentar operações similares no mercado de empresas do mesmo segmento, citando fontes, dados e datas das transações comparáveis, além dos critérios que demonstrem a pertinência da comparação;
- ▶ apresentar o valor médio e a mediana dos valores resultantes da amostra utilizada de múltiplos de mercado e de transações comparáveis, fazendo-se os ajustes necessários para calculá-los, quando for o caso.