

Conectando Oportunidades em Fusões & Aquisições



A definição do preço, a exemplo de qualquer negócio, vale o que o comprador está disposto a pagar, que é influenciado por sua vez, pelas suas necessidades e perspectivas pessoais

Normalmente a definição do preço, a exemplo de qualquer negócio, vale o que o comprador está disposto a pagar, que é influenciado por sua vez, pelas suas necessidades e perspectivas pessoais.

O valor é impactado tanto pelo fator Risco como pela capacidade do negócio de gerar rentabilidade estável que atenda os parâmetros do comprador de retorno do investimento. A contribuição da ACQUISITIONS no processo de compra de uma empresa está, entre outros aspectos, na determinação do valor adequado mediante uma Avaliação do Negócio isenta e, sobretudo, na assistência aos compradores potenciais a respeito do efetivo valor de venda da empresa, suas sinergias, e assim maximizando os benefícios tanto para o comprador como para o vendedor.

As técnicas de avaliação da empresa que se quer adquirir são muito similares às que o vendedor utiliza. As diferenças estão nas ênfases do comprador versus as do vendedor. São análises similares mas feitas de óticas diferentes, exatamente opostas.

O comprador quer preços menores, o vendedor maiores. Às vezes o comprador tem intenções que não revela, porque se o fizesse, o preço subiria sobretudo as relacionadas com:

- ▶ Mercados – interno: o comprador pode estar querendo uma fatia adicional do mercado interno, seja para ampliação de market-share, seja para absorção de novos nichos ainda não operados; externos – dar velocidade de penetração em determinados mercados ainda não desenvolvidos.
- ▶ Tecnologia - às vezes a aquisição pode estar sendo feita com objetivo de adquirir uma tecnologia que a empresa ainda não possui.
- ▶ Concorrência - há casos em que a empresa é comprada para ser fechada, ou seja, se deseja em verdade eliminar parte da concorrência.
- ▶ Globalização - com esse fenômeno, cada vez mais as multinacionais estão pensando em mercados globais e nos pontos fortes e fracos de cada um deles, procurando otimizar seus lucros

Em negociações que envolvem o valor dos ativos de uma empresa é recomendável contar com respectivos laudos de avaliação. O laudo apresenta de forma clara o valor justo de mercado dos bens avaliados, marca, patente, ou outro ativo qualquer.

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



Os modelos de avaliação são essencialmente quantitativos, entretanto o processo de avaliação contempla muitos aspectos subjetivos embasados em premissas da modelagem.

Métodos de Avaliação:

Os modelos de avaliação normalmente escolhidos pelos investidores para serem utilizados nos processos de aquisição de grandes empresas são aqueles que aplicam técnicas baseadas no desconto de fluxo futuro de benefícios. A premissa básica é que a empresa tem valor quando possui capacidade de geração de riqueza ao longo do horizonte estabelecido no processo de avaliação. Como se tratam de fluxos futuros de caixa deve-se buscar superar, na medida do possível, as dificuldades relacionadas às projeções, através da utilização técnicas adequadas.

Os modelos de avaliação são essencialmente quantitativos, entretanto o processo de avaliação contempla muitos aspectos subjetivos embasados em premissas da modelagem. Nenhum método, contudo, fornece um valor preciso e único e sim uma estimativa ou faixa de valores. O valor de uma empresa depende de diversos fatores que ela não pode controlar ou influenciar, sendo que os principais são: quem está avaliando (se sob a ótica do comprador, vendedor ou de um analista "neutro"), suas preferências, valores, interesses, objetivos pessoais, o contexto em que avaliação está sendo feita (momento histórico, econômico, político, social, pessoal etc.).

As metodologias mais utilizadas para avaliar uma empresa são:

- ▶ Método Contábil/Patrimonial;
- ▶ Método do Fluxo de Caixa Descontado;
- ▶ Múltiplos de faturamento e Outros;

Abordagem Patrimonial

O valor patrimonial da empresa é o valor total de mercado do seu ativo menos o valor total de mercado de suas dívidas (passivo circulante e exigível no longo prazo). Importante notar que o valor do patrimônio líquido de uma empresa revela muito mais o acúmulo de lucros e investimentos passados do que a capacidade de geração de resultados futuros.

Fluxo de caixa descontado

Os modelos mais difundidos de avaliação de ativos de empresas defendem que o valor de uma empresa é igual ao valor presente dos fluxos de caixa esperados no futuro.

A alternativa mais comum utilizada para o cálculo de seu valor considera dois aspectos: (i) uma parte explícita onde são detalhados todos os componentes que geram o fluxo a cada período. O prazo desta estimativa envolve um horizonte de tempo em que é possível fazer previsões confiáveis acerca do comportamento da empresa e do ambiente competitivo onde ela está inserida.

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



Um adequado assessoramento na avaliação da empresa requer uma correta combinação de análises, conhecimentos e experiências profissionais

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

Além destes critérios é importante que a empresa adquira estabilidade operacional em suas margens e no seu crescimento; e (ii) um valor residual (ou contínuo) onde são feitas premissas acerca do crescimento do fluxo e do custo de capital estimado a partir da previsão explícita. Assim, para os modelos baseados em fluxos descontados, o valor em um instante de tempo t é o somatório dos valores presentes dos fluxos futuros descontados por uma taxa que representa a taxa de retorno requerida.

Vale mencionar a necessidade de avaliar se os investimentos são suficientes para suportar o crescimento das receitas projetadas. No caso de expansão ou modernização das atividades operacionais deve contemplar também as respectivas fontes de financiamento.

Quanto ao horizonte de projeção dos fluxos de caixa são tradicionalmente utilizados, no caso de pequenas empresas, 2 a 3 anos, e nos demais de 7 a 10 anos, ou mais dependendo de algumas características do setor. São as seguintes variáveis de maior influência no horizonte de avaliação de um projeto: risco do empreendimento – quanto maior o risco menor é o horizonte; período transiente, quanto maior o período de instabilidade dos fluxos de caixa, maior é o horizonte do projeto; vida útil limitada – quando a vida útil do projeto é delimitada, por exemplo, prazo de concessão do empreendimento.

Múltiplos e Outros

Os modelos de avaliação baseados em múltiplos têm como base a precificação de um ativo tomando por base o valor de mercado de ativos semelhantes. Este método é muito difundido devido à sua facilidade de aplicação. Sua fundamentação é intuitiva e se baseia na eficiência dos indicadores financeiros em representar o valor de uma empresa.

Modelos Baseados em Lucros - Embora estes modelos sejam classificados como baseados em lucro, sua definição de lucro é abrangente: lucro é o fluxo de caixa depois da reposição dos ativos depreciados. Estes modelos podem ser divididos conforme o objetivo da avaliação: o capital próprio (patrimônio líquido), ou então o valor total da empresa.

Em alguns casos em função do porte e/ou segmento de atuação da empresa, existem alguns índices médios que são comuns:

- ▶ Duas a cinco vezes o cash-flow anual;
- ▶ Uma percentagem das vendas anuais (25% a 100%);
- ▶ Um valor justo de mercado em termos de bens, máquinas e equipamentos e inventário, acrescidos de um ano de cash-flow.

Um adequado assessoramento na avaliação da empresa requer uma correta combinação de análises, conhecimentos e experiências profissionais.