

VALUATION COMO FERRAMENTA DE GESTÃO

Luiz Humberto S. Sobrinho*

O *Valuation* é uma técnica utilizada com a finalidade de avaliar quanto vale um ativo. Por definição, um ativo é um bem ou direito que gerará benefícios futuros para seu proprietário, o que inclui máquinas, equipamentos, direitos a receber, estoques e principalmente empresas.

Esta técnica é amplamente aplicada nas operações de Fusões e Aquisições (M&A), pois, tanto o vendedor quanto o comprador precisam saber qual é o real valor do ativo em negociação. Dentro desta perspectiva, o Valor se torna um dos pontos mais críticos nestas operações, pois um único número deve surtir resultados diferentes para as partes. O comprador deve ponderar se o preço pago pelo ativo é inferior aos benefícios que este ativo o proporcionará. O vendedor, por sua vez, deve analisar se o valor recebido pela venda será superior aos benefícios que ele teria se não o vendesse. Ou seja, o valor é o fiel da balança e determina a viabilidade da transação.

Dentre as diversas métricas de avaliações existentes, a mais utilizada é a do Fluxo de Caixa Descontado (FCD), por partir de um simples pressuposto: um negócio vale o potencial de caixa que ele pode gerar no futuro, trazido ao valor presente, mediante a aplicação de uma taxa de desconto. Essa taxa de desconto deve refletir diversos fatores, tais como: custo de capital, custo de oportunidade, riscos, liquidez e inflação.

Contudo, aplicar o FCD apenas para mensurar ativos é um grande pecado. Estaríamos subutilizando as informações valiosas que esta ferramenta nos oferece. Assim, por meio de uma mudança de foco, transformamos o Valuation em uma importante ferramenta de gestão.

Como já dito, o FCD tem em seu particular as projeções de fluxo de caixa. Para projetá-los, precisaremos estimar receitas, custos da mercadoria vendida, tributos, despesas administrativas, despesas comerciais, investimentos, depreciação etc. Estas projeções devem ser baseadas nas informações históricas da companhia, no posicionamento da empresa no mercado e também nas oportunidades e ameaças que o mercado oferece. As projeções simbolizam a expectativa da empresa perante o futuro e delimitam uma direção para a empresa trilhar em um futuro não tão distante. Além disso, podem representar um ponto de controle para avaliar se a empresa está trilhando o caminho traçado, se as receitas cresceram como o esperado e, ainda, aferir o desempenho das despesas.

Uma vez que o processo resulta na compreensão dos desvios entre resultados previstos X realizados, tem-se aí um importante caminho para tomada de decisões. Desta forma, os gestores podem atuar para assegurar que os resultados permaneçam próximos da meta e também explicar as divergências que possam surgir, sejam elas positivas ou negativas. Trata-se de uma importante ferramenta de gestão, que possibilita ao gestor simular diferentes cenários mediante a uma tomada de decisão.

O *Valuation* pode ser aplicado ainda em planejamento tributário, revisão de custos de fabricação dos produtos, melhoria nos processos até decisões sobre mix de produtos, entre outros. Vamos supor o seguinte cenário: fabricar produtos ou adquiri-lo de um fornecedor? A melhor decisão para este dilema é aquela que aumenta o valor da empresa.

Assim sendo, o *Valuation* não se resume a uma metodologia de avaliação de ativos, tampouco uma alternativa de análise de cenários e apuração de desvios. O *Valuation* é, acima de tudo, um placar. Trata-se de uma importante ferramenta de gestão, visto que o fundamento de toda empresa é a geração de valor.

***Luiz Humberto S. Sobrinho** é associado da **L2 Capital Partners**