

INSTITUTO FEDERAL DE EDUCAÇÃO CIÊNCIA E TECNOLOGIA DE MINAS
GERAIS - *CAMPUS* FORMIGA
MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO

JOSÉ RONALDO DO NASCIMENTO
LÉLIS PEDRO DE ANDRADE
WASHINGTON SANTOS SILVA

**COMPARAÇÃO DOS MÉTODOS DE AVALIAÇÃO DE EMPRESAS: um estudo de
caso em uma indústria de mineração de calcário do centro oeste de Minas Gerais**

Formiga - MG

2024

RELATÓRIO CONCLUSIVO

1 INTRODUÇÃO

A informação contábil e administrativa pode ser vista como um instrumento para se encontrar problemas relacionados à administração sejam das empresas ou de qualquer negócio que se administre, pois, cada vez mais em cenários competitivos, onde seus gestores necessitam de agilidade e assertividade quanto aos processos de tomada de decisões, aquelas empresas que as interpretá-las de forma eficaz, terão maior destaque em cenários mercadológicos cada vez mais competitivos (Moreira *et al.*, 2013).

Ittner e Larcker (2001) consideram que o foco da Contabilidade Gerencial antes de 1950 era a fundamentação unicamente do custo de produção e o controle financeiro da empresa. Em detrimento das evoluções e das interpretações, em 1960, esse foco passou a ser de informações capazes de dar suporte às necessidades de planejamento e controle gerencial dentro das organizações.

Um relato importante que contribui para a importância da informação contábil, vem de Horngren, Sundem e Stratton (2004, p. 4) que conceituam a Contabilidade Gerencial como: “(...) processos de identificar, mensurar, acumular, analisar, preparar, interpretar e comunicar informações que auxiliem os gestores a atingir objetivos organizacionais.”

O relatório da conclusivo é uma oportunidade para acionistas se informem como está sendo o desempenho de uma entidade em relação às suas estratégias e a boa informação deve ser completa, econômica, flexível, confiável, relevante, tempestiva, rastreável e atender às expectativas dos interessados por elas (Silva; Rodrigues, 2010; Stair, 1998). Ele as complementa quanto aos principais fatos administrativos, incluindo, opcionalmente e a descrição dos negócios e dos produtos, a análise sobre fatores exógenos relevantes sobre o desempenho da companhia, a situação dos projetos de pesquisa e desenvolvimento, as questões relativas à proteção do meio ambiente e a aplicação de programas de racionalização administrativa (Brasil, 1976; Comissão de Valores Mobiliários - CVM, 1987).

A partir do pressuposto de que informações mais apuradas e melhor apresentadas, surge proposta de criação de um relatório conclusivo, com a finalidade de contribuir para análises sobretudo contundentes, porém mais objetivas, em relação, ao estudo aplicado no produto 1, que compõe o conjunto desta pesquisa.

Destaca-se portanto o seguinte objetivo geral: Elaborar um relatório conclusivo objetivando comunicar os resultados a gestores, acionistas e público interessados.

Os relatórios conclusivos comumente exercem a finalidade de colaborar com a divulgação dos dados, sejam para analistas, gestores, acionistas e demais *stakeholders* envolvidos quanto às interpretações dos dados ora apurados.

A informação é a matéria-prima essencial ao processo de decisão, porém sua utilidade está intrinsecamente associada à agilidade com que é produzida e fornecida. A informação útil e ágil deve ser fortalecida pela adoção de conceitos econômicos mais adequados à evidência do valor patrimonial da empresa (Ferreira, 2024).

Com o intuito de compilar as demonstrações financeiras e contábeis, sejam para apresentação em reuniões com analistas, diretores e ou conselhos administrativos, tem-se a opção de trabalhar com relatórios conclusivos, que possibilitam análises mais rápidas e também predispõe a equalização de conclusões mais estratégicas, dado o volume de dados.

Estes relatórios conclusivos podem conter formas textuais, Tabelas e Gráficos, que enriquecem a apresentação, tornando-a mais objetiva e visualmente e aprazível em sua forma a ser interpretada com a finalidade de tomada de decisões mais ágeis e sobretudo conclusivas quanto ao que se deseja apresentar

4 RELATÓRIO CONCLUSIVO DE AVALIAÇÃO

RELATÓRIO TÉCNICO CONCLUSIVO



COM - CENTRO OESTE MINERAÇÃO S/A

24 de Julho de 2024.

Nota Importante

- 1.** Apresenta-se este estudo de caso da empresa: COM – Centro Oeste Mineração S/A, juntamente com este relatório conclusivo, com a prerrogativa de gerar informação de interesse para a empresa, no que tange as possibilidades de apuração de seu valor, bem como, elencar indicadores que possibilitem, inferir análises, a respeito de sua situação econômico financeira.
- 2.** Este relatório conclusivo foi preparado para uso no contexto da própria administração para fins de avaliação e análises internas; devendo ser utilizado para quaisquer outros propósitos, incluindo, reaplicações, sem limitação.
- 3.** A data-base utilizada para este Laudo de Avaliação é de 31/12/2023 (data-base das última demonstrações financeiras auditadas da Companhia).
- 4.** A Companhia foi avaliada de forma independente e qualquer efeito adicional do eventual sucesso ou insucesso, não foi considerado no resultado deste Laudo de Avaliação. O avaliador se abstém sobre os efeitos positivos ou negativos que eventualmente possam ser gerados para a Companhia e/ou seus acionistas como consequência da Capitalização e não assume qualquer responsabilidade em relação ao seu resultado.
- 5.** A avaliação apresentada tem por caráter informativo e analítico, tanto para a empresa e demais interessados em desenvolver mais sobre o tema.
- 6.** O presente Laudo de Avaliação não levou em consideração quaisquer avaliações prévias da Companhia, efetuadas por qualquer outra instituição, no contexto de quaisquer operações, ofertas ou negociações passadas envolvendo a Companhia.
- 7.** Este Laudo de Avaliação não constitui um julgamento, opinião ou recomendação à administração ou acionistas da Companhia ou a qualquer terceiro quanto à conveniência e oportunidade, ou quanto à decisão de realização ou de aceitação.

8. As informações constantes no Laudo de Avaliação foram baseadas nas demonstrações financeiras revisadas da COM - Centro Oeste Mineração SA. O trabalho de avaliação utilizou como base documentos disponibilizados pela Companhia fornecidos por sua administração por escrito ou por meio de discussões mantidas com os representantes indicados.

9. As Informações disponibilizadas foram discutidas com os representantes da Companhia durante o processo de elaboração do Laudo de Avaliação. Dado que a análise e os valores são baseados em previsões de resultados futuros, informados pela administração da Companhia, eles não necessariamente indicam a realização de resultados financeiros reais e futuros para a Companhia, os quais podem ser significativamente mais ou menos favoráveis do que os utilizados neste.

10. A avaliação apresentada presume e confia na exatidão, veracidade, integridade, consistência, suficiência, razoabilidade e precisão de todas as Informações disponibilizadas, seja por escrito ou por meio de discussão com os Representantes Indicados.

11. Todas as Informações disponibilizadas são completas, precisas, atuais, claras, objetivas, corretas e suficientes, e foram preparadas de forma razoável e que refletem as melhores estimativas e avaliações na época em que foram disponibilizadas e o melhor juízo por parte da administração da Companhia quanto ao seu desempenho financeiro futuro. Nesse sentido, considera-se que todas as informações disponibilizadas são completas, corretas e suficientes para fins deste Laudo de Avaliação, e que, desde a data da entrega das informações disponibilizadas e até o presente momento, com exceção da Capitalização, não houve qualquer alteração material no negócio, no objeto social, na situação financeira, nos ativos, passivos, nas perspectivas de negócio bem como não houve qualquer outro fato significativo que pudesse alterar as informações disponibilizadas.

12. Pontos a considerar a respeito deste laudo de avaliação::

(i) não foram conduzidos qualquer avaliação ou reavaliação dos ativos e passivos contabilizados ou não(contingentes ou não) da Companhia;

(ii) revisão ou auditoria das demonstrações financeiras e dos documentos que embasaram a elaboração das análises contidas neste Laudo de Avaliação;

(iii) auditoria técnica das operações da Companhia;

(iv) avaliação da solvência ou valor justo da Companhia, de acordo com qualquer legislação estadual ou federal relacionada à falência, insolvência ou questões similares;

(v) qualquer inspeção física das propriedades, instalações ou ativos da Companhia.

Comparação das metodologias de avaliação e sua aplicabilidade

De acordo com as análises, favoreceu a metodologia de fluxo de caixa descontado por acreditar que esta é a que melhor captura o desempenho futuro esperado da Companhia.

Comparação das metodologias de avaliação e sua aplicabilidade		
Metodologia	Descrição e informações utilizadas	Considerações
Avaliação pelo Método Contábil	<ul style="list-style-type: none"> • Valor com base no valor contábil de acordo com o ativo da empresa conforme balanço patrimonial. 	<ul style="list-style-type: none"> • Não captura perspectivas futuras de geração de valor aos acionistas, à medida em que reflete somente o desempenho histórico da Companhia • Valor contábil que não reflete necessariamente a perspectiva econômica de geração de valor; • Sensível a padrões contábeis utilizados; • O valor dos ativos, líquidos do valor dos passivos, mesmo que atualizados, e de fato não refletem as projeções de mercado.
Avaliação pelo método de Fluxo de Caixa Descontado (FCD)	<ul style="list-style-type: none"> • Análise fundamentalista com base nas projeções econômico-financeiras de longo prazo da Companhia; • Análise suportada pelo Plano de Negócios de longo prazo da Companhia 	<ul style="list-style-type: none"> • Reflete as melhores estimativas da administração da Companhia quanto ao seu desempenho e resultados futuros; • Captura as perspectivas de crescimento de longo prazo da administração da Companhia • Identifica os principais fatores de criação de valor e permite avaliar a sensibilidade de valor a esses fatores conforme o Plano de Negócios • Projeções podem ser afetadas por considerações subjetivas.
Avaliação pelo método de múltiplos de Mercado	<ul style="list-style-type: none"> • Análise fundamentada na comparação com múltiplos de mercado em comparação com outro ativo semelhante que foi o CMIN3, da CSN. 	<ul style="list-style-type: none"> • Mesmo comparando os múltiplos, estes podem especificamente sofrer influência dos mesmo múltiplos da empresa comparada; grau de confiança; • Podem induzir a erros na comparação de EV/VENDAS, EV/EBITDA, EV/ATIVO.

Evidenciação da não aderência dos métodos

COM3			
Valor Contábil		478.492.107,81	
FCD		330.526.500,40	
		2023	2023
		CMIN3	Setor
	EV/Vendas	916.611.032,43	636.557.128,54
Múltiplos	EV/EBTDA	909.634.991,69	1.240.034.590,29
	EV/Ativo	658.404.982,67	420.253.340,36
(Expurgado)	P/PVPA	5.924.955.684,02	3.282.893.530,72

Valor do método contábil apurado para COM – Centro Oeste Mineração S/A, porém não adotado como eficaz para a empresa.

Valor da empresa pelo Fluxo de Caixa Descontado, valor adotado como mais eficaz devido suas constatações.

Valor do Múltiplo EV/VENDAS demonstrou não comparabilidade com a realidade da COM – Centro Oeste Mineração S/A.

Valor do Múltiplo EV/EBITDA demonstrou não comparabilidade com a realidade da COM – Centro Oeste Mineração S/A.

Valor do Múltiplo EV/ATIVO demonstrou não comparabilidade com a realidade da COM – Centro Oeste Mineração S/A.

Valor EV/Patrimônio: dados excluídos das análises mediante disparidades nos cálculos encontrados.

PRINCIPAIS PREMISSAS ADOTADAS

Breve sumário das premissas de análise pela metodologia de fluxo de caixa descontado

Principais premissas utilizadas no FDC

- Data base de avaliação: 31/12/2023
- Projeções financeiras com base no Plano de Negócios da Companhia até 31/12/2028.
- Período de projeção: 01/01/2024 a 31/12/2028.
- Moeda: R\$ nominais.
- WACC: estimado com base no *Capital Asset Pricing Model* - CAPM, nominais em R\$ nominais pela expectativa do diferencial de inflação de longo prazo.
- Valor terminal: calculado com base no fluxo de caixa livre da Companhia normalizado para o ano fiscal 2023, levando-se em consideração um crescimento nominal na perpetuidade de 3,0% a.a.
- Valor da Firma: somatória do valor presente dos fluxos de caixa livres projetados adicionado do valor presente do valor terminal
- A receita líquida da Companhia tem seu crescimento gradualmente previsto em 10% em 2023.
- Margem bruta: a partir 2023 há uma elevação na margem bruta resultante de uma mudanças a qual prevê a venda de produtos de maior quantidade de saídas, que é o calcário corretivo de solo;
- Margem EBITDA: melhora de margem EBITDA, refletindo retomada de rentabilidade e foco em produtos de maior valor agregado.
- Investimento em ativo fixo (CAPEX): contempla o investimento na expansão da capacidade produtiva e da produtividade além de investimentos para a manutenção dos ativos imobilizados.
- Alíquota de IR/CSLL3: 34,0%,

Estrutura de Capital

Taxa de juros livre de risco (Rf)	9,0%	ao ano
Taxa de retorno de mercado (IBOV)	15,0%	ao ano
Prêmio pelo risco	6,0%	ao ano
Beta da empresa	1,35	alavancado
Custo do capital próprio (Ks)	17,1%	ao ano
Estrutura de capital alvo	0%	de endividamento
	100%	de capital próprio
Custo bruto da dívida projetado (Kb)	7%	ao ano
Alíquota de imposto de renda (IR)	34%	
Custo líquido da dívida (Kd)	4,6%	ao ano
Custo médio ponderado de capital (CMPC)	17,1%	ao ano

- Custo médio ponderado de 17,1% a.a.

Fluxo de caixa descontado da COM – Centro Oeste Mineração S/A

	Crescimento das receitas (g1)	10,00%	ao ano	Beta	1,35				
	Crescimento das vendas perpetuidade (g2)	3,00%	ao ano	Estrutura Capital Alvo	0 % de endividamento				
		2023	2024	2025	2026	2027	2028	Premissas Perpetuidade g2	2029
Premissa	Receita Bruta	390.035.205,05	429.038.725,56	471.942.598,11	519.136.857,92	571.050.543,71	628.155.598,09		647.000.266,03
14%	Calcário Britado	53.710.120,52	59.081.132,57	64.989.245,83	71.488.170,41	78.636.987,45	86.500.686,20		89.095.706,78
67%	Calcário Agrícola	261.982.315,37	288.180.546,91	316.998.601,60	348.698.461,76	383.568.307,93	421.925.138,73		434.582.892,89
11%	Calcário Industrial	41.633.553,45	45.796.908,80	50.376.599,67	55.414.259,64	60.955.685,61	67.051.254,17		69.062.791,79
8%	Prestação de Serviços	32.677.154,45	35.944.869,90	39.539.356,88	43.493.292,57	47.842.621,83	52.626.884,01		54.205.690,53
0,0082%	Outras receitas	32.061,26	35.181,18	38.699,29	42.569,22	46.826,14	51.508,76		53.054,02
5,5%	(-) Impostos sobre as vendas	(17.364.422,32)	(23.597.129,91)	(25.956.842,90)	(28.552.527,19)	(31.407.779,90)	(34.548.557,89)	5,50%	(35.585.014,63)
	Receita Líquida	372.670.782,73	405.441.595,65	445.985.755,21	490.584.330,74	539.642.763,81	593.607.040,19		611.415.251,40
45,00%	(-) CPV	(169.608.586,66)	(193.067.426,50)	(212.374.169,15)	(233.611.586,06)	(256.972.744,67)	(282.670.019,14)	45,00%	(291.150.119,71)
	Resultado Bruto	203.062.196,07	212.374.169,15	233.611.586,06	256.972.744,67	282.670.019,14	310.937.021,05		320.265.131,68
9,15%	(-) Despesas Administrativas	(30.411.004,47)	(39.257.043,39)	(43.182.747,73)	(47.501.022,50)	(52.251.124,75)	(57.476.237,22)	9,15%	(59.200.524,34)
4,30%	(-) Despesas com vendas / comerciais	(20.315.594,56)	(18.448.665,20)	(20.293.531,72)	(22.322.884,89)	(24.555.173,38)	(27.010.690,72)	4,30%	(27.821.011,44)
3,00%	(-) Depreciação	(2.531.513,36)	(12.871.161,77)	(14.158.277,94)	(15.574.105,74)	(17.131.516,31)	(18.844.667,94)	3,00%	(19.410.007,98)
1,00%	(-) Outras despesas operacionais	(4.907.018,38)	(4.290.387,26)	(4.719.425,98)	(5.191.368,58)	(5.710.505,44)	(6.281.555,98)	1,00%	(6.470.002,66)
	Resultado operacional	144.897.065,30	137.506.911,54	151.257.602,69	166.383.362,96	183.021.699,26	201.323.869,19		207.363.585,26
34%	(-) Imposto de renda e contribuição social	(49.265.002,20)	(46.752.349,92)	(51.427.584,92)	(56.570.343,41)	(62.227.377,75)	(68.450.115,52)		(70.503.618,99)
	Resultado Operacional Líquido (NOPAT)	95.632.063,10	90.754.561,62	99.830.017,78	109.813.019,56	120.794.321,51	132.873.753,66		136.859.966,27
	(+) Depreciação	2.531.513,36	12.871.161,77	14.158.277,94	15.574.105,74	17.131.516,31	18.844.667,94		19.410.007,98
	Fluxo de Caixa Operacional (FCO)	98.163.576,46	103.625.723,38	113.988.295,72	125.387.125,29	137.925.837,82	151.718.421,61		156.269.974,25
3,65	(-) CAPEX	(8.210.450,78)	(46.979.740,45)	(51.677.714,49)	(56.845.485,94)	(62.530.034,54)	(68.783.037,99)	1,00	(19.410.007,98)
20%	(-) ICGL	(88.353.051,56)	(85.807.745,11)	(94.388.519,62)	(103.827.371,58)	(114.210.108,74)	(125.631.119,62)	0,00	0,00
	FCL	1.600.074,12	(29.161.762,18)	(32.077.938,39)	(35.285.732,23)	(38.814.305,46)	(42.695.736,00)		136.859.966,27

Principais premissas adotada na avaliação pelo método de Fluxo de Caixa Descontado

- ✓ Receita bruta cresce a uma taxa média de 10% de 2024 a 2028, que foi o valor médio obtido após aplicação do método de previsão com base na técnica de suavização exponencial;
- ✓ O beta (β) apurado ficou em 1,35;
- ✓ A partir de 2029, receita líquida da Companhia tem seu crescimento gradualmente reduzido, até atingir 3 % em sua perpetuidade;
- ✓ Margem bruta: por segmento cresce de acordo com a representatividade em relação a receita total de 2024 a 2028 em; 14% para calcário bruto, 67% para calcário agrícola, 11% para calcário industrial, 8% para prestação de serviços e 0,0082 para outras receitas;
- ✓ Deduções de vendas e impostos: ficam em 5,5% em relação a receita bruta;
- ✓ O custo de produto vendido: ficam estabelecidos em 45% da receita bruta;
- ✓ Despesas; 9,15% para despesas administrativas, 4,3% para despesas comerciais, 3% para depreciações e 1% para outras despesas;
- ✓ Alíquota de IR/CSLL2: 34,0%
- ✓ Investimento em ativo fixo (CAPEX): contempla o investimento na expansão da capacidade produtiva e da produtividade, conforme planos da Companhia ficam em 3,65% da receita total;
- ✓ Observa-se que 20% da receita total vai para investimentos em de capital de giro da empresa;
- ✓ Margem EBITDA: melhora de margem EBITDA a partir de 2023, refletindo retomada de rentabilidade e foco em produtos de maior valor agregado.

Pontos fracos observados de acordo com as análises financeiras apuradas

- Estrutura capital concentrada em 100% de capital próprio, que não aproveita as vantagens da alavancagem;
- Elevado custo médio ponderado de capital (17,1);
- Elevados níveis de investimento em capital de giro, equivalente em 20% do valor das vendas;
- Política de pagamentos à vista, implica em aumento da investimento em capital de giro;
- Nível de estoques alto em relação ao ativo circulante e com giro baixo;
- Política de pagamentos à vista e com 30 dias, nas compras de insumos com fornecedores;
- Política de recebimentos de 3 até 12 meses aumento e em investimento em de capital de giro;
- Alto investimento em CAPEX, cerca de 3,65 x da depreciação.

Sugestão de mudanças nas políticas internas para melhorar o Fluxo de Caixa Livre da empresa

- Gerir com mais eficiência o fluxo de caixa financeiro da empresa;
- Gerir com eficácia a carteira de clientes reduzindo o prazo médio de recebimento de clientes;
- Gerir melhor o contas a pagar, aumentar o prazo de pagamento de clientes;
- Avaliar com acurácia a política de pagamentos à vista, propondo análises a respeito de descontos obtidos se estes compensam ou não em relação a necessidade de capital de giro. (De acordo com análises históricas esta política não é compensatória);
 - Com estas três mudanças possibilitará a inverter do cenário atual, em que o prazo de pagamento é menor que o prazo de recebimentos;
- Rever a política de capital de giro, propondo estratégias financeiras eficazes;
- Colocar em prática orçamento destinado a investimento em capex de 3,65 x para 3 x, revisão de ativos que não estão diretamente ligados na atividade, alterando-os ou excluindo-os e acordo com as normas pertinentes;
- Diminuir o investimento em capital de giro;

Projeção dos fluxos de caixa livre após implementação de mudanças nas estratégias financeiras, tais como: 1) redução do capex para 3x o valor da depreciação; 2) redução do investimento em capital de giro para 15% do valor das vendas, e: 3) redução do custo de capital a partir de uma alavancagem de 20%

	Crescimento das receitas (g1)	10,00%	ao ano	Beta	1,35				
	Crescimento das vendas perpetuidade (g2)	3,00%	ao ano	Estrutura Capital Alvo	20% de endividamento				
		2023	2024	2025	2026	2027	2028	Premissas Perpetuidade g2	2029
Premissa	Receita Bruta	390.035.205,05	429.038.725,56	471.942.598,11	519.136.857,92	571.050.543,71	628.155.598,09		647.000.266,03
14%	Calcário Britado	53.710.120,52	59.081.132,57	64.989.245,83	71.488.170,41	78.636.987,45	86.500.686,20		89.095.706,78
67%	Calcário Agrícola	261.982.315,37	288.180.546,91	316.998.601,60	348.698.461,76	383.568.307,93	421.925.138,73		434.582.892,89
11%	Calcário Industrial	41.633.553,45	45.796.908,80	50.376.599,67	55.414.259,64	60.955.685,61	67.051.254,17		69.062.791,79
8%	Prestação de Serviços	32.677.154,45	35.944.869,90	39.539.356,88	43.493.292,57	47.842.621,83	52.626.884,01		54.205.690,53
0,0082%	Outras receitas	32.061,26	35.181,18	38.699,29	42.569,22	46.826,14	51.508,76		53.054,02
5,5%	(-) Impostos sobre as vendas	(17.364.422,32)	(23.597.129,91)	(25.956.842,90)	(28.552.527,19)	(31.407.779,90)	(34.548.557,89)	5,50%	(35.585.014,63)
	Receita Líquida	372.670.782,73	405.441.595,65	445.985.755,21	490.584.330,74	539.642.763,81	593.607.040,19		611.415.251,40
45,00%	(-) CPV	(169.608.586,66)	(193.067.426,50)	(212.374.169,15)	(233.611.586,06)	(256.972.744,67)	(282.670.019,14)	45,00%	(291.150.119,71)
	Resultado Bruto	203.062.196,07	212.374.169,15	233.611.586,06	256.972.744,67	282.670.019,14	310.937.021,05		320.265.131,68
9,15%	(-) Despesas Administrativas	(30.411.004,47)	(39.257.043,39)	(43.182.747,73)	(47.501.022,50)	(52.251.124,75)	(57.476.237,22)	9,15%	(59.200.524,34)
4,30%	(-) Despesas com vendas / comerciais	(20.315.594,56)	(18.448.665,20)	(20.293.531,72)	(22.322.884,89)	(24.555.173,38)	(27.010.690,72)	4,30%	(27.821.011,44)
3,00%	(-) Depreciação	(2.531.513,36)	(12.871.161,77)	(14.158.277,94)	(15.574.105,74)	(17.131.516,31)	(18.844.667,94)	3,00%	(19.410.007,98)
1,00%	(-) Outras despesas operacionais	(4.907.018,38)	(4.290.387,26)	(4.719.425,98)	(5.191.368,58)	(5.710.505,44)	(6.281.555,98)	1,00%	(6.470.002,66)
	Resultado operacional	144.897.065,30	137.506.911,54	151.257.602,69	166.383.362,96	183.021.699,26	201.323.869,19		207.363.585,26
34%	(-) Imposto de renda e contribuição social	(49.265.002,20)	(46.752.349,92)	(51.427.584,92)	(56.570.343,41)	(62.227.377,75)	(68.450.115,52)		(70.503.618,99)
	Resultado Operacional Líquido (NOPAT)	95.632.063,10	90.754.561,62	99.830.017,78	109.813.019,56	120.794.321,51	132.873.753,66		136.859.966,27
	(+) Depreciação	2.531.513,36	12.871.161,77	14.158.277,94	15.574.105,74	17.131.516,31	18.844.667,94		19.410.007,98
	Fluxo de Caixa Operacional (FCO)	98.163.576,46	103.625.723,38	113.988.295,72	125.387.125,29	137.925.837,82	151.718.421,61		156.269.974,25
3,00	(-) CAPEX	(8.210.450,78)	(38.613.485,30)	(42.474.833,83)	(46.722.317,21)	(51.394.548,93)	(56.534.003,83)	1,00	(19.410.007,98)
15%	(-) ICGL	(88.353.051,56)	(64.355.808,83)	(70.791.389,72)	(77.870.528,69)	(85.657.581,56)	(94.223.339,71)	0,00	0,00
	FCL	1.600.074,12	656.429,25	722.072,18	794.279,39	873.707,33	961.078,07		136.859.966,27

Estrutura de Capital - COM - Centro Oeste Mineração S/A.		
Taxa de juros livre de risco (Rf)	9,0%	ao ano
Taxa de retorno de mercado (IBOV)	15,0%	ao ano
Prêmio pelo risco	6,0%	ao ano
Beta da empresa	1,35	alavancado
Custo do capital próprio (Ke)	17,1%	ao ano
Estrutura de capital alvo	20%	de endividamento
	80%	de capital próprio
Custo bruto da dívida projetado (Kb)	7%	ao ano
Alíquota de imposto de renda (IR)	34%	
Custo líquido da dívida (Kd)	4,6%	ao ano
Custo médio ponderado de capital (CMPC)	14,6%	ao ano

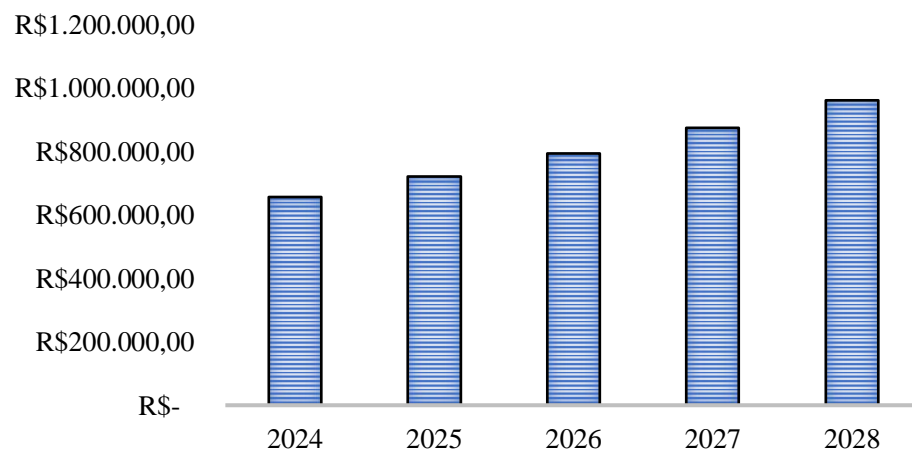
Valor presente da empresa (VE)	R\$ 599.224.422,35	100%
Valor da dívida (2023)	- R\$ 95.698.421,56	15,97%
Equity value	R\$ 503.526.000,70	84,03,00%

O resultado do custo médio ponderado cairia para 14,6%.

O valor presente da empresa VE seria de R\$ 599.224.422,35 e seu Equity Value aumentaria para R\$ 503.526.000,70, uma valorização de 52,34%.

Com as mudanças propostas se implementadas, assim ocorreriam melhoras consideráveis e um aumento no FCL – Fluxo de caixa Livre da empresa, saindo de todo o período negativo para positivo.

Fluxo de caixa livre COM - Centro Oeste Mineração S/A



CONCLUSÃO

É imprescindível que em ambientes organizacionais, sejam dotados de informações precisas para apuração fidedigna de seus resultados. Sendo assim existe uma demanda cada vez mais eficaz de informações oriundas de seus processos, bem como a praticidade nas atividades de coleta, geração de relatórios, interpretação de dados. Todavia estas demandas surgem a partir de todos estes fatores e que realçam a importância da exatidão dos dados e que estes estejam bem apresentados e contudo resultar na capacidade de se extrair as melhores análises conclusivas, mediante demonstrações, relatórios e ou outras formas de comunicação a ser registrada e também apresentada. Proporcionado aos leitores e interessados a primazia na capacidade de elaborarem conclusões cada vez mais contundentes.

Os gestores atuais necessitam de instrumentos de controle gerencial que possibilitem o planejamento e a execução de suas atividades, para a elaboração do planejamento seja financeiro ou gerencial é um processo complexo visto que envolve diversas áreas e vários níveis hierárquicos da organização, implicando também decisões estratégicas e táticas, surge então os processos ágeis como relatórios conclusivos que auxiliam na geração das informações precisas e práticas (Frezatti *et al.*, 2012).

A agilidade com que os dados são computados, gera uma gama exageradamente extensiva de informações, sobretudo as informações contábeis, que são as últimas, a serem apuradas dentro de uma organização. Para as apurações contábeis se concretizarem, é preciso primeiramente o encerramento de todas as áreas que antecedem os processos, como fiscal, custos, estoques, almoxarifados, financeiros ou outras. Entretanto, é imprescindível que a comunicação entre estas áreas seja assertiva, quanto ao finalizarem seus processos, para a finalização das demonstrações contábeis bem como outros relatórios solicitados pela gerência e partes interessadas, que por fim serão necessárias para análises e conclusões, contudo fornecer contundências para tomada de decisões administrativas e de cunho gerenciais.

Assim Falcini (2011) ressalta que processo de avaliação deve levar em consideração que todos os bens suscetíveis de satisfazer as necessidades humanas possuem dois tipos de utilidades: utilidade objetiva ou intrínseca e utilidade subjetiva. A primeira está ligada a números e é obtido pela aplicação de métodos de avaliação. Já a segunda nem sempre é possível traduzi-la em um valor, pois decorre de desejos e interesses não necessariamente econômicos.

Tolbert e Zucker (1999) desenvolvem o processo de institucionalização em quatro fases: inovação, normatização, objetificação e sedimentação. Sendo assim, os autores, destacam

a importância da inovação e o formato objetivo da divulgação de dados, a serem analisados, proporcionando a facilidade de entendimentos e interpretações.

Mais uma vez destaca-se a importância da metodologia aplicada nesta pesquisa, inclusive o Laudo de avaliação apresentado, sobretudo a capacidade de replicação do mesmo por estudiosos e demais interessados nos temas até então abordados, devem se atentar quanto a elaboração das premissas a serem adotadas, e qual forma de premissa mais se aplica ao negócio, pois são as premissas que irão mensurar quanto as projeções futuras. Caso apliquem a mesma metodologia identificada nesta pesquisa, sugere-se que sejam analisadas criteriosamente conforme apresentadas na tabela 21 desta pesquisa, essas premissas são pertinentes quanto sua evidenciação tornando-se a base para projeções futuras e embasamento exponencial, onde os campos referidos devem ser preenchidos, e juntamente com os dados históricos levantados, formarão através de meticolosas análises, suas premissas para possíveis aplicabilidades. Os valores das projeções, bem como da perpetuidade, sendo assim (g1), significam a representatividade das premissas em relação as vendas e (g2) são as premissas em relação a perpetuidade. Porventura, deverão ser analisadas e estabelecidas para que as aplique em suas pesquisas e também em seus estudos de caso, ou também as utilizem em empresas com a finalidade de aplicação dos mesmos métodos, de avaliação como de fato adotados na extensão deste estudo.

Uma afirmação a respeito da qualidade das informações são que elas tem o poder de fornecer aos analistas e esta constatação corrobora para papel de quem as analisa em afetar os retornos de ativos, existe sim a possibilidade de que os analistas e gestores façam previsões baixas, porém as análises feitas em coletivo com outros analistas tendem a ser muito mais precisas e consistentes, sendo assim a empresa se beneficia, tanto com a qualidade das informações e também pela acurácia de seus analistas reduzindo custos e elevando seu valor (Easley; O'hara, 2004).

Os dados apurados condensados em um relatório conclusivo, permite uma análise mais dinâmica e pontual, conforme se observa no referido relatório construído, e permite fazer inferências quanto a pontos negativos pontos positivos do que se almeja projetar, em determinado cenário financeiro organizacional.

Contudo, o relatório conclusivo de avaliação de empresas, como consta nesta pesquisa demonstra ser de caráter contributivo e sobretudo, cumpre sua finalidade em colaborar tanto para os estudiosos e também gerentes, administradores, empresários, analistas e gestores acerca dos resultados apurados no produto 1 desta pesquisa, como o resultado de avaliação da empresa ou o *valuation*, conforme aplicado no decorrer dos estudos bem como as conclusões nele

sintetizadas, servindo assim como modelo a ser seguido e aplicado, sobretudo melhorado de acordo com as necessidades dos interessados em elaborar algo semelhante.

Ainda pode ser um exemplo a ser seguido e aprimorado por analistas, gestores, estudiosos e formadores de informações ágeis, práticas em suas explicações dentro dos ambientes aos quais desejam disseminar as boas práticas de suas apresentações, tornando-as objetivas e claras quanto ao seu entendimento.

REFERÊNCIAS

EASLEY, David; O'HARA, Maureen. Information and the cost of capital. **The journal of finance**, v. 59, n. 4, p. 1553-1583, 2004. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2004.00672.x>. Acesso em: 10 de 07-2024

FALCINI, P. **Avaliação econômica de empresas: técnicas e prática**. São Paulo: Atlas, 2011.

FERREIRA, José Ângelo *et al.* **Jogos de empresas: modelo para aplicação prática no ensino de custos e administração do capital de giro em pequenas e médias empresas industriais**. 2000. Disponível em: <https://core.ac.uk/download/pdf/30359828.pdf>. Acesso em 20 de junho de 2024.

FREZATTI, F.; BIDO, D. S. CRUZ, A. P. C.; MACHADO, M. J. C. **Instrumentos de controle gerencial e gestão da inovação: evidências empíricas brasileiras**. In: Congresso ANPCONT, 6., 2012, Florianópolis. Anais... São Paulo: ANPCONT, 2012. Disponível em: <https://www.anpcont.org.br/pdf/2012/CCG030.pdf>. Acesso em: 10 de julho de 2024.

HORNGREN, T; SUNDEM, G.; STRATTON, W. **Contabilidade Gerencial**. São Paulo: Prentice Hall, 2004.

ITTNER, C.; LARCKER, D. Total quality management and the choice of information and reward systems. **Journal of Accounting Research**, n. 33, p. 1-41, 1995. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/2491371>. Acesso em 20 de junho de 2024.

MOREIRA, Rafael de Lacerda; ENCARNAÇÃO, Luana Vogel; BISPO, Oscar Neto de Almeida; COLAUTO, Romualdo Douglas; ANGOTTI, Marcello. A importância da informação contábil no processo de tomada de decisão nas micro e pequenas empresas. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, [S. l.], v. 10, n. 19, p. 119–140, 2013. DOI: 10.5007/2175-8069.2013v10n19p119 . Disponível em: <https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/view/2175-8069.2013v10n19p119>. Acesso em: 24 jun. 2024.

SILVA, César Augusto Tibúrcio; RODRIGUES, Marília Gualberto. A relevância do relatório da administração. **Revista de Informação Contábil**, v. 4, n. 1, p. 41-56, 2010. Disponível em: <https://periodicos.ufpe.br/revistas/index.php/ricontabeis/issue/view/RIC0401>. Acesso em: 01 de agosto de 2023.

STAIR, Ralph M. **Princípios de sistemas de informação: uma abordagem gerencial**. Rio de Janeiro: LTC, 1998.

TOLBERT, P.S.; ZUCKER, L.G. A Institucionalização da Teoria Institucional. In: CLEGG, S.R.; HARDY, C.; NORD, W.R. (orgs.) **Handbook de Estudos Organizacionais**. São Paulo: Atlas, 1999. v. 1. Disponível em: <https://acervo.enap.gov.br/cgi-bin/koha/opac-detail.pl?biblionumber=2299>. Acesso em: 20 de junho de 2024.