

Promoção



Realização



21 a 25 de setembro de 2009
Hotel Maksoud Plaza – São Paulo

NIC(IAS) 36

Redução do valor recuperável dos ativos

Francisco D'Orto Neto

IAS 36 - Impairment of assets

Assegurar que não sejam registrados nas Demonstrações Financeiras ativos por valor superior ao seu valor recuperável e define metodologia de fixação do valor recuperável

Todos exceto estoques, ativos surgidos de contratos de construção, ativos de impostos diferidos, relacionados a benefícios a empregados, financeiros, imóveis avaliados a mercado

Legislação

Com a edição do CPC 01, busca-se um alinhamento da prática contábil adotada no Brasil com a norma internacional IAS - 36 *Impairment of Assets*.

Legislação brasileira

CPC 01 - Esta norma contábil é a primeira editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

Legislação relacionada

Deliberação CVM nº 527/07, que aprova o Pronunciamento CPC 01 sobre "Redução ao Valor Recuperável de Ativos".

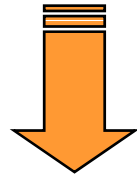
Resolução CFC nº 1.110/07 que aprova a NBC T 19.10 - Redução ao Valor Recuperável de Ativos

Objetivo do pronunciamento

Definir procedimentos visando a assegurar que os ativos não estejam registrados contabilmente por um valor superior àquele passível de ser recuperado no tempo por uso nas operações da entidade ou em sua eventual venda

Indicação de perda de representatividade

Fontes
Externas



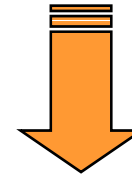
Valor de mercado do ativo

Inovações tecnológicas

Taxas de juros de mercado

PL > valor das ações no mercado

Fontes
Internas



Evidências de obsolescência

Mudança no uso do ativo

Desempenho econômico

Redução do valor recuperável de ativos

Conceitos Essenciais

Valor contábil do ativo

Unidade geradora de caixa (UGC)

Preço líquido de venda do ativo

Valor em uso do ativo

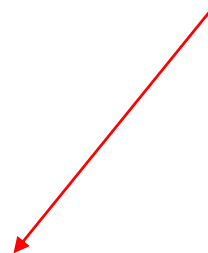
Fluxo de caixa

Taxa de desconto
para ajuste a valor presente

Valor recuperável de ativos

Unidade geradora de caixa(UGC)

O valor recuperável de um ativo deve ser estimado para cada uma das **unidades que geram caixa**:



É o menor grupo de ativos que inclui o ativo em uso e que gera entradas de caixa normalmente independente das entradas de caixa provenientes de outros ativos, recebidos de fonte externa da empresa

Valor contábil dos ativos

Valor pelo qual um ativo está reconhecido no balanço depois da dedução de toda respectiva depreciação, amortização ou exaustão acumulada e provisão para perdas.

Valor em uso dos ativos

É o valor presente de fluxos de caixa futuros estimados, que devem resultar do uso de um ativo ou de uma unidade geradora de caixa.

Divulgações

A empresa deverá divulgar as seguintes informações:

1. O valor da perda reconhecida no período
2. Os eventos que levaram ao seu reconhecimento
3. Itens que compõem a unidade geradora de caixa
4. Modo de identificação da unidade geradora de caixa
5. Bases para determinação do valor recuperável

Quando há a desvalorização de um Ativo ?

Um ativo (ou UGC) está desvalorizado quando seu valor contábil excede seu valor recuperável.

Uma entidade deve avaliar em cada balanço se há indicação de que o ativo (ou UGC) sofreu desvalorização. Se houver indícios, deve-se fazer o *Impairment Test*.

Estimando o valor de um ativo com base no fluxo de caixa

Ao mensurar o valor em uso:

a) Projeções de fluxo de caixa devem ser baseadas em premissas razoáveis e respaldadas, que representem a melhor estimativa do conjunto de condições econômicas que existirão na vida útil remanescente do ativo.

Estimando o valor de um ativo com base no fluxo de caixa

Ao mensurar o valor em uso:

b) As projeções de fluxo de caixa devem ser baseadas nas previsões e orçamentos financeiros mais recentes que foram aprovados pela administração; as projeções baseadas nessas previsões e orçamentos podem abranger um período máximo de cinco anos, a menos que se justifique um período diferente.

Estimando o valor de um ativo com base no fluxo de caixa

Ao mensurar o valor em uso:

c) As projeções de fluxo de caixa além do período abrangido pelas previsões e orçamentos mais recentes devem ser estimadas pela extrapolação das projeções baseadas em orçamentos e previsões que usam uma taxa de crescimento estável ou decrescente para anos subseqüentes, a menos que uma taxa crescente possa ser justificada. Essa taxa não deve exceder a taxa média de crescimento para indústria, países ou mercados que a entidade opere (a menos que se justifique).

Métodos de Avaliação

METODOLOGIA DE TRABALHO

Os fluxos de caixa da empresa e do acionista correspondem a:

Lucro Antes do IR e CSL
(+) Depreciação / Amortização
(+) Resultado financeiro
<hr/>
EBITDA (earnings before income tax and depreciation)
(+) Variação de capital de giro
(-) Investimentos
(-) Impostos (IR e CSL)
<hr/>
<i>Fluxo de caixa líquido da empresa</i>
(-) Pagamento da dívida (principal + juros)
<hr/>
<i>Fluxo de caixa do acionista</i>

Métodos de Avaliação

METODOLOGIA DE TRABALHO

Cálculo da taxa de desconto :

A taxa de desconto é necessária para se determinar o valor presente (i.e. hoje) dos fluxos de caixa futuros. Ou seja, o valor presente representa quanto estes fluxos de caixa futuros custam hoje, tendo em vista o risco associado a eles.

Este retorno, esta diretamente relacionado ao risco inerente a realização destes fluxos de caixa no futuro. Sendo assim, podemos concluir que quanto maior o risco, maior o retorno e vice-versa.

A taxa de desconto deve representar a remuneração exigida pelas fontes de capital, isto é, fornecedores de recursos financeiros para a empresa. O capital da empresa é formado por capital próprio (dos acionistas ordinários) e capital de terceiros (dos acionistas preferenciais e dívida bancária). A quantidade de cada um, dentro do total de capital, terá impacto relevante no valor da empresa. É importante ressaltar que o custo do capital próprio é mais caro que o de terceiros.

Métodos de Avaliação

METODOLOGIA DE TRABALHO

Cálculo da taxa de desconto : (cont.)

Apesar de apresentar uma certa subjetividade, pois podemos dizer que cada um tem sua própria taxa de retorno, foram criados modelos matemáticos para se calcular a taxa de desconto.

Como dissemos, a taxa de desconto deve representar a remuneração exigida pelas fontes de capital, ou seja, o fluxo de caixa da empresa será de propriedade destas fontes. Sendo assim, imaginando que as taxas de retorno são diferentes para cada fonte, como teremos uma única taxa de desconto ?

A saída é assumir uma média das duas taxas, ponderada pelas respectivas participações na estrutura de capital da empresa.

O modelo matemático que fornecerá esta média é chamado de Custo Médio Ponderado de Capital, ou como é mais conhecido, WACC - *Weighted Average Costo of Capital*.

Métodos de Avaliação

METODOLOGIA DE TRABALHO

Cálculo da taxa de desconto : (cont.)

$$WACC = \left(\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{(Cap. Próprio + Dívida)}} \cdot Re \right) + \left(\frac{\text{Dívida}}{\text{(Cap. Próprio + Dívida)}} \cdot Rd \right)$$

Re = Custo do capital próprio

Rd = Custo do capital de terceiros (dívida)

O custo do capital de terceiros (Rd) é calculado considerando o custo de emissão de dívida da empresa, ou seja, a que custo os bancos estão dispostos a emprestar recursos financeiros para a empresa. Como as despesas financeiras (juros da dívida) são dedutíveis para fins de imposto de renda, reduzindo o custo do endividamento, o custo do capital de terceiros deve ser líquido do IR.

Caso a empresa não tenha endividamento na data base ou este não seja representativo ou ainda não reflita os custos reais de mercado, devemos utilizar o custo de uma amostra de empresas do mesmo segmento e comparáveis.

Métodos de Avaliação

METODOLOGIA DE TRABALHO

Cálculo da taxa de desconto : (cont.)

O custo do capital de capital próprio (R_e) é calcula pelo modelo matemático chamado CAPM - *Capital Asset Pricing Model*.

$$R_e = R_f + \beta (R_m - R_f) + e$$

R_f = Taxa livre de risco (*risk free*)

β = Beta

R_m = Retorno do mercado

$(R_m - R_f)$ = Prêmio de risco do mercado

e = Risco específico / risco Brasil

Métodos de Avaliação

METODOLOGIA DE TRABALHO

Cálculo da taxa de desconto : (cont.)

- R_f (taxa livre de risco - risk free)

Representa a taxa de retorno sem qualquer risco quanto a sua realização e liquidez de mercado. Geralmente, os investimentos que tem estas características são os títulos emitidos pelo governo de longo prazo.

- β (beta)

Representa o risco específico da empresa ou setor. O beta da empresa é uma medida estatística da volatilidade do preço de suas ações em relação a carteira do mercado (S&P 500 por exemplo). Quanto maior o índice de volatilidade (β) da empresa, maior o risco. Quando o beta da empresa não é conhecido, podemos nos basear numa amostra de betas de empresas do mesmo setor e consideradas comparáveis. Em uma última análise, podemos dizer que o beta ajusta o prêmio de risco de mercado ($R_m - R_f$) ao risco específico da empresa / setor.

Métodos de Avaliação

METODOLOGIA DE TRABALHO

Cálculo da taxa de desconto : (cont.)

- $R_m - R_f$ (prêmio de risco do mercado)

Representa a diferença (prêmio) entre a taxa de retorno do mercado (Dow Jones, S&P 500) e a taxa livre de risco. Ou seja, é o prêmio recebido pelo investidor por ter investido em ativos com risco.

- e (risco específico e/ou risco Brasil)

Pelo fato de não termos um mercado de capitais desenvolvido no país, nos utilizamos dos índices calculados no mercado norte-americano para obtermos a taxa de desconto. No entanto, existe uma parcela de risco na taxa pelo fato do investidor aplicar seu capital no Brasil. Esta taxa, chamada Risco Brasil, é calculada pela diferença entre as taxa oferecidas pelos títulos do governo americano e pelo C Bond (título brasileiro comercializado nos EUA). Além disso, podemos através de nosso julgamento profissional atribuir um adicional a taxa considerando um risco específico da empresa não capturado pelo beta.

Métodos de Avaliação

METODOLOGIA DE TRABALHO

Cálculo da taxa de desconto : (cont.)

Após o cálculo da taxa de desconto, é preciso analisarmos os seguintes aspectos:

- podem existir taxas de desconto diferentes para cada ano projetivo;
- podem existir diferentes taxa de desconto para uma mesma empresa (investidores diferentes);
- a taxa de desconto deve contemplar uma expectativa e índices de longo prazo;
- fluxo de caixa da empresa deve ser descontado pelo WACC e fluxo de caixa do acionista pelo CAPM;
- os índices e taxas utilizados devem ser provenientes de fontes fidedignas e públicas.
- fluxos de caixa nominais / reais - taxa de desconto nominal / real

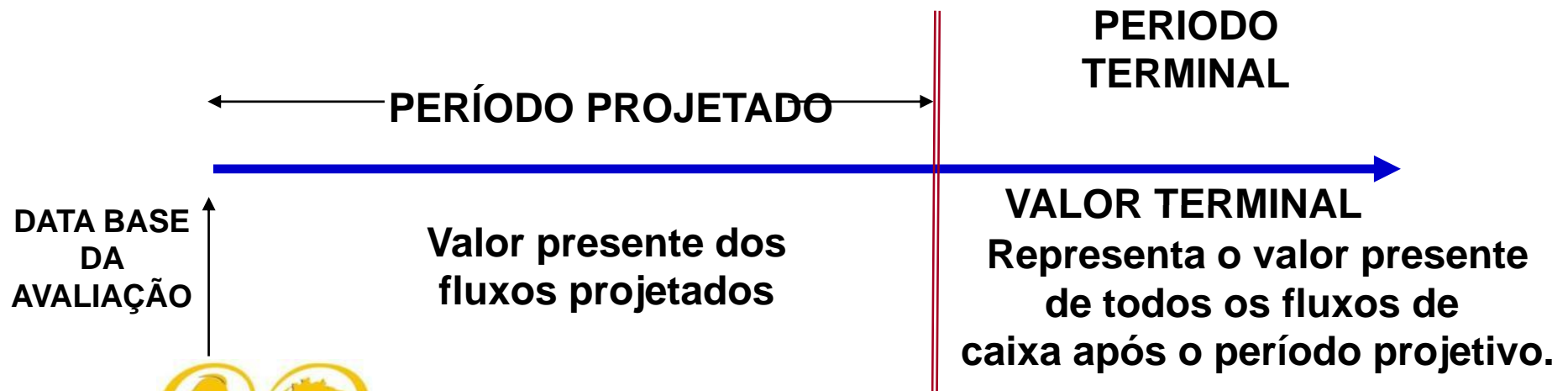
Métodos de Avaliação

METODOLOGIA DE TRABALHO

Cálculo do Valor Presente :

Quando estamos avaliando uma empresa pelo enfoque do fluxo de caixa descontado, estamos considerando que suas operações terão uma continuidade ao infinito (perpetuidade).

No entanto, não faz sentido projetarmos fluxos de caixa para a empresa até o infinito. Sendo assim, como calcular o valor presente de fluxos de caixa, sem ter que projetá-los até o infinito ??



Métodos de Avaliação

METODOLOGIA DE TRABALHO

Cálculo do Valor Presente : (cont.)

A matemática nos auxiliou na resposta a esta pergunta. Criou-se fórmulas para cálculo do valor presente dos fluxos projetados e fórmula para cálculo do valor terminal, considerando a perpetuidade dos fluxos de caixa.

VALOR PRESENTE DOS FLUXOS DE CAIXA PROJETADOS

$$VP = \frac{FC_1}{(1+r)} + \frac{FC_2}{(1+r)} + \dots + \frac{FC_n}{(1+r)^n}$$

VP = Valor presente

FC = Fluxo de caixa

1, 2, n = Anos

r = Taxa de desconto

PERPÉTUO SEM CRESCIMENTO

$$VP = \frac{FC}{r}$$

VP = Valor terminal (perpétuo)

FC = Fluxo de caixa

r = Taxa de desconto

g = Taxa de crescimento

PERPÉTUO COM CRESCIMENTO

$$VP = \frac{FC}{r - g}$$

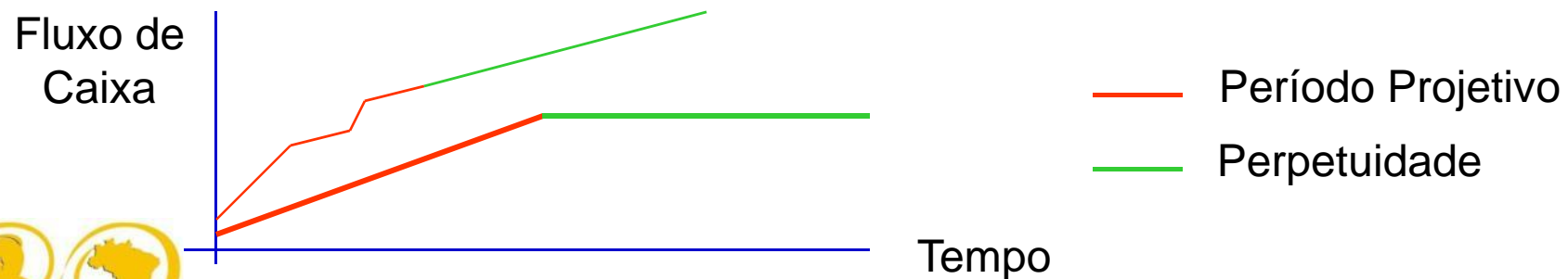
Métodos de Avaliação

METODOLOGIA DE TRABALHO

Cálculo do Valor Presente :

- Até que ano devemos projetar fluxos de caixa ou quando devo calcular o fluxo perpétuo ?
- Qual o fluxo a ser perpetuado ?
 - ✓ necessidade de capital de giro estável.
 - ✓ investimentos próximos ou iguais à depreciação.
 - ✓ aumento das despesas comerciais para manter o patamar de vendas.

Graficamente, o que apresentamos pode ser resumido conforme abaixo:



Custo de Capital

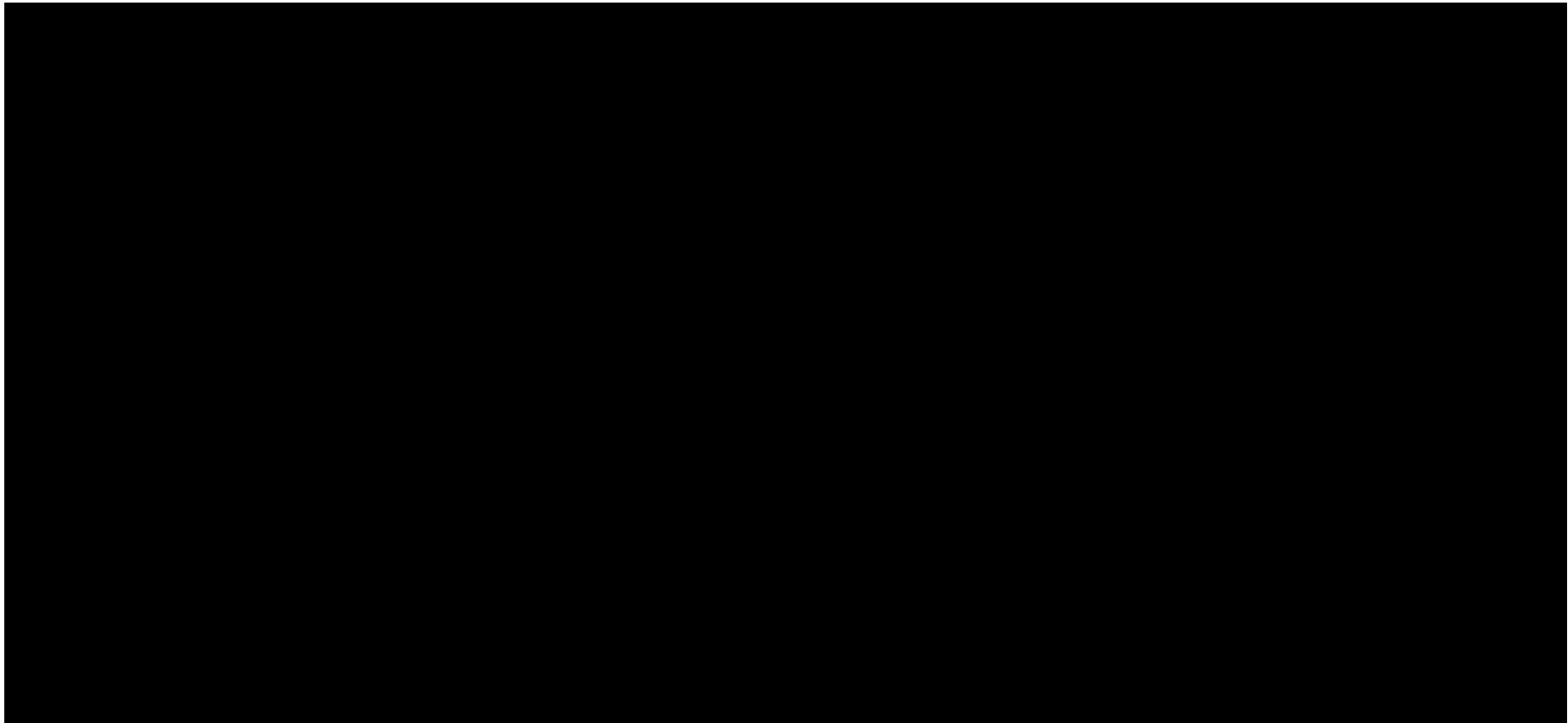
Exemplo

Taxa Livre de Risco - Brasil (Rf) - real	6,0%
Taxa Livre de Risco - Brasil (Rf)	6,0%
Prêmio de Risco do Mercado de Ações	7,0%
Prêmio por Tamanho de Empresa	6,0%
Beta Desalavancado	1,00
Beta Alavancado	1,03
Custo do Capital Próprio (Ke)	19,2%
Spread Financeiro	9,0%
Custo de Dívida antes de Impostos (Kd)	15,0%
Alíquota efetiva de IR	32,0%
Custo da Dívida (Kd)	16,3%
Estrutura Alvo (Dívida / Capitalização Total)	5%
Estrutura Alvo (Capital Próprio / Capitalização Total)	95%
Estrutura Alvo (Dívida / Capital Próprio)	5%
Custo Médio de Capital (WACC)	19,1%
Dívida(R\$000)	R\$ 9.240
Cap Total(R\$000)	R\$ 203.924
PATRIMONIO LIQUIDO(R\$000)	R\$ 194.684

Fluxo de Caixa Projetado

Exemplo

(R\$000)



Obrigado !

- Contato:
- Francisco.dorto@coreconsp.org.br