

FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Nos textos anteriores tratamos do custo do capital próprio, do custo do capital de terceiros, do beta, do custo médio ponderado de capital e do modelo de precificação de ativos de capital. Hoje vamos escrever sobre o Fluxo de Caixa Descontado (FCD).

O fluxo de caixa descontado é o método mais utilizado para a precificação de ativos por ser uma fórmula simples de operar. Consiste na valoração da empresa pela somatória dos fluxos de caixa futuros que irão ser gerados pelo investimento ao longo de sua capacidade útil de vida, transportados a valor presente por meio de uma taxa de desconto que deve ser compatível com o nível de risco enquadrado do investimento.

Assaf Neto (2007) afirma que o FCD possui três princípios fundamentais para sua utilização: "a) a avaliação do investimento é processada com base nos fluxos de caixa de natureza operacional; b) o risco é incorporado na avaliação econômica de investimento, respeitadas as preferências do investidor com relação ao conflito risco-retorno; c) a decisão identifica, ainda, o valor presente do ativo com base na taxa de desconto apropriada a remunerar os proprietários de capital. O método FCD incorpora o pressuposto de que um investidor somente abre mão de um consumo atual em troca de um consumo maior no futuro, levando em consideração o conceito do valor do dinheiro no tempo." (Assaf Neto, Alexandre. Finanças Corporativas e Valor. 3ª edição. São Paulo: Atlas, 2007, p.658)

A taxa de desconto deve levar em consideração os riscos previsíveis e imprevisíveis que podem acontecer aos investidores e acionistas pela não concretização do investimento, bem como os históricos inflacionários do país. A taxa de desconto é, portanto, o custo do capital, podendo utilizar as diversas formas existentes na academia: Taxa Interna de Retorno - TIR e Custo Médio Ponderado do Capital - CMPC.

O fluxo de caixa descontado leva em consideração o fator "tempo" no valor do dinheiro, ou seja, por quanto tempo ou quanto tempo será necessário para que o projeto de investimento proporcione o retorno esperado para pagar o financiamento e, por via de consequência, a partir desse ponto passará a gerar lucro.

Assim, trazer a valor presente os fluxos de caixa descontados pela taxa requerida de retorno é projetar para o futuro o valor desejado do fluxo de caixa no presente, permitindo mensurar o valor patrimonial do investimento como forma de visualizar a geração de riqueza, agregando valor ao capital investido por terceiros e pelos acionistas.

O custo do capital separa o sucesso da derrota de um investimento. A visão do valor econômico agregado (EVA) pelo novo investimento ocorre somente no final, mas se coaduna com a decisão de investir no projeto ou não.

Portanto, com a utilização do Fluxo de Caixa Descontado, mensurar a geração de riqueza fica mais fácil e permite ao investidor obter informação do tempo necessário para que seu investimento retorne, passando a gerar lucro. O uso do FCD possibilita uma posição mais firme do investidor no financiamento de projeto de investimento, pois poderá mostrar o valor presente da geração de caixa do empreendimento no futuro.

Marco Antonio Mourão de Oliveira, 41, é advogado, especialista em Direito Tributário pela Universidade de Uberaba-MG e Finanças pela Fundação Dom Cabral-MG.