

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

JAQUELINE CHAN

RELATÓRIOS DE VALUATION: UMA ABORDAGEM VISUAL E INTERATIVA



CURITIBA

2025

JAQUELINE CHAN

RELATÓRIOS DE *VALUATION*: UMA ABORDAGEM VISUAL E INTERATIVA

Projeto Interdisciplinar apresentado ao curso de Especialização/MBA em Contabilidade e Finanças Corporativas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Especialista em Contabilidade e Finanças Corporativas.

Orientador(a): Prof. Dr. Alison Martins Meurer

CURITIBA

2025

RESUMO

O objetivo deste projeto é a construção de um modelo de *dashboard* visual e interativo para apresentação dos resultados de relatórios de *valuation* de um jeito que seja mais intuitivo. O *valuation* de uma empresa é um dos principais instrumentos nas negociações empresariais, como as transações de fusões e aquisições (M&A em inglês) e as tomadas de decisões estratégicas para executivos e acionistas, podendo também ter como finalidade arbitrar questões em litígios, avaliação tributária e testes de *impairment*. Entretanto, o grau de complexidade dos relatórios de *valuation* pode dificultar a interpretação para diretores e membros de comitês que não têm formação específica em contabilidade e finanças, dificultando a tomada de decisões estratégicas. Para superar esse desafio, foi proposta a elaboração de relatórios de *valuation* que sejam mais visuais e interativos, incorporando elementos como gráficos, *dashboards* e uma narrativa financeira. Esses elementos possuem a capacidade de sumarizar as informações técnicas e pesadas, retratando de forma mais clara e intuitiva as tendências, riscos e oportunidades. Para isso, foi sugerida a elaboração de um plano de ação detalhado (5W2H) e um acompanhamento por meio de monitoramento mensal, *feedback* dos usuários, relatórios de acompanhamento trimestrais e revisão anual. O objetivo final é melhorar a compreensão dos relatórios de *valuation* e facilitar a comunicação entre especialistas e tomadores de decisão, resultando em decisões estratégicas mais assertivas.

Palavras-chave: *Valuation*. *Dashboard*. Tomada de Decisão.

SUMÁRIO

1 APRESENTAÇÃO	6
2 DIAGNÓSTICO PARA A CONSTRUÇÃO DA PROPOSTA.....	7
2.1 CONTEXTO E PROBLEMA	7
2.1.1 Condições Atuais	7
2.1.2 Objetivo	8
2.1.3 Análise de Causas-Raiz	8
3 PROPOSTA TÉCNICA PARA A SOLUÇÃO DA SITUAÇÃO-PROBLEMA	9
3.1 PROPOSTA DE MELHORIA.....	9
3.1.1 Plano de ação (5W2H)	12
3.1.1.1 Plano de Acompanhamento	13
3.1.1.2 <i>Template</i> sugerido	13
REFERÊNCIAS.....	15

1 APRESENTAÇÃO

A determinação do valor de uma empresa (*valuation*) é uma etapa essencial nas negociações empresariais, tendo diferentes aplicações, tais como apoio na compra e venda de empresas, apoio em litígios, apoio à decisão de acionistas, *tax valuation* e testes de *impairment* (CPC 01). Segundo Damodaran (2012), o *valuation* mede os efeitos de decisões estratégicas, operacionais e financeiras, com o objetivo de maximizar o valor do negócio. O fluxo de caixa esperado também faz parte da tomada de decisões, uma vez que fornece informações importantes para avaliar a viabilidade de projetos e para apoiar as decisões do conselho de administração e da alta administração em relação aos recursos solicitados (BRUGNOLO, 2018).

O processo requer a avaliação de informações financeiras e mercadológicas, tais como: (i) pesquisa de mercado e setorial; (ii) Comparativos entre orçamento e realizado; (iii) Análise de margem de contribuição; (iv) Relatórios de vendas; (v) Análise de custos e despesas; (vi) Análises vertical e horizontal; e (vii) projeções de resultados (*forecasting*).

O resultado do *valuation* é um relatório detalhado, que apresenta a metodologia utilizada, as etapas do processo e o valor final da empresa. No entanto, devido à complexidade técnica das informações contábeis e financeiras, usuários sem formação específica podem ter dificuldades para interpretar os dados, o que pode dificultar a tomada de decisões estratégicas nas empresas.

Neste contexto, com o intuito de se conseguir uma melhor compreensão por parte dos clientes, em especial aqueles menos familiarizados com contabilidade e finanças, é sugerido que as empresas de consultoria preparem relatórios de *valuation* que sejam mais visuais e interativos, utilizando gráficos, *dashboards* e *storytelling* financeiro. Essas ferramentas permitem reduzir o texto técnico e apresentar informações-chave de forma mais acessível, destacando tendências, riscos e oportunidades de maneira intuitiva. A utilização de um *storytelling* financeiro conecta os dados ao contexto estratégico da empresa, evidenciando os impactos de cada variável no valor do negócio, criando uma comunicação entre especialistas e tomadores de decisão mais clara e sustentando decisões estratégicas mais assertivas.

Dessa forma, o objetivo deste projeto consiste em propor um modelo de dashboard visual e interativo para mostrar os resultados de relatórios de *valuation*.

2 DIAGNÓSTICO PARA A CONSTRUÇÃO DA PROPOSTA

Para estruturar a proposta deste trabalho, foi realizado um diagnóstico inicial com base nas primeiras etapas do modelo A3 de solução de problemas para mapear o contexto, identificar dificuldades e propor melhorias, conforme descrito a seguir:

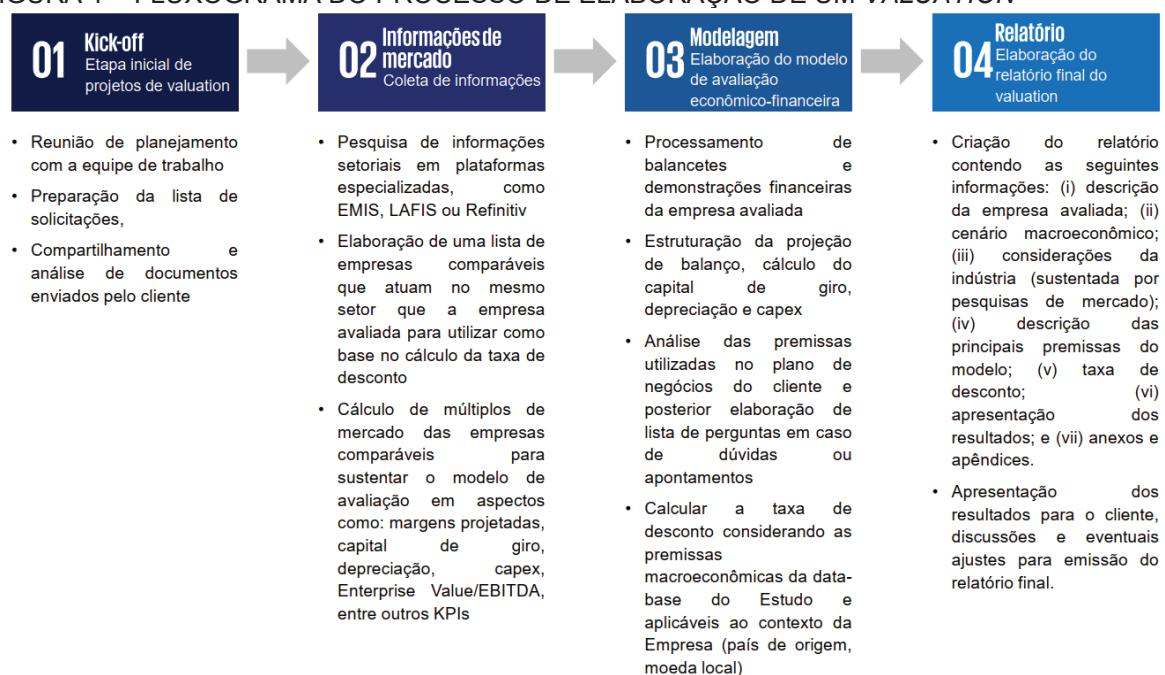
2.1 CONTEXTO E PROBLEMA

Hoje em dia, é comum ver que muitas empresas, especialmente aquelas cujos diretores e membros dos comitês não são compostos por especialistas em contabilidade e finanças, enfrentam dificuldades em interpretar adequadamente e de forma precisa relatórios de *valuation* elaborados por consultorias especializadas, sobretudo devido à complexidade técnica das informações contábeis e financeiras contidas nesses documentos. Essa dificuldade em entender o conteúdo do relatório pode comprometer a qualidade e assertividade das decisões estratégicas tomadas com base nesses relatórios.

2.1.1 Condições Atuais

Como mencionado anteriormente, os relatórios de *valuation* são detalhados e repletos de informações técnicas, com informações como pesquisas de mercado, análises financeiras e projeções de resultados. O fluxograma da Figura 1 exemplifica o processo de elaboração de um relatório de *valuation*:

FIGURA 1 – FLUXOGRAMA DO PROCESSO DE ELABORAÇÃO DE UM VALUATION



FONTE: A autora (2025).

As principais dificuldades no processo de *valuation* aparecem em diferentes etapas. Na primeira etapa (*kick off*), os problemas mais frequentes acontecem na demora da entrega das informações e a desorganização ou inconsistências das informações financeiras. Já na coleta de informações de mercado, a falta de fontes confiáveis e atualizadas dificultam a obtenção de *benchmarks* relevantes. Na etapa de elaboração do modelo de avaliação econômico-financeira, as variações contábeis anuais e a falta de detalhes sobre custos e despesas podem comprometer a consistência das análises. Por fim, na elaboração do relatório final, deve-se tratar de um documento de fácil leitura, mas que mantenha a conformidade com as exigências regulatórias de órgãos como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON), garantindo assim conformidade sem excessos técnicos.

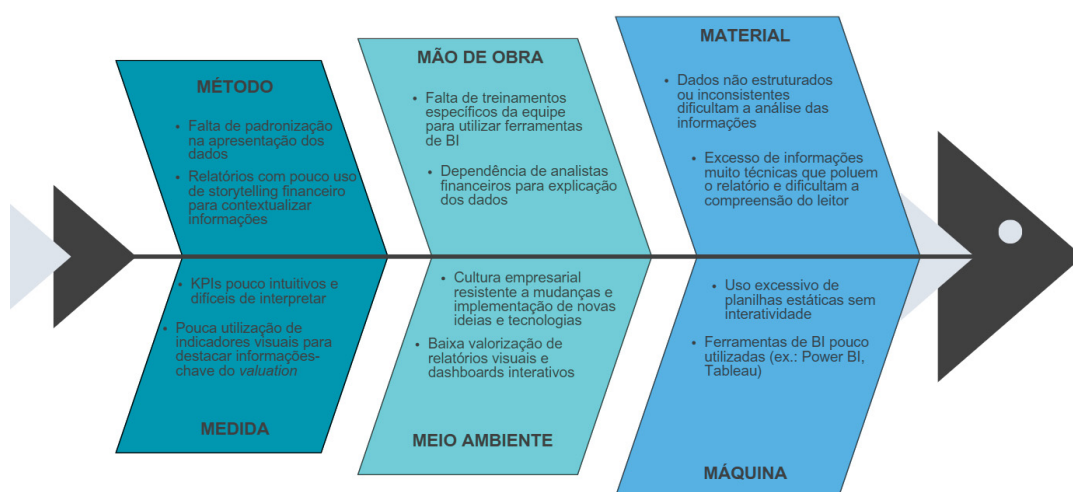
2.1.2 Objetivo

Elaboração de um modelo de *dashboard* visual e interativo para apresentar os resultados dos relatórios de *valuation* de forma mais intuitiva.

2.1.3 Análise de Causas-Raiz

A identificação das causas fundamentais das dificuldades encontradas na elaboração de relatórios de *valuation* foi realizada através da aplicação do Diagrama de Ishikawa, conforme mostrado na Figura 2:

FIGURA 2 – DIAGRAMA DE ISHIKAWA – CAUSAS DA DIFICULDADE DE ELABORAÇÃO DE RELATÓRIOS DE VALUATION



FONTE: A autora (2025).

3 PROPOSTA TÉCNICA PARA A SOLUÇÃO DA SITUAÇÃO-PROBLEMA

3.1 PROPOSTA DE MELHORIA

Conforme mencionado anteriormente, a finalidade deste trabalho é criar um modelo de *dashboard* visual e interativo que apresente os resultados dos relatórios de *valuation* de uma forma que seja mais intuitiva e compreensível. Essa melhoria foi pensada levando em consideração a complexidade técnica dos relatórios de *valuation*, que muitas vezes torna difícil a sua interpretação por diretores e membros de comitês que não possuem conhecimento técnico contábil e financeiro específico. Como consequência, a tomada de decisões estratégicas dentro das empresas é prejudicada, resultando em investimentos mais direcionados, supervalorização ou subestimação das aquisições e falhas na gestão financeira.

Como exemplo de erro de *valuation*, é possível citar a aquisição da Time Warner pela AOL em 2000. A avaliação que fundamentou a fusão supervalorizou o valor da AOL, pois não levou em consideração se o modelo de negócios da empresa poderia ser mantido no longo prazo. A consequência disso foi uma perda de bilhões de dólares. Quando a transação foi anunciada, a empresa resultante da fusão da Time Warner com a AOL foi avaliada em US\$ 350 bilhões, mas, apenas dois anos após a fusão, o valor caiu em aproximadamente dois terços (BLOOMBERG, 2015). Um exemplo mais recente é o da WeWork. Em 2019, a empresa teve seu *valuation* reavaliado antes da sua tentativa de oferta pública inicial (IPO, na sigla em inglês). Inicialmente, a WeWork era avaliada em US\$ 47 bilhões, mas depois de investidores encontrarem erros na avaliação e no modelo de negócios, o *valuation* da empresa foi reajustado para menos de US\$ 10 bilhões. A falha resultou na perda de credibilidade da empresa e gerou uma reestruturação da própria WeWork (BRONZATI, 2023).

Martelanc et al. (2010) afirmam que, para avaliar empresas, é necessário levar em consideração tanto os fundamentos financeiros quanto as premissas setoriais e macroeconômicas, assegurando que a informação seja clara para todos os públicos envolvidos. Atualmente, tais relatórios trazem os seguintes indicadores: premissas macroeconômicas e setoriais; múltiplos de mercado; indicadores de realização de desempenho financeiro; premissas operacionais gerais e específicas; taxa de desconto; e elaboração e análise de cenários de sensibilidade.

As premissas macroeconômicas e setoriais são compostas por projeções de longo prazo da inflação do país no qual a empresa opera, crescimento do PIB, taxa básica de juros (Selic) e câmbio, obtidos em sites de fontes oficiais como Banco Central dos países e órgãos reguladores específicos de cada setor, como ANEEL (Agência Nacional de Energia Elétrica), ANAC (Agência Nacional de Aviação Civil) e ANVISA (Agência Nacional de Vigilância Sanitária) e, em casos de empresas com operações no exterior, sites e órgãos governamentais semelhantes.

Os múltiplos de mercado são uma referência que se utiliza na comparação com empresas similares listadas em bolsas de valores e que atuam no mesmo setor da empresa avaliada. Os múltiplos mais comuns são: EV/EBITDA (valor da empresa/EBITDA), EV/Receita, P/E (Preço/Lucro) e P/BV (Preço/valor patrimonial), sendo esses dados extraídos de bases como o Capital IQ, Refinitiv e Bloomberg.

Como exemplo de indicadores de desempenho financeiro, é possível citar a margem bruta, a margem EBITDA e a margem líquida, o retorno sobre o capital investido (ROIC), retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) e geração de caixa operacional. Por meio destas métricas, é possível verificar a eficiência operacional e a rentabilidade da empresa ao longo do tempo.

A taxa de desconto geralmente é calculada pela metodologia WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), que representa o custo médio de capital da empresa para financiar suas operações com capital próprio e com dívida (capital de terceiros), ponderando a participação de cada fonte de recursos na estrutura de capital. O custo do capital próprio é estimado com base no modelo CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), que considera a taxa livre de risco, o prêmio de risco de mercado, o risco país e o beta da empresa, que representa a sensibilidade do retorno da ação em relação ao mercado (DAMODARAN, 2012). O custo de capital próprio (k_e) é calculado pela seguinte fórmula (WALL STREET PREP, 2024):

$$k_e = k_{rf} + \beta \times (k_m - k_{rf}) + r$$

Onde:

k_{rf} = taxa livre de risco;

β = coeficiente beta;

$k_m - k_{rf}$ = prêmio de risco de mercado;

r = risco país.

Já o custo da dívida (k_d) líquido de impostos é calculado por meio da taxa média dos financiamentos contraídos, ajustada pela economia fiscal trazida pela dedutibilidade dos juros, conforme a fórmula (calculada em percentual): custo da dívida $\times (1 - \text{alíquota efetiva de IR/CSLL})$ (MARTELANC et al., 2010).

Com isso, a fórmula da WACC é a seguinte (CAMPANI, 2020):

$$WACC = k_e (E/D+E) + k_d (D/D+E)$$

Onde:

k_e = custo de capital próprio;

$E/D+E$ = proporção do capital correspondente ao capital próprio;

k_d = custo de capital de terceiros líquido de impostos;

$D/D+E$ = proporção do capital correspondente à dívida.

Conforme Póvoa (2012), a taxa de desconto é um dos elementos mais sensíveis do modelo DCF (*Discounted Cash Flow*, Fluxo de Caixa Descontado em português), uma vez que pequenas variações no valor da taxa podem gerar diferenças significativas na avaliação final do valor da empresa.

As premissas gerais e específicas da operação da empresa apresentadas usualmente são período de projeção, moeda do modelo, crescimento da receita líquida projetada, margens (bruta e EBITDA), despesas com depreciação e amortização e despesas com pagamento de IRPJ/CSLL. Também são considerados os investimentos em Capex (*Capital Expenditure*), variação do capital de giro, taxa de desconto e taxa de crescimento da perpetuidade ("g").

Por fim, são feitos cenários de sensibilidade para avaliar o impacto da variação de premissas sobre o valor da empresa. As premissas que costumam ser testadas normalmente são o crescimento de receita, investimentos em Capex, taxa de desconto, taxa de crescimento da perpetuidade ("g").

A taxa de crescimento da perpetuidade ("g"), busca refletir o crescimento sustentável de longo prazo da empresa após o período explícito de projeções. Para estimá-la, deve-se considerar o estágio de maturidade da empresa e as premissas macroeconômicas futuras, evitando assim, distorções na perpetuidade. De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 01 (R1) - Redução ao Valor Recuperável de Ativos (2010), as projeções de fluxo de caixa na perpetuidade deverão considerar uma taxa de crescimento estável ou decrescente para anos subsequentes, exceto

quando uma taxa crescente possa ser devidamente justificada. Com isso, sugere-se a utilização da projeção de longo prazo da inflação do país como a taxa de crescimento “g”.

Tais taxas normalmente são corroboradas a partir de análises de *benchmark* de mercado com empresas concorrentes que atuam no mesmo setor e possuem operação nos mesmos países, pesquisas setoriais e premissas internas da empresa avaliada.

Em contrapartida, o *dashboard* proposto em questão trará os seguintes diferenciais:

- a) Resumo executivo na forma de indicadores-chave de desempenho (KPIs) como, por exemplo, crescimento da receita projetada, margem EBITDA e valor da empresa;
- b) Análise de sensibilidade demonstrando como as variações nas premissas impactam o valor final da empresa, considerando fatores como crescimento de receita, investimentos em Capex, taxa de desconto e taxa de crescimento da perpetuidade (“g”);
- c) Visualização interativa que permitirá ao usuário explorar diferentes cenários e anos projetados;
- d) Camadas explicativas que incluem *storytelling* financeiro, relacionando visualmente os dados à estratégia da empresa e justificando as variações projetadas.

O resultado esperado da implementação dos *dashboards* interativos é uma melhor compreensão dos relatórios de *valuation*, bem como a melhoria na comunicação entre especialistas e tomadores de decisão, visando tomadas de decisões estratégicas mais assertivas. Segundo Few (2006), *dashboards* devem focar na clareza, concisão e comunicação visual objetiva, facilitando a interpretação rápida e precisa de dados complexos.

3.1.1 Plano de ação (5W2H)

Na Figura 3 é apresentado o plano de ação elaborado para a implementação dos *dashboards* interativos.

FIGURA 3 – PLANO DE AÇÃO (5W2H)

Plano de ação (5W2H)	
Item	Ação
What? (O quê?)	Desenvolvimento de um dashboard visual e interativo.
Why? (Por quê?)	Necessidade de tornar os relatórios de valuation mais acessíveis e compreensíveis para melhorar a tomada de decisões.
Where? (Onde?)	Empresas de consultoria que elaboram relatórios de valuation.
When? (Quando?)	Início do desenvolvimento: Maio de 2025. Primeira versão do dashboard: Agosto de 2025. Implementação completa: Dezembro de 2025.
Who? (Quem?)	Especialistas em contabilidade e finanças com o apoio da Equipe de desenvolvimento de TI.
How? (Como?)	Utilização de ferramentas de visualização de dados, como Power BI e Tableau, com aplicação de treinamento para elaboração e utilização do dashboard para os usuários finais, bem como a coleta de feedbacks contínuos dos usuários para implementação de melhorias ao longo do
How much? (Quanto?)	Custo estimado: R\$ 150.000,00. Recursos necessários: Licença de software de visualização de dados (Power BI, Tableau), horas de trabalho da equipe de desenvolvimento, treinamento dos usuários.

FONTE: A autora (2025).

3.1.1.1 Plano de Acompanhamento

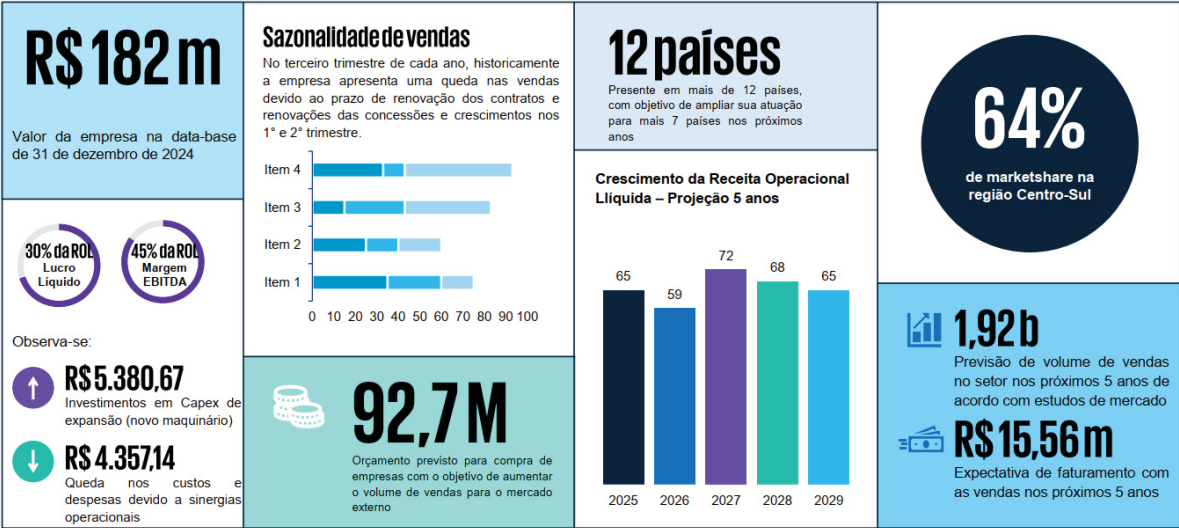
Como plano de acompanhamento, sugere-se quatro ações: (i) monitoramento mensal; (ii) *feedback* do usuário; (iii) relatórios trimestrais; e (iv) revisão anual. O monitoramento mensal vai avaliar o uso e eficácia do *dashboard*. Em relação aos *feedbacks* dos usuários, planeja-se a coleta periódica de sugestões e identificações das dificuldades para uso dos *dashboards*. Para os relatórios trimestrais, seja realizada a análise dos resultados coletados e elaboração de planos de ações para aplicar os ajustes necessários. Finalmente, na revisão anual, realizar a atualização do *dashboard* com base nas mudanças de mercado e nos comentários coletados nos *feedbacks* aplicados.

3.1.1.2 *Template* sugerido

Na Figura 4 é apresentada uma sugestão de *template* a ser utilizado para apresentar os resultados de um *valuation* de forma mais visual e intuitiva. Os dados são fictícios e não refletem a situação real de nenhuma empresa.

FIGURA 4 – TEMPLATE DE APRESENTAÇÃO DE RELATÓRIO SUGERIDO

Sumário de Resultados



FONTE: A autora (2025).

Portanto, o presente trabalho demonstrou a relevância da contabilidade e das finanças corporativas como as principais ferramentas para apoiar a tomada de decisão estratégica assertiva nas empresas. Considerando as dificuldades de entendimento por parte de gestores sem formação específica para interpretação do relatório de *valuation*, foi desenvolvida uma proposta de solução com foco em acessibilidade e clareza das informações: a criação de um *dashboard* interativo e visual que proporcione uma comunicação mais clara entre os especialistas e os tomadores de decisão nas empresas.

Com isso, a solução proposta tem como objetivo facilitar a interpretação de informações técnicas e auxiliar no uso correto da contabilidade gerencial como suporte à gestão estratégica. Desse modo, este estudo reforça a necessidade de integração entre análise técnica e linguagem gerencial, possibilitando maior alinhamento entre os relatórios financeiros e os objetivos estratégicos e organizacionais das empresas.

REFERÊNCIAS

BLOOMBERG. **Negócio com Time Warner é esquecido e Verizon demonstra interesse por AOL.** Infomoney, São Paulo, 7 jan. 2015. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/consumo/negocio-com-time-warner-e-esquecido-e-verizon-demonstra-interesse-por-aol/>. Acesso em: 25 abr. 2025.

BRONZATI, Aline. **ESPECIAL: De startup valiosa à falência. O que aconteceu com a WeWork?** E-Investidor – Estadão, São Paulo, 11 nov. 2023. Disponível em: <https://einvestidor.estadao.com.br/negocios/wework-de-startup-valiosa-a-falencia/>. Acesso em: 25 abr. 2025.

BRUGNOLO, MARIANO F. **Gestão Estratégica De Negócios.** Rio De Janeiro: Saraiva Uni, 2018. E-Book. P.57. Isbn 9788547233143. Disponível Em: <HTTPS://INTEGRADA.MINHABIBLIOTECA.COM.BR/READER/BOOKS/9788547233143/>. Acesso em: 14 dez. 2024.

CAMPANI, Carlos Heitor. Valuation: **O que é WACC? A fórmula do livro vale sempre?** Investing.com Brasil, São Paulo, 20 abr. 2020. Disponível em: <https://br.investing.com/analysis/wacc-o-que-ele-a-formula-do-livro-vale-sempre-200437624>. Acesso em: 07 maio 2025.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **CPC 01 (R1) – Redução ao valor recuperável de ativos. Revisão 12.** Brasília: CPC, 2010. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/regulados/normascontabeis/cpc/CPC_01_R1_rev_12.pdf. Acesso em: 05 maio 2025.

DAMODARAN, Aswath. **Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset.** John Wiley & Sons, 2012.

FEW, Stephen. **Information Dashboard Design: The Effective Visual Communication of Data.** Beijing; Cambridge [MA]: O'Reilly, 2006.

HORNGREN, C. T., DATAR, S. M., & RAJAN, M. V. **Contabilidade gerencial.** Pearson Universidades, 2003.

MARTELANC, Roy; PASIN, Rodrigo Maimone; PEREIRA, Fernando. ***Avaliação de empresas: um guia para fusões & aquisições e private equity***. São Paulo: Pearson, 2010.

PÓVOA, Alexandre. ***Valuation: como precificar ações***. 1ª ed. São Paulo: GEN Atlas, 2012.

WALL STREET PREP. ***Country Risk Premium (CRP) Step-by-Step Guide to Understanding Country Risk Premium (CRP)***. Wall Street Prep, [s.l.], [2024]. Disponível em: <https://www.wallstreetprep.com/knowledge/country-risk-premium/>. Acesso em: 06 maio 2025.