

COMO DEFINIR A META DE LUCRO PARA O ACIONISTA?



- ✓ A determinação de uma estrutura patrimonial de partida
- ✓ A identificação do custo médio ponderado de capital
- ✓ O cálculo do lucro operacional de equilíbrio

Francisco Cavalcante(f_c_a@uol.com.br)

- Administrador de Empresas graduado pela EAESP/FGV.
- É Sócio-Diretor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos. A Cavalcante & Associados também elabora projetos de capitalização de empresas, assessora na obtenção de recursos estáveis e compra e venda de participações acionárias.
- O consultor Francisco Cavalcante já desenvolveu mais de 100 projetos de consultoria, principalmente nas áreas de planejamento financeiro, formação do preço de venda, avaliação de empresas e consultoria financeira em geral.

Paulo Dragaud Zeppelini(f_c_a@uol.com.br)

- Administrador de Empresas com MBA em finanças pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais - IBMEC.
- Executivo financeiro com carreira desenvolvida em instituições financeiras do segmento de mercado de capitais. Atualmente é consultor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos.

ÍNDICE

	PÁG
PROCEDIMENTOS	03

PROCEDIMENTOS

As etapas para determinar uma meta de lucro a ser perseguida pelos acionistas são as seguintes:

- Determinar uma estrutura patrimonial de partida;
- Identificar o custo médio ponderado de capital, e
- Calcular o lucro operacional de equilíbrio.

Vamos verificar cada uma destas etapas através de um exemplo.

ETAPA 1: Determinação da estrutura patrimonial de partida

Balço patrimonial em 30 de junho

ATIVO	VALORES	PASSIVO	VALORES
ATIVO OPERACIONAL	\$10.000	PASSIVO OPERACIONAL	\$2.000
		CAPITAL DE TERCEIROS	\$3.000
		CAPITAL PRÓPRIO	\$5.000
TOTAL	\$10.000	TOTAL	\$10.000

Definições

Ativo Operacional (AO): \$10.000 em nosso exemplo. Todo investimento feito em capital de giro e em capital fixo necessário para produzir e vender um determinado produto ou serviço.

Passivo Operacional (PO): \$2.000 em nosso exemplo. Representado pelos financiamentos espontâneos (fornecedores, salários, encargos, impostos sobre as vendas e adiantamentos de clientes, mais as provisões para pagamento do imposto de renda e dividendos).

Capital de Terceiros (CT): \$3.000 em nosso exemplo. Representado pelos financiamentos bancários e operações assemelhadas (BNDES, leasing, debêntures, outros papéis emitidos no Brasil e no exterior).

Capital Próprio (CP): \$5.000 em nosso exemplo. Todo o dinheiro integralizado pelos acionistas mais reinversão de lucros.

O **Custo do Capital de Terceiros (CCT)** é de 1% ao mês. Portanto, os juros mensais são de \$30 ($0,01 \times \3.000).

A alíquota do IR e CSL é de 30%. Como os juros de \$30 são dedutíveis da base de cálculo do IR, existe uma economia fiscal de \$9 ($0,30 \times \30).

Portanto, os juros líquidos são de \$21 ($\$30 - \9). Em percentagem representam 0,7% ($\$21 / \3.000).

O **Custo do Capital Próprio (CCP)** é de 2% ao mês. Significa que os acionistas desejam um lucro de, no mínimo, \$100 ($0,02 \times \5.000).

ETAPA 2: Identificação do Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC)

Do ativo operacional de \$10.000, \$2.000 são financiados espontaneamente. Portanto, o volume de capitais que deverá ser buscado fora da operação é de \$8.000 ($\$10.000 - \2.000), sendo \$3.000 de capitais de terceiros e \$5.000 de capitais próprios.

Eis a nova estrutura patrimonial ajustada:

Balço patrimonial em 30 de junho

ATIVO	VALORES	PASSIVO	VALORES
ATIVO OPERACIONAL LÍQUIDO	\$8.000	CAPITAL DE TERCEIROS	\$3.000
		CAPITAL PRÓPRIO	\$5.000
TOTAL	\$8.000	TOTAL	\$8.000

1) Cálculo do CMPC

O CMPC é uma média aritmética ponderada do custo da estrutura de capital.

$$\text{CMPC} = \frac{\$3.000}{\$8.000} \times 0,007 + \frac{\$5.000}{\$8.000} \times 0,02$$

$$\text{CMPC} = 0,002625 + 0,0125 = 0,015125$$

Uma leitura **descomplicada** da estrutura patrimonial acima é a seguinte:

Os administradores tem à sua disposição um AOL (Ativo Operacional Líquido) de \$8.000 para fazer lucro. Porém, estes \$8.000 não lhe foram dados de graça. Os \$8.000 custam 1,5125% ao mês.

Portanto, o lucro operacional alcançado precisa ser suficiente para, no mínimo, cobrir os custos com a estrutura de capital.

No próximo **Up-To-Date®** vamos finalizar este assunto mostrando a terceira etapa “Cálculo do lucro operacional de equilíbrio” e fazendo algumas considerações sobre o “tamanho” do lucro.