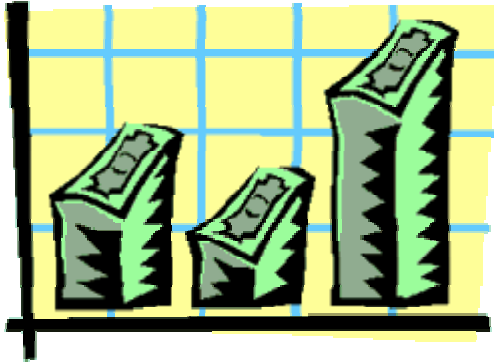


COMO DEFINIR A META DE LUCRO PARA O ACIONISTA? PARTE II



- ✓ 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
“TAMANHO” DO LUCRO	07

PROCEDIMENTOS

No **Up-To-Date® 174** mostramos que 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.

Neste **Up-To-Date®** vamos finalizar este assunto comentando a etapa 3 . O caso comentado é continuação do caso iniciado no **Up-To-Date® 174**.

ETAPA 3: Cálculo do lucro operacional de equilíbrio (mês de julho)

$$\text{LUCRO OPERACIONAL DE EQUILÍBRIO} = 0,015125 \times \$8.000$$

$$\text{LUCRO OPERACIONAL DE EQUILÍBRIO} = \$121$$

Prova de que o Lucro Operacional de Equilíbrio de \$121 desejado para o mês de julho cobrirá o CCT de \$21 e o CCP de \$100 :

Lucro operacional	\$121
(-) CCT	<u>(\$21)</u>
(=) Lucro líquido	\$100

Uma meta de lucro operacional ou lucro líquido é, na sua essência, a definição de **um valor absoluto** a ser alcançado. No nosso exemplo, a meta de lucro líquido é de \$100. O que a empresa vai perseguir é uma meta de lucro líquido de \$100, e não um lucro de 5% ou 10% sobre as vendas.

Portanto, o lucro operacional de equilíbrio é aquele que cobre o custo do capital de terceiros e cobre o custo do capital próprio (oferece a remuneração mínima esperada pelos acionistas).

Todavia, na prática, ao montar um orçamento de equilíbrio busca-se uma meta de lucro **acima do mínimo esperado**. Os acionistas buscam superação de expectativas.

IMPORTANTE!

A meta de lucro operacional de \$121 **é após o IR**.

Antes do IR, a meta de lucro operacional é de \$172,86 ($\$121 / 0,70$).

Portanto, o formato **moderno e completo** da demonstração de resultado é:

LO antes do IR	\$172,86
(-) IR (0,30 x \$172,86)	<u>(\$51,86)</u>
(=) LO após o IR	\$121
(-) CCT	<u>(\$21)</u>
(=) Lucro líquido	\$100

O formato **usual** da demonstração de resultado é:

LO antes do IR	\$172,86
(-) Juros	<u>(\$30)</u>
(=) LO após os juros	\$142,86
(-) IR (0,30 x \$142,86)	<u>(\$42,86)</u>
(=) Lucro líquido	\$100

ATENÇÃO!

Quando estamos administrando preços utilizamos fórmulas de cálculo do ponto de equilíbrio onde um dos elementos é uma meta de lucro desejada pelos acionistas.

Ou seja, devemos informar uma meta de lucro.

Esta meta de lucro será informada **antes do imposto de renda.**

Exemplo: Se for informada uma meta de lucro de \$1.000, este lucro deverá

absorver:

- 1) o Imposto de Renda;
- 2) os juros sobre o CT e
- 3) o lucro esperado pelos acionistas sobre o CP.

“TAMANHO” DO LUCRO

No exemplo citado, o retorno sobre o AOL de 1,51% ao mês é o **mínimo esperado**.

O retorno mensal desejado deverá ser acima de 1,51%. Conseqüentemente, o lucro líquido realizado será superior a \$100.

O desejado será um orçamento que mostre de maneira consistente um EVA positivo.

O EVA orçado deverá ser positivo e, além disso, **quanto maior melhor**.

Evidentemente que, em condições normais, o EVA orçado de uma Petrobras será sempre superior ao da Metalúrgica José Silva.

Isto acontecendo, poderemos afirmar que a Petrobras será uma empresa mais eficiente que a Metalúrgica José Silva? Não. O que podemos afirmar é que a Petrobras tem intrinsecamente mais potencial de criação de valor que a Metalúrgica José Silva.

Para medir eficiência recomendamos observar a seguinte relação:

$$\text{EFICIÊNCIA DO VALOR CRIADO} = \frac{\text{EVA}}{\text{AOL}}$$

Exemplo: Dados orçados para 2002:

EMPRESA	EVA	AOL	EVA / AOL
Petrobras	\$100.000	\$1.000.000	0,10
José Silva	\$10.000	\$50.000	0,20

Quem é a mais criadora de valor para 2002? Petrobras.

Quem a mais eficiente? Metalúrgica José Silva. Tem expectativa de gerar **mais excedente de retorno** sobre o investimento realizado.

Com base neste exemplo, como definir uma meta de lucro ideal para a Metalúrgica José Silva?

Para elaborar um orçamento de lucro ideal para a Metalúrgica José Silva recomendamos as seguintes providências:

1 - Identificar empresa brasileiras e estrangeiras que tenham um perfil operacional e uma estrutura de capital semelhante à da Metalúrgica José Silva;

2 - Calcular o EVA de todas as empresas;

3 - Identificar as melhores relações EVA / AOL, e

4 - Assumir a média das melhores relações EVA / AOL como padrão a ser perseguido no orçamento. Se esta meta ideal de lucro fará parte do cenário provável ou otimista as avaliações indicarão.