

O QUE A EMPRESA TODA DEVE SABER SOBRE O "EVA"



- O mínimo de conhecimento sobre o EVA desejado para todos
- Do "chão da fábrica" à Diretoria e Acionistas
- EVA é o Economic Value Added

Francisco Cavalcante (francisco@fcavalcante.com.br)

- 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, além de compra e venda de participações acionárias.
- Administrador de Empresas graduado pela EAESP/FGV. 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.

ÍNDICE

1- APRESENTAÇÃO E DESENVOLVIMENTO	3
------------------------------------------------	----------

1- APRESENTAÇÃO e DESENVOLVIMENTO

O QUE TODOS DEVEM SABER SOBRE O EVA

Estamos no dia 10 de outubro.

Os resultados do mês de setembro já estão disponibilizados para análise da Diretoria e Acionistas da empresa.

O resumo das demonstrações contábeis é o seguinte:

O que é o EVA?	
BP em 31 de agosto	
investimento	capital
\$9.000	\$9.000
Resultado de setembro	
LOL	\$1.100
(-)CC	(\$980)
(=)EVA	\$120

O Balanço Patrimonial (BP) foi compactado em 1 (uma) linha.

Do lado esquerdo do BP temos o Investimento. O valor de \$9.000 representa a diferença entre o total dos Ativos Operacionais menos o total dos Passivos Operacionais.

Ativos Operacionais representam o total dos investimentos necessários para a realização das receitas.

Passivos Operacionais representam o total dos financiamentos (ou capitais) obtidos **dentro** da própria operação (Fornecedores, Impostos, etc.)

UP-TO-DATE® - Nº 385 O QUE A EMPRESA TODA DEVE SABER SOBRE O "EVA"³

Do lado direito do BP temos o Capital. O valor de \$9.000 representa os financiamentos (ou capitais) que foram obtidos **fora** da operação, a saber:

- ✓ Capital de bancos no montante de \$4.000.
- ✓ Capital de acionistas no montante de \$5.000.

A Demonstração do Resultado foi compactada em 3 (três) linhas.

O LOL de \$1.100 representa o lucro operacional líquido. É a diferença entre o lucro operacional menos o IR/CSLL incidente sobre a parcela deste lucro operacional.

O que separa o LOL das receitas são **todos** os gastos da operação:

- ✓ Impostos incidentes sobre as receitas (IPI, ICMS, PIS, Cofins e ISS).
- ✓ Custos da operação.
- ✓ Despesas da operação.
- ✓ IR/CSLL sobre o lucro da operação.

Se **acima** do lucro operacional temos os gastos da operação, **abaixo** de lucro operacional temos os gastos com o capital empregado:

O custo de capital de \$980 representa:

- ✓ \$280 de custo de capital dos bancos. Este valor resultada da seguinte equação:
 - $\$280 = \$4.000 \times [0,10 \times (1 - 0,30)]$.
 - \$4.000 é o capital de bancos já visto no balanço.
 - 10% é a taxa de juros cobrada pelos bancos.
 - 30% é a alíquota do IR/CSLL.
 - A expressão $[0,10 \times (1 - 0,30)]$ representa o cálculo do ganho fiscal sobre os juros cobrados pelos bancos.

- ✓ \$700 de custo de capital dos acionistas. Este valor resulta da aplicação da taxa de 14% ao ano sobre o capital empregado pelos acionistas de \$5.000.

Feitas estas apresentações, resta apresentar a parte final:

O que a empresa toda dever saber sobre o EVA, do Chão da fábrica à Diretoria e Acionistas?

- ✓ O lucro operacional não se origina das receitas, e sim do investimento. Na realidade, uma empresa apresenta lucro operacional porque ela investiu, e não por que ela gerou receitas. Veja no desenho acima a seta da esquerda que sai do investimento de \$9.000 e chega ao lucro operacional líquido de \$1.100.
- ✓ O investimento de \$9.000 demanda um capital de \$9.000. Este capital, de bancos e acionistas têm um custo de \$980, já explicado, que precisa ser coberto pelo lucro operacional líquido.
- ✓ Uma empresa precisa gerar lucro operacional para cobrir o custo do capital empregado.
- ✓ EVA é uma medida de avaliação dos investimentos. Como funciona esta medida? Comparando o lucro operacional proveniente da gestão dos investimentos com o custo do capital empregado para suportar os investimentos.
- ✓ Em setembro, a performance dos investimentos foi boa. Motivo: O lucro operacional de \$1.100 proveniente da gestão dos investimentos cobriu o custo do capital de \$980 em função do capital empregado para suportar

o investimento. Sobrou em excedente de retorno para os acionistas, o EVA, de \$120.

- ✓ O EVA é uma medida de avaliação de período. No exemplo temos um EVA para setembro. Para outubro teremos outro EVA, para novembro outro EVA e assim por diante.
- ✓ Portanto, para melhorar o desempenho dos investimentos, temos que “fazer coisas” que aumente o lucro operacional e/ou reduza o custo de capital.
- ✓ Para o lucro operacional aumentar “fazemos coisas” que:
 - Elevem os preços.
 - Elevem os volumes.
 - Reduzam os custos e despesas da operação.
- ✓ Para o custo de capital diminuir “fazemos coisas” que:
 - Reduzam a taxa de custo do capital de bancos e, por tabela, dos acionistas.
 - Reduzam o custo do capital em dinheiro, aumentando a participação do capital de terceiros que custa 7% e diminuindo a participação do capital do acionista que custa 14%. Tudo isso dentro de um limite que não exponha o fluxo de caixa da empresa à insolvência.
 - Diminuem o investimento e, por conseguinte, o capital empregado para suportar o investimento. Com menos capital empregado, teremos menos custo deste capital.
- ✓ Sempre que o EVA for positivo, o acionista será remunerado acima de suas expectativas. O EVA de \$120 mais o custo de capital do acionista de \$700 apontam para um lucro líquido de \$820. Este lucro líquido em

relação ao capital do acionista de \$5.000 representa um retorno de 16,4% ($\$820 / \5.000). Como o acionista definiu um retorno mínimo de 14%, há um excedente de retorno de 2,4%. Este excedente de retorno é a **criação de valor para o acionista** no mês setembro.

- ✓ Em resumo: o "nome do jogo" é fazer sempre o máximo de lucro operacional com o mínimo de custo de capital.