

ENTENDENDO OS DIVERSOS CONCEITOS DE LUCRO



- LAJIDA OU EBITDA
- LAJIR OU EBIT
- SEPARAÇÃO DO RESULTADO OPERACIONAL DO FINANCEIRO

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.

Rodrigo Pasin(rpasin@fcavalcante.com.br)

- Consultor da Cavalcante Consultores, responsável pela área de Avaliação de Empresas e Fusões e Aquisições.
- Consultor financeiro especialista em :Avaliação de empresas para compra ou venda de participações acionárias e Avaliação de novos projetos de investimento.

ÍNDICE

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

1- APRESENTAÇÃO e DESENVOLVIMENTO

Para permitir o entendimento das diversas definições de lucros, apresentaremos adiante uma Demonstração de Resultados típica e os principais conceitos de lucro.

1.1 Demonstração de Resultados – Formato de Apresentação Típica

Receita Bruta

(-) Impostos

(=) Receita Líquida

(-) Custos dos Produtos e Serviços

(=) **Lucro bruto**

(-) Despesas Administrativas, Comerciais e Operacionais

(=) **Lucro operacional**

(-) Despesas Financeiras

(+) Receitas Financeiras

(=) **Lucro antes de Impostos, de Resultado não Operacional e de Equiv. Patrimonial**

(+/-) Resultado de Equivalência Patrimonial

(+/-) Resultado não Operacional

(=) **Lucro antes de impostos**

(-) Imposto de Renda e Contribuição Social

(=) **Lucro Líquido**

1.2 Conceitos de Lucro

Lucro Bruto

É a Receita líquida deduzida dos custos de produção. Tem por objetivo mostrar a lucratividade das operações da empresa, sem ainda considerar as despesas administrativas, comerciais e operacionais. É um tipo de “Lucro antes de Impostos” (sobre os resultados).

Lucro Operacional

O Lucro Operacional mostra capacidade de geração de resultados proveniente das operações normais da empresa, ou seja, seu potencial de gerar riqueza em decorrência de suas características operacionais, independentemente de suas fontes de financiamento.

Entretanto, adiante será observado que o Lucro Operacional pode ser em alguns casos o LAIR (Lucro antes de Imposto de Renda), pode também ser o LAJIR (Lucro antes de Juros e Imposto de Renda) e até o NOPLAT (Lucro Operacional Líquido de IR). É um tipo de “Lucro antes de Impostos”.

Lucro antes de Impostos, de Resultado não Operacional e de Equiv. Patrimonial

O Lucro antes de Impostos, de Resultado não Operacional e de Equiv. Patrimonial é o resultado da empresa, após as receitas e despesas financeiras (ou seja, mistura o resultado da operação, da atividade da empresa com o resultado da forma de financiamento de sua atividade) e antes de receitas e despesas não operacionais e do resultado de equivalência patrimonial. É um tipo de “Lucro antes de Impostos”.

Lucro antes de Impostos (LAIR)

O Lucro antes de Impostos (LAIR) é o lucro antes de Imposto de Renda e Contribuição Social.

Lucro Líquido

O Lucro Líquido, última linha da Demonstração de Resultados, é o Lucro Operacional deduzido das receitas e despesas financeiras (ou seja, refletem a estrutura de capital da empresa – em outras palavras, as despesas decorrentes do financiamento de seus ativos e de sua operação), das despesas não operacionais, extraordinários e não recorrentes (ou seja, aquelas que ocorrem raramente e não são referentes as atividades operacionais da empresa), e do imposto de renda e contribuição social. Não é um indicador adequado para se analisar o resultado operacional de uma empresa.

Lucro antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (LAJIDA ou EBITDA)

O Lucro antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (LAJIDA), conhecido como EBITDA (earnings before interests, taxes, depreciation, and amortization), representa a geração operacional de caixa da companhia. O quanto a empresa gera de recursos apenas em sua atividade, sem levar em consideração a depreciação (que não se paga por ela), os efeitos financeiros e de impostos. É um importante indicador para avaliar a qualidade operacional empresa. É a receita menos os custos e as despesas, sem levar em consideração

ainda a depreciação ou a amortização. Reflete a capacidade de geração de caixa operacional por parte da empresa, se ela não quiser expandir ou tiver que substituir ativos depreciados. É fortemente correlacionado com o fluxo de caixa livre da empresa. É um tipo de “Lucro antes de Impostos”, porém, não é um indicador contábil apresentado normalmente nas demonstrações de resultados.

O Lucro antes de Juros e Impostos (LAJIR ou EBIT)

O Lucro antes de Juros e Impostos (LAJIR), conhecido como EBIT (earnings before interests and taxes), é uma variável do EBITDA. É o EBITDA (LAJIDA) menos a depreciação e a amortização de intangíveis. É um tipo de “Lucro antes de Impostos”, porém, não é um indicador contábil apresentado normalmente nas demonstrações de resultados.

2.0 A Necessidade de Separação do Resultado Operacional do Financeiro

Uma vez que a separação entre o que é operacional e financeiro na empresa é bastante importante, alguma conceituação deve ser fornecida. Três visões distintas do que é lucro operacional serão apresentadas adiante. A Tabela 1 mostra uma visão do conceito de lucro operacional segundo a legislação societária. É importante observar que, no conceito da legislação societária brasileira, os juros pagos pela empresa são descontados quando do cálculo do lucro operacional, ou seja, são considerados de natureza operacional. Dessa maneira, perde-se a distinção entre os componentes operacionais e financeiros do resultado da empresa.

Por que tal procedimento é mantido? Uma explicação pode ser a dificuldade de classificar a conta de correção monetária, que contém componentes tanto operacionais, associados à erosão das contas monetárias do capital de giro operacional, quanto financeiros, provenientes da redução dos juros nominais sobre aplicações e empréstimos financeiros.

Como, pela legislação societária, é difícil separar esses componentes, é lícito manter a conta de correção monetária entre as operacionais. Por coerência, e para evitar induzir à sua superavaliação, torna-se defensável apor, entre as contas operacionais, a despesa com juros.

Tabela 1. Lucro operacional segundo a legislação societária brasileira.

CONTA	VALOR
Receitas	1.000
Custos	(500)
Depreciação	(50)
Despesas Operacionais	(250)
Juros	(100)
Lucro Operacional (LAIR)	100
Imposto de Renda (34%)	(34)
Lucro Líquido	66

Já na prática norte-americana, mostrada na Tabela 2, o lucro operacional é calculado antes do efeito dos juros. Com isso, tenta-se obter uma separação entre efeitos operacionais, do investimento realizado, e financeiros, da escolha de financiamento da empresa. Essa segregação é coerente com o pensamento predominante na teoria de estrutura de capital, que preconiza a separação das decisões de investimento e financiamento da empresa.

Tabela 2. Lucro operacional segundo a prática norte-americana

CONTA	VALOR
Receitas	1.000
Custos	(500)
Depreciação	(50)
Despesas Operacionais	(250)
Lucro Operacional (LAJIR)	200
Juros	(100)
Lucro antes de IR (LAIR)	100
Imposto de Renda (%)	(34)
Lucro Líquido	66

Entretanto, essa segregação de resultados operacionais e financeiros não é completa, pois ignora a natureza dupla do imposto de renda. Uma visão do lucro operacional que reflete a segregação de operações e financiamento e leva em conta o imposto de renda é apresentada na Tabela 3.

Tabela 3. Lucro operacional com segregação completa entre operações e financiamento

CONTA	VALOR
Receitas	1.000
Custos	(500)
Depreciação	(50)
Despesas Operacionais	(250)
IR s/ Operações	(68)
Lucro Operacional após IR (NOPLAT)	132
Juros	(100)
IR s/ Juros (Benefício Fiscal)	34
Lucro Líquido	66

Caso a empresa não tivesse nenhuma dívida, o imposto de renda recairia sobre a diferença entre as receitas e os gastos operacionais, especialmente os custos, a depreciação e as despesas operacionais. Este valor é o imposto de renda sobre as operações ajustado para uma empresa sem dívidas.

Sendo despesas, os juros reduzem o imposto de renda a pagar, em um efeito de benefício fiscal. Esse benefício reduz o custo dos juros para os sócios da empresa.

3.0 Resultado não Operacional e Resultado de Equivalência Patrimonial

As diferenças entre os indicadores de lucro, apontados acima, são oriundos principalmente do tratamento das despesas financeiras, dos impostos sobre o lucro, da depreciação e da amortização. Entretanto, observa-se que existem outros itens entre o lucro operacional e o lucro líquido que precisam ser discutidos e analisados a parte, entre eles o resultado de equivalência patrimonial e as receitas e despesas não operacionais.

Resultado não Operacional

As receitas e despesas não operacionais são as oriundas de atividades que não estão relacionadas com o dia a dia da Empresa, ou seja, com suas atividades operacionais. Podem ser decorrentes da venda de ativos imobilizados (ganhos ou perdas de capital), de juros de empréstimos concedidos a controladas, de aluguel de ativos não operacionais, de prejuízos com títulos etc - normalmente relacionadas a ativos e passivos que a Empresa não necessita para sua atividade principal.

O resultado não operacional é extraordinário, raro, não recorrente, e por conseqüência, não se espera que se repita no futuro. Por conseqüência, quando queremos analisar a real situação de uma empresa, devemos excluir os resultados não operacionais dos cálculos de rentabilidade das empresas e da avaliação da situação econômica e financeira da empresa.

Resultado de Equivalência Patrimonial

O prejuízo de equivalência patrimonial é mero reconhecimento de perda patrimonial com uma subsidiária. Da mesma maneira, os lucros de equivalência patrimonial somente se materializam diante do pagamento de dividendos ou da venda da subsidiária. Por isso, quando queremos analisar a situação econômica e financeira de uma empresa isolada, devemos igualmente excluir o resultado de equivalência patrimonial do cálculo dos índices de rentabilidade.