

AS PERGUNTAS MAIS FREQUENTES SOBRE O EVA (Economic Value Added)



- ✓ Metodologia para avaliar resultados ou investimentos?
- ✓ EVAs positivos significam desempenho superior?
- ✓ O que fazer para aumentar o EVA?

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.**

APRESENTAÇÃO DOS DADOS

A apresentação das perguntas mais freqüentes sobre o EVA será suportada com base no desenho abaixo.

Este desenho representa um resumo do balanço patrimonial encerrado em 31-12-05 e da demonstração do resultado referente ao exercício de 2006.

Portanto, vamos apresentar inicialmente alguns esclarecimentos deste desenho.

| BP em 31-12-05 | | | |
|----------------|----------|---------|----------|
| Ativo | Valores | Passivo | Valores |
| AOL | \$10.000 | CT | \$5.000 |
| | | CA | \$5.000 |
| Total | \$10.000 | Total | \$10.000 |

| DR em 2006 | |
|---------------------------|-----------|
| Lucro Operacional Líquido | \$2.000 |
| (-) Custo do Capital | (\$1.500) |
| (=) EVA | \$500 |

- AOL = Ativo Operacional Líquido: É todo o ativo empregado na operação deduzido do passivo gerado espontaneamente pela operação (fornecedores, impostos a pagar, etc.).
- CT = Capital de Terceiros: É o capital proveniente de bancos, emissão de títulos e assemelhados.
- CA = Capital do Acionista: É o capital proveniente de acionistas.
- Lucro Operacional Líquido: É o lucro operacional líquido da parcela do IR/CSLL referente ao lucro operacional. Portanto, este lucro operacional mostra a receita bruta da operação líquida de **todos** os gastos da operação. Portanto, do lucro operacional líquido necessitamos retirar apenas o custo dos capitais empregados na operação: custo do capital de terceiros (juros) mais custo do capital do acionista.
- EVA = Economic Value Added: É o lucro resultante da diferença entre as receitas menos **todos** os custos da operação e **todos** os custos do capital empregado. É também chamado de lucro econômico. É um excedente de retorno que pertence aos acionistas.

AS PERGUNTAS MAIS FREQUENTES SOBRE O EVA

Obs: não deixe de observar o desenho apresentado para entender com mais qualidade as relação de perguntas e respostas a seguir.

O que é o EVA?

É uma medida para avaliar o desempenho dos investimentos num determinado período (geralmente mês, trimestre ou ano).

O EVA não é uma medida para avaliar o desempenho do lucro operacional?

Sim. Mas o lucro operacional provém dos investimentos realizados (veja desenho). Ou seja, ou empresa tem lucro operacional não porque vendeu, mas porque fez investimentos. Portanto, é mais adequado observar o EVA como uma medida de avaliação dos investimentos do que uma medida para avaliar resultados.

Como o EVA faz a avaliação dos investimentos num determinado período?

Comparando o lucro proveniente da operação (lucro operacional líquido) menos o custo de todo o capital empregado na operação. Portanto, fica claro que a missão do lucro operacional é cobrir todo o custo do capital empregado na operação.

O EVA deve ser calculado somente com base em resultados passados ou projetados?

Para ambos. O EVA calculado com base em resultados passados ajuda a encontrar pontos fracos passíveis de serem melhorados. Todavia passado é passado e não pode ser alterado. O EVA calculado com base em resultados projetados também possibilita a identificação de pontos fracos que precisam ser melhorados. Com isto permite uma pro ação, ou seja, a administração da empresa poderá agir antes.

Para que serve um orçamento onde se tem o EVA calculado?

Para saber se uma empresa planeja ou não criar valor para o acionista. Se uma empresa mostra no seu orçamento EVAs negativos, um novo planejamento estratégico deverá ser realizado visando identificar novas estratégias que possam resultar na criação de valor para o acionista.

Como fica a empresa se houver um consenso de que não existe estratégia que possibilite a criação de valor para o acionista (geração de EVAs positivos)?

As opções são as seguintes:

- Liquidar os ativos da empresa, pagar as dívidas e, se possível, sobrar algum dinheiro para devolver aos acionistas.
- Vender a empresa em andamento para novos acionistas que, se possível, paguem um bom preço pelo negócio pelo fato de terem capacidade de implantar estratégias que criem valor para o acionista.
- Substituir os atuais gestores da empresa por novos, que tenham competência de identificar e implantar estratégias criadoras de valor.

O que é um bom ou mau desempenho de um investimento?

Bom desempenho de um investimento acontece é quando o lucro operacional mais que cobre o custo do capital empregado. Mau desempenho acontece quando o lucro operacional fica abaixo do custo do capital empregado.

Se uma empresa tiver período a período um EVA positivo podemos afirmar que o desempenho do investimento é superior?

É um bom desempenho sim. Mas a classificação de desempenho superior vale somente quando os EVAs forem **positivos e também crescentes** período a período.

Quais as maneiras de incrementar o EVA?

Aumentando o lucro operacional ou reduzindo o custo do capital.

Ações para aumentar o lucro operacional:

- Aumentar os preços de venda.
- Aumentar o volume das vendas.
- Reduzir os custos da operação.

Ações para reduzir o custo do capital:

- Negociar com eficiência a taxa de juros visando a redução do capital de terceiros.
- Alterar a estrutura de capital utilizando mais capital de terceiros (com custo mais barato) e menos capital do acionista (que tem custo mais caro).
- Reduzir o investimento operacional e, por conseguinte, a demanda por capital e seu respectivo custo.

Um programa de remuneração variável deverá ser ancorado no EVA?

Sim. Uma remuneração variável (bônus) somente deverá ser paga aos executivos em cima do EVA realizado. Empresas mais agressivas pagam um pedaço do bônus em cima do EVA realizado num período, e outro pedaço em cima do EVA do acréscimo do EVA de um período para outro.

Podemos afirmar que uma empresa que calcula o EVA para analisar a performance dos seus investimentos, é uma empresa que adota o modelo de gestão baseada no valor?

Não. Simplesmente é uma empresa que calcula o EVA. Uma empresa que opera dentro de um modelo de gestão baseada no valor tem executivos treinados a pensarem e agirem como se fossem acionistas. Neste caso o EVA é apenas a métrica selecionada para analisar o desempenho dos investimentos.