

COMO JUSTIFICAR AS DIFERENÇAS ENTRE O CUSTO DE CAPITAL ORÇADO E O REALIZADO



- ✓ O que se deve ao tamanho do capital empregado?
- ✓ O que se deve ao custo deste capital

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.**

ÍNDICE

1	TEORIA E CASO PRÁTICO	3
---	-----------------------------	---

1 Teoria e Caso Prático

A boa análise orçamentária determina o EVA – Economic Value Added.

Para estimar o EVA, deverá ser **projetado o custo de todo o capital empregado** (de terceiros mais acionistas).

O custo do capital **orçado** deverá ser comparado com o custo do capital **realizado**.

As diferenças deverão ser justificadas.

As diferenças poderão acontecer por:

1. Diferenças no tamanho do capital empregado.
2. Diferenças nos custos dos capitais (taxas).

Exemplo:

Custo do Capital Orçado para Setembro de 2006

Dados	Orçado	Realizado	Diferença
CT	\$100	\$90	(\$10)
CA	\$100	\$120	\$20
Total	\$200	\$210	\$10
CCT	1,00%	0,90%	-0,10%
CCA	2,00%	2,20%	0,20%
CC (\$)	\$3,00	\$3,45	\$0,45

Observações sobre a tabela:

- A coluna "Orçado" tem todos os números orçados e a coluna "Realizado" tem todos os números realizados. A coluna "Diferença" apresenta a diferença entre os **números realizados menos os números orçados**.
- CT é o Capital de Terceiros.
- CA é o Capital de Acionistas.
- Total é o somatório do CT mais CA.
- CCT é o Custo do Capital de Terceiros (taxa).

UP-TO-DATE® - Nº 442 – COMO JUSTIFICAR AS DIFERENÇAS ENTRE O CUSTO DE CAPITAL ORÇADO E O REALIZADO

- CCA é o Custo de Capital de Acionistas (taxa)
- CC (\$) é o Custo de Capital em valor.

A fórmula de cálculo do CC (\$) é $CT \times CCT + CA \times CCA$.

Substituindo pelos números correspondentes temos:

CC (\$) orçado = $\$100 \times 0,01 + \$100 \times 0,02 = \$3,00$.

CC (\$) realizado = $\$90 \times 0,009 + \$120 \times 0,022 = \$3,45$.

O custo do capital orçado foi de \$3 e o realizado foi de \$3,45.

Temos que explicar uma diferença **a maior** de \$0,45 ($\$3,45 - \$3,00$).

1 – Diferença no capital de terceiros empregado

A diferença no capital de terceiros empregado é de - \$10. Empregou-se menos capital de terceiros.

A taxa padrão de 1% aplicada sobre a diferença de - \$10 explica a diferença a menor de \$0,10: - **\$0,10**.

2 – Diferença no custo do capital de terceiros empregado

A diferença na taxa é de - 0,10%. O capital de terceiros custou menos.

Esta diferença de taxa de - 0,10% aplicada sobre o capital de terceiros de \$90 explica a diferença a menor de \$0,09: - **\$0,09**.

3 – Diferença no capital de acionistas empregado

A diferença no capital de acionistas empregado é de + \$20. Empregou-se mais capital de acionistas.

A taxa padrão de 2% aplicada sobre a diferença de + \$20 explica a diferença a maior de \$0,40: + **\$0,40**.

4 – Diferença no custo do capital de acionistas empregado

A diferença na taxa é de + 0,20%. O capital de acionistas custou mais.

Esta diferença de taxa de + 0,20% aplicada sobre o capital de acionistas de \$120 explica a diferença a maior de \$0,24: + **\$0,24**.

Somando todas as diferenças acima explicamos a diferença a maior no CC (\$) de \$0,45 (- \$0,10 - \$0,09 + \$0,40 + \$0,24).

Outra maneira de explicar a diferença a maior no CC (\$) de \$0,45 é a seguinte:

Dados	Orçado	Realizado	Diferença
CT	\$100	\$90	(\$10)
CA	\$100	\$120	\$20
Total	\$200	\$210	\$10
CCT	1,00%	0,90%	-0,10%
CCA	2,00%	2,20%	0,20%
CC (%)	1,50%	1,64%	0,14%
CC (\$)	\$3,00	\$3,45	\$0,45

Incluimos na tabela a linha de custo de capital em percentual – CC (%). É o custo médio ponderado do capital.

O custo médio ponderado do capital **orçado** é dado pela seguinte expressão:

$$CC (\%) = \frac{\$100}{\$200} \times 0,01 = \frac{\$100}{\$200} \times 0,02 = 0,015$$

O custo médio ponderado do capital **realizado** é dado pela seguinte expressão:

$$CC (\%) = \frac{\$90}{\$210} \times 0,009 = \frac{\$120}{\$210} \times 0,022 = 0,0164$$

Relembrando:

O custo do capital orçado foi de \$3 e o realizado foi de \$3,45.

Temos que explicar uma diferença a maior de \$0,45 (\$3,45 - \$3,00).

1 – Diferença no capital total empregado

A diferença do capital total empregado é de + \$10. Empregou-se mais capital total.

A taxa padrão de 1,5% aplicada sobre a diferença de + \$10 explica a diferença a maior de \$0,15: **+ \$0,15**.

2 – Diferença no custo do capital total empregado

A diferença na taxa é de + 0,14%. O capital total custou mais.

Esta diferença de taxa de + 0,14% aplicada sobre o capital total de \$210 explica a diferença a maior de \$0,30: **+ \$0,30**.

Somando todas as diferenças acima explicamos a diferença a maior no CC (\$) de \$0,45 (+ \$0,15 + \$0,30).