

**O problema: tomar a decisão de investir ou não, ou de continuar ou não um investimento.** Vamos supor que você, pessoa física, tenha uma reserva financeira de R\$ 10.000 reais e a possibilidade de investir em uma aplicação X que pode lhe gerar 10% a.a, ou de aplicar em um investimento Y com taxa de retorno de 8% a.a. Essa foi fácil, tenho certeza que você não teria dúvidas sobre a vantagem de investir na aplicação X, simplesmente pela questão de querer ter o melhor retorno possível sobre o investimento. O fato é que, quanto maior o risco, maior a possibilidade de ganhos.



No caso de empresas fica mais complexo, pois os investimentos possuem valores e riscos mais altos. O mínimo que os investidores esperam é que uma empresa gere lucro suficiente para remunerar o capital total investido. Uma empresa pode ter lucro contábil, pode ter retorno sobre patrimônio, mas não significa que está gerando valor econômico aos acionistas.

Então os acionistas possuem uma expectativa de ganho sobre seu negócio, como você também teve naquele exemplo que comentamos. Essa expectativa de ganho é conhecida como TIR. Além dele, existe o **EVA**, que mostra se um investimento trouxe ganhos reais para os acionistas, ou seja, se está gerando valor. Lembre-se: o objetivo é ter um **maior retorno sobre o capital investido**, e é sobre o **Economic Value Added** que vamos falar hoje.

O que você vai encontrar neste artigo:

[O que é EVA, ou Economic Value Added](#)

[Por que o Valor Econômico Adicionado é importante?](#)

[E o Market Value Added?](#)

[Colocando a mão na massa: cálculo de EVA](#)

[Exemplo 1](#)

[Exemplo 2](#)

Concluindo

## O que é EVA, ou Economic Value Added

O EVA surgiu pela falta de **Indicadores de desempenho** para expressar a real criação de riqueza das empresas. O **Economic Value Added**, carinhosamente chamado de **EVA**, foi criado pela consultoria **Stern Stewart & Co.**, de Nova York (EUA), com o objetivo de mensurar se um determinado investimento está trazendo reais ganhos para seus acionistas.

Acrônimo de língua inglesa, **EVA** significa **Economic Value Added**. Em bom português, trata-se do Valor Econômico Adicionado, ou, de uma maneira resumida, **Valor Adicionado** (ou, ainda, **Valor Agregado**). O EVA é um **indicador que demonstra a criação ou destruição de valor. De acordo com o professor Assaf, representa o custo de oportunidade do capital aplicado por credores e acionistas como forma de compensar o risco assumido no negócio.**

Como comentamos na introdução deste artigo, o Economic Value Added se originou de uma necessidade das empresas de conseguirem expressar a criação de riqueza, constituindo-se, desse modo, em uma **ferramenta que possibilita profissionais financeiros mensurarem a criação de valor do negócio**. Com o resultado do cálculo do Valor Agregado acionistas, investidores e executivos obtém uma visão mais acurada com relação à rentabilidade do capital empregado em um investimento. Por isso dizemos que o **EVA apresenta se o capital foi bem investido em termos de geração de riquezas para o negócio**.

Para economistas, Valor Agregado está relacionado com o custo de oportunidade e trata-se do lucro econômico. Para você entender melhor, o **EVA é o valor dos bens produzidos por uma empresa, depois da dedução dos custos dos insumos adquiridos de terceiros (como bens intermediários, matérias-primas, serviços), utilizados na produção**, bem como a dedução do **custo de capital** dos acionistas de forma a compensar o risco.

Já que o **EVA mede a lucratividade real de uma empresa**, com as informações obtidas por meio do seu cálculo profissionais de finanças conseguem mensurar o lucro econômico de um novo negócio. Assim, estão aptos a apoiar a alta diretoria na tomada de decisão em investimentos em novas empresas, por exemplo.

Quando falamos em EVA também estamos falando em um indicador para avaliar se um determinado investimento é ou não viável. Por isso, não podemos esquecer dos outros indicadores também utilizados para esse fim. Cada um possui suas particularidades e

ninguém mais do que o profissional da área de planejamento e controladoria para saber da importância de todos eles.

Por isso, elaboramos um e-book sobre Indicadores Financeiros para Análise de Investimentos. Para acessá-lo, clique no banner:



No e-book apresentamos indicadores usados para medir a rentabilidade do projeto (como VPL, VPLa, e ROI) e os mais comuns associados aos riscos do projeto (como TIR, Payback e Ponto de Fisher).

E antes de irmos para o próximo tópico, grave essa definição: **o EVA parte da premissa de que quanto maior for geração de valor da organização acima do custo de capital, maior será o valor de mercado relativo ao capital investido.**

## Por que o Valor Econômico Adicionado é importante?

De acordo com o EVA, empresas devem criar retornos financeiros a uma taxa acima do custo de capital. Isso porque **a ideia por trás do Valor Adicionado é que organizações podem ser chamadas de lucrativas somente quando geram riquezas para seus stakeholders.**

Você deve estar pensando, então, que é o lucro que a empresa está dando, certo? Pois bem, o lucro operacional da companhia, após imposto de renda, tem que ser suficiente para pagar os juros aos credores e ainda sobrar dinheiro suficiente para dar o retorno desejado pelos acionistas (atingir ou superar o TIR, aquela Taxa de Expectativa do Acionista). Não basta, portanto, que a última linha do balanço esteja no azul, ou mesmo crescendo.

E, como você sabe, isso vai muito além do lucro líquido. Portanto, a importância do EVA está em **servir como um reflexo do desempenho financeiro.**



Além disso, como o Valor Agregado concentra-se na verdadeira criação de valor, ele leva a melhores decisões de gestão. Importante ressaltar que o EVA pode ser aplicado em toda a estrutura organizacional. Por isso, o indicador pode servir como uma maneira de motivar e responsabilizar o pessoal. Adicionalmente, faz com que gestores fiquem mais atentos à performance de suas áreas.

Falando nisso, outro ponto de destaque do Economic Value Added é o auxílio que dá aos gestores para garantir que cada setor da empresa esteja contribuindo para criar valor aos stakeholders. O Valor Econômico Adicionado antecipa indicadores contábeis e financeiros. Assim, permite que tendências de melhorias ou deterioramento em empresas sejam identificadas e mensuradas para continuidade do negócio e maximização de riqueza.

## E o Market Value Added?

O **Market Value Added** (valor de mercado adicionado) é a diferença entre o valor de mercado total da empresa e o montante de capital investido por credores e acionistas.

$$\text{MVA} = \text{Valor de mercado} - \text{Capital Total}$$

Ou seja, o MVA compara o valor de mercado de uma empresa de capital aberto com o quanto ela possui de capital investido no próprio negócio.

Sendo assim, dizemos que o **Market Value Added é um indicador de quanto a empresa gerou para seus investidores**. Perceba que **ao contrário do EVA, o MVA não é uma métrica de desempenho, mas sim, de riqueza, já que mede o nível de valor que uma empresa acumulou ao longo do tempo**. Em suma, MVA é o quanto a empresa vale

adicionalmente ao valor para repor todos seus ativos a preços de mercado.

Especialistas dizem que EVA positivo cria MVA (ou MVA positivo), enquanto que EVA negativo automaticamente destrói riqueza/valor e, portanto, cria MVA negativo. Isso é fácil de entender, já que investidores com certeza não investirão em uma empresa que não gera valor, certo?



A principal diferença entre os indicadores, são:

O EVA é calculado determinando a diferença entre o lucro operacional líquido da empresa após impostos e o valor ponderado do capital investido em uma empresa.

O MVA é calculado subtraindo o valor do capital investido no negócio do valor total de mercado da empresa.

O EVA leva em consideração o custo de oportunidade dos investimentos alternativos.

O MVA não incorpora o custo de oportunidade dos investimentos alternativos.

O EVA mede o lucro econômico que uma empresa pode gerar ao longo de um período específico de tempo.

O MVA representa o valor de mercado aberto de uma empresa, sendo comumente usada pelos investidores para determinar o acúmulo de riqueza da organização ao longo do tempo. Para ilustrar, imagine que o valor de mercado de uma empresa seja de R\$ 40 milhões, sendo que o capital investido no patrimônio líquido é de R\$ 12 milhões e o capital investido por terceiros é de R\$ 18 milhões. Qual é o MVA dessa empresa?

$$\text{MVA} = \text{Valor de mercado} - \text{Capital Total}$$

$$\text{MVA} = 40.000.000 - 30.000.000$$

$$\text{MVA} = \text{R\$ 10 milhões}$$

Uma outra maneira de calcular o MVA quando não se tem o valor de mercado é por meio da fórmula:

$$\text{MVA} = \text{EVA}/\text{WACC}$$

## Colocando a mão na massa: cálculo de EVA

O EVA é representado pela fórmula:

$$\text{EVA} = \text{Lucro Operacional} - (\text{Custo de Oportunidade do Capital Total} \times \text{Capital Total})$$

Onde:

**Lucro Operacional:** lucro proveniente dos ativos da empresa (investimento). Aqui entram as receitas financeiras (atenção: despesas financeiras não se enquadram aqui).

**Custo de Oportunidade do Capital Total:** é também conhecido como Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC) ou WACC, do inglês Weighted Average Capital Cost. O CMPC é a média ponderada entre o custo de capital de terceiros e o custo de capital próprio, ou seja: a composição de recursos que estão à disposição da empresa. O resultado desse cálculo vai indicar o nível de atratividade mínima do investimento. Para saber mais, acesse este artigo.

**Capital Total:** soma das dívidas onerosas com o patrimônio líquido, a preço de mercado.

### Exemplo 1

A empresa XYZ obteve resultado operacional líquido (após Imposto de Renda) de R\$ 30.000. No período que gerou o resultado operacional líquido, empregou R\$ 60.000 de capital de terceiros e R\$ 40.000 de capital próprio em operações, sendo, com custos líquidos de Imposto de Renda de 18% e 16%, respectivamente. Qual seria o valor criado para os acionistas?

Primeiramente, deve-se calcular o custo médio ponderado de capital (CMPC ou WACC). O cálculo você encontra neste artigo.

	Capital próprio	Capital de terceiros
Investimentos em operação	40.000	60.000
Custo de capital	18%	16%
<b>CMPC (WACC)</b>	<b>16,80%</b>	

Aplicando a fórmula, temos que:

$$\text{EVA} = \text{Lucro Operacional} - (\text{Custo de Oportunidade do Capital Total} \times \text{Capital Total})$$

$$\text{EVA} = 30.000 - (16,8\% \times 100.000)$$

$$\text{EVA} = \text{R\$ } 13.200$$

## Exemplo 2

A empresa ABC obteve resultado operacional líquido de R\$ 150.000. No período que gerou o resultado operacional líquido, empregou R\$ 1 milhão de capital total em operações, sendo que o CMPC é de 12,8%. Qual seria o valor criado para os acionistas?

Aplicando a fórmula, temos que:

$$\text{EVA} = \text{Lucro Operacional} - (\text{Custo de Oportunidade do Capital Total} \times \text{Capital Total})$$

$$\text{EVA} = 150.000 - (12,8\% \times 1.000.000,00)$$

$$\text{EVA} = \text{R\$ 22.000}$$

## Concluindo

O EVA é um indicador que demonstra a **criação ou destruição de valor** e, de acordo com o professor Assaf, representa o custo de oportunidade do capital aplicado por credores e acionistas como forma de compensar o risco assumido no negócio.

A ideia por trás do Valor Adicionado é que organizações podem ser chamadas de lucrativas **somente ao gerarem riquezas para seus stakeholders**. E, como você sabe, isso vai muito além do lucro líquido. Portanto, a importância do EVA está em servir como um reflexo do desempenho financeiro.

E quando o assunto é desempenho financeiro, vem a pergunta: como anda a Gestão Orçamentária da sua empresa? Não sei se você já parou para pensar nisso, mas que tal levar a sua organização a um novo patamar de **maturidade da Gestão Orçamentária**?

Pensando em dar uma mãozinha nessa missão, desenvolvemos o e-book para ajudá-lo a descobrir o estágio em que sua empresa se encontra no orçamento e como montar um plano de ações para levá-la a se tornar uma “best-in-class”. Clique no banner e saiba mais:



Como chegamos ao fim, queremos saber se este artigo foi útil para você. Fique à vontade para deixar sua opinião e também compartilhar sobre quaisquer aspectos do EVA não abordados aqui. Até a próxima!

---

*Também publicado em Medium.*