

CONTABILIDADE GERENCIAL: ESTUDO DA APLICAÇÃO DO VALOR ECONÔMICO AGREGADO (EVA) NA EMPRESA NATURA COSMÉTICOS S.A.

Alana dos Santos Oliveira¹

Eduardo Fernando Vieira da Rosa Barata²

RESUMO

Este artigo tem por objetivo demonstrar a importância da utilização da ferramenta gerencial EVA (*Economic Value Added*/Valor Econômico Agregado) na gestão das empresas no mercado atual. A globalização e a grande concorrência estão fazendo com que as empresas exijam de si cada vez mais eficiência e eficácia para obtenção de melhores resultados, agregando valor aos proprietários. O EVA considera o custo do capital de terceiros e o custo do capital próprio para avaliação do desempenho, o que permite analisar se a empresa está realmente agregando valor aos acionistas. Para avaliar a ferramenta gerencial, realizou-se o cálculo utilizando as informações da empresa Natura Cosméticos S.A. Para efetuar o cálculo do EVA e alcançar o objetivo proposto, foi necessário delimitar alguns objetivos específicos, tais como: caracterizar a ferramenta EVA, determinar as vantagens e desvantagens, identificar a importância da utilização da ferramenta gerencial e como realizar o cálculo e interpretá-lo para aplicar a informação na gestão. Atingindo estes objetivos, o trabalho confirmou que o EVA é importante para os gestores tomarem suas decisões, pois seu cálculo proporciona o real valor que está sendo agregado ou não aos acionistas e, assim, possibilita que eles identifiquem se há necessidade de realizar modificações na gestão da empresa para passar a agregar valor aos acionistas.

Palavras-chave: Contabilidade Gerencial. Valor Econômico Agregado.

¹ Graduanda em Ciências Contábeis pela FAE Centro Universitário. *E-mail*: alana.stos.oliveira@gmail.com

² Especialista em Contabilidade e Controladoria pela UNIVILLE. Professor da FAE Centro Universitário. *E-mail*: efbarata@uol.com.br

INTRODUÇÃO

Com as mudanças que vem ocorrendo na sociedade através da globalização dos mercados, as empresas estão se esforçando cada vez mais na busca por estratégias e ferramentas que se destaquem na obtenção de resultados frente aos desafios e metas propostos, bem como maneiras eficazes de alcançar os objetivos a fim de aumentar o próprio valor de forma segura e alcançar maior valor agregado ao acionista. Reflexo disso é a aplicação dos conceitos contábeis e a técnica do EVA, que podem incrementar de maneira significativa a percepção das melhorias na gestão.

O objetivo das empresas, em sua essência, é aumentar seu próprio valor. No mercado atual, faz-se necessário usar ferramentas gerenciais para alcançar este objetivo, pois assim se consegue utilizar as informações fornecidas pelos relatórios contábeis, como o Balanço Patrimonial e o Demonstrativo de Resultado, de forma mais objetiva, o que contribui para que os gestores tenham uma melhor visualização da real situação da empresa e saibam quais são as suas possibilidades para tomar decisões eficientes e eficazes para aumentar o valor da empresa e agregar maior valor aos acionistas.

Este trabalho tem como tema a Contabilidade Gerencial: estudo da aplicação do EVA na empresa Natura Cosméticos S.A., realizado a partir de uma análise comparativa dos anos de 2013 e 2014. O objeto de estudo é a importância de sua aplicação como ferramenta gerencial na tomada de decisão na empresa. Buscou-se com o desenvolvimento deste trabalho demonstrar de forma clara, na prática, a importância desta ferramenta para se obter a real situação da empresa frente ao mercado atual, a fim de orientar na tomada de decisões de forma a alcançar o objetivo principal: aumentar seu próprio valor e proporcionar o retorno esperado aos acionistas, beneficiando também a todos da corporação.

A partir do tema escolhido surge o problema: Qual a importância da ferramenta EVA na gestão da empresa Natura Cosméticos S.A.?

Para responder ao problema apresentado, determinou-se um objetivo geral: analisar a importância e identificar como aplicar a ferramenta gerencial EVA na tomada de decisões da empresa Natura Cosméticos S.A. Este objetivo foi desdobrado nos seguintes objetivos específicos:

- caracterizar a ferramenta EVA;
- identificar sua importância na gestão da empresa Natura Cosméticos S.A;
- analisar como se aplica essa ferramenta para melhores tomadas de decisões.

A metodologia utilizada foi a pesquisa exploratória, que, segundo Sellitz et al. (1967 apud GIL, 2009, p. 41) “tem como objetivo proporcionar maior familiaridade

com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito ou a construir hipóteses [...]. Na maioria dos casos, essas pesquisas envolvem: (a) levantamento bibliográfico [...]; e (c) análise de exemplos que ‘estimulem a compreensão’.

Sendo assim, para desenvolver esse artigo utilizou-se de pesquisa bibliográfica, pesquisa documental e estudo de caso. Foram utilizados os dados fornecidos pelo *site* da Bovespa para a obtenção de relatórios e informações referentes à empresa Natura Cosméticos S.A.

O estudo de caso realizado para alcançar o objetivo proposto foi a aplicação da técnica do EVA na empresa Natura Cosméticos S.A, a qual não utiliza essa ferramenta.

1 DESENVOLVIMENTO

Para realizar a gestão de uma empresa, os dados fornecidos pela contabilidade, por si só, tornam-se ineficazes por não responder de forma objetiva questões pertinentes à administração do negócio.

“O lucro, conforme é calculado convencionalmente pela Contabilidade, é uma medida limitada da capacidade de competitividade de uma empresa, ficando geralmente referenciada a um horizonte de curto prazo.” (ASSAF NETO, 2009, p. 159).

“A Contabilidade Gerencial vem preencher essa lacuna produzindo informações objetivas, úteis e relevantes através da combinação da contabilidade financeira com várias áreas do conhecimento do negócio.” (CREPALDI, 2008, p. 5).

Este ramo da Contabilidade tem como propósito fornecer instrumentos aos gestores de uma empresa que os auxiliem nas tomadas de decisões, utilizando da melhor forma os recursos econômicos disponíveis.

Dentro da Contabilidade Gerencial, diversos métodos vêm sendo desenvolvidos e aperfeiçoados, de forma a aumentar a eficiência, a precisão e a simplicidade na implantação, para assim suprir a necessidade dos gerentes de criar valor econômico à empresa, ao acionista, aprimorar a mensuração e melhorar a performance econômica.

Desta forma, foi criado por Joel Stern e G. Bennett Stewart III o método EVA, patenteado no início da década de 1990 pela empresa Stern & Stewart Co. Este método não trouxe uma ideia nova, mas apresentou de uma forma compreensível às empresas os conceitos que já existiam em torno do custo de oportunidade (valor que se deixou de ganhar ao desprezar uma opção melhor que a escolhida) e da taxa de retorno de investimento.

O EVA foi criado para suprir a necessidade das empresas em terem indicadores de desempenho que revelem a real criação de riqueza, sendo assim uma ferramenta

que possibilita mensurar a criação de valor da organização, permitindo observar melhor o que está acontecendo nos negócios desta.

O EVA, segundo Crepaldi (2008, p. 286), “é uma medida de avaliação de performance financeira que tenta encontrar o verdadeiro resultado econômico gerado (ou valor econômico acrescentado) por uma empresa e que se encontra diretamente relacionado com a criação de valor para o acionista”.

Crepaldi (2008, p. 287) ainda afirma que o “EVA é considerado por muitos como a forma mais perfeita de medir a performance econômica em determinado período, traduzindo os resultados verificados numa óptica contábil numa realidade econômica”.

O EVA é uma medida de desempenho, de criação de valor, a qual considera todos os custos envolvidos nas operações, incluindo o custo de oportunidade.

Segundo Assaf Neto (2009, p. 316):

O custo de oportunidade é a melhor alternativa disponível que foi sacrificada. É o quanto se deixou de ganhar decidindo por um investimento em vez de outro, de mesmo risco.

Custo de oportunidade não é um conceito de valor absoluto, mas apurado mediante a comparação do retorno esperado de uma decisão com o que seria obtido da melhor proposta de investimento disponível, entendida como alternativa rejeitada.

Para realizar o cálculo do EVA é necessário entender alguns conceitos:

- Investimento: formado pelo capital de giro somado ao capital fixo (em outras palavras, Ativo Total).
- Capital de Terceiros: formado pelos financiamentos de curto e longo prazo adquiridos através de bancos, emissão de debêntures e outros papéis, utilizados para a empresa estruturar seu capital.
- Capital Próprio: formado pelo dinheiro que os acionistas aplicaram na empresa mais os lucros retidos (em resumo, o Patrimônio Líquido).
- Custo do Capital de Terceiros: são os juros e despesas financeiras.
- Custo do Capital Próprio: é a expectativa dos acionistas em relação ao retorno desejado sobre o seu capital investido na empresa.

O EVA, de forma simplificada, é o Lucro Líquido após tributações menos o custo de todo o capital empregado pela empresa (capital de terceiros + capital próprio).

$$VEA = (ROI - WACC) \times INVESTIMENTO$$

- ROI (*Return on Investment*): é o Retorno sobre o Investimento, composto pelo produto do giro de investimento e pela margem operacional.

- Investimento: é o total de recursos próprios e de terceiros levantados pela empresa e aplicados em seu negócio (capital de giro + capital fixo).
- WACC (*Weighted Average Cost of Capital*): é o Custo Médio Ponderado de Capitais (CMPC), ou seja, é a média ponderada da taxa de remuneração do capital tomado para investimento.

O custo de capital é um coeficiente que representa o retorno mínimo que os acionistas e credores precisam obter com os investimentos realizados para manter o crescimento da empresa e o valor das ações na bolsa de valores.

A estrutura do capital da empresa se divide em capital de terceiros, que tem origem em empréstimos e financiamentos provenientes de bancos, fornecedores, entre outras fontes de financiamento, e capital próprio, que tem origem no capital inicial da empresa e em novas aplicações realizadas pelos acionistas.

Cada fonte de capital tem seu custo. Dessa forma, foi elaborado o Cálculo do WACC ou CMPC, o qual leva em consideração todos os Capitais investidos e seus respectivos custos.

O CMPC é um coeficiente usado para descontar do dinheiro no tempo, trazendo o fluxo de caixa futuro para o valor presente. De acordo com a Resolução n. 630/2014 da Anatel (2014), sua fórmula consiste em:

$$CMPC_j^{Pós} = K_d (1 - \iota) \left(\frac{D}{D + E} \right) + K_e^j \left(\frac{E}{D + E} \right)$$

Onde:

K_d é o custo do Capital de terceiros, expresso na forma percentual;

ι é a Tributação Incidente sobre o Resultado, expressa na forma centesimal;

$\left(\frac{D}{D + E} \right)$ é o Quociente Ótimo de Capital de Terceiros;

K_e^j é o custo do Capital Próprio, expresso na forma percentual; e

$\left(\frac{E}{D + E} \right)$ é o Quociente Ótimo de Capital Próprio.

Para calcular o custo do Capital de Terceiros, utiliza-se a fórmula (ANATEL, 2014):

$$K_d = rd_f^T (1 + Spread)$$

Onde:

rd_f^T é a Taxa Livre de Risco do Custo do Capital de Terceiros na data de cálculo T; e

Spread é o Prêmio de Risco de Crédito.

Para calcular o custo do Capital Próprio, utiliza-se a fórmula (ANATEL, 2014):

$$K_e^j = re_f^T + \beta_j PRM$$

Onde:

re_f^T é a Taxa Livre de Risco do Custo do Capital Próprio na data de cálculo T;

β_j é o Coeficiente de Risco Sistemático; e

PRM é o Prêmio de Risco de Mercado.

O método do EVA procura demonstrar da forma mais fiel possível a realidade econômica da empresa. Para seu cálculo são utilizadas as demonstrações contábeis, as quais possuem alguns casos que distorcem esta realidade econômica.

Por causa dessas distorções que ocorrem, são necessários alguns ajustes na contabilidade, a fim de que se consigam informações reais da empresa para as tomadas de decisão.

Para Carvalho (2002, p. 315), “alguns dos principais ajustes, por representarem valores normalmente significativos, estão listados e comentados a seguir. Os ajustes podem ser ou não importantes, também por alterarem ou não a tomada de decisões importantes”. Dessa forma:

1 - *Pesquisa e desenvolvimento (P&D)*. São normalmente aplicações vultosas em investigação científica com vistas a criar novos produtos ou processos, como no caso de produtos químicos, da biotecnologia, robótica, medicamentos, etc. Neste caso somam-se os gastos correntes ao ROLDI (Resultado Operacional Líquido Depois dos Impostos). Os valores já liquidados mais os valores correntes de projetos em andamento devem ser capitalizados e tratados como gastos a amortizar, já que tal aplicação gerará lucros futuros.[...]

2 - *Investimentos estratégicos*. São aplicações em empreendimentos de longa maturação, em geral para garantir insumos. Geralmente são investimentos florestais ou em jazidas minerais, etc.[...] Quando o empreendimento começar a gerar resultados operacionais é que os valores das cotas de amortização e respectivos custos de capital serão levados a participar do cálculo do EVA.

3 - *Aquisições de ativos empresariais*. Correspondem normalmente ao que se paga por uma empresa acima de seu valor contábil geralmente em nome de sua boa imagem comercial (prestígios, status, etc.) e de potencialidades econômicas.[...] Para o EVA o valor intangível do ágio contabilizado no período deve ser somado ao ROLDI; a parcela já amortizada deve ser acrescida ao capital.

4 - *Despesas que contêm investimentos*. Trata-se de valores significativos, únicos ou em curto período de tempo, gasto a título de marketing para criar novos clientes. [...] Nestes casos o gasto corrente deve ser somado ao ROLDI; o gasto acumulado deve ser somado ao capital, já que desempenhou tal função.

5 - *Depreciação*. Trata-se aqui exclusivamente dos gastos relativos ao desgaste de bens físicos de longa duração e à sua obsolescência. Ao decidir-se por depreciação contábil linear, obtém-se um gasto decrescente no EVA porque este agrega o custo decrescente de juros à depreciação fixa.[...]

6 - *Gastos de reestruturação*. Consiste em gastos significativos de readequação organizacional decorrente do redirecionamento de divisões da empresa para novos produtos devido ao fracasso de projetos anteriores. O valor acumulado precisa ser considerado no balanço como investimento do novo produto. O valor lançado no ano corrente deve ser somado ao ROLDI. O valor acumulado deve ser amortizado anualmente em prazo compatível.

7 - *Impostos*. Trata-se de impostos diferidos, a recolher em anos futuros, já deduzidos da conta de resultado e que precisam ser levados de volta ao ROLDI.

8 - *Ajustes do balanço*. É preciso subtrair do disponível do balanço vultosos valores de títulos negociáveis em nada comprometidos com ações operacionais, deduzindo do ROLDI os respectivos rendimentos correntes.[...] Ainda se faz necessário transferir do balanço para o ROLDI as despesas diferidas. Contas a pagar isentas do pagamento de juros também devem ser subtraídas do balanço, feitos os demais ajustes necessários. Se for o caso, deverão ser colocados no balanço arrendamentos não capitalizados e títulos a receber securitizados.

9 - *Outros ajustes do balanço*. Outros valores do balanço estão sujeitos a ajustes conforme o caso: reservas contábeis, reconhecimento de devedores duvidosos, valoração de estoques, conversão de moedas estrangeiras e inflação.

Como qualquer outra ferramenta, deve-se considerar que o EVA também possui suas vantagens e desvantagens para realizar a avaliação do desempenho econômico da corporação.

O EVA tem como uma de suas principais vantagens a facilidade da aplicação de seus conceitos e de seu fácil entendimento, o que permite simplificar a comunicação referente à realidade econômica da empresa, permitindo assim que todos os interessados nas informações compreendam.

Segundo Souza (2003, p. 197),

- a) O EVA é importante para a mensuração do lucro econômico. Adotando-se esse modelo, pode-se calcular o lucro utilizando-se o conceito econômico, que seria o resultado líquido de todos os fatores (inclusive o custo do capital próprio empregado no empreendimento).
- b) Com a utilização do EVA, os administradores da empresa ou projeto de investimento são forçados a preocupar-se com os custos do capital que está sendo alocado.
- c) Tendência a transformar os produtos e/ou serviços da empresa em produtos/serviços mais valiosos, melhorando-se a distribuição, reduzindo prazos de entrega e ciclos produtivos, entre outras ações efetivas.

d) Melhora constante na alocação de recursos, possibilitando a manutenção dos custos em níveis mais baixos.

e) Eliminação de procedimentos e ações que não agregam valor, mediante a terceirização de atividades ineficientes, descontinuação de produtos que estejam estagnados ou com venda de ativos não produtivos.

f) Eliminação dos impactos que algumas decisões contábeis podem causar, em decorrência da interpretação inadequada com a utilização de algumas técnicas de análise de desempenho. Por exemplo, ao aumentar o tempo de vida útil de um ativo, o valor considerado como despesa de depreciação (menor) irá melhorar o lucro operacional. As operações de leasing (não capitalizadas) diminuem o valor do ativo total. Entretanto, cabe ressaltar que é possível que essas decisões provoquem interpretações irreais, como aumento do retorno sobre o ativo.

As desvantagens encontradas para aplicação do EVA estão relacionadas aos ajustes contábeis que se fazem necessários para avaliar corretamente a situação da empresa, assim como a falta de padronização para seu cálculo.

Segundo Souza (2003, p. 197-198),

a) Ao adotar o EVA como medida de desempenho, a empresa desencoraja os seus executivos a realizarem grandes investimentos. Com isso, em alguns casos é possível que possa provocar uma situação de subinvestimento, principalmente quando o aumento de capital comprometer o cálculo do valor do EVA, ainda que esse comprometimento seja válido somente para o curto prazo.

b) Stern e Stewart recomendam que os valores dos capitais totais associados a grandes projetos sejam apropriados durante o período em que ocorrerem os retornos. Outra preocupação que aflige os criadores do EVA é que as empresas paguem as bonificações à medida que as metas (do EVA) sejam conquistadas. Com isso, caso os futuros objetivos não sejam alcançados, como fazer com as bonificações já pagas?

c) Preocupação em que haja desconsideração do risco total envolvido na atividade (espera-se que o risco seja embutido no custo do capital próprio e na rentabilidade do investimento), o que, de certa forma, contraria os princípios da administração financeira, que preceituam: maior risco exige maior retorno.

d) O EVA é insuficiente para avaliar uma empresa ou um projeto, dado que se trata de um indicador do passado ou, no máximo, do presente. Ao analisar um projeto de investimento de capital, o analista necessita de informações prospectivas sobre o desempenho futuro da empresa. Entretanto, mediante o processo orçamentário, é possível o cálculo do EVA futuro (estimado) da empresa ou de determinado projeto de investimento de capital.

e) O EVA é inviável para empresas recém-constituídas, porque essas empresas não apresentam série histórica de resultados. Uma alternativa para resolver esse problema seria a utilização dos dados de uma empresa do mesmo ramo de atividade.

A empresa escolhida para o estudo da aplicação do EVA foi a Natura Cosméticos S.A., que nasceu em 1969 com a crença de que o poder da cosmética amplia a consciência e

potencializa as relações, criando uma conexão das pessoas com seu próprio corpo, com o ambiente à sua volta e com os outros.

A Natura Cosméticos S.A. foi considerada em 2015 a maior empresa do Brasil no setor HPPC (Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos). A empresa tem uma forte presença na América Latina (operando na Argentina, Chile, México, Peru, Colômbia e Bolívia – nesta última através de seus distribuidores), além de fornecer produtos para a França.

Composta por aproximadamente sete mil colaboradores, 1,6 milhão de consultoras e consultores Natura e quase 14 mil consultoras Natura orientadoras (CNOs), a empresa alcançou, através dessa rede, cerca de 100 milhões de consumidores, atingindo 58,5% dos lares brasileiros ao menos uma vez ao ano. A Natura tornou-se líder em preferência dos consumidores no setor HPPC, com índice de 44%. Apesar disso, a empresa só abriu seu capital na BM&FBovespa em 2004.

Para aplicar o cálculo e realizar a análise sobre a importância de utilizar como ferramenta de gestão o EVA na empresa Natura Cosméticos S.A., extraiu-se as informações necessárias para o cálculo do Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado, publicados no *site* da Bovespa (exercício de 2014 comparado ao ano anterior).

TABELA 1 – Balanço Patrimonial da Natura Cosméticos S.A.

Continua

| Natura Cosméticos S.A. | | | | | |
|--|-----------|-----------|--|-----------|-----------|
| Balanços Patrimoniais levantados em 31 de dezembro de 2014 e 2013 – (Em milhares de reais – R\$) | | | | | |
| Consolidado | | | | | |
| Ativos Circulantes | 2014 | 2013 | Passivos Circulantes | 2014 | 2013 |
| Caixa e equivalentes de caixa | 1.164.174 | 1.002.955 | Empréstimos e financiamentos | 1.466.599 | 693.117 |
| Títulos e valores mobiliários | 531.812 | 306.353 | Fornecedores e outras contas a pagar | 599.621 | 706.586 |
| Contas a receber de clientes | 847.487 | 807.001 | Fornecedores – partes relacionadas | - | - |
| Estoques | 889.977 | 799.521 | Salários, participações nos resultados e encargos sociais | 210.515 | 177.636 |
| Impostos a recuperar | 240.329 | 181.104 | Obrigações tributárias | 715.468 | 659.309 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 317.023 | 153.634 | Provisão para aquisição de participação de não controladores | 48.221 | - |
| Outros ativos circulantes | 248.482 | 262.365 | Outras obrigações | 78.572 | 90.192 |
| Total dos ativos circulantes | 4.239.284 | 3.512.933 | Total dos passivos circulantes | 3.118.996 | 2.326.840 |

TABELA 1 – Balanço Patrimonial da Natura Cosméticos S.A.

Conclusão

| Natura Cosméticos S.A. | | | | | |
|--|-----------|-----------|--|-----------|-----------|
| Balanços Patrimoniais levantados em 31 de dezembro de 2014 e 2013 – (Em milhares de reais – R\$) | | | | | |
| Consolidado | | | | | |
| Ativos Não Circulantes | 2014 | 2013 | Passivos Não Circulantes | 2014 | 2013 |
| Impostos a recuperar | 182.706 | 175.062 | Empréstimos e financiamentos | 2.514.611 | 2.200.789 |
| Diferidos | 147.763 | 193.767 | Obrigações tributárias | 98.992 | 215.647 |
| Depósitos judiciais | 263.324 | 412.404 | Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas | 75.763 | 73.829 |
| Outros ativos não circulantes | 85.655 | 37.165 | Provisão para aquisição de participação de não controladores | 97.244 | 141.640 |
| Investimentos | - | - | Outras provisões | 145.798 | 121.326 |
| Imobilizado | 1.672.147 | 1.439.704 | Total dos passivos não circulantes | 2.932.408 | 2.753.231 |
| Intangível | 609.204 | 477.286 | | | |
| Total dos ativos não circulantes | 2.960.799 | 2.735.388 | | | |
| | | | Patrimônio Líquido | 2014 | 2013 |
| | | | Capital Social | 427.073 | 427.073 |
| | | | Ações em tesouraria | -37.851 | -83.984 |
| | | | Reserva de Capital | 137.278 | 150.442 |
| | | | Reserva de lucros | 189.277 | 162.612 |
| | | | Dividendo adicional proposto | 449.273 | 496.393 |
| | | | Ajustes de avaliação patrimonial | -41.350 | -6.899 |
| | | | Patrimônio Líquido atribuído aos acionistas da sociedade | 1.123.700 | 1.145.637 |
| | | | Líquido das controladas | 24.979 | 22.613 |
| | | | Total do patrimônio líquido | 1.148.679 | 1.168.250 |
| Total dos Ativos | 7.200.083 | 6.248.321 | Total dos Passivos e Patrimônio Líquido | 7.200.083 | 6.248.321 |

FONTE: BMFBovespa (2014)

TABELA 2 – Demonstração dos Resultados – Natura Cosméticos S.A. – 2014

| Natura Cosméticos S.A. | | |
|--|-------------|------------|
| Demonstrações dos resultados – para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 (Em milhares de reais – R\$, exceto o lucro líquido do período por ação) | | |
| | Consolidado | |
| | 2014 | 2013 |
| Receita líquida | 7.408.422 | 7.010.311 |
| Custo dos produtos vendidos | -2.250.120 | -2.111.120 |
| Lucro bruto | 5.158.302 | 4.899.191 |
| (Despesas) receitas operacionais | | |
| Despesas com Vendas, Marketing e Logística | -2.680.091 | -2.449.437 |
| Despesas administrativas, P&D, TI e projetos | -1.133.346 | -1.042.617 |
| Resultado de equivalência patrimonial | - | - |
| Outras receitas (despesas) operacionais, Líquidas | 19.807 | 8.859 |
| Lucro operacional antes do resultado financeiro | 1.364.672 | 1.415.996 |
| Receitas financeiras | 483.837 | 3464.222 |
| Despesas financeiras | -752.116 | -522.472 |
| Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social | 1.096.393 | 1.257.746 |
| Imposto de renda e contribuição social | -355.172 | -409.940 |
| Lucro líquido do exercício | 741.221 | 847.806 |

FONTE: BMFBovespa (2014)

Nas fórmulas do cálculo do EVA, aplicaram-se taxas de remuneração de Capital de Terceiros e Capital Próprio a partir dos cálculos dos custos utilizando informações públicas pelo Banco Central, pela Bovespa, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e o *site* de investimentos Inva Capital.

Cada variável que compõe a fórmula apresentada foi calculada separadamente, conforme os quadros a seguir:

QUADRO 1 – Investimento Total

| Investimentos | | |
|--|------------------|------------------|
| Investimentos = Capital de Giro + Capital Fixo | | |
| Investimento = Ativo Total | | |
| | 2014 | 2013 |
| Ativo Total | 7.200.083 | 6.248.321 |

FONTE: Os autores (2014)

QUADRO 2 – Cálculo do WACC

| WACC | | | | |
|--|------------------|-------------|------------------|-------------|
| | 2014 | | 2013 | |
| Capital de Terceiros | 6.051.404 | 84,05% | 5.080.071 | 81,30% |
| Capital Próprio | 1.148.679 | 15,95% | 1.168.250 | 18,70% |
| Total | 7.200.083 | 100% | 6.248.321 | 100% |
| Custo de Capital Próprio | 11,63% | | 9,65% | |
| Custo de Capital de Terceiros | 9,33% | | 7,98% | |
| WACC - (E/V) x RE + ((D/V) x Rd x (1-t)) | | | | |
| | 2014 | | 2013 | |
| E/V | 15,95% | | 18,70% | |
| (x) Re | 11,63% | | 9,65% | |
| (+) D/V | 84,05% | | 81,30% | |
| (x) Rd | 9,33% | | 7,98% | |
| (x) 1 - t | 0,6761 | | 0,6741 | |
| (=) WACC | 7,16% | | 6,18% | |
| E = Capital Próprio | | | | |
| V = Capital Total | | | | |
| Re = Custo do Capital Próprio | | | | |
| D = Capital de Terceiros | | | | |
| Rd = Custo do Capital de Terceiros | | | | |
| t = Tributação Sobre o Resultado | | | | |

FONTE: Os autores (2014)

QUADRO 3 – Cálculo do ROI

| ROI | | |
|--|-------------------|-------------------|
| ROI - [(Lucro Operacional + Despesas Financeiras) x (1 - Impostos)]/Investimento | | |
| | 2014 | 2013 |
| Lucro Líquido do Exercício | 1.096.393 | 1.257.746 |
| (+) Despesas Financeiras | 752.116 | 522.472 |
| ROLDI/Nopat | 1.848.509 | 1.780.218 |
| (+) Investimento | 7.200.083 | 6.248.321 |
| ROI | 0,17357813 | 0,19205879 |

FONTE: Os autores (2014)

Após calcular cada variável, foram aplicados na fórmula os valores obtidos de acordo com o quadro a seguir:

QUADRO 4 – Cálculo do ROI

| EVA - (ROI - WACC) X INVESTIMENTOS | | |
|------------------------------------|----------------|----------------|
| | 2014 | 2013 |
| ROI | 0,173578129 | 0,192058787 |
| () WACC | 7,16% | 6,18% |
| (x) Investimentos | 7.200.083 | 6.248.321 |
| (-) EVA | 734.498 | 813.958 |

FONTE: Os autores (2014)

O valor encontrado no cálculo representa o real valor gerado e agregado aos acionistas da empresa Natura Cosméticos S.A. Nesse caso, a empresa está criando riqueza.

Comparando os dois anos, notou-se uma redução no valor agregado, uma constatação importante para que os gestores analisem se houve alguma alteração nas suas tomadas de decisões de um ano para o outro que tenha ocasionado essa diminuição.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo apresenta a importância de se utilizar a ferramenta gerencial EVA na gestão de empresas a partir de informações da Natura Cosméticos S.A.

O EVA tem como princípio que a empresa tem que gerar um retorno mínimo e competitivo sobre todo o capital que foi investido. Na simulação realizada com a Natura Cosméticos S.A., obteve-se um EVA positivo, que criou, dessa maneira, valor aos acionistas, o que representa que a gestão da empresa está tomando decisões assertivas para agregar valor aos acionistas.

Tendo a compreensão de como estabelecer cada variável que compõe a fórmula do EVA, o indicador se mostra simples de ser utilizado e implementado, o que permite aos gestores identificar se possuem um EVA negativo ou positivo, e a partir desta constatação, verificar a necessidade de mudanças.

Assim, o indicador se apresenta importante, pois revela para os gestores da empresa se o retorno obtido cobre todos os custos envolvidos, incluindo o custo do capital próprio.

Atender ao tema proposto só foi possível porque o objetivo geral de se analisar a importância e identificar como aplicar a ferramenta gerencial EVA na tomada de decisões da empresa Natura Cosméticos S.A. foi atingido, assim como os objetivos específicos

de se caracterizar a ferramenta EVA, identificar sua importância na gestão da empresa e analisar como se aplica essa ferramenta para melhores tomadas de decisão.

Conclui-se, portanto, que o EVA é uma ferramenta gerencial importante para se utilizar na gestão de empresas, pois além de ser uma medida gerencial, ela proporciona informações pertinentes para o aumento da riqueza da empresa. Pode-se fazer tal afirmação através da apresentação dos valores obtidos nos cálculos, assim como pelo destaque dos elementos que determinam o EVA e as suas principais vantagens ao se evidenciar os resultados nas empresas.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

_____.; LIMA, F. G. **Curso de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2009.

BMFBOVESPA. **Demonstrativos financeiros padronizados (versão 1.0)**: Natura Cosméticos S.A. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/ResumoDemonstrativosFinanceiros.aspx?codigoCvm=19550&idioma=pt-br>>. Acesso em: 23 ago. 2015.

_____. **Demonstrativos financeiros padronizados**: Natura Cosméticos S.A. Disponível em: <<https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/firmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=44015&CodigoTipoInstituicao=2>>. Acesso em: 23 ago. 2015.

CARVALHO, J. V. de. **Análise econômica de investimentos**: EVA (Valor Econômico Agregado). Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

CREPALDI, S. A. **Contabilidade gerencial**: teoria e prática. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

EHRBAR, AI. **EVA (Valor Econômico Agregado)**: a verdadeira chave para a criação de riqueza. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4 ed. 12. reimpr. São Paulo: Atlas, 2009.

NATURA COSMÉTICOS. **Sobre a Natura**. Disponível em: <<http://www.natura.com.br/www/a-natura/sobre-a-natura>>. Acesso em: 23 ago. 2015.

_____. **Essência**. Disponível em: <<http://www.natura.com.br/www/a-natura/sobre-a-natura/essencia/>>. Acesso em: 23 ago. 2015.

_____. **História**. Disponível em: <<http://www.natura.com.br/www/a-natura/sobre-a-natura/historia/>>. Acesso em: 23 ago. 2015.

_____. **Princípios de relacionamento**. Disponível em: <<http://www.natura.com.br/www/a-natura/sobre-a-natura/principios-de-relacionamento/>>. Acesso em: 23 ago. 2015.

PADOVEZE, C. L. **Contabilidade gerencial**: um enfoque em sistema de informação contábil. 5. ed. 3. reimpr. São Paulo: Atlas, 2009.

SOUZA, A. B. de. **Projetos de investimentos de capital**: elaboração, análise, tomada de decisão. São Paulo: Atlas, 2003.

