

**UNIVERSIDADE DO EXTREMO SUL CATARINENSE - UNESC
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

CAMILA GOMES SILVA

**ESTUDO E ANÁLISE DA FERRAMENTA GERENCIAL EVA: UM ESTUDO DE
CASO NA EMPRESA DE MECÂNICA E METALURGIA WEG S.A.**

CRICIÚMA

2016

CAMILA GOMES SILVA

**ESTUDO E ANÁLISE DA FERRAMENTA GERENCIAL EVA: UM ESTUDO DE
CASO NA EMPRESA DE MECÂNICA E METALURGIA WEG S.A.**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado para obtenção do grau de bacharel no curso de Ciências Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC.

Orientador: Prof. Esp. Realdo de Oliveira da Silva

CRICIÚMA

2016

CAMILA GOMES SILVA

**ESTUDO E ANÁLISE DA FERRAMENTA GERENCIAL EVA: UM ESTUDO DE
CASO NA EMPRESA DE MECÂNICA E METALURGIA WEG S.A**

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado pela Banca Examinadora para obtenção do Grau de bacharel no Curso de Ciências Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC, com Linha de Pesquisa em contabilidade gerencial.

Criciúma, 27 de Junho de 2016.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Realdo de Oliveira da Silva - Especialista - (UNESC) - Orientador

Prof. Valcir Mantovani - Especialista - (UNESC)

**Dedico este trabalho especialmente a Deus,
aos meus pais Adilson e Ellen, às minhas
irmãs Juliane e Eduarda e também ao meu
noivo Gabriel.**

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço a Deus por me conceder a existência, e por todas as bênçãos que me proporciona em todos os momentos da minha vida.

Ao meu noivo Gabriel, que de forma especial e prestativa incentivou-me em cada etapa desta conquista.

Aos meus pais por todo o apoio, confiança e principalmente pelo incentivo em todas as minhas escolhas, e por nunca me deixarem desistir de lutar pelos meus sonhos.

Às minhas irmãs Juliane e Eduarda, às minhas tias Verônica e Silvana, e também aos meus avós Maria Elisabete e Laércio, que sempre me incentivaram e apoiaram a buscar uma melhor formação.

Ao meu orientador, prof. Especialista Realdo de Oliveira, que sempre compartilhou seus conhecimentos e ideais com disposição e sabedoria, o que permitiu que eu concluísse esta etapa.

Aos meus amigos, meus sinceros agradecimentos, especialmente a Ani Carolini pelo carinho, companheirismo, e apoio em todos os momentos de minha vida acadêmica e pessoal.

A todo o corpo docente do curso de Ciências Contábeis da UNESC, que contribuiu de alguma forma para a minha formação.

“Sucesso não é a chave para a felicidade; felicidade é a chave para o sucesso. Se você ama o que faz, você será bem sucedido.”

Albert Schweitzer

RESUMO

SILVA, Camila Gomes. Estudo e análise da ferramenta gerencial EVA: **um estudo de caso na empresa de mecânica e metalurgia WEG S.A.** 2016. 53 p. Orientador: Realdo de Oliveira da Silva. Trabalho de Conclusão do Curso de Ciências Contábeis. Universidade do Extremo Sul Catarinense – UNESC, Criciúma – SC.

O presente trabalho tem por objetivo geral apresentar o EVA (Valor Econômico Agregado), que pode ser definido como uma ferramenta gerencial que calcula o desempenho empresarial considerando o custo de capital próprio e de terceiros. Permite avaliar por meio de seus resultados econômicos se as empresas estão agregando ou destruindo a riqueza de seus proprietários. Nesta pesquisa, aplica-se o cálculo do valor econômico adicionado às demonstrações financeiras publicadas pela WEG S/A. Com o alcance dos objetivos, este trabalho confirmou que o EVA permite identificar se as empresas estão gerando resultados que possibilitam seu valor ou não; neste caso são necessárias novas estratégias e análise dos investimentos, e com eles o retorno esperado.

Palavras-Chave: Valor. Riqueza. Ferramenta Gerencial. EVA.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Balanço Patrimonial	21
Quadro 2 - Modelo de Demonstrativo do Resultado do Exercício.....	22
Quadro 3 - Fluxo de Caixa Indireto	23
Quadro 4 - Fluxo de Caixa Direto.....	23
Quadro 5 - Custo de Capital.....	26
Quadro 6 - Fórmula WACC	28
Quadro 7 - Descrição do NOPAT	29
Quadro 8 - Balanço Patrimonial WEG - Ativo.....	40
Quadro 9 - Balanço Patrimonial WEG – Passivo	41
Quadro 10 - Demonstração Do Resultado Do Exercício WEG.....	42
Quadro 11 - Cálculo do NOPAT	43
Quadro 12 - Cálculo do Investimento	44
Quadro 13 - Cálculo do Investimento Proporção.....	44
Quadro 14 - Custo de Capital Próprio	45
Quadro 15 - Custo de Capital de Terceiros.....	45
Quadro 16 - Custo Médio Ponderado de Capital.....	46
Quadro 17 - Cálculo do EVA.....	46

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Produtos e Serviços WEG.....	37
Figura 2 – Etapas do Estudo.....	38

LISTA DE SIGLAS

CAPM	Modelo de Precificação de Ativos de Capital (<i>Capital Asset Pricing Model</i>)
EVA®	Valor Econômico Agregado (<i>Economic Value Added</i>)
MVA®	Valor de Mercado Agregado (<i>Market Value Added</i>)
NOPAT	Lucro Operacional Após Imposto de Renda (<i>Net Operating Profit After Taxes</i>)
ROI	Retorno Sobre Investimentos
ROE	Retorno Sobre o Patrimônio Líquido
ROA	Retorno Sobre os ativos
WACC	Custo Médio Ponderado de Capital (<i>Weighted Average Cost of Capital</i>)

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 TEMA, PROBLEMA, QUESTÃO DE PESQUISA	12
1.2 OBJETIVOS	13
1.3 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA	13
1.4 ESTRUTURA DO ESTUDO	14
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	15
2.1 GESTÃO BASEADA EM VALOR	15
2.2 RETORNO PARA O ACIONISTA	16
2.3 RETORNO SOBRE OS INVESTIMENTOS	16
2.4 RISCO X RETORNO	17
2.5 INDICADORES DE RETORNO	17
2.5.1 Retorno Sobre o Investimento	17
2.5.2 Retorno Sobre o Patrimônio Líquido	18
2.5.3 Retorno Sobre os ativos	18
2.6 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	19
2.6.1 Balanço Patrimonial	20
2.6.2 DRE – Demonstrativo do Resultado do Exercício	21
2.6.3 Fluxo de Caixa	22
2.7 EVA	24
2.7.1 Origem do EVA	24
2.7.2 Estrutura de Capital	25
2.7.2.1 Custo do Capital de Terceiros	26
2.7.2.2 Custo do Capital Próprio	27
2.7.2.3 Custo Médio Ponderado de Capital	28
2.7.3 Resultado Operacional Ajustado (NOPAT)	29
2.7.4 Metodologia de cálculo do Eva	30
2.7.5 Vantagens e Desvantagens do Eva	30
3 METODOLOGIA DA PESQUISA	33
3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO	33
3.2 PROCEDIMENTOS PARA COLETA E ANÁLISE DOS DADOS	34
4 ESTUDO DE CASO	35
4.1 A EMPRESA	35

4.1.1 Caracterização Da Empresa	35
4.1.2 Clientes	36
4.1.3 Produtos e Serviços.....	36
4.1.4 Forma de Tributação	37
4.2 ETAPAS DO ESTUDO	38
4.3 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	39
4.3.1 Balanço Patrimonial.....	39
4.3.2 Demonstrativo do Resultado do Exercício	42
4.4 NOPAT	43
4.5 ESTRUTURA DE CAPITAL.....	44
4.5.1 Custo de Capital Próprio	45
4.5.2 Custo de Capital de Terceiros.....	45
4.5.3 Custo Médio Ponderado de Capital	46
4.6 EVA.....	46
4.7 PARECER.....	47
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	48
REFERÊNCIAS.....	50

1 INTRODUÇÃO

Este capítulo tem por finalidade apresentar o assunto e o tema do trabalho, definir o problema para o qual se está buscando uma resposta, justificar a realização da pesquisa e quais são os objetivos gerais e específicos do estudo.

1.1 TEMA, PROBLEMA, QUESTÃO DE PESQUISA

A situação econômica do país e suas rápidas e constantes mudanças têm refletido significativamente na continuidade das empresas, ou seja, na sua sobrevivência. A preocupação de todos os interessados com a saúde financeira das empresas têm contribuído para o desenvolvimento de métodos de avaliação e análise dos resultados como aporte no processo decisório.

Com a evolução no ambiente de negócios, tornou-se necessário o aprimoramento de técnicas contábeis para avaliação do desempenho ou até mesmo a criação de outros métodos mais eficientes e eficazes, que pudessem medir adequadamente a saúde da empresa para que fosse tomada a decisão correta de acordo com o resultado real.

Surgiu então o EVA (Valor Econômico Agregado), que apresenta uma nova ferramenta para medir o desempenho empresarial. Segundo Parisi e Megliorini (2011, p. 243), “o EVA é uma medida de desempenho que considera todos os custos da operação, inclusive os de oportunidade de capital”. Já para Martins (2001, p. 244), “podemos compreender o EVA como uma resposta à necessidade de medidas de desempenho que expressem a adequada criação de riqueza por um empreendimento”.

O EVA, como ferramenta de gestão, garante que a administração possui as informações necessárias para a tomada de decisões, e que oferece e estimula a utilização dessas informações segundo os interesses dos sócios ou acionistas. Este método ganhou rápida aceitação da sociedade empresaria devido à sua forma inovadora de observar e analisar a rentabilidade real da empresa (PARISI; MEGLIORINI, 2011).

Por isso, a apresentação deste novo modelo que considera os custos de capital próprio e de terceiros, na avaliação de desempenho, permite aos sócios e acionistas visualizar se a empresa está criando ou destruindo riqueza.

Para a prática deste estudo serão utilizadas as demonstrações contábeis da empresa WEG S.A., uma das maiores fabricantes de equipamentos elétricos do mundo, atuando nas áreas de comando e proteção, variação de velocidade, automação de processos industriais, geração e distribuição de energia e tintas e vernizes industriais. No país, o grupo tem sua sede e principais unidades industriais em Jaraguá do Sul, Santa Catarina.

Diante do exposto e levando em consideração o contexto econômico na qual as empresas estão inseridas, e através da metodologia e análise do cálculo do EVA, faz-se o seguinte questionamento: A empresa de capital aberto Weg S.A. está ou não agregando valor aos acionistas oriundo de suas atividades?

1.2 OBJETIVOS

Este estudo tem por objetivo apresentar e analisar o EVA como uma ferramenta gerencial que calcula o desempenho empresarial, no qual leva em consideração o capital próprio e de terceiros, possibilitando avaliar, por meio do resultado econômico, se a empresa está agregando ou destruindo riqueza em relação aos sócios.

Para que se possa atingir o objetivo geral, são propostos os seguintes objetivos específicos:

- 1) apresentar a ferramenta de avaliação de desempenho denominada EVA;
- 2) definir as vantagens do EVA para tomada de decisões;
- 3) aplicar a ferramenta gerencial EVA com base nos resultados e demonstrações contábeis da empresa WEG S.A.

1.3 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA

Este trabalho se justifica a partir do momento em que surgiu a necessidade de utilizar ferramentas gerenciais na tomada de decisão, como apoio para análise de dados mais detalhados. O assunto proposto faz parte do conteúdo programático da disciplina Contabilidade Gerencial, onde surgiu a vontade de se aprofundar mais a respeito da ferramenta gerencial EVA e do assunto que se refere a criar valor, com estudo de caso em uma companhia de capital aberto, a WEG S.A.

Com as mudanças que vêm ocorrendo, foi se tornando cada vez mais necessário a criação e melhoria das ferramentas já existentes para aporte aos acionistas e sócios, principalmente para auxiliar na análise dos resultados.

Com o estudo e análise da ferramenta gerencial pesquisada, será feito um estudo de caso na empresa WEG, que, por ser uma sociedade anônima de capital aberto, tem a obrigatoriedade de publicar as suas demonstrações contábeis. Diante disso, será possível utilizar os dados para obter os resultados a serem analisados, a fim de saber se os acionistas estão destruindo ou adicionando riqueza com as atividades da empresa.

Entende-se que o contexto atual da economia oportuniza e enriquece o estudo, já que se fazem necessários métodos que permitam uma melhor visão de resultados da empresa, e que com isso também auxiliem na gestão da mesma.

Por isso, os benefícios não se limitam apenas aos envolvidos diretamente no trabalho, mas possibilitam a outras pessoas que se interessem pelo assunto uma visão geral sobre o EVA e a possibilidade de sua aplicabilidade como ferramenta de avaliação de desempenho econômico e de criação de riqueza.

1.4 ESTRUTURA DO ESTUDO

O presente trabalho será organizado em conformidade com as seguintes etapas: fundamentação teórica, procedimentos metodológicos, análises e discussão de resultados empíricos e considerações finais. A fundamentação teórica agrega a revisão literária com estudos teóricos e empíricos sobre a ferramenta gerencial EVA, que se enquadra como campo de estudo da contabilidade gerencial. A ênfase é na análise de resultados para se observar se os acionistas estão tendo retorno com os resultados da empresa. Serão apresentados também os procedimentos metodológicos como o método, abordagem, objetivos, estratégia e técnicas de pesquisa. Por fim são deduzidas as conclusões, limitações do trabalho e sugestões para pesquisas futuras.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo serão apresentados conceitos para compreensão da gestão baseada em valor, bem como a utilização do EVA e sua aplicabilidade. Os conceitos apresentados referem-se a ferramentas que auxiliam no processo de decisão da empresa.

2.1 GESTÃO BASEADA EM VALOR

A criação de valor é o objetivo geral a ser perseguido pelas organizações por meio das estratégias de suas diversas áreas funcionais, das quais se destaca a área de operações, em função do alcance de suas atividades no âmbito organizacional.

Conforme Padoveze (2009), a criação de valor para o acionista é reflexo do valor da empresa, sendo que este número é apresentado pela contabilidade financeira e aparece no balanço patrimonial compondo o patrimônio líquido da empresa. Já a geração básica de valor é obtida pelo lucro da organização, através da venda de produtos ou serviços. A obtenção de lucro deve ser suficiente ou superior ao valor que justifique o investimento para os acionistas.

No entanto, Copeland (1995 apud FREZATTI, 2003, p.29) considera que “gestão do valor é um processo interativo designado para aperfeiçoar as decisões estratégicas e operacionais da organização com foco em seus direcionadores de valor”.

Ainda conforme Assaf Neto (2014), a gestão baseada em valor leva a administração de uma organização para o objetivo central, que representa a criação de valor para os acionistas. Este modelo baseia-se em medidas diferentes de valor agregado aplicadas às decisões tomadas pela administração das empresas.

Parisi e Megliorini (2011, p. 239) afirmam que,

a gestão de valor representa mais que um tratamento contábil diferenciado dos relatórios financeiros corporativos, no que tange aos registros das operações ou mesmo dos investimentos de capital de uma empresa. Seu objetivo é orientar os gestores da companhia para a tomada de decisões que os mesmos acreditam serem geradoras de valor, ou seja, ações do dia a dia que levarão a um aumento do valor corporativo global.

O valor para a organização está diretamente relacionado à riqueza acionada ao investimento inicial que foi realizado pelo acionista.

2.2 RETORNO PARA O ACIONISTA

O retorno é o objetivo principal de um acionista ao fazer seu investimento, ou seja, ele sempre espera que a atratividade econômica do mesmo possa remunerar a expectativa (custo de oportunidade) esperada por ele.

Para os acionistas, a adoção do custo de oportunidade implica em criar uma área de resultados para saber a rentabilidade dos investimentos. O custo de oportunidade é o valor mínimo que os acionistas precisam receber para justificar o valor por eles investido. (PADOVEZE, 2009).

O investimento somente é atrativo economicamente quando a remuneração oferecida for suficiente para remunerar o custo de oportunidade do capital próprio que foi aplicado no negócio. Portanto, por custo de oportunidade define-se o retorno da melhor alternativa do investimento. (ASSAF NETO, 2014).

2.3 RETORNO SOBRE OS INVESTIMENTOS

Sobre o retorno de investimento Motta e Calôba (2002) comentam que no mundo globalizado em que se vive atualmente, obtém sucesso quem alcançar os objetivos da melhor maneira e mais econômica ou, ainda para o mesmo nível de investimento, buscar a maior rentabilidade, seja investidor ou a empresa.

O objetivo geral dos investimentos é sempre seu retorno; deve-se analisar se é rentável ou não investir, e se com o retorno será possível pagar o investimento feito.

Segundo Assaf Neto (2014), uma empresa que apresenta criação de valor traz benefícios tanto para seus acionistas quanto para os demais agentes intervenientes. Sendo que a criação de valor ocorre quando há benefícios declarados a todos os agentes interessados.

2.4 RISCO X RETORNO

O risco e o retorno estão relacionados a qualquer tipo de investimento, sendo estes faces da mesma moeda. Quanto maior a rentabilidade que o investidor espera, maior será o nível de risco que terá de aceitar.

Motta e Calôba (2002) afirmam que o conceito de risco aparece como uma incerteza futura, a incapacidade de saber o que se espera, ou o que reserva o futuro, relacionado a uma decisão tomada no presente.

Todos os riscos nos quais as empresas estão envolvidas refletem diretamente nos resultados, e desta forma a exposição da empresa a esses riscos é mensurado através da demonstração de resultados e do balanço patrimonial. O principal foco da gestão de risco é manter um processo de criação de valor para os acionistas, já que qualquer negócio sempre terá exposição ao risco. (PADOVEZE, 2009).

Sobre o risco, Damodaran (2007, p. 19) comenta que “refere-se à probabilidade de obtermos um retorno de investimentos que seja diferente do previsto”.

Martins (2001) afirma que o risco somente é aceito quando há um prêmio associado, ou seja, se um negócio é arriscado, para compensação dessa situação exige-se um retorno mais elevado. É desta forma que se percebe como a relação risco x retorno é importante para a tomada de decisões.

2.5 INDICADORES DE RETORNO

Para melhor análise e avaliação da empresa, é necessário compreender os indicadores básicos de desempenho e retorno sobre os investimentos. Tais serão explicados neste tópico, evidenciando seu principal objetivo e como são calculados.

2.5.1 Retorno Sobre o Investimento

O Retorno sobre o investimento faz a relação do lucro obtido pela divisão com os ativos utilizados pela mesma, sendo o resultado obtido o retorno do investimento. (PADOVEZE, 2009).

Ainda conforme Martins (2001), o retorno sobre o investimento representa a razão entre o resultado líquido e o total do capital investido.

Segundo Assaf Neto (2014), o retorno sobre o investimento (ROI) pode ser definido como indicador que revela a capacidade do negócio gerar retorno para seus sócios e acionistas. Ainda de forma geral é medido pela relação entre o resultado operacional líquido do IR (NOPAT) e o capital investido conforme representado:

$$\text{ROI} = \frac{\text{NOPAT}}{\text{Investimento}}$$

Na prática, essa equação mostra quanto a empresa ganhou ou perdeu em relação ao que investiu, para assim administrar futuros investimentos.

2.5.2 Retorno Sobre o Patrimônio Líquido

O ROE avalia como estão a gestão de recursos próprios e de terceiros para com os sócios. Apura a relação do ganho obtido pelos sócios e o investimento que realizaram em sua empresa, conforme demonstrado na fórmula acima. (MARTINS, 2001).

Conforme Assaf Neto (2014), o retorno sobre o patrimônio Líquido (ROE) é um indicador que mede o capital que foi investido na empresa. Revela, para cada 1,00 R\$ de recurso que foi investido, qual o retorno para o acionista. Sua expressão matemática pode ser representada por:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

O ROE representa uma taxa de retorno dos investimentos dos acionistas na empresa. É considerada uma importante medida de desempenho da companhia, e mostra se o investimento está gerando rentabilidade ou não.

2.5.3 Retorno Sobre os ativos

Os ativos de uma empresa são o valor do investimento realizado para que a empresa opere; sabendo disto, um bom indicador de análise é o Retorno sobre os

ativos ou o RSA. Ele irá indicar se os investimentos têm se traduzido em aumento da rentabilidade.

Segundo Stickney e Weil (2001), o retorno sobre os ativos mede o desempenho da empresa quando utiliza os mesmos para geração de lucros, não influenciando ainda a forma como os mesmos são financiados. Este é representado pela fórmula:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

A leitura deste indicador indica o quanto os investimentos diretos dos sócios proporcionam lucros. Este é um indicador importante, pois demonstra o resultado prático da abertura de uma empresa proporcionar retornos aos seus sócios.

2.6 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A contabilidade tem por função disponibilizar aos seus usuários informações relevantes, por meio de um sistema de informação que integra todas as operações econômicas, financeiras e contábeis de uma organização.

Para Silva e Tristão (2000, p. 50), “o processo contábil se inicia após a ocorrência de uma transação na entidade. Geralmente leva à emissão de um documento por parte da empresa, como base da informação para o registro contábil”. De posse desse documento, o contador analisa a transação, determina quais as contas que serão movimentadas e faz o lançamento a débito e a crédito.

Sobre o objetivo das demonstrações contábeis, Ribeiro (2013, p. 375) comenta que é “proporcionar informação acerca da posição patrimonial e financeira, do desempenho dos fluxos de caixa da entidade que seja útil a um grande número de usuários em suas avaliações e tomada de decisões econômicas”.

Neste tópico serão apresentados conceitos e exemplos das principais e influentes demonstrações contábeis: balanço patrimonial, demonstrativo do resultado do exercício e fluxo de caixa.

2.6.1 Balanço Patrimonial

O balanço patrimonial é uma demonstração contábil que tem por objetivo evidenciar, numa data específica, a posição patrimonial e financeira da entidade. Ele é constituído de forma geral em contas de ativo, passivo e patrimônio líquido.

Na construção do balanço são obtidos todos os resultados das operações da empresa e das transações que serão realizadas futuramente. Ele é elaborado conforme os princípios e normas contábeis geralmente aceitos, mas isso não impede que seja criado gerencial e internamente para auxílio na tomada de decisões. (PADOVEZE, 2009).

Conforme Ribeiro (2013), o balanço patrimonial evidencia, numa determinada data, a posição patrimonial e financeira de uma entidade. Sendo que nele são apresentados os bens e direitos, representando o ativo, as obrigações, o passivo e o patrimônio líquido da entidade numa determinada data.

A lei das sociedades por ações fala que as demonstrações de cada exercício serão publicadas indicando os valores que correspondem ao exercício anterior. Desta forma o balanço será apresentado em duas colunas: o exercício atual e o exercício anterior. (IUDÍCIBUS, 2014).

Ribeiro (2013) cita que o balanço é composto por duas partes, sendo estes o ativo e o passivo. É apresentado tradicionalmente em um gráfico com formato de "T". Desta forma, no quadro 1 pode ser apresentado a estrutura do balanço patrimonial.

Quadro 1 – Balanço Patrimonial

ATIVO	PASSIVO
CIRCULANTE	CIRCULANTE
Disponibilidades	Obrigações a Fornecedores
Clientes	Empréstimos e Financiamentos
Outros Créditos	Obrigações Tributárias
	Obrigações Trabalhistas e
	Previdenciárias
Tributos a Recuperar	
Investimentos Temporários a Curto	Outras Obrigações
Prazo	
Estoques	NÃO CIRCULANTE
Despesas do Exercício Seguinte	Exigível a Longo Prazo
	Obrigações a Fornecedores
NÃO CIRCULANTE	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
Realizável a Longo Prazo	Capital Social
Outros Créditos	Reservas
Investimentos	Reservas de Capital
Imobilizado	Reservas de Lucro
Intangível	

Fonte: Adaptado de Ribeiro (2013, p. 384)

2.6.2 DRE – Demonstrativo do Resultado do Exercício

A demonstração do Resultado do Exercício tem como objetivo apresentar de forma resumida o resultado apurado, levando em consideração as operações (receitas, custos e despesas) realizadas dentro de um período, que geralmente é de doze meses.

Segundo Stickney e Weil (2001), a demonstração do resultado do exercício apresenta o resultado das operações da organização num certo período de tempo. Ela indica ainda o lucro líquido para o período em análise e, de maneira simplificada, a diferença entre as receitas e despesas.

Santos (2011, p. 25) explica que “trata-se de uma demonstração financeira que mostra a situação dinâmica ou acumulativa da empresa de receitas, custos e despesas realizadas por uma empresa ao longo de um período (mês, semestre, ano etc)”.

A demonstração do resultado, considerada a segunda das principais demonstrações financeiras, apresenta a medida do desempenho da operação de uma empresa num determinado período. Sendo de maneira simplificada o líquido resultado das receitas menos as despesas. (STICKNEY; WEIL, 2001).

Conforme Ribeiro (2013), a demonstração do resultado do exercício nada mais é que um resumo ordenado das despesas e receitas de uma organização num período determinado. Apresentada de forma vertical, das receitas diminui-se as despesas, e indica-se o resultado. O quadro 2 mostra um exemplo de DRE.

Quadro 2 – Modelo de Demonstrativo do Resultado do Exercício

RECEITA OPERACIONAL BRUTA
Vendas de Mercadorias
Prestação de Serviços
(-) DEDUÇÕES E ABATIMENTOS
Vendas Anuladas
Descontos Incondicionais Concedidos
ICMS Sobre Vendas
PIS Sobre Faturamento
COFINS Sobre Faturamento
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA
(-) CUSTOS OPERACIONAIS
Custo Mercadoria Vendidas e Serviços Prestados
LUCRO OPERACIONAL BRUTO
(-) DESPESAS OPERACIONAIS
Despesas com Vendas
Despesas Gerais e Administrativas
Outras Despesas Operacionais
Despesas Financeiras
OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL
OUTRAS RECEITAS
OUTRAS DESPESAS
RESULTADO EXERCÍCIO ANTES DAS DEDUÇÕES
CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO LÍQUIDO
IMPOSTO DE RENDA SOBRE O LUCRO LÍQUIDO
RESULTADO EXERCÍCIO APÓS DEDUÇÕES
PARTICIPAÇÕES
Debêntures
Empregados
Administradores
Partes Beneficiárias
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO
LUCRO LÍQUIDO OU PREJUÍZO POR AÇÃO DO CAPITAL

Fonte: Adaptado de Ribeiro (2013, p. 389)

2.6.3 Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa é um instrumento de gestão financeira que projeta as entradas e saídas de recursos da empresa para períodos futuros, podendo indicar qual será o saldo de caixa para aquele período.

O fluxo de caixa pode ser incorporado às demonstrações financeiras publicadas pela empresa. Ele é constituído de três áreas: atividades operacionais, atividades de investimentos e atividades de financiamentos. (PADOVEZE, 2009)

Segundo Santos (2011, p. 35), “trata-se da demonstração dos fluxos de caixa da atividade operacional, dos investimentos e dos financiamentos realizados pela empresa ao longo do período”.

No quadro 3 será demonstrado um modelo de fluxo de caixa indireto.

Quadro 3 – Fluxo de Caixa Indireto

OPERAÇÕES
(+ou-) Resultado Ajustado
(+) Aumento do PC
(-) Redução do PC
(+) Redução do AC
(-) Aumento do AC
INVESTIMENTOS
Aumento / Redução AP / RLP
FINANCIAMENTOS
Recebimentos/Pagamentos Credores e Investidores

Fonte: Adaptado de Santos (2011)

No fluxo de caixa indireto não é evidenciada a variação ocorrida nas disponibilidades, entradas e saídas que ocorram no período, e o mesmo fornece uma simplificação das diferenças de saldos, incluídos alguns itens que não afetam a disponibilidade, como despesas antecipadas e depreciação, entre outros.

Segundo Ribeiro (2013, p. 428),

No método direto, os recursos derivados das operações são indicados a partir dos recebimentos e pagamentos decorrentes das operações normais, efetuados durante o período. Segundo a alínea “a” do item 18 da NBC TG 03, pelo método direto, as atividades operacionais são apresentadas através das principais classes de recebimentos brutos e pagamentos brutos.

No quadro 4 será demonstrado um modelo de fluxo de caixa direto.

Quadro 4 – Fluxo de Caixa Direto

OPERAÇÕES
(+) Recebimentos:
Clientes
(-) Pagamentos:
Fornecedores
Salários
Investimentos
Aumento / Redução AP / RLP
FINANCIAMENTOS
Recebimentos/Pagamentos Credores e Investidores

Fonte: Adaptado de Santos (2011)

O método direto possui um poder informativo maior que o método indireto, favorecendo a análise pelos usuários das informações contábeis para o planejamento financeiro e para os usuários externos.

2.7 EVA

Para atender a necessidade de identificar, por meio da utilização das demonstrações contábeis, se a empresa está criando ou destruindo valor, será apresentado o EVA, uma ferramenta gerencial que permite analisar com maior profundidade o resultado econômico das empresas, e inclusive mostrar se a empresa está agregando ou destruindo riqueza dos acionistas.

Conforme Assaf Neto (2014), o EVA expressa quanto uma empresa ganhou de lucro acima do custo de capital, sendo entendido mais facilmente como desempenho econômico e sistema de gestão. Seu conceito foi conhecido como valor agregado ou adicionado por uma empresa.

Sobre o EVA, Ludícibus (2014) cita que a empresa que não remunerar devidamente os seus acionistas está destruindo valor, e com isso provavelmente faltarão investidores. Com isso, o EVA pode refletir no desempenho da empresa e na medida de valor da mesma. Os índices convencionais não consideram o retorno do acionista, e por esse motivo vem crescendo o número de empresas que utilizam a ferramenta EVA.

Segundo Parisi e Megliorini (2011, p. 243),

o EVA demonstra, de maneira simples e prática que, para haver criação de valor, é necessário que todos os custos sejam cobertos, inclusive o custo de capital. Somente a partir desse ponto existe a criação de valor para o acionista. De maneira simplificada, o EVA é dado pelo NOPAT menos o encargo sobre o capital investido na empresa, e esse encargo corresponde ao valor que o fornecedor de capital poderia vir a receber caso investisse em outra empresa de risco semelhante.

Após apuração e cálculo do EVA do período, cabe aos administradores averiguar se o resultado alcançado é adequado ou não e tentar aperfeiçoar o desempenho com medidas que possam aumentar a geração de riqueza.

2.7.1 Origem do EVA

O EVA é um conceito que foi desenvolvido pela consultoria Stern Stewart & Co. no ano de 1982, e está baseado na ideia de lucro econômico. Este conceito diz que o lucro existe apenas após a remuneração do capital empregado pelo seu custo de oportunidade, sendo capaz de medir o desempenho que considera todos

os custos da operação, inclusive os de oportunidade de capital. (PARISI; MEGLIORINI, 2011).

Sobre a proposta de utilização do EVA, Schmidt, Santos e Martins (2006, p. 40) comentam que,

Surgiu em resposta às deficiências do sistema tradicional de avaliação econômico - financeira, que embora tenha sido bastante aprimorado com a evolução dos sistemas computadorizados e com a aplicação de técnicas estatísticas, ainda não dá a resposta adequada em termos de criação de valor para o acionista, na medida em que o sistema tradicional – utilizando índices de estrutura, de lucratividade e de rentabilidade – não contempla o custo dos capitais próprios não possibilitando, assim avaliar se os resultados financeiros obtidos estão aumentando ou destruindo a riqueza dos sócios e criando valor para a empresa.

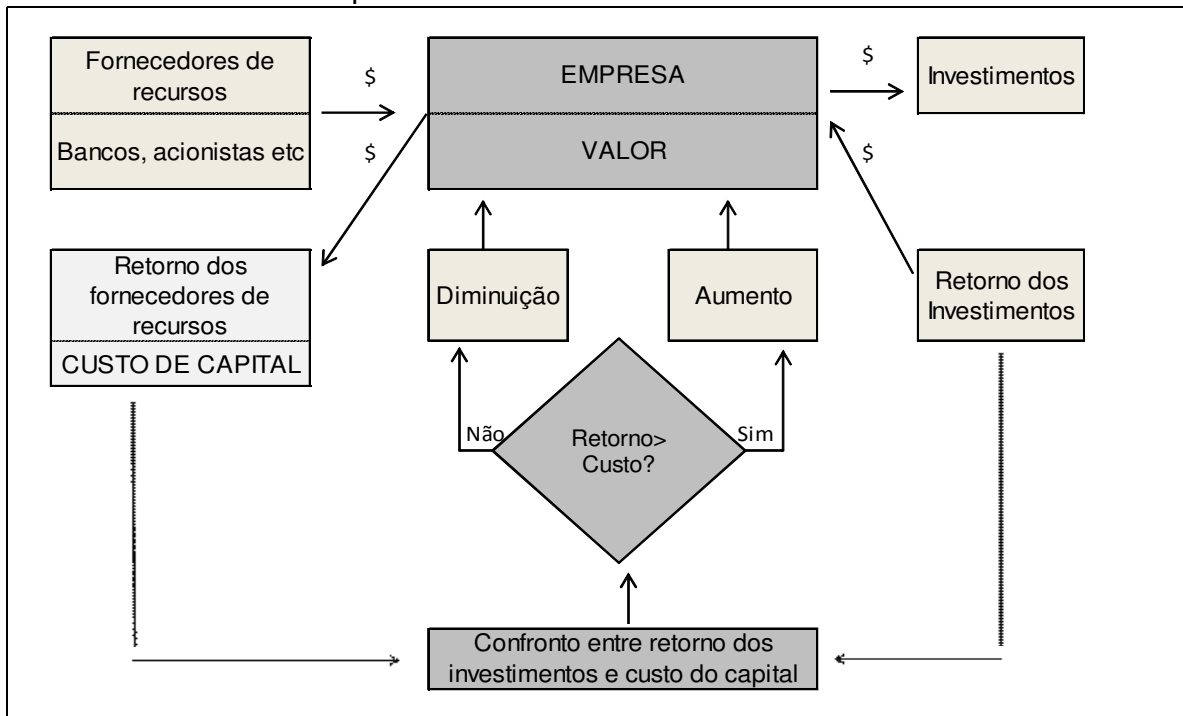
O mundo das finanças vem presenciando a exploração de uma literatura dirigida para a análise da criação de valor para o acionista. Essa literatura trata do EVA, um sistema de gestão financeira que mede o retorno que capitais próprios e de terceiros proporcionam aos seus proprietários. Ele mede a diferença entre o retorno sobre o capital de uma empresa e o custo desse capital.

2.7.2 Estrutura de Capital

O custo de capital pode ser definido pela taxa mínima de aceitação de um investimento para o acionista. Ele pode ser exemplificado como a expressão econômica do custo de oportunidade. Ele é calculado para cada componente da estrutura de financiamento, ou seja, o custo de capital de terceiros (k_i), o custo de capital próprio (k_e) e o custo total de capital (WACC). (ASSAF NETO, 2014)

Ainda conforme Martins (2001), o capital é definido pela reunião de todas as fontes de financiamentos que a empresa necessita. Ele pode funcionar como um limite mínimo de retorno de um investimento e pode servir para delimitar uma taxa referencial para aceitar ou rejeitar os investimentos, conforme a ilustração abaixo do significado do custo de capital.

Quadro 5 - Custo de Capital



Fonte: Adaptado de Martins (2001)

2.7.2.1 Custo do Capital de Terceiros

O capital de terceiros compreende todas as exigibilidades da empresa, tais como empréstimo e debêntures. Nestes casos, a empresa recebe certo montante para aplicar como for mais conveniente ou necessário e, em contrapartida, efetua uma série de pagamentos correspondentes a juros e outras despesas, devolvendo o valor principal corrigido em função de índices utilizados para refletir a perda de poder aquisitivo de moeda (correção monetária).

O custo de capital de terceiros pode ser definido pela taxa efetiva de juros, de todas as dívidas da empresa tais como empréstimos e debêntures, e é diferenciada em função do credor e das relações entre o devedor e o credor. (SCHMIDT; SANTOS; MARTINS, 2006)

Segundo Assaf Neto (2014), o custo da dívida ou custo de capital de terceiros trata do custo que a empresa absorve ao obter financiamentos e empréstimos no mercado. É calculado pela taxa de desconto após a dedução do imposto de renda (IR/CSLL) sobre os encargos financeiros e apropriados por competência em cada exercício.

Conforme Parisi e Megliorini (2011, p. 251), “o custo de capital de terceiros, é juros quando da aquisição de uma nova dívida de longo prazo”.

Segundo Assaf Neto (2003), o custo de capital de terceiros(k_i) pode ser definido de acordo com os passivos onerosos identificados nos empréstimos e financiamentos mantidos pela empresa. Em termos gerais, o custo de capital de terceiros é determinado através da seguinte fórmula:

$$K_i = K_d * (1 - IR)$$

Onde:

K_i = custo da dívida após IR;

K_d = custo da dívida antes do I; e

IR = alíquota do imposto de renda.

Uma vez definida e caracterizada a natureza do capital que os terceiros emprestam à empresa, deve-se também conhecer o mesmo em relação ao capital permanente da empresa, o capital dos donos ou acionistas.

2.7.2.2 Custo do Capital Próprio

O custo do capital próprio consiste no custo de oportunidade nos recursos advindos dos acionistas da empresa. Não existe uma regra única e generalizada para se determinar com exatidão o custo do capital dos acionistas.

Segundo Assaf Neto (2014), o custo de capital próprio representado por k_e revela a taxa mínima de retorno que os acionistas desejam ao aplicar seus recursos próprios na empresa, ou seja, o ganho mínimo esperado que justifica a aceitação de um investimento.

Diferentemente do capital de terceiros, o custo do capital próprio equivale ao preço que a empresa paga pelos valores que foram obtidos juntos aos investidores, ou seja, é a taxa de retorno que os investidores exigem antes de realizarem um investimento em uma empresa. Um dos modelos mais utilizados para cálculo do custo de capital próprio é o CAPM, que determina o custo de capital próprio da empresa levando em consideração o retorno esperado pelos investidores em certo nível de risco. (SCHMIDT; SANTOS; MARTINS, 2006)

2.7.2.3 Custo Médio Ponderado de Capital

O custo médio ponderado de capital (*WACC - Weighted Average Cost Of Capital*) revela quanto custa para a empresa financiar suas atividades, usando como fontes o capital próprio e o de terceiros.

Para Parisi e Megliorini (2011), o custo de capital pode ser considerado uma medida importante para o cálculo do EVA. Este custo é a taxa mínima de atratividade desejada pela empresa em todas as suas alternativas de investimento.

Conforme Motta e Calôba (2002), a organização deve ser vista como algo corrente, e seu custo de capital deve ser calculado como uma média ponderada, ou composta, dos vários tipos de fundos usados: capital de terceiros (empréstimos) ações preferenciais e ações ordinárias (capital próprio).

Sobre o WACC, Schmidt, Santos e Martins (2006, p. 64) afirmam que,

representa o retorno total que a empresa deve obter sobre os seus ativos para manter o valor de suas ações, isto é, representa o retorno exigido de quaisquer investimentos que a empresa venha a realizar, com risco equivalente às operações atuais.

Assaf Neto (2014) comenta que a fórmula básica adotada de cálculo do custo total de capital terá a expressão apresentada no quadro 6.

Quadro 6 - Fórmula WACC

$$WACC = \left(K_e \cdot \frac{PL}{P + PL} \right) + \left[K_i \cdot (1 - IR) \cdot \frac{P}{P + PL} \right]$$

Fonte: Assaf Neto (2014)

Onde:

WACC = custo total de capital (custo médio ponderado de capital);

K_e = custo de oportunidade do capital próprio. Taxa mínima de retorno exigida pelos acionistas considerando o risco do capital investido;

K_i = custo explícito de capital de terceiros (dívidas onerosas);

IR = alíquota do imposto de renda;

P = capital oneroso de terceiros (passivos com juros) a valor de mercado;

PL = capital próprio a valor de mercado;

P + PL = total do capital investido na empresa a valor de mercado;

$\frac{P}{P+PL}$ = participação do capital de terceiros onerosos no montante investido;

$\frac{PL}{P+PL}$ = participação do capital próprio (patrimônio líquido) no total investido;

2.7.3 Resultado Operacional Ajustado (NOPAT)

A análise do resultado operacional permite o conhecimento de quanto os ativos – investimentos totais, independentemente de fontes de financiamento – estão produzindo de retorno, permite a comparação entre empresas com graus diferentes de endividamento e reflete melhor a verdadeira capacidade de geração da riqueza por parte dos ativos. (MARTINS, 2001)

De acordo com Parisi e Megliorini (2011, p. 246),

O NOPAT representa o lucro gerado pelas operações da empresa, medindo a produtividade do capital empregado, independentemente do método de financiamento. Isto porque o seu objetivo é medir a geração de lucros, dos ativos da companhia, que é resultado das decisões operacionais da administração.

Segundo Ludícibus (2014), existem duas formas para calcular o NOPAT: a financeira e a operacional - as duas chegam ao mesmo resultado. Pode ser entendido como o lucro operacional líquido após os impostos. Para melhor entendimento, o NOPAT pode ser representado conforme demonstrado no quadro 7.

Quadro 7- Descrição do NOPAT

<p>Receitas Líquidas</p> <p>(-) Custos e despesas operacionais</p> <p>(=) Lucro Operacional antes dos impostos</p> <p>(-) Impostos (líquidos do efeito de juros de capital de terceiros)</p> <p>(=) NOPAT (Lucro Operacional Líquido Após Impostos)</p>

Fonte: Adaptado de Ludícibus (2014)

Portanto, o NOPAT é um importante indicador na avaliação de empresas. Ele mede o valor que poderia ser distribuído aos acionistas se a empresa não possuísse nenhuma dívida. Sendo que para realização deste cálculo, conforme demonstrado, é necessário descontar os impostos.

2.7.4 Metodologia de cálculo do Eva

O cálculo do EVA é realizado a partir de dados extraídos da contabilidade, sua principal fonte, e de dados extracontábeis ou gerenciais, os quais subsidiam a apuração do custo de capital próprio e de terceiros a preço de mercado.

Já Malvessi (2000, p. 43) define o cálculo,

o EVA é conceitualmente definido como NOPAT (Net Operating Profit After Taxes – Lucro Operacional Após o Imposto de Renda), deduzido do respectivo WACC (Weighted Average Cost of Capital – Custo Médio Ponderado de Capital). O WACC deve representar o efetivo custo do capital que foi operacionalmente utilizado para produzir o resultado econômico obtido. Os componentes utilizados para obtenção do EVA são o NOPAT e os Encargos do Capital.

Para Martins (2001), a equação do EVA, pode ser definida:

$$\text{EVA} = \text{Nopat} - (\text{C}\% * \text{TC})$$

Onde:

Nopat = resultado operacional líquido depois dos impostos (Net Operating Profit After Taxes)

C% = custo percentual do capital total (próprio e de terceiros); e

TC = capital total investido

Segundo Assaf Neto (2014), se o EVA projetado for superior a zero conclui-se que o valor econômico supera o capital nela investidos em seus ativos, criando assim riqueza econômica. Já o resultado da empresa igual a zero indica que o retorno foi exatamente o mesmo do exigido pelos investidores. Ainda, o resultado negativo mostra que os lucros da empresa ficaram abaixo do custo de capital, indicando assim uma destruição de valor.

O resultado final apresentado pelo EVA vai refletir no valor da empresa, mostrando assim, se pelas suas atividades, a empresa está valorizando ou desvalorizando, bem como se está agregando ou destruindo valor.

2.7.5 Vantagens e Desvantagens do Eva

O EVA apresenta a grande vantagem de ser de fácil entendimento e aplicação dos seus conceitos, proporcionando uma comunicação simples acerca da realidade econômica do negócio e facilitando, dessa forma, a compreensão por parte dos interessados nas informações.

Para Malvessi (2000), diferente dos métodos de análise financeira tradicionalmente conhecidos, a vantagem do EVA é a abordagem com foco na criação de valor, que permite avaliar, por meio de instrumentos adequados, as alternativas de estrutura de capitais e de recursos aplicados. Assim, apresenta vantagens competitivas ao negócio, criando valor pela melhoria operacional e econômica por meio de:

- a) tomada de decisão sobre como investir e utilizar os recursos que criam valor para a empresa;
- b) análise de estrutura dos recursos aplicados considerando a evolução da receita, verificando os gastos e a melhoria dos resultados operacionais;
- c) transformação dos gestores com visão de proprietário, fazendo com que eles passem a se sentir como acionistas, mostrando que para criação de valor as metas estabelecidas precisam ser alcançadas.

As desvantagens estão relacionadas aos ajustes contábeis que devem ser efetuados para avaliar corretamente a situação da empresa, bem como a falta de padronização e regulamentação para seu cálculo.

Segundo Souza (2015), ao adotar o EVA como medida de desempenho, a empresa pode amargar algumas desvantagens conforme se pode ver a seguir:

- a) 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 comprometa o cálculo do EVA, ainda que esse comprometimento seja válido somente para o curto prazo;
- b) preocupação em que haja desconsideração do risco total envolvido na atividade, que, de certa forma, contraria os princípios da administração financeira (maior risco, maior retorno);
- c) o EVA é inviável para empresas recentemente reconstituídas, porque estas não apresentam uma série histórica de resultados. Uma

alternativa para resolver esse problema é a utilização de uma empresa do mesmo ramo de atividade, com características semelhantes.

É importante que as empresas reconheçam suas estratégias financeiras e capacidades diferenciadoras de maneira a que possam atingir seus objetivos, promovendo um aumento na riqueza de seus acionistas e tornando, assim, o investimento cada vez mais atraente.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

Neste capítulo, primeiramente descreve-se o enquadramento metodológico do estudo. Em seguida, apresentam-se os procedimentos utilizados para a coleta e análise de dados. Por último, destacam-se as limitações da pesquisa.

3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO

No que se refere à análise de dados, utiliza-se a abordagem quantitativa. Conforme Richardson (1999 apud BEUREN, 2006, p. 91), a mesma “se caracteriza pelo emprego de quantificação na coleta de informações e no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas, tanto das mais simples até às mais complexas”. Desta forma, os dados coletados através das demonstrações contábeis da organização em estudo foram analisados de forma quantitativa e serviram de base para análise dos resultados obtidos.

Quanto aos objetivos, o presente estudo caracteriza-se como descritivo, pois na concepção de Gil (1999 apud BEUREN, 2006, p.81), a pesquisa descritiva “objetiva-se ao descrever as características de determinada população, fenômeno, bem como estabelecer relações entre variáveis, tendo como característica mais significativa a utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados”. Desta forma, a presente pesquisa relata como é calculada e utilizada a ferramenta gerencial EVA, entendida como parte integrante da contabilidade gerencial.

Em relação aos procedimentos, foi realizado um estudo que se caracteriza pela coleta de dados para obtenção e análise de resultados. Em relação ao procedimento na pesquisa científica, Gil (1999 apud BEUREN, 2006, p. 83) afirma que “o elemento mais importante para identificação de um delineamento é o procedimento adotado para a coleta de dados”.

Na pesquisa em questão, foram utilizados procedimentos de pesquisa documental com base nas demonstrações contábeis da empresa WEG S.A. A pesquisa também teve estudo de caso, pois foi analisado o caso específico da empresa WEG, e também como requisito obrigatório foi feita a pesquisa bibliográfica.

Conforme Silva e Grigolo (2002 apud BEUREN, 2006, p. 89), a pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam nenhuma análise aprofundada. Esta pesquisa visa selecionar, tratar e interpretar a informação bruta, buscando tirar dela algum sentido e introduzir algum valor, com a intenção de contribuir com a comunidade científica.

Já acerca do estudo de caso Martins e Lintz (2007, p. 23),

é uma investigação empírica que pesquisa fenômenos dentro de seu contexto real (pesquisa naturalística). O estudo reúne o mais número de informações detalhadas, por meio de diferentes técnicas de coleta de dados: observação, observação participante, questionário, entrevista *focus group*, análise de conteúdo, levantamento de dados secundários, etc.

Sobre a pesquisa bibliográfica, Gil (1999 apud BEUREN, 2006, p. 87) explica que “é desenvolvida mediante material já elaborado, principalmente livros e artigos científicos”. Todos os outros tipos de estudo exigem trabalho dessa natureza.

A busca por respostas nem sempre é simples ou fácil, é preciso encontrar o caminho para se obter o resultado esperado. A esta busca o homem entende como pesquisa.

3.2 PROCEDIMENTOS PARA COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

O estudo em questão é composto por revisão bibliográfica acerca da ferramenta de gestão EVA como campo da contabilidade gerencial, abrangendo uma análise prática da mesma para identificar se a empresa estudada está agregando ou destruindo valor aos seus acionistas.

Após a revisão bibliográfica, foi realizado o estudo de caso que serviu de teste para aplicação da ferramenta gerencial EVA, utilizando para isso as demonstrações contábeis de uma empresa de grande porte.

O estudo de caso foi baseado nas demonstrações contábeis da empresa WEG S.A., que por se enquadrar em sociedade anônima de capital aberta, tem por obrigatoriedade divulgar suas demonstrações publicamente, tais como jornais, sites (www.weg.net/br e www.bmfbovespa.com.br/), etc. Deste modo, acredita-se assim ter um fácil acesso às informações realmente necessárias para o estudo.

É importante esclarecer que a pesquisa e a utilização de dados foram apenas para fins acadêmicos.

4 ESTUDO DE CASO

Neste capítulo será apresentado o estudo de caso referente à teoria abordada anteriormente e sua aplicabilidade na prática pela empresa objeto do estudo. Inicialmente, será caracterizada a empresa em estudo mediante informações coletadas no site da própria organização. O objeto desta pesquisa é evidenciar se os resultados da empresa estão agregando ou destruindo valor aos seus sócios.

4.1 A EMPRESA

4.1.1 Caracterização da Empresa

A Eletromotores Jaraguá foi criada em 16 de Setembro de 1981, por Werner Ricardo Voigt, Eggon João da Silva e Geraldo Werninghaus. Depois de alguns anos, a empresa criada por um electricista, um administrador e um mecânico viria a ganhar uma nova razão social, a Eletromotores WEG S.A. Trata-se de uma marca criada internamente; o seu logotipo surgiu da junção das iniciais do nome dos três fundadores, dando origem a uma marca conhecida mundialmente como WEG.

Segundo o site institucional da WEG, a trajetória da empresa ao longo destes anos é marcada pelo êxito. Um das maiores fabricantes de equipamentos elétricos do mundo, a WEG atua nas áreas de comando e proteção, variação de velocidade, automação de processos industriais, geração e distribuição de energia e tintas e vernizes industriais.

O grupo tem a sua sede e principais unidades industriais localizadas em Jaraguá do Sul, Santa Catarina. As demais unidades fabris estão no Rio Grande do Sul (Gravataí), Santa Catarina (Blumenau, Guaramirim, Itajaí e Joaçaba), São Paulo (São Paulo, São Bernardo do Campo e Monte Alto), Amazonas (Manaus) e Espírito Santo (Linhares). No exterior, a WEG possui unidades fabris na Argentina, México, Estados Unidos, Áustria, Portugal, África do Sul, China e Índia, além de instalações de distribuição e comercialização nos Estados Unidos, Venezuela, Colômbia, Chile, Alemanha, Inglaterra, Bélgica, França, Espanha, Itália, Suécia, Austrália, Japão, Cingapura, Índia, Rússia e Emirados Árabes Unidos.

Produzindo inicialmente motores elétricos, a WEG ampliou suas atividades a partir da década de 80, com a produção de componentes

eletroeletrônicos, produtos para automação industrial, transformadores de força e distribuição, tintas líquidas e em pó e vernizes eletroisolantes. Cada vez mais a empresa estava se consolidando no mercado, não somente como fabricante de motores, mas também como fornecedor de sistemas elétricos industriais completos.

Hoje é uma das maiores fabricantes de motores elétricos do mundo e tem como concorrentes globais gigantes como a alemã Siemens, a suíça ABB e a francesa Schneider Electric.

Ainda em 2015, A catarinense WEG foi escolhida a Empresa do Ano da edição de Melhores e Maiores da Revista EXAME.

4.1.2 Clientes

A praça dos produtos da WEG S.A. alcança todo o mercado nacional, e com esta abrangência necessitou expandir seu mercado, tornando-se uma empresa multinacional.

Podem-se citar como principais clientes da empresa WEG S.A.:

- Electrolux do Brasil S.A;
- Whirlpool S.A;
- M e C Linhares – Ind. de Peças e Componentes;
- Industrial Page Ltda;
- Atlas Copco do Brasil;
- Thyssenkrupp Elevadores S.A;
- Tupy S.A;
- LG Electronics do Brasil Ltda

A metodologia de venda utilizada vai desde a venda direta até distribuidores e revendedores globais e locais.

4.1.3 Produtos e Serviços

A WEG EQUIPAMENTOS ELÉTRICOS S.A. é uma empresa multinacional brasileira com sede em Jaraguá - SC, possuindo 14 filiais de vendas no exterior e representantes atuando em mais de 100 países.

Atualmente a WEG S.A. é um grupo formado por quadro unidades de negócios, cada uma com sua especialidade:

- WEG ENERGIA;
- WEG MOTORES;
- WEG AUTOMAÇÃO;
- WEG QUÍMICA.

Dentro dessas unidades de negócios os principais produtos e serviços são: motores elétricos, geradores e transformadores; redutores e motorreduzores; conversores de frequência, partidas de motores e dispositivos de manobra; controle e proteção de circuitos elétricos e para automação industrial; soluções para tração elétrica de transporte urbano e naval; soluções para geração de energia renovável e distribuída, explorando oportunidades em pequenas centrais hidrelétricas, de biomassa, eólica e solar; *no-breaks* e alternadores para grupos de geradores; subestações elétricas; sistemas eletroeletrônicos industriais; tintas e vernizes industriais. As operações são efetuadas através de parques fabris localizados no Brasil, Argentina e Colômbia.

Figura 1 – Produtos e Serviços WEG



Fonte: Acervo da empresa

4.1.4 Forma de Tributação

A WEG S.A. (“Companhia”) é uma sociedade anônima de capital aberto com sede na Avenida Prefeito Waldemar Grubba, nº 3.300, em Jaraguá do Sul - SC, Brasil, empresa holding integrante do Grupo WEG (“Grupo”), que tem como atividade preponderante a produção e comercialização de bens de capital.

A WEG S.A. é optante do lucro real, no qual estão obrigadas a apurar o lucro real, conforme artigo 14 da Lei 9.718 (BRASIL, 1998), as seguintes empresas:

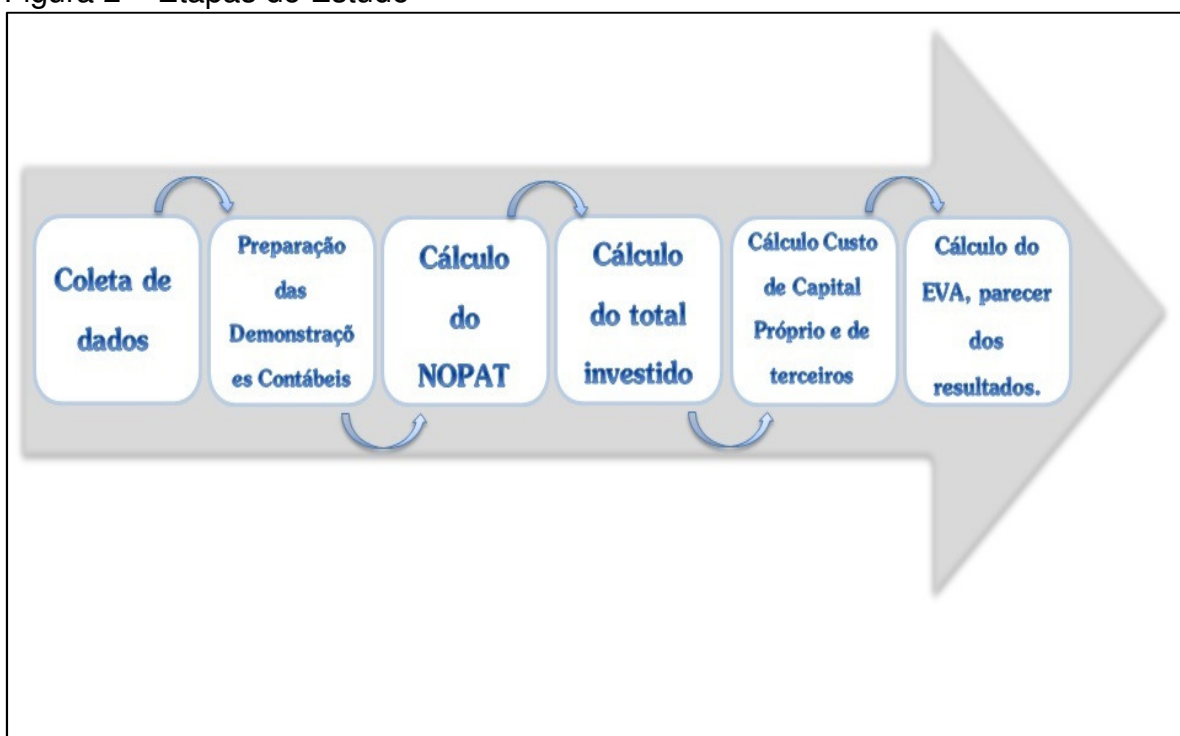
- a) cuja receita total, no ano calendário anterior, seja superior a R\$ 48.000.000,00, ou proporcional ao número de meses do período quando inferior a doze meses;
- b) cujas atividades sejam de instituições financeiras ou equiparadas;
- c) que tiverem lucros, rendimentos ou ganhos de capital oriundo do exterior;
- d) que, autorizadas pela legislação tributária, usufruam de benefícios fiscais relativos à isenção ou redução do imposto;
- e) que, no decorrer do ano calendário, tenham efetuado pagamento mensal pelo regime de estimativa, inclusive mediante balanço ou balancete de suspensão ou redução do imposto;
- f) cuja atividade seja de *factoring*.

O Lucro Real se dá mediante a apuração contábil dos resultados, com os ajustes determinados pela legislação fiscal.

4.2 ETAPAS DO ESTUDO

A pesquisa tem por objetivo analisar se os resultados apresentados pela empresa estão agregando ou destruindo valores aos sócios e acionistas, através de cálculos que comprovem essa afirmação. Para tanto, serão utilizados alguns demonstrativos primordiais para realização deste estudo, tais como: balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício dos anos de 2013, 2014, 2015. Na figura 2 é possível visualizar as etapas.

Figura 2 – Etapas do Estudo



Fonte: elaborado pelo autor

A primeira etapa consiste em coletar os dados necessários para realização da análise e alcance dos objetivos, que são o balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício.

A segunda etapa consiste em preparar as demonstrações para cálculo do NOPAT.

Na terceira etapa será encontrado o NOPAT, que se faz através de ajuste na demonstração do resultado do exercício.

A quarta etapa consiste em calcular o total do investimento da operação, através do passivo oneroso e do patrimônio líquido, ambos encontrados no balanço patrimonial, bem como a proporção de cada um no total do investimento.

Na quinta etapa será calculado o capital próprio e o de terceiros da organização, e em seguida o custo de capital total.

A sexta etapa será do cálculo do EVA, ou seja, serão obtidos os resultados dos objetivos propostos.

4.3 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Os dados coletados foram encontrados nos relatório financeiros da instituição, em seu próprio site. Através do balanço patrimonial e DRE será feita uma análise do desempenho da empresa dos anos de 2015, 2014 e 2013.

4.3.1 Balanço Patrimonial

Nos quadros 8 e 9 será apresentado o balanço patrimonial consolidado da empresa WEG S.A. dos anos de 2015, 2014 e 2013.

Quadro 8 – Balanço Patrimonial WEG - Ativo

WEG S.A			
BALANÇO PATRIMONIAL			
Em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.			
<i>Em milhares de Reais</i>			
	CONSOLIDADO		
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Ativo			
Ativo circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	3.277.115	3.284.275	3.373.799
Aplicações financeiras	1.157.644	865.162	-
Instrumentos financeiros derivativos	7.519	8.766	-
Clientes	2.545.927	1.867.864	1.658.806
Estoques	2.009.254	1.704.919	1.445.927
Impostos a recuperar	266.944	159.446	166.384
Dividendos e juros sobre capital próprio a receber	-	-	-
Outros ativos circulantes	324.941	172.781	206.871
	<u>9.589.344</u>	<u>8.063.213</u>	<u>6.851.787</u>
Ativo não circulante			
Aplicações financeiras	214	1.047	2.230
Instrumentos financeiros derivativos	371.208	34.974	-
Depósitos judiciais	55.810	44.394	35.260
Partes relacionadas	-	-	-
Impostos diferidos	131.327	55.864	60.376
Impostos a recuperar	16.640	19.221	16.793
Outros ativos não circulantes	44.007	6.144	9.207
Investimentos	1.379	8.224	7.264
Imobilizado	3.264.898	2.877.942	2.614.556
Intangível	786.714	671.607	543.820
	<u>4.672.197</u>	<u>3.719.417</u>	<u>3.289.506</u>
Total do ativo	14.261.541	11.782.630	10.141.293

Fonte: Acervo da empresa

Quadro 9 – Balanço Patrimonial WEG – Passivo

WEG S.A BALANÇO PATRIMONIAL Em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013. Em milhares de Reais			
	CONSOLIDADO		
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Passivo			
Passivo circulante			
Fornecedores	566.769	445.577	420.250
Financiamentos e empréstimos	1.284.633	1.462.493	912.796
Instrumentos financeiros derivativos	1.438	2.461	-
Obrigações sociais e tributárias	284.378	237.003	208.538
Imposto de renda e contribuição social	28.160	84.714	83.771
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	172.484	111.707	87.723
Adiantamentos de clientes	486.225	590.815	459.130
Participação nos lucros	143.897	111.173	98.005
Contas a pagar - controladas no exterior	209.867	86.384	-
Outros passivos circulantes	316.999	246.690	307.835
	<u>3.494.850</u>	<u>3.379.017</u>	<u>2.578.048</u>
Passivo não circulante			
Financiamentos e empréstimos	3.868.335	2.615.049	2.296.208
Instrumentos financeiros derivativos	16.248	12.147	-
Obrigações tributárias	783	9.011	30.199
Partes relacionadas	-	-	-
Impostos diferidos	339.968	258.849	294.405
Provisões para contingências	242.696	282.989	235.334
Outros passivos não circulantes	142.601	86.305	64.832
	<u>4.610.631</u>	<u>3.264.350</u>	<u>2.920.978</u>
	<u>8.105.481</u>	<u>6.643.367</u>	<u>5.499.026</u>
Patrimônio líquido			
Acionistas da companhia			
Capital social	3.533.973	3.533.973	2.718.440
Reservas de capital	-55.888	-57.298	-55.337
Plano de opções de ações	2.474	1.817	1.325
Ações em tesouraria	-17.069	-8.418	-9.522
Reservas de lucros	1.299.868	678.665	1.015.425
Ajuste de avaliação patrimonial	493.106	548.750	724.267
Outros resultados abrangentes	642.362	191.402	-
Dividendos adicionais propostos	130.554	167.494	163.174
	6.029.380	5.056.385	4.557.772
Acionistas não controladores	126.680	82.878	84.495
Total do patrimônio líquido	<u>6.156.060</u>	<u>5.139.263</u>	<u>4.642.267</u>
Total do passivo e do patrimônio líquido	14.261.541	11.782.630	10.141.293

Fonte: Acervo da empresa

A empresa apresentou um total de R\$ 4.642.267 para o patrimônio líquido de 2013, R\$ 5.139.263 para 2014 e R\$ 6.156.060 em 2015. Os resultados no ativo referente a 2013 e 2014 não apresentaram aumento significativo em suas contas; já de 2014 para 2015, os instrumentos derivativos não circulante aumentaram de R\$ 34.974 para 371.208. Já no passivo de 2014 para 2015 o resultado de contas a pagar no exterior aumentou de R\$ 86.384 para R\$ 209.867.

4.3.2 Demonstrativo do Resultado do Exercício

No quadro 10, será apresentada a Demonstração do Resultado do exercício da companhia WEG S.A. dos anos de 2015, 2014 e 2013.

Quadro 10 – Demonstração do Resultado do Exercício WEG

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO			
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.			
Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma			
	CONSOLIDADO		
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Receita Líquida	9.760.323	7.840.757	6.828.896
Custo dos produtos e serviços vendidos	-6.994.735	-5.356.260	-4.592.130
Lucro Bruto	2.765.588	2.484.497	2.236.766
Despesas com vendas	-950.252	-820.471	-716.358
Despesas administrativas	-436.759	-365.964	-310.853
Honorários dos administradores	-22.194	-20.148	-18.010
Outros resultados operacionais	-198.138	-183.562	-179.792
Equivalência patrimonial	-	-	-
Lucro antes do resultado financeiro	1.158.245	1.094.352	1.011.753
Receitas financeiras	1.345.633	785.503	599.974
Despesas financeiras	-1.200.152	-651.926	-526.848
Lucro antes dos impostos	1.303.726	1.227.929	1.084.879
Impostos correntes	-234.116	-271.583	-274.859
Impostos diferidos	96.198	5.970	35.284
Lucro líquido do exercício	1.165.810	962.316	845.304
Atribuível aos:			
Acionistas da Companhia	1.156.065	954.726	843.467
Acionistas não controladores	9.745	7.590	1.837
	-10,58%	-21,63%	-22,08%
Lucro por ação atribuível aos acionistas da Companhia			
Lucro básico por ação (em R\$)	0,71669	0,59183	1,0458
Lucro diluído por ação (em R\$)	0,71615	0,59137	1,0453

Fonte: Acervo da empresa

No DRE apresentado pode-se perceber que o lucro líquido da empresa aumentou em cada ano, passando de R\$ 845.304 em 2013, R\$ 962.316 em 2014 e R\$ 1.165.810 em 2015. Esses valores serão reajustados para cálculo do EVA. As despesas e receitas financeiras também tiveram um aumento significativo, apresentando resultado financeiro de R\$ 73.126 em 2013, 133.577 em 2014 e 145.481 em 2015.

4.4 NOPAT

A avaliação de desempenho econômico por meio do EVA requer alguns ajustes nas demonstrações contábeis.

Para obtenção do NOPAT, que corresponde o lucro operacional líquido após os impostos, foram utilizadas as alíquotas efetivas de 10,58 % para o ano de 2015, 21,63% para 2014, e 22,08% para o ano de 2013, que foram retiradas das notas explicativas. Estas foram informadas após ajuste para apuração do imposto de renda e contribuição social efetivos que levam em consideração, resultados de investimentos em controladas, diferença de alíquotas sobre resultados no exterior, incentivos fiscais, reintegra, e juros sobre capital próprio. A alíquota anterior a esses ajustes, chamada nominativa apresentava 34% (15% IRPJ, 10% IRPJ Adicional – 9% CSSL) em ambos os anos.

O cálculo do NOPAT para a empresa em estudo está demonstrado conforme o quadro 11.

Quadro 11 - Cálculo do NOPAT

Cálculo do NOPAT			
	CONSOLIDADO		
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Receita Líquida	9.760.323	7.840.757	6.828.896
Custo dos produtos e serviços vendidos	-6.994.735	5.356.260	-4.592.130
Lucro Bruto	2.765.588	2.484.497	2.236.766
Despesas com vendas	-950.252	-820.471	-716.358
Despesas administrativas	-436.759	-365.964	-310.853
Honorários dos administradores	-22.194	-20.148	-18.010
Outros resultados operacionais	-198.138	-183.562	-179.792
Equivalência patrimonial	-	-	-
Lucro Operacional Antes do IR - EBIT	1.158.245	1.094.352	1.011.753
Provisão IR	-122.528	-236.719	-223.427
Lucro Operacional Líquido após IR - NOPAT	1.035.717	857.633	788.326
Receitas financeiras	1.345.633	785.503	599.974
Despesas Financeiras	-1.200.152	-651.926	-526.848
Benefício Fiscal de Juros	-15.390	-28.894	-16.148
Lucro Líquido	1.165.808	962.316	845.304

Fonte: Elaborado pelo autor

O lucro após o Imposto de Renda e Contribuição Social ajustado (NOPAT) representa, então, o lucro gerado pelas operações da empresa, desconsiderando alguns valores tais como despesas e receitas financeiras.

Para cálculo do EVA, será necessário também calcular o valor total dos investimentos realizados no período, que será obtido através da adição dos valores de passivo oneroso e patrimônio líquido da organização.

No quadro 12, está representado o cálculo do total de investimentos para os anos de 2015, 2014 e 2013.

Quadro 12 – Cálculo do Investimento

CÁLCULO DO INVESTIMENTO		2015	2014	2013
Passivo Oneroso	+	5.343.138	4.203.857	3.296.727
Patrimônio Líquido	+	6.156.060	5.139.263	4.642.267
Total Investido na Operação	=	11.499.198	9.343.120	7.938.994

Fonte: Elaborado pelo autor

Contudo, no quadro 13 está representada a proporção do passivo oneroso e patrimônio líquido em relação ao total investido na operação:

Quadro 13 – Cálculo do Investimento Proporção

CÁLCULO DO INVESTIMENTO (%)		2015	2014	2013
Passivo Oneroso		46,47%	44,99%	41,53%
Patrimônio Líquido		53,53%	55,01%	58,47%
Total Investido na Operação		100,00%	100,00%	100,00%

Fonte: Elaborado pelo autor

No passivo oneroso estão incluídos: financiamentos e empréstimos de curto e longo prazo, instrumentos financeiros derivativos de curto e longo prazo e dividendos e juros sobre capital próprio a pagar. Os valores do patrimônio líquido referem-se ao total dos anos de referência do estudo.

Neste sentido têm-se as demonstrações contábeis ajustadas.

4.5 ESTRUTURA DE CAPITAL

Na estrutura de capital são apresentados os valores de custo de capital próprio e capital de terceiros capitalizados pela organização. Com base nessas informações, será obtido também o custo médio ponderado de capital, informação necessária também para o cálculo do EVA.

4.5.1 Custo de Capital Próprio

O custo de capital próprio da empresa WEG S.A. foi calculado levando em consideração o NOPAT, lucro operacional líquido após os impostos, e o total investido na operação.

Será apresentado no quadro 14 o cálculo do capital próprio da empresa WEG S.A.

Quadro 14 – Custo de Capital Próprio

	2015	2014	2013	
NOPAT	1.035.717	857.633	788.326	x 100
TOTAL INVESTIDO NA OPERAÇÃO	11.499.198	9.343.120	7.938.994	
Custo de Capital Próprio (Ke)	9,01%	9,18%	9,93%	

Fonte: Elaborado pelo autor.

O custo de capital próprio foi obtido através da diferença entre o NOPAT e o total investido na operação, que resultou em 9,01 % em 2015, 9,18% no ano de 2014 e 9,93% para o ano de 2013.

4.5.2 Custo de Capital de Terceiros

Para o cálculo do capital de terceiros foram utilizados valores de despesas financeiras, a alíquota efetiva dos impostos incidentes sobre o lucro e o passivo oneroso da empresa.

Será apresentado no quadro 15 o cálculo do capital de terceiros da empresa WEG S.A.

Quadro 15 – Custo de Capital de Terceiros

	2015	2014	2013
DESPESAS FINANCEIRAS x (1-IR)	$1.200.152 \times (1 - 0,1058)$	$651.926 \times (1 - 0,2163)$	$526.848 \times (1 - 0,2208)$
	x 100	x 100	x 100
PASSIVO ONEROSO	5.343.138	4.203.857	3.296.727
Custo de Capital de Terceiros (K_i)	20,09%	12,15%	12,45%

Fonte: Elaborado pelo autor

O custo do capital de terceiros foi obtido através do resultado da multiplicação das despesas financeiras com o imposto de renda, no qual foi utilizado o imposto diferido para cálculo do custo do capital de terceiros, que foi dividido pelo

passivo oneroso, resultando no capital de terceiros de 20,09% para o ano de 2015, 12,15% em 2014 e 12,45% para o ano de 2013.

4.5.3 Custo Médio Ponderado de Capital

Para cálculo do custo médio ponderado de capital serão utilizados os percentuais de custo de capital próprio e de terceiros, bem como a proporção de patrimônio líquido e passivo oneroso com relação ao investimento.

No quadro 16 será apresentado o cálculo do custo médio ponderado de capital.

Quadro 16 - Custo Médio Ponderado de Capital

	2015	2014	2013
(a) KE X PROPORÇÃO PL	9,01 x 53,53 = 4,82 %	9,18 x 55,10 = 5,05 %	9,93 x 58,47 = 5,81 %
(b) KIX PROPORÇÃO PASSIVO ONEROSO	20,09 x 46,47 = 9,33 %	12,15 x 44,99 = 5,47 %	12,45 x 41,53 = 5,17 %
CMPC = a + b	4,82 % + 9,33 % = 14,15 %	5,05 % + 5,47 % = 10,52 %	5,81 % + 5,17 % = 10,98 %

Fonte: Elaborado pelo autor

Conforme demonstrado, o custo médio ponderado de capital ficou em 14,15% no ano de 2015, 10,52% em 2014 e 10,98% no ano de 2013.

4.6 EVA

Para finalmente calcular o EVA, serão necessários os valores do NOPAT – lucro operacional líquido após impostos, bem como o custo médio ponderado de capital.

Será representado no quadro 17 o cálculo do EVA da empresa em estudo dos anos de 2015, 2014 e 2013.

Quadro 17 – Cálculo do EVA

	2015	2014	2013
Lucro Operacional Líquido Após IR - NOPAT	+ 1.035.717	+ 857.633	+ 788.326
(-) Custos Médio Ponderado de Capital (WACC) = TOTAL DOS INVESTIMENTOS X % CMPC	- 11.499.198 x 14,15 % = (1.627.659)	- 9.343.120 x 10,52 % = (982.656)	- 7.938.994 x 10,98 % = (871.702)
EVA Econômico Value Added	= (591.942)	= (125.023)	= (83.376)

Fonte: Elaborado pelo autor

Como apresentado acima, o EVA de 2015 apresentou resultado negativo de R\$ 591.942 milhões, no ano de 2014 apresentou resultado negativo de R\$ 125.023 milhões e em 2013 apresentou resultado também negativo de R\$ 83.376 milhões.

4.7 PARECER

Com a realização deste estudo referente à empresa WEG S.A., foi possível perceber que os resultados obtidos para o EVA, referente aos anos de 2013, 2014 e 2015, foram negativos. Esses valores negativos informam que as operações da empresa estão destruindo o valor dos acionistas.

Dessa maneira, identificou-se que, apesar da empresa em estudo ter apresentado um resultado positivo em ambos os anos, esses resultados, ajustados para o cálculo do EVA, não foram suficientes para cobrir os custos do capital dos acionistas e de terceiros.

Um dos possíveis motivos do EVA negativo significativamente em 2015 deve-se ao fato de a empresa ter aumentado seus investimentos em 23,08%, passando de R\$ 9.353.12,00 em 2014 para R\$ 11.499.198,00 em 2015. Sendo que esse aumento de 2013 para 2014 não passou de 9%, motivo este de o EVA ter ficado negativo em ambos os anos, não apresentando aumento negativamente significativo.

Importante ainda observar que, com o passar dos três anos, os resultados que compõem o cálculo do EVA foram piorando, e ainda que o lucro apresentado fosse também aumentando os custos de capital também aumentaram, principalmente em 2015.

Os resultados apresentados não foram suficientes para cobrir o custo médio de capital, ou seja, é necessário que aumentem os lucros sem que aumente o capital, mediante aumento da taxa de retorno.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente monografia procurou apresentar um pouco mais de informações teóricas e práticas a respeito da ferramenta gerencial EVA. Para primeira análise de implantação, a ferramenta EVA apresentou-se de fácil entendimento, permitindo compreender e avaliar os resultados.

Sendo assim, o objetivo geral foi atingido à medida que os objetivos específicos foram contemplados, e percebeu-se que adotar a gestão baseada em valor na organização permite identificar quais os ativos que não serão capazes de remunerar os capitais que compõem um investimento, ou seja, os ativos que destroem valor para a empresa. Desta forma, é importante que as empresas reconheçam quais suas estratégias financeiras e capacidades diferenciadoras, de maneira a que possam atingir seus objetivos propostos, promovendo aumento na riqueza de seus acionistas e tornando assim o investimento cada vez mais atrativo.

O primeiro objetivo específico consistia em apresentar a ferramenta de avaliação de desempenho denominada EVA, no qual foi atingido com êxito através da fundamentação teórica que explanou e ficou evidente, o conceito da gestão baseada em valor, do retorno sobre os investimentos, do custo médio ponderado de capital e o próprio EVA, abordando seus conceitos e sua aplicabilidade.

O segundo objetivo específico alcançou-se através da definição das vantagens do EVA na tomada de decisões, o que tem grande importância, pois além de trazer o resultado real para os sócios, também é uma ferramenta que auxilia na tomada de decisões, para assim tornar os resultados cada vez mais atrativos para os investidores no ambiente competitivo no qual as empresas estão inseridas.

O terceiro e último objetivo específico tratou do estudo de caso e obteve também êxito com a aplicação da ferramenta gerencial EVA com base nos resultados e demonstrações contábeis da empresa WEG S.A. O estudo de caso neste trabalho procurou evidenciar a utilização do EVA como ferramenta gerencial, e através dele saber se a empresa em estudo está agregando ou destruindo riqueza aos seus proprietários. Após a realização de todas as etapas do estudo de caso, a fim de atingir os objetivos propostos, pode-se concluir então que a empresa destruiu riqueza dos sócios, levando em consideração os resultados ajustados apresentados para os anos de 2013, 2014, e 2015. Desta maneira, sugere-se que, para melhora do EVA, a empresa realize investimentos em ativos que criem valor, no qual a taxa

de retorno seja maior do que a taxa do custo de capital, e que aumente o lucro sem aumentar o capital.

Na realização deste trabalho não foram encontradas limitação significativas de pesquisa. Para um entendimento mais abrangente em torno do EVA, sugere-se como pesquisa futura a avaliação pelo lucro em excesso (EVA).

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Valuation: Métricas de Valor & Avaliação de Empresas**. São Paulo: Atlas, 2014.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 1ª ed. São Paulo: Atlas, 2003
- BEUREN, Ilse Maria (Org.). **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: Teoria e Prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- BRASIL. **Lei 9.718**, de 27 de novembro de 1998. Altera a Legislação Tributária. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9718compilada.htm>. Acesso em 15 abr. 2016.
- DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de Empresas**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007
- FREZATTI, Fábio. **Gestão de valor na empresa: uma abordagem abrangente do valuation a partir da contabilidade gerencial**. São Paulo: Atlas, 2003.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços: Análise da Liquidez e do Endividamento, Análise do Giro, Rentabilidade e Alavancagem Financeira, Indicadores e Análises Especiais**. São Paulo: Atlas, 2014.
- MARTINS, Eliseu (Org.). **Avaliação de Empresas: da mensuração à Economia**. São Paulo: Atlas, 2001.
- MARTINS, Gilberto de Andrade; LINTZ, Alexandre. **Guia Para Elaboração de Monografias e Trabalhos de Conclusão de Curso**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- MALVESSI, Oscar. Criação ou destruição de valor ao acionista. **Revista Conjuntura Econômica**. Rio de Janeiro, jan. 2000.
- MOTTA, Regis da Rocha; CALÔBA, Guilherme Marques. **Análise de Investimentos: Tomada de Decisão em Projetos Industriais**. São Paulo: Atlas, 2002.
- PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade Gerencial: Um Enfoque Em Sistema De Informação Contábil**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- PARISI, Claudio; MEGLIORINI, Evandir (Org.). **Contabilidade Gerencial**. São Paulo: Atlas, 2011.
- RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade Intermediária**. São Paulo: Saraiva, 2013.
- SCHMIDT, Paulo; SANTOS, José Luiz dos; MARTINS, Marco Antonio. **Avaliação de Empresas: Foco na Análise de Desempenho para o Usuário Interno**. São Paulo: Saraiva, 2006

SANTOS, José Odálio dos. **Valuation**: um guia prático: metodologias e técnicas para análise de investimentos e determinação do valor financeiro de empresas. São Paulo: Saraiva, 2011.

SILVA, César Augusto Tibúrcio; TRISTÃO, Gilberto. **Contabilidade Básica**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SOUZA, Acilon Batista de. **Curso De Administração Financeira E Orçamento**. São Paulo: Atlas, 2015.

STICKNEY, Clyde P.; WEIL, Roman L. **Contabilidade Financeira**: Uma Introdução aos Conceitos, Métodos e Usos. São Paulo: Atlas, 2001.