

LIGA DE ENSINO DO RIO GRANDE DO NORTE
FACULDADE NATALENSE PARA O DESENVOLVIMENTO DO
RIO GRANDE DO NORTE

ELAINE DANTAS LEAL

**Avaliação de Desempenho de Bancos nos anos 2007 e 2008: Baseadas no
método EVA® - *Economic Value Added*.**

Natal/ RN
2009

ELAINE DANTAS LEAL

Avaliação de Desempenho de Bancos nos anos 2007 e 2008: Baseadas no método EVA® - *Economic Value Added*.

Monografia apresentada a Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte – FARN, como parte das exigências para obtenção do título de Bacharel em Administração – Habilitação em Marketing.

Orientador: Diego Rodrigues Boente (Msc.)

Natal/ RN
2009

ELAINE DANTAS LEAL

Avaliação de Desempenho de Bancos nos anos 2007 e 2008: Baseadas no método EVA® - *Economic Value Added*.

Aprovado em: ____/____/____

BANCA EXAMINADORA

Profº Msc. Diego Rodrigues Boente
Orientador

Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte - FARN

Examinador (a)

Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte - FARN

Examinador (a)

Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte - FARN

Dedico este trabalho a minha mãe, Dilma, como resultado de meu esforço e também do apoio incondicional que recebi para a conclusão desse meu projeto de vida.

A minha tia Eliana e Canindé pela contribuição na minha formação acadêmica.

Ao meu namorado, Neto, pela compreensão e carinho.

A Kelermane Martins (Pai Profissional) pelos aprendizados e crescimento de vida que me proporcionou.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por concluir mais uma etapa da minha vida, regado por muita determinação, ultrapassando obstáculos e grandes desafios. Foram momentos de vida que nunca esquecerei. A oportunidade que recebi, sendo guiada pelas mãos iluminadas de Maria.

Agradeço também a minha preciosa mãe Dilma, que incansavelmente me incentivou, apoiou, reanimou a continuar nessa caminhada para minha formação profissional. Ajuda esta sendo de palavras, gestos e financeiro na medida do possível.

A toda a minha família, avó, tios (as), primas (os) especialmente Tia Eliana, e Canindé que foram também os precursores para o alcance dessa vitória.

Ao meu namorado Neto, pelo apoio constante e incondicional que contribuiu para as tomadas de decisões e planos remetendo ao meu futuro profissional.

A equipe K&M Consultoria Empresarial, em especial a Kelermane e Fabio, pela oportunidade concebida em trabalhar nesta maravilhosa empresa ao lado de pessoas especiais e iluminadas, os aprendizados e crescimento de vida que me proporcionaram.

Aos meus mestres professores de todo o curso que tive o imenso prazer de adquirir conhecimentos indispensáveis para minha prática profissional.

Ao meu orientador o Prof. Diego Boente, por contribuir com a minha formação acadêmica.

Agradeço a todos que direito ou indiretamente contribuíram para construção e finalização desse projeto.

RESUMO

No contexto econômico da atualidade, a área de finanças é essencial para o crescimento de qualquer organização, no sentido de nortear sua missão. Com isso, observar e se aprofundar nos conceitos e instrumentos para avaliação de desempenho são ações indispensáveis para agregação de valor e desenvolvimento da empresa. O reflexo de uma boa gestão pode, então, ser identificado pelos caminhos que um gestor seguiu, criando valor em todas as suas cadeias de atividades e gerando riquezas para todos os seus usuários, sejam acionistas ou a sociedade. Assim sendo, dar-se a importância das medidas de desempenho para acompanhar o crescimento e riqueza dessa empresa. O EVA® é usado como uma medida de desempenho para verificar a evolução de novas oportunidades de investimento. Nos últimos anos, o setor bancário vem passando pela crise financeira que se formou nos Estados Unidos em março de 2007, considerada pelos analistas e entidades governamentais de diversos países como uma crise global, percepção essa confirmada pelos reflexos observados no mundo. Situação essa que, como consequência direta, a quebra de confiança nas relações internacionais pela via econômica. O EVA® apresenta uma medida consistente de avaliação dos investimentos feitos por uma empresa, sendo assim, aplicações que gerem um EVA® negativo devem receber maior atenção e dependendo das circunstâncias descartadas. A pesquisa elaborada para o desenvolvimento e abordagem desse trabalho acadêmico, é uma pesquisa descritiva. Objetivando o aprofundamento dos conceitos e teorias sobre o tema em estudo, foi realizada uma pesquisa bibliográfica. Os critérios principais utilizados nas análises dos bancos foi o EVA®, calculado a partir dos dados das demonstrações financeiras publicadas pelos bancos e dados do BOVESPA. Esta pesquisa se propôs a verificar, dentre os 29 (vinte e nove) bancos, se as instituições financeiras criaram valor no período de 2007 a 2008, através do indicador EVA®, considerando os efeitos negativos da crise mundial. Entre as instituições financeiras estudadas, apresentaram EVA® negativo 9 instituições (31%) no ano de 2007 e 12 instituições (41%) no ano de 2008.

Palavras – chave: Administração Financeira. Análise de Valor Agregado. Bancos. Crise Financeira.

ABSTRACT

In the current economical context, finance is essential for organizational growth and it also provides company's mission guidance. It is necessary to observe and deal with concepts as well as instruments that generate added value for company development. Efficient management can be identified by analysis of management decision. These decisions provide value in all the company's activities. They also generate wealth to all the users, either shareholders or board members. Thus the importance for performance measurement. It enables to follow the company's wealth growth. EVA® is used as a performance measurement tool and it allows new investment opportunity evolution. In the last years, the banking sector has been going through a financial crisis that has emerged in the United States in March of 2007. This crisis is perceived as global by governmental entities of many countries. This perception is confirmed once the reflexes can be observed worldwide. This situation has caused an economic rupture in trust in the international relations. EVA® presents consistent company investment evaluation. Applications that present a negative EVA® must receive greater attention and depending on the circumstances, should be discarded. This research aims to verify amongst 29 (twenty-nine) banks if value was created in the period of 2007 to 2008. In order to achieve this, the EVA® indicator was used considering the negative effects of the world crisis. Amongst the financial institutions studied, 9 presented negative EVA® (31%) in the year of 2007 and 12 institutions (41%) in the year 2008.

Key-Words: Financial Management. Added Value Analysis. Banks. Financial Crisis.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Composição da Amostra.....	41
Tabela 2 – Principais dados dos bancos pesquisados em 2007.....	43
Tabela 3 – Principais dados dos bancos pesquisados em 2008.....	44
Tabela 4 – Valores do NOPAT, Custo de Capitais Próprios e EVA dos bancos em 2007.....	45
Tabela 5 – Bancos com melhores resultados em 2007.....	46
Tabela 6 – Bancos com resultados na Zona de Risco em 2007.....	46
Tabela 7 – Valores do NOPAT, Custo de Capitais Próprios e EVA dos bancos em 2008.....	50
Tabela 8 – Bancos com melhores resultados em 2008.....	51
Tabela 9 – Bancos com resultados na Zona de Risco em 2008.....	51

LISTA DE ABREVIATURAS

EVA	Valor Econômico Adicionado (Economic Value Added)
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
WACC	Custo Médio Ponderado de Capital
DRE	Demonstração de Resultado de Exercício
SVA	<i>Shareholder Value Added</i>
CVA	<i>Cash Value Added</i>
CFROI	<i>Cash Flow Return of Investment</i>
TSR	<i>Total Shareholder Return</i>
REVA	<i>Refined Economic Value Added</i>
AEVA	<i>Adjusted Economic Value Added</i>
VBM	<i>Value Based Management</i>
MVA	<i>Market Value Added</i>
SEC	Comissão de Valores Mobiliários Americana
BRIC	Brasil, Rússia, Índia e China
IPi	Imposto sobre Produtos Industrializados
INSS	Instituto Nacional de Seguridade Social
BANCEN	Banco Central do Brasil
RIOC	<i>Roosevelt Island Operating Corporation</i>
NOPAT	<i>Net Operating Profits After Taxes</i>
EBIT	<i>Earnings Before Interest and Taxes</i>
ROCE	Retorno sobre o Capital Empregado
CMPC	Custo Médio Ponderado de Capital
ANBID	Associação Nacional dos Bancos de Investimentos

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	11
1.1 FORMULAÇÃO DO PROBLEMA OU OPORTUNIDADE.....	14
1.2 OBJETIVOS.....	14
1.2.1 Objetivo Geral.....	14
1.2.2 Objetivos Específicos.....	14
1.3 JUSTIFICATIVA.....	15
2 REVISÃO DA LITERATURA.....	17
2.1 O SETOR BANCÁRIO.....	17
2.2 EVA® – <i>Economic Value Added</i>	18
2.3 O EVA® COMO FERRAMENTA DE GESTÃO ESTRATÉGICA DE CAPITAIS.....	22
2.4 OS QUATRO PILARES DO EVA®.....	24
2.4.1 Formas de aplicação do EVA®	24
2.4.2 Principais vantagens da utilização do EVA®	25
2.5 CÁLCULO DO EVA® PARA BANCOS.....	32
2.5.1 Ajustes necessários para calcular o EVA®	34
2.5.2 Cálculo com base em um resultado realizado	36
2.5.3 Calcular o EVA® projetado.....	36
2.5.4 Desvantagens do EVA® - <i>Economic Value Added</i>	37
3 METODOLOGIA.....	39
3.1 DEFINIÇÃO DA ÁREA OU POPULAÇÃO-ALVO DO ESTUDO.....	40
3.2 PLANO DE AMOSTRAGEM.....	40
3.3 PLANO DE COLETA DE DADOS.....	41
4 ANÁLISE DOS DADOS.....	42
5 CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÕES.....	54
REFERÊNCIAS.....	55

1 INTRODUÇÃO

No contexto econômico da atualidade, a gestão da área de finanças é essencial para o crescimento de qualquer organização, no sentido de nortear sua missão. Com isso, observar e se aprofundar nos conceitos e instrumentos para avaliação de desempenho, são ações indispensáveis para agregação de valor e desenvolvimento da empresa.

Nos anos 80 e 90, os administradores deixaram de buscar apenas o lucro saudável, ético e a produtividade como objetivos finais do processo administrativo e focaram suas ações na adição de valor ao negócio, atendendo aos interesses dos acionistas e investidores.

Como qualquer objetivo das empresas com fins lucrativos é promover a maximização de sua riqueza, estas utilizam de indicadores para acompanhar e controlar seu desenvolvimento. Com base nisso, não só os indicadores financeiros, mas principalmente os econômicos, adéqua-se ao processo de tomada de decisão relacionados ao patrimônio e motivar os empregados em direção a esse mesmo objetivo.

Dentro do contexto de medida de desempenho verifica-se com frequência a utilização do EVA® – *Economic Value Added*, surgido na década de 90, marca registrada da Stern Stewart Co. com sede nos Estados Unidos da América (EUA), que surgiu com a proposta de medir o valor criado ou destruído para os acionistas, e ao mesmo tempo que gerencia ativos tangíveis e intangíveis numa visão de longo prazo.

Na busca de melhores performances operacionais, esta medida permite ao gestor identificar os setores da organização que criam ou destroem valor, com perspectiva de futuro.

Segundo Ehrbar Al (1999):

EVA® é muito mais do que uma simples medida de desempenho, é a estrutura para um sistema completo de gerência financeira e remuneração variável que pode orientar cada decisão tomada por uma empresa, da sala do conselho até o chão da fábrica, que pode transformar uma cultura corporativa, que pode melhorar as vidas dos profissionais de todos na organização, fazendo com que sejam mais bem-sucedidos, e que pode ajudá-los a produzir maior valor para os acionistas, clientes e para eles próprios.

No Brasil, segundo Martelanc (2005), as empresas como Andrade Gutierrez, Aços Villares, CCR e Brasil Telecom adotaram o EVA® como metodologia de gestão do valor. Entende-se que gestão de valor sejam as ações que uma empresa gera e que possam tornar realidade a continuação de longo prazo de uma empresa.

A literatura pertinente ao assunto ainda revela uma série de siglas e expressões que em última análise representam esta mesma idéia, cita-se por exemplo: SVA – *Shareholder Value Added*, CVA – *Cash Value Added*, CFROI – *Cash Flow Return of Investment*, TSR – *Total Shareholder Return*, REVA – *Refined Economic Value Added*, AEVA – *Adjusted Economic Value Added*. A escolha do EVA® dar-se pelo fato da sua popularidade e da perfeita sintonia com o sistema de gestão voltado para a criação de valor VBM – *Value Based Management*.

O reflexo de uma boa gestão pode então ser identificada pelos caminhos que um gestor seguiu, criando valor em todas as suas cadeias de atividades. Gerando riquezas para todos os seus usuários sejam acionistas ou a sociedade. Sendo assim, dar-se a importância das medidas de desempenho para acompanhar o crescimento e riqueza desta empresa. O EVA® é usado como uma medida de desempenho para verificar a evolução de novas oportunidades de investimento.

Nos últimos anos, o setor bancário vem passando pela crise financeira que se formou nos Estados Unidos da América (EUA) em março de 2007, considerada pelos analistas e entidades governamentais de diversos países como uma crise global, percepção confirmada pelos reflexos observados no mundo. Situação esta que, como consequência direta, a quebra de confiança nas relações internacionais pela via econômica, talvez seja o que nos preocupa sobremaneira. No mundo globalizado são de igual forma globalizadas as relações econômicas, políticas e sociais.

Com origem no mercado de crédito imobiliário de alto risco (subprime), transformou-se em 2008 na maior crise econômica mundial das últimas décadas, colocando um ponto final numa era pautada por excessos na concessão de crédito e pela reduzida intervenção dos Governos nos mercados financeiros.

Os preços das ações de um banco apresenta volatilidade sistemática de mercado, o que não interfere os seus fundamentos econômicos, mas atinge a avaliação do seu desempenho, uma vez que as oscilações de preços de mercado são alheias ao controle e aos méritos dos seus administradores. A medida mais indicada para a avaliação de desempenho interno de um banco é o EVA®, definido como a diferença entre o lucro efetivo, sem a influência de eventos extraordinários ou de convocações contábeis que não reflitam a realidade econômica da instituição (doravante referido como **Lucro Econômico**) e o Custo de Capital necessário para obtê-lo.

Portanto, esta pesquisa se propõe a calcular o desempenho dos bancos através da ferramenta EVA®, identificando percentualmente o resultado que obtiveram EVA+ e EVA –, sendo neste período uma das abordagens de temas mais debatidos nos cenários econômicos, financeiros e nas mídias nacionais.

1.1 FORMULAÇÃO DO PROBLEMA OU OPORTUNIDADE

De acordo com a realidade do mercado financeiro e suas oscilações, as instituições bancárias são diretamente atingidas e acabam causando grandes impactos na economia do país, conseqüentemente para a sociedade, o problema pesquisado se propõe a identificar os resultados e análises proporcionados pela ferramenta EVA® - *Economic Value Added* para instituições bancárias. Com base nisso: **Quais serão os resultados alcançados na Avaliação de Desempenho de Bancos nos anos de 2007 e 2008, diante das alterações Econômicas e Financeiras vividas neste período no mundo utilizando a ferramenta EVA®?**

1.2 OBJETIVO

1.2.1 Objetivo Geral

Utilizar a ferramenta EVA® - *Economic Value Added* na Avaliação de Desempenho dos Bancos nos anos 2007 e 2008.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Calcular o desempenho dos bancos através da ferramenta EVA®;
- Identificar percentualmente o EVA + e EVA – por banco.

1.3 JUSTIFICATIVA

Este estudo tem importante valor acadêmico na medida em que levanta subsídios empíricos sobre os reflexos da economia do mundo na avaliação de desempenho de centros financeiros. Os bancos independentes do número de funcionários, faturamento, setor de atividade ou de sua finalidade, sofrem os impactos das mudanças que ocorrem na economia. Isto torna necessário que estas se ajustem ao novo ambiente de transformações, relações circulares e sistemas que se auto-reproduzem e também ao chamado capitalismo intelectual, para que garantam a sua sobrevivência.

A crise Bancária Norte-Americana e Mundial em 2008, foi diretamente comparada a crise de 1929, onde quebraram 4.000 bancos, 25% dos trabalhadores perderam seus empregos e que durou até 1940 com 14%.

Em 16 de setembro de 2008, anunciou-se a quebra do Banco Lehman Brothers, o segundo maior banco de investimentos americano, ocasionado pelo peso de US\$ 60 bilhões em dívidas “incobráveis”. Os ativos do banco avaliados em US\$ 639 bilhões não foram suficientes para honrar dívidas de US\$ 613 bilhões, resultando na maior falência desde que a WorldCom desmoronou em 2002.

De acordo com Lavayssière, Administrador-Delegado do Global Financial Services da Capgemini (2009):

Nos próximos 5 anos os bancos terão de se focar na gestão do risco, melhorando os processos e as ferramentas de seleção de clientes, reforçando a monitorização do portfólio de crédito. Ao mesmo tempo, devem capitalizar em novas oportunidades, para melhorar a produtividade e as competências nas vendas de crédito hipotecário, através de um cross-selling mais eficiente e, onde a massa crítica o permitir, devem desenvolver uma força de vendas especializada. Os bancos terão igualmente de se focar na otimização dos preços com auxílio de estratégias baseadas no cliente, tendo em consideração que qualquer dos “spreads”, hoje praticados, nem sequer cobre o custo de financiamento.

Uyemura, Kantor e Pettit (1996) concluem que, dentre as várias medidas de desempenho (Lucro Líquido, Lucro por Ação, Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Retorno sobre os Ativos e EVA®) aplicadas sobre uma amostra de cem bancos norte-americanos, o EVA® é o que mais fortemente se correlaciona com o MVA®.

Ao contrário MVA®, que exige o conhecimento do preço de mercado do investidor a ser avaliado, o EVA® parte de informações contábeis e projeções econômicas, ajustadas de forma e minimizar distorções conceituais e melhor distribuir receitas e despesas no tempo.

O EVA® é uma ferramenta de extrema utilidade para a gestão estratégica de capitais dos bancos. Tem capacidade de resumir as oportunidades de negócios, bem como os riscos a elas associados, e servir como indicador único de desempenho econômico do banco, em torno do qual os esforços de todas as unidades vão se aglutinar. Serve de base única para Avaliação de Desempenho, Planejamento da estrutura de Capitais e Programas de Remuneração Variável. Com ele, o banco passa a contar com uma linguagem homogeneia, facilitadora do processo de Planejamento Estratégico, pois proporciona melhor entendimento das oportunidades de negócios (Stewart, 1991).

O administrador é o profissional que tem capacidade de tomar ou participar de decisões que cause impacto diretamente no fluxo de caixa e/ou nos lucros da empresa, estando permanentemente envolvido com a análise de projetos, em seu significado mais amplo. As decisões por ele tomadas devem elevar o valor de mercado das empresas.

Portanto, se faz necessário utilizar ferramentas até então, julgadas importantes, para realizar uma análise comparativa entre o sistema bancário nacional e a situação de outros países, através do uso da análise de desempenho em suas atividades.

Segundo o Jornal Valor Econômico em 2008, no momento de crise financeira mundial, o levantamento com as 28 companhias abertas que enviaram seus relatórios anuais a Comissão de Valor Mobiliário Americano (SEC) constatou que os executivos ganharam bônus astronômicos, como ocorreu aos administradores do setor financeiro.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 O SETOR BANCÁRIO

O setor bancário no Brasil sempre é atingido por mudanças no sistema econômico do mundo, que tem suas raízes no mercado norte-americano. As consequências imediatas decorrentes da crise financeira internacional durante o mês de novembro de 2008, foram eliminar 533 mil postos de trabalhos. No total acumulado, cerca de 1 milhão e duzentos mil americanos perderam seus empregos. Estas alterações atingem diretamente a cadeia do mercado bancário no mundo, trabalhadores desempregados, significando diminuição do consumo.

Entre os países que compõem o grupo BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China), o Brasil é o que apresenta menor risco de vulnerabilidade, o que não significa necessariamente dizer que esteja imune. Por isso, devem ser adotadas decisões econômicas preventivas e vigilantes, evitando navegar em águas turbulentas e de pouca visibilidade. Nos últimos dez anos no Brasil adquiriu uma situação confortável ao pavimentar, com segurança, o caminho da estabilidade econômica. Ainda faltam etapas a consolidar, mas atualmente o país não mais se rende nem treme diante dos percalços e oscilações do mercado externo.

Para evitar queda drástica do consumo, o Governo diminuiu impostos como IPI e outros, dependendo do ramo comercial, aumentaram o crédito e aliviou a burocracia bancária para facilitar empréstimos.

Na Europa, países sólidos que antes pareciam blindados às crises, como Alemanha e Inglaterra, começaram agora a sentir pesados estragos nos flancos de suas economias. Considerada a segunda maior economia do mundo, o Japão também sentiu os sintomas da crise mundial.

A crise financeira deu um golpe na competitividade dos bancos pequenos e médios, instituições que 2007 no ano passado abriram o capital na Bolsa e que ensinaram os grandes bancos a fazerem crédito em nichos como o empréstimo consignado e o financiamento ao consumo na porta das redes varejistas.

Com dificuldade para captar dinheiro com taxas factíveis, esses bancos tiveram suas margens esmagadas e praticamente paralisou a concessão de novos

empréstimos na semana passada, uma letargia que atingiu inclusive as grandes instituições e o financiamento a empresas de primeira linha.

Agora, esses bancos tentam repassar o aumento de custos para seus clientes, que têm sempre a opção de procurar taxas menores nos grandes bancos. No caso do consignado do INSS, a situação é pior porque as taxas são tabeladas.

Sem outra maneira, algumas dessas instituições poderão ser obrigadas a vender suas carteiras de empréstimos a bancos maiores, com estímulo do Banco Central, aumentando a concentração do crédito no país.

Continuando neste cenário, o setor bancário nacional sofreu importantes mudanças a partir da implantação do Plano Real em maio de 1994. Sua implantação proporcionou uma brusca queda na inflação. Outra mudança importante que ocorreu nesse período foi a diminuição do *spread* bancário que mudou de aproximadamente 150% em 1994 para 70% em 1995, atingindo 40% em 2000 (MÁLAGA *et al.*, 2003).

Segundo o relatório do Bacen (2003), uma vez que os problemas bancários começaram a atingir grandes bancos privados de varejo, a apreensão quanto à saúde financeira dos demais bancos elevou-se, levando a concentração da liquidez nos bancos maiores. Assim, tal ambiente prejudicou os pequenos bancos e aumentou o potencial de contágio do sistema como um todo, evidenciando uma real possibilidade de crise bancária sistêmica no Brasil.

2.2 EVA® – *Economic Value Added*

O EVA® é um indicador do Valor Econômico Agregado que possibilita a executivos, acionistas e investidores uma nítida visão acerca da rentabilidade do capital empregado na empresa.

Para Assaf Neto (2000, p. 244):

O VEA (Valor Econômico Agregado) pode ser entendido como o resultado apurado pela sociedade que exerce a remuneração mínima exigida pelos proprietários de capital (credores e acionistas). É um indicador sobre se a empresa está criando ou destruindo valor por meio de um resultado definido como supranormal por David Ricardo no início do século retrasado (1820). A partir de então, a medida foi sendo adotada por um número cada vez maior de empresas e recebendo diferentes denominações. Sua popularização maior deu-se com a denominação de *Economic Value Added* - EVA.

Uma das primeiras empresas a utilizar o método foi a Coca-Cola. A adoção do EVA® indicou que, para a empresa, a melhor decisão era concentrar seu capital no altamente rentável negócio de bebidas não-alcoólicas e além disso, o EVA® mostrou ser preferível a utilização de uma maior alavancagem para aumentar o retorno sobre o capital. Como resultados destas práticas, o EVA® da empresa aumentou em média 72% anualmente e suas ações valorizaram-se mais de 200% desde a implantação do EVA® em 1987 até 1993 (CHEN; DODD, 1997).

Jack Stakl, principal executivo financeiro da Coca-Cola fez o seguinte comentário: “EVA® força você encontrar maneiras engenhosas de fazer mais com menos capital”. (TULLY apud CHEN; DODD, 1997).

Segundo Ehrbar (1998), o EVA® tem muito a oferecer às empresas prestadoras de serviços, sendo usado de forma similar a da indústria. Na verdade, as dezenas de empresas de serviços que já utilizam o EVA® podem atestar que é tônico e tão bom para elas quanto o é para qualquer outro tipo de negócio (EHRBAR, 1998, p. 65). A justificativa é que os setores de serviços utilizam muito mais capital do que se imagina.

Uyemura, Kantor e Pettit (1996) afirmam que apesar de EVA® ser amplamente utilizado por empresas industriais, só recentemente o método começou a ser aplicado a bancos e instituições financeiras.

“O EVA® com seu reconhecimento explícito do custo de capital próprio oferece uma medição muito melhor do desempenho de bancos” (EHRBAR, 1998, p. 94). O EVA® oferece uma estrutura superior para lidar com algumas questões mais difíceis no setor bancário, incluindo alocação de capital, lucratividade por cliente, preços de transferência de recurso e gerência de risco. “Uma série de questões complica a aplicação de EVA® a instituições financeiras, mas o resultado final é tão eficaz quanto em outros setores” (EHRBAR, 1999, p. 94).

De acordo com Takaki, Kidudome e Suman (1999) os meios para aumentar o EVA® são três: aumentar retorno de ativos já existentes; aumentar o capital para obter retornos futuros acima do custo de capital e diminuir capital para aumentar eficiência.

Diante do mercado atual, as competições a que empresas estão submetidas, exige que os gestores detenham informações de cunho gerencial em quantidade e qualidade suficientes para fundamentar suas decisões cotidianas.

Para Stewart (1991), Eva é uma medida de renda residual que subtrai o custo de capital dos lucros operacionais gerado no negócio.

A ferramenta resgata o antigo conceito de lucro residual (*residual income*), segundo o qual só há lucro após a adequada remuneração do capital empregado no negócio, ou seja, após a cobertura do custo de capital (remuneração requerida). Trata-se da diferença entre o resultado operacional após o imposto de renda e os encargos decorrentes do uso do capital fornecido por terceiros e por acionistas. No caso de a empresa ter agregado valor, o EVA® será positivo, se for negativo, a empresa está destruindo o capital. Em longo prazo, apenas as empresas que estão criando capital poderão sobreviver.

Muitas vezes, as empresas não conhecem o capital investido, isto é, os valores aplicados e contabilizados corretamente em estoques, imobilizações, valores a receber e disponibilidades, sem dúvida, representam falta de controle, entretanto, sem isso não se consegue obter todos os benefícios do EVA®.

O método do EVA®, não é utilizado exclusivamente para o cálculo da criação de valor. Podendo ser utilizado para:

- Ferramenta na definição de metas;
- Na mensuração da performance de empresas;
- Na análise de resultados e na determinação de bônus;
- Para informar os investidores da gestão, criação de valor;
- No orçamento de capital das empresas;
- Na avaliação do projeto, entre outros tipos de valorizações e propósitos.

O EVA® deve variar de acordo com a hierarquia empresarial, por exemplo: O EVA® consolidado deve ser utilizado para gerar bônus dos altos executivos e dos gerentes, o EVA® operacional ou das áreas específicas, devem servir de base para os bônus dos gerentes operacionais, ou seja, a empresa deve procurar identificar o EVA® de cada área funcional para que os funcionários recebam de acordo com as suas áreas de responsabilidade.

O sistema de remuneração variável eficaz deve alinhar os interesses dos acionistas com o interesse financeiro dos funcionários, pois melhora a motivação e cria um clima em que todos se esforçam para criar mais riquezas, pois quanto mais ricos ficarem os acionistas, maiores serão as remunerações dos funcionários.

A Stern Stewart & Co. conceitua EVA® como uma estrutura integrada de gerenciamento de negócios e remuneração variável, que estabelece um novo direcionamento dentro da organização. O EVA® visa alinhar os objetivos dos acionistas com os dos gerentes, para que estes pensem, ajam e sejam remunerados como donos da empresa.

O conceito de valor agregado pela empresa, decorre da venda dos produtos e serviços a seus clientes, é o conceito de valor agregado ligado ao ativo. Em outras palavras, o ativo é o recurso necessário para gerar o valor agregado pela empresa, por meio da compra, produção e venda de seus produtos e serviços.

O conceito de valor adicionado para os acionistas está ligado às fontes supridoras de capital – no caso, os proprietários da empresa. Os dois conceitos de criação de valor podem ser associados ao balanço patrimonial. A criação de valor para os acionistas é parametrizada pelo custo de oportunidades de capital desses acionistas e fica evidenciada no passivo.

Na análise do processo de criação de valor ou geração para a empresa e para os acionistas, verifica-se que a atividade de finanças, no exercício da função gerencial, pode monitorar adequadamente dentro da empresa. Juntamente com o controladoria, por meio dos sistemas de informações gerenciais, que incorporam os conceitos de Lucro econômico.

Criar valor para uma empresa ultrapassa o objetivo de cobrir os custos explícitos identificados nas vendas. Incorporando o entendimento e o cálculo da remuneração dos custos implícitos (Custo de Oportunidade do Capital Investido), não cotejado pela contabilidade tradicional na apuração dos demonstrativos de

resultados, e, conseqüentemente, na qualificação da riqueza ao acionista. (ASSAF NETO, 2007a, p.177).

O conceito de custos de oportunidade é o quanto a empresa deixou de ganhar por ter aplicado seus recursos em um investimento de igual risco, ou seja, “[...] o quanto à empresa deixou de ganhar em termos de remuneração por ter aplicado seus recursos numa alternativa ao invés de em outra” (MARTINS, 2001,p.250).

2.3 O EVA® COMO FERRAMENTA DE GESTÃO ESTRATÉGICA DE CAPITAIS

A mudança de comportamento necessária na organização, a qual deve ocorrer da alta direção até atingir o menor nível hierárquico.

O EVA® apresenta a grande vantagem de ser de fácil entendimento e aplicação dos seus conceitos, até mesmo para colaboradores não experientes em finanças. Outra importante vantagem está relacionada com a capacidade de se conseguir medi-lo nos diferentes níveis das organizações e conseqüentemente traduzi-lo em ações orientadas para todos os níveis organizacionais. As destacadas desvantagens do EVA® são relacionadas com os complexos e necessários ajustes contábeis que devem ser efetuados para avaliar corretamente a situação da empresa e com a falta de padronização e regulamentação para seu cálculo. A comparação direta dos relatórios EVA® de várias empresas poderá ser problemática, na medida em que os ajustes sejam inconsistentes, e os cálculos considerem diferentes fatores.

O acionista necessita de uma medida de desempenho que ofereça indicações e feedback que confirmem ou refutem o acerto das decisões de alocação de capital e sirvam como guia confiável para o valor econômico da empresa. Gerentes, em especial, precisam de um indicador de desempenho que mostre se suas ações estão aumentando o valor do negócio. Para tanto, necessitam de um balanço que ofereça uma medida dos desembolsos de caixa acumulados, que se espera contribuam para lucros futuros, que constituem a base de capital adequada sobre a qual medir taxas de retorno e EVA®.

A utilização do EVA® permite que desde a mais simples decisão de investimento seja concatenada à geração de valor para o acionista. Por isso, é extremamente importante, a sua disseminação por toda a empresa como indicador para a tomada de decisão. A geração de valor para o acionista deve ser considerada deve ser considerada em todas as tomadas de decisão da empresa, desde a troca de uma pequena peça de um equipamento, até o investimento em um novo negócio.

Para Goldratt (1999), indicadores são os diversos elementos que auxiliam a tomada de decisão local, direcionando os esforços em busca da meta global de uma organização.

Para Lockamy e Cox (1994), um sistema de indicadores é uma maneira sistemática de avaliar as entradas, saídas, transformações e produtividade de uma empresa. O sistema é composto de critérios de desempenho, padrões e medidas que permitem o planejamento, a programação, o monitoramento e o controle dos recursos a fim de satisfazer as necessidades dos clientes e atingir as metas da organização.

Para Boyd e Cox (1997), os indicadores são a ligação entre o comportamento individual e as metas das empresas. Implementando o EVA® na organização. Se a empresa não adotar a VBM, poderá até medir o seu EVA®, entretanto, se não houver uma mudança cultural na organização, a determinação dos *Value Drivers* e a instituição do sistema de remuneração variável, o EVA® passará a ser apenas mais um indicador e todos na organização continuarão deixando de tomar decisões e escolher alternativas que agreguem valor. O EVA® deve ser aderido como a principal missão da empresa, a alta gerência e os funcionários devem empreender um compromisso forte e público com aquela meta.

Para Ehrbar (1999):

Uma empresa não deve medir o seu EVA® uma vez por ano, depois que o ano passou, e sim mês a mês. O EVA® não deve ser complemento ao processo de disseminação de informações, uma linha numa página, ou uma medição de um "*balanced scorecard*". O EVA® deve ser a pedra fundamental sobre a qual todo o processo de tomada de decisão se baseia.

2.4 OS QUATRO PILARES DO EVA®

A empresa precisa ter um plano formal de implantação, que busque, como resultado, objetivos estratégicos, tais como a meta inicial de definir como e para que o EVA® será utilizado.

2.4.1 Formas de aplicação do EVA®

É possível encontrar na literatura 04 tipos de EVA®, cada um sendo aplicado de acordo com as necessidades organizacionais.

- 1 - O EVA® BÁSICO: Obtido através da melhoria da utilização de lucros operacionais e balanço não ajustado;
- 2 – O EVA® DIVULGADO: Obtido após ajustes padrão a dados contábeis publicamente disponíveis;
- 3 – O EVA® VERDADEIRO: Calculado com todos os ajustes relevantes de dados contábeis e utilizando o custo exato de capital para cada unidade de negócio é uma medida tradicionalmente mais correta e mais precisa de lucro econômico;
- 4 – O EVA® SOB MEDIDA: Calculado de acordo com a estrutura organizacional, mix de negócios, estratégia e políticas contábeis, de forma que haja uma compensação entre simplicidade (a facilidade com a qual pode ser calculado e compreendido) e precisão (exatidão com que captura o verdadeiro lucro econômico).

Para DODD (1996), os ajustes contábeis sugeridos pelo EVA não passam de uma análise de custo / benefício prudente, e o alinhamento entre ações dos gerentes, funcionários e acionistas não ocorre de forma tão perfeita como indicado na metodologia. Alerta para o fato de que não é uma idéia nova, a idéia de renda residual, apareceu primeiro em escritas de contabilidade deste século. E cita como exemplo Church, 1917; Scovell 1924.

Em princípio, são apontados alguns erros que as empresas costumam cometer ao adotar o EVA®:

- Querem implementar muito rápido, sem antes entendê-lo;
- Disponibilizam pouco tempo para treinamento;
- Participação aos funcionários de maneira inadequada;
- A qualidade de informação não está adequada às boas práticas contábeis e financeiras;
- Os números não foram previamente auditados e ou ajustados para uma boa visão gerencial do negócio.

2.4.2 Principais vantagens da utilização do EVA®

- Faz com que o custo do capital empregado seja explicitamente considerado nas análises de investimento e desempenho.
- Estimula os administradores a pensar e a agir considerando o impacto de longo prazo em suas decisões, diante da necessidade de estimar o fluxo de dividendos para determinar o valor da empresa.
- Permite a análise das unidades de negócios, empresas e produtos de maneira isolada, possibilitando à empresa tomar decisões estratégicas de foco, diversificação, desinvestimento, ampliação etc. baseadas no valor gerado, o que constitui uma vantagem para ela.
- Auxilia na formulação de planos, projetos e orçamentos de longo prazo;
- Alinha os interesses dos agentes com os dos diretores, submetendo os gerentes e funcionários aos desejos dos acionistas;
- Cria uma teia de interesses; porque representa a forma mais socialista de capitalismo;
- Quando utilizado para determinar a remuneração dos funcionários, os motiva a agregar valor;
- Indica realmente o "*quantum*" foi agregado de riqueza.

Proporciona vantagens competitivas ao negócio, criando valor pela melhoria operacional e econômica, através de:

- Tomada de decisões, tecnicamente orientadas, sobre como investir e utilizar os recursos que criam valor para a empresa / unidade de negócios;
- Análise da estrutura dos recursos aplicados considerando o desempenho e evolução da receita, com o controle dos gastos e com a melhoria do resultado operacional;
- Análise da estrutura e do custo de capital, bem como a sua influência passada e futura;

O fator crítico na transformação do EVA® no sucesso da organização é torná-lo a base de um plano de incentivos, como forma de motivar os gerentes a pensarem e a agirem como proprietários. Através deste plano, os gerentes são remunerados pela criação de valor, em vez de serem remunerados com base em metas fixas em um orçamento. Os esquemas convencionais de incentivos atrelam os bônus à obtenção de metas negociadas com a alta administração, um processo que deturpa o planejamento e o orçamento por encorajar a administração a subavaliar, arbitrariamente, suas projeções e, por consequência, obter resultados abaixo do real potencial do seu negócio.

Ehrbar Al (1999, p. 75) observa-se que:

Pessoas constituem o único fator de produção que inspira todos os demais. Tudo que a empresa cria de valor é sempre em função da maneira pela qual seu pessoal aplica suas energias e idéias ao capital e às matérias-primas para criar bens e serviços que outros desejam; e como as pessoas realizam suas tarefas é determinado pela maneira com que você as trata e paga. Isto significa que a medida precisa do EVA® e sua transformação em ponto focal de planejamento e análise não bastam. Quando medimos o desempenho de uma forma mas pagamos as pessoas em alguma outra base, a maioria delas fará uma educada reverência na direção da medida de desempenho e marchará na direção recompensada pelo sistema de incentivo.

Nessa meta estratégica, muitos pontos precisam ser definidos, tais como: quem participará inicialmente deste plano de benefícios, como será gradualmente

expandido para os demais colaboradores e se os benefícios alcançados serão imediatamente repassados.

Como ponto finalizador deste roteiro de implantação, encontra-se toda a questão do treinamento e disseminação desse conceito EVA® pela empresa e, também, o modo como o EVA® será apresentado e explicado, o número de treinamentos por colaborador e um programa de manutenção para fixação e realimentação desse processo.

VBM - *Management Based Value* ou gestão baseada no valor é um sistema de gerenciamento que orienta o processo de tomada de decisão com base na criação de valor, que exige uma mudança de comportamento, uma nova postura organizacional - da presidência ao chão de fábrica - todos devem estar atentos à escolha de alternativas que agreguem valor, e para tanto, podem ser guiados pelos direcionadores de valor (*value drivers*), ou seja, pelas variáveis que vão determinar o valor da empresa.

A VBM na organização depende essencialmente da implantação de um sistema de remuneração variável, onde cada funcionário recebe de acordo com o “*quantum*” foi criado de valor, este sistema faz com que os gerentes ganhem pelos resultados apresentados - quanto maior for o retorno dos acionistas, maior também será a sua remuneração.

Para Ehrbal Al (1999):

O simples fato de se utilizar o indicador EVA®, como medida de desempenho para determinar a remuneração dos funcionários na organização garante a mudança de comportamento, segundo ele, “*a verdadeira mágica do EVA® surge da mudança de comportamento em toda uma organização e isto depende crucialmente de utilizá-la como base para remuneração variável*”.

A tendência de redução de custos e melhoria contínua estão presentes e continuarão a forçar as empresas a buscar saídas inteligentes, visando sempre crescer e melhorar os resultados. Entender realmente o que está acontecendo com as atividades e com o resultado econômico é fundamental.

É importante lembrar alguns dos quesitos que transformam uma empresa e permitem incluí-la entre “as empresas mais admiradas do mundo”. São eles:

- Qualidade geral da administração, dos produtos e serviços;
- Capacidade de inovação, compromisso com a comunidade e respeito pelo meio ambiente;
- Destaque na atuação internacional;
- Valor como investimento de longo prazo;
- Solidez financeira e uso adequado do patrimônio dos acionistas.

Percebe-se claramente a necessidade de atualização e adoção de estratégias competitivas de longo prazo para a obtenção de resultados econômicos duradouros.

Em suma, para ter sucesso, uma empresa precisa de instrumentos que lhe permitam reestruturar e reinventar sua maneira de agir, trabalhar e competir.

Copeland et al (2000), cita seis medidas que ajudam mudar o comportamento:

- 1 – Direcionar os processos de planejamento e de avaliação de desempenho para criação de valor;
- 2 - Desenvolver metas e medidas de desempenho orientadas para a criação de valor;
- 3 – Reestruturar o sistema de remuneração para dar maior ênfase à criação de valor para o acionista;
- 4 – Avaliar decisões de investimentos estratégicas explicitamente em termos de seu impacto sobre o valor;
- 5 – Comunicar-se mais claramente com os investidores e analistas sobre o valor dos planos;
- 6 – Reformular o papel do diretor financeiro.

É possível institucionalizar uma nova cultura através de processos administrativos, no caso específico da VBM, Copeland et al (2000), citam quatro passos que coletivamente, seqüenciados ou não, guiam e governam a adoção da VBM na organização:

- **Desenvolvimento de estratégia**

A estratégia deve apresentar uma clara descrição de como a unidade de negócio alcançará uma vantagem competitiva que lhe permita criar valor. O desenvolvimento de uma análise de mercado, dos concorrentes, dos ativos e das habilidades da unidade deverá servir de base. Em última análise a vantagem deve ser expressa em uma ou mais dessas características e podem ser identificadas através das técnicas: Análise de segmentação de clientes; análise da competitividade da cadeia de negócios e da análise da estrutura da indústria e complementarmente desenvolvendo-se cenários de desempenho.

- **Definição de metas**

Considerando-se como o caminho que a administração comunica que espera alcançar, elas devem ter como base os principais *value drivers* da unidade vistos sob perspectivas financeiras e não financeiras e deve ainda contemplar um vínculo entre as metas de curto e longo prazo.

- **Planos de ação/orçamentos;**

Devem traduzir a estratégia da unidade de negócio em iniciativas específicas que a empresa deverá adotar para alcançar suas metas, estes planos de ação e orçamentos além de serem expressos em termos financeiros devem identificar ações que a empresa deverá tomar para atingir a meta.

Na formação do EVA®, uma forma de aumentar a eficiência do banco no processo de criação de valor, evidencia a identificação das estratégias financeiras: operacional, investimento, financeiro e racionalização.

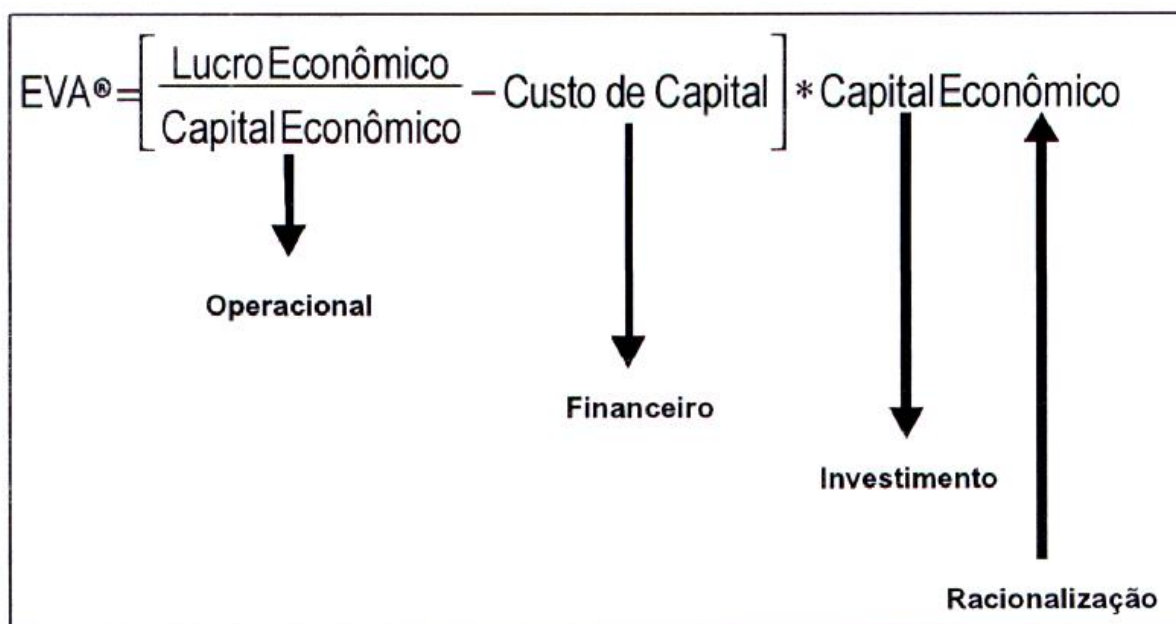


Figura 1 - Os quatro pilares do EVA®
Fonte: BASTOS (1999).

Cada um desses *value drivers* sugere uma forma de aumentar a eficiência da empresa no processo de criação de valor.

- **Operacional** - aumentar o retorno para a mesma base de capital por meio de corte de custos, aumento de lucro ou economia de impostos;
- **Financeiro** - reduzir o custo de capital;
- **Investimento** - investir capital adicional em projetos com valor presente líquido positivo;
- **Racionalização** - desinvestir capital de projetos com valor presente líquido negativo.

Os gestores devem empreender seus esforços na busca do desenvolvimento e da otimização dos processos logísticos - *value drivers* operacionais -, buscando assim reduzir custos e gerar mais valor. Por outro lado também devem atuar sobre

os outros *value drivers*, na tentativa de reduzir o montante do capital (reduzir custo de capital) – por exemplo, através de uma otimização e redução nos estoques - e procurando racionalizar seus investimentos através de uma racionalização das atividades logísticas.

O conhecimento dos direcionadores de valor é uma parte importante da VBM por serem eles última instância as variáveis que vão determinar o valor da empresa. Além deste, são fatores decisivos que irão influenciar o valor de uma empresa: o gerenciamento eficaz e a delegação de responsabilidade àqueles que efetivamente controlam os *Value Drivers*. Identificar os *Value Drivers* é um processo criativo que exige muita tentativa e erro, mas ao alinhá-los consegue-se a chave para organizar uma árvore de *Value Drivers* que seja útil ao processo decisório.

Os principais direcionadores de valor são dinâmicos, necessitam ser examinados periodicamente e não podem ser considerados isolados uns dos outros, portanto recomenda-se a análise de cenários para que se possa compreender qual é a correlação existente entre eles. Os cenários representam o impacto sobre o valor de uma empresa que pode ser percebido através dos diferentes conjuntos de suposições auxiliando no processo de entendimento da relação estratégia e valor. Segundo Copeland et al (2000), os Value Drivers e os cenários fazem com que a VBM se baseie em fatos porque vinculam ações gerenciais a seus efeitos sobre o valor da empresa. Juntos, esses aspectos formam a cultura voltada para o valor, que é necessária à VBM.

1 - Níveis dos *Value Drivers*:

2 - Nível Genérico: Em que as margens operacionais e o capital investido são combinados para calcular o RIOC;

3 - Nível Operacional: Em que se faz necessária a vinculação dos *Value Drivers* às ações e decisões específicas dos gerentes de linha;

4 - Nível de Unidade de Negócio: Em que variáveis como o mix de clientes é particularmente relevante.

Nunca poderá responder, por exemplo, se a firma deve posicionar-se de modo agressivo ou conservador em relação à concorrência, ou como enfrentar as iniciativas da concorrência em termos de inovação de produtos, preços e publicidade.

O contexto mutante para estratégia provocou uma imensa quantidade de novas idéias sobre o conteúdo da estratégia. Os novos temas no mundo da estratégia incluem: previsão, conhecimento, competências, coalizões, redes, concorrência extra-mercado, ecossistema, transformação, renovação. Todos esses assuntos são intensamente contemporâneos.

2.5 CÁLCULO DO EVA® PARA BANCOS

O cálculo do EVA® para bancos exige algumas adaptações. Merecem cuidado especial os ajustes nas contas de provisões para perdas, ativos diferidos cujos benefícios sejam permanentes e resultados extraordinários (Dickson, et al, 1996).

O EVA® é conceitualmente definido como o 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).

No caso das instituições financeiras, o cálculo do valor adicionado, segundo Bastos (1999), exige algumas adaptações. A primeira delas é o cuidado que o analista deve ter com o ajuste das contas de provisão para perdas, ativos diferidos com benefícios permanentes e com resultados extraordinários.

O EVA® parte de informações contábeis e projeções econômicas, ajustadas de forma a minimizar distorções conceituais e melhor distribuir receitas e despesas no tempo. É importante ressaltar que o EVA® é uma ferramenta *top-down* (Uyemura, 1997), ou seja, ele parte dos números consolidados do banco em direção às unidades que o compõe. Ao contrário dos modelos *botton-up*, mas próximos das operações realizadas pelas instituições, os modelos *top-down* são mais precisos na análise consolidada dos números.

De acordo com Stewart (1991), NOPAT é o lucro operacional derivado das operações da empresa deduzido o valor do imposto de renda, mas antes da

dedução dos encargos do capital. Como o NOPAT não depende e também não é influenciado pela alavancagem financeira da empresa, apresenta uma visão clara do resultado das operações do negócio, bem como, *disclosure* do desempenho operacional da empresa. Em outras palavras, é o lucro operacional obtido para suportar os retornos de caixa requerido pelos investidores e proprietários.

Para Padoveze (2005), o lucro operacional obtido por meio da venda dos produtos e serviços deve ser suficiente para cobrir o custo de capital dos investidores ou acionistas, para geração de valor econômico adicionado.

Fundamentando o cálculo de EVA®, Assaf Neto (2003,p. 174) declara:

O cálculo do EVA® exige o conhecimento do custo total de capital da empresa, o qual é determinado pelo custo de cada fonte de financiamento (própria e de terceiros) ponderando pela participação do respectivo capital no total do investimento realizado (fixo e de giro). Representa, em essência, o custo de oportunidade do capital aplicado por credores e acionistas como forma de compensar o risco assumido no negócio.

Cálculo do EVA®

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Custo de capital}$$

- **Cálculo do NOPAT**

O NOPAT (*net operating profit after tax*) ou lucro operacional pós-impostos representa o lucro operacional da empresa após os impostos terem sido ajustados para o regime de caixa. Para seu cálculo, utiliza-se o EBIT (*earnings before interest and taxes*), subtraído dos impostos atribuíveis a este. Por vezes, consideram-se os juros do financiamento de curto prazo.

- **Cálculo do capital**

Conforme Copeland, Koller e Murrin (2000, p.147), capital investido representa o valor investido nas operações da empresa. Young e O' Byrne (2001), definem como capital investido a soma de todas as formas de financiamento da empresa, excluídas as de curto prazo, denominadas de capital de giro não-oneroso. Por capital de giro não-oneroso, também denominado passivo circulante não-oneroso, entendem-se como as contas a pagar e despesas provisionadas. O motivo de subtrair essas contas do ativo total é a garantia de consistência com a definição

de NOPAT. Os custos implícitos de financiamento associados a esses passivos já estão incluídos nas despesas que são deduzidas no cálculo do NOPAT. Por exemplo, os juros implícitos, nos quais as empresas incorrem quando pagam as contas de seus bens ou serviços a curto prazo e não à vista, estão incluídos no custo da mercadoria vendida. Portanto, subtraindo-se o passivo não-oneroso no momento de calcular o capital, obtemos consistência com o NOPAT.

EVA® também equivale ao ROCE (retorno sobre o capital empregado), subtraído do WACC (custo médio ponderado de capital) multiplicado pelo capital investido. Em outras palavras, representa o spread entre o retorno sobre o capital investido e o custo do capital, multiplicado pelo capital investido.

$$\text{EVA} = (\text{ROCE} - \text{WACC}) \times \text{Capital investido}$$

Onde:

ROCE - equivale ao retorno sobre o capital empregado.

WACC - equivale à soma dos custos de cada componente do capital (curto prazo, longo prazo e patrimônio líquido) ponderado por sua relativa proporção na estrutura de capital da empresa.

Capital Investido - equivale ao ativo total descontadas às fontes de financiamento não-onerosas.

2.5.1 Ajustes necessários para calcular o EVA®

Para calcular o EVA®, a demonstração dos resultados deve ser ajustada por custo e despesas lançados na contabilidade, mas que gerencialmente beneficiam exercícios futuros e devem, portanto, ser lançados como investimentos para posterior amortização.

O resultado contábil, deve ser ajustado para que a obtenção de resultados reflita a geração de valor mais próxima da realidade para a organização. Isso que dizer o lucro operacional utilizado para o cálculo do EVA® deve sofrer algumas ‘transformações’ para atingir o ponto que os especialistas consideram como o que mais evidencia o valor gerado para a empresa.

Segundo Pérez (2000):

A geração de valor de uma empresa deve ser necessariamente decorrente de sua atividade operacional; portanto, é preciso ter uma noção clara de como se chegar a um demonstrativo que expresse de maneira estrita o valor econômico gerado por suas operações.

Outros ajustes são para evitar misturar estoques e fluxos numa perspectiva de longo prazo.

- Ajuste da base de caixa para base econômica: Aplicados às despesas tratadas pela contabilidade como sendo do exercício; porém para uma estrutura econômica devem ser tratadas como investimento, pois seus benefícios serão usufruídos ao longo da existência da empresa. Estão entre estas despesas os gastos com pesquisa e desenvolvimento e com propagando e *marketing*.
- Ajuste da base de competências para a base de caixa: Enfatizam os efeitos sobre o caixa (desembolso real) e não sobre as provisões de origem contábil, como as reservas para contingências e a provisão para os devedores duvidosos, por exemplo.
- Ajustes dos eventos não-recorrentes: Aplicados aos fatos eventuais que alteram o desempenho de um determinado exercício, devendo ser capitalizados para efeito de apuração de EVA®, como as despesas por reestruturações, o resultado na venda e na reavaliação de ativos, assim como em investimentos estratégicos.
- Ajuste dos itens não-operacionais: Referem-se aos acréscimos ao capital e aos lucros operacionais que não fazem parte do curso normal dos negócios, como obras em andamento e ganhos/perdas em transação com títulos mobiliários.

A utilização da técnica de EVA® no processo de análise de crédito contribui para a qualidade da tomada de decisão, por informar se as tomadas de decisão das empresas que estão solicitando crédito vêm agregando valor aos fornecedores de

capital ou destruindo-o. Para isso, esta técnica leva em consideração o montante de capital necessário para financiar as operações e o quanto este capital custa, eliminando as distorções contábeis. O EVA® pode ser calculado de forma retrospectiva (levando em consideração dados passados) e prospectiva (para fazer projeções).

2.5.2 Cálculo com base em um resultado realizado

1. Ajustar a estrutura patrimonial pelos ativos não operacionais;
2. Calcular o lucro operacional depois dos impostos, excluindo eventos não recorrentes e não operacionais;
3. Calcular o CMPC (Custo Médio Ponderado de Capital);
4. Determinar o EVA® (Lucro Operacional menos o custo de capital total e o custo de capital projetado).

2.5.3 Calcular o EVA® projetado

1. Calcular o ativo operacional líquido;
2. Calcular o CMPC;
3. Calcular o lucro operacional projetado;
4. Calcular o EVA®, subtraindo do lucro operacional projetado o custo de capital total;
5. Para encontrar a situação de equilíbrio (EVA® igual a zero), calcular o lucro operacional desejado (custo médio ponderado de capital x ativo operacional líquido).

Tanto o cálculo do EVA® precedente quanto o do projetado, quando levam em conta valores obtidos nas demonstrações contábeis, não têm por objetivo verificar o potencial econômico de uma empresa em agregar valor.

Na maioria das empresas para se calcular o EVA® sob medida não requer mais de 15 ajustes contábeis, como por exemplo: Pesquisa e Desenvolvimento; Investimentos estratégicos; Contabilização de aquisições; Lançamento de despesas; Depreciação; Encargos com reestruturação; Impostos.

Para Dodd (1996), os ajustes contábeis sugeridos pelo EVA® não passam de uma análise de custo / benefício prudente, e o alinhamento entre ações dos gerentes, funcionários e acionistas não ocorre de forma tão perfeita como indicado na metodologia.

2.5.4 Desvantagens do EVA® – *Economic Value Added*.

- 1 – Favorece a inibição para investimentos de grande montante e de maior prazo de maturação, mesmo apresentando impactos futuros marcantes, mas que no curto prazo podem reduzir o valor do EVA®;
- 2 – O modelo EVA® recomenda o uso do custo histórico como base para avaliação do capital investido, entende-se que o custo a valor presente é a melhor base para avaliação;
- 3 – O indicador é apresentado sob uma única perspectiva: financeira, outras perspectivas não financeiras, tais como: perspectiva dos clientes, do processo interno, de aprendizado e crescimento, utilizadas por exemplo pelo *Balanced*;
- 4 – O EVA® é uma medida distorcida em períodos inflacionáveis. Os ajustes contábeis não eliminam os efeitos decorrentes da inflação;
- 5 – The Boston Consulting Group, critica o EVA® no que se refere ao tratamento dado à depreciação. No modelo ela é subtraída na demonstração de resultados, é um ônus do investimento, o BCG defende o fato de que a depreciação não implica

em ônus para o caixa e desta forma não pode ser carregada sobre o caixa da empresa. Apresentam um novo indicador CFROI – *Cash Flow Rate of Return*, que é uma medida de desempenho anual.

3 METODOLOGIA

A pesquisa elaborada para o desenvolvimento e abordagem desse trabalho acadêmico, é uma pesquisa descritiva e documental. Segundo Gil (2002, p.42) este tipo de pesquisa “tem como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis”. Será analisada cada situação buscando identificar relações, causas, efeitos, consequências e opiniões consideradas necessários à compreensão da realidade estudada.

Objetivando o aprofundamento dos conceitos e teorias sobre o tema em estudo, foi realizada uma pesquisa bibliográfica, pois como defende Andrade (1994, p.99) tal pesquisa “tanto pode ser um trabalho independente como se constituir no passo inicial de outra pesquisa”.

Os critérios principais utilizados nas análises dos bancos foi o EVA®, calculado a partir dos dados das demonstrações financeiras publicadas pelos bancos e dados do BOVESPA.

Pesquisa de amostragem não-probabilística por acessibilidade. O foco da pesquisa será no setor financeiro e os dados obtidos e análises serão de documentos contabilizados.

Segundo Gil (1991):

[...] considera que há uma relação dinâmica entre o mundo real e o sujeito, isto é, um vínculo indissociável entre o mundo objetivo e a subjetividade do sujeito que não pode ser traduzido em números. A interpretação dos fenômenos e a atribuição de significados são básicos no processo de pesquisa qualitativa. Não requer o uso de métodos e técnicas estatísticas. O ambiente natural é a fonte direta para coleta de dados e o pesquisador é o instrumento chave. É descritiva. Os pesquisadores tendem a analisar seus dados indutivamente. O processo e seu significado são os focos principais de abordagem.

3.1 DEFINIÇÃO DA ÁREA OU POPULAÇÃO-ALVO DO ESTUDO

As alterações econômicas financeiras ocorridas em instituições bancárias no período entre os anos de 2007 a 2008, são alvo deste estudo. Assim, a pesquisa deveria considerar como população alvo todos os bancos do mundo, já que se refere a uma crise mundial e atingi todos os níveis hierárquicos de instituições bancárias, a ser realizada a partir de uma amostra aleatória retirada desta população de acordo com um Plano Amostral bem definido.

Definiu-se o público alvo deste trabalho, as 29 (vinte e nove) instituições bancárias que divulgam suas demonstrações financeiras anualmente

3.2 PLANO DE AMOSTRAGEM

O Plano Amostral foi elaborado de modo a garantir uma precisão das estimativas calculadas, com isso, toda a amostra de bancos que publicam suas informações financeiras foram estudadas impossibilitando um único banco por motivos da falta de publicação até o momento da coleta de dados para tabulação de seus resultados. A amostra de 29 (vinte e nove) bancos são localizados em diferentes áreas do Brasil desde Norte, Nordeste, Centro, Sul e Sudeste apresentando diferentes resultados, independentemente da sua localidade, mas de diversos fatores sistêmicos financeiros sociais.

Até agosto de 2009, 551 companhias abertas que divulgaram suas demonstrações financeiras, dentre as quais foram pré-selecionadas 29 companhias (5% do total) pertencentes ao setor “Financeiro e Outros”, subsetor “Intermediários Financeiros”, conforme critérios de classificação no sítio da BM&F BOVESPA (Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo).

Com estudos posteriores possam investigar os resultados financeiros obtidos no período da crise financeira internacional entre bancos públicos e privados. O tabela nº 1 resume a composição da amostra.

Tabela 1 – Composição da amostra

Total de companhias abertas (data-base 08/2009)	551	100,00%
(-) Companhias abertas de outros setores	521	94,56%
= Companhias abertas do setor “Financeiro e Outros”, subsetor “Intermediários Financeiros”	30	5,44%
(-) Companhias abertas desconsideradas	01	0,18%
Companhias abertas selecionadas para estudo (amostra)	29	5,26%

Fonte: Elaborado pela autora (2009)

3.3 PLANO DE COLETA DE DADOS

Segundo Richardson et al. (1989, p. 103), “[...] cada unidade ou membro de uma população, ou universo, denomina-se elemento e quando se toma certo número de elementos para averiguar algo sobre a população a que pertencem, fala-se de amostra”.

A coleta de dados utilizada foi a do tipo documental, realizada através de publicações no site da BOVESPA (Bolsa de Valores de São Paulo), de onde foram extraídos os relatórios contábeis (Balanço Patrimonial e Demonstrações de Resultado de Exercícios) dos anos 2007 e 2008.

Considerou-se o período de dois anos mais recentes como suficiente para calcular o EVA®, pois neste período o setor estudando apresentaram variações no cenário internacional refletindo em outros mercados mundial. Utilizando os dados dos ativos totais, patrimônio líquido, receitas totais, lucro líquido, calcular o NOPAT (*Net Operating Profit after Taxes* - Lucro Operacional após o Imposto de Renda). A taxa utilizada para calcular o custo do capital próprio foi 13,62% o índice da ANBID (Associação Nacional dos Bancos de Investimentos).

4 ANÁLISE DOS DADOS

Com o objetivo de evidenciar a existência, ou não, de geração de valor no setor bancário brasileiro no período da crise mundial nos anos de 2007 e 2008. A seguir, serão apresentados dados de tabulações de acordo com o Valor Econômico Agregado (EVA®) e análises interpretativas do cenário bancário.

A pesquisa verificou que dentre o total de 29 bancos estudados nos respectivos períodos de 2007 e 2008, obtiveram informações relevantes para avaliação do mercado.

Nas tabelas 02 e 03, foram tabuladas as principais informações para cálculos e análises do índice financeiro EVA® em 29 (vinte e nove) bancos nos respectivos anos de 2007 e 2008.

Tabela 02 - Principais dados dos bancos pesquisados em 2007

Bancos	Ativos Totais	Patrimônio Líquido	Receitas Totais*	NOPAT**	Lucro Líquido
ALFA HOLDINGS S.A	463.976	454.823	201	65.651	61.981
BANESTES S.A	7.081.417	445.135	816.446	171.696	160.652
BANCO ABC BRASIL S.A	5.666.676	1.085.582	495.409	120.193	97.511
BANCO ALFA DE INVESTIMENTO S.A	11.552.165	852.898	1.049.036	140.016	133.985
BANCO AMAZONIA S.A	6.120.400	1.798.452	613.942	190.736	179.766
BANCO BRADESCO S.A	313.992.455	30.357.344	34.455.950	8.009.724	8.009.724
BANCO BRASIL S.A	375.792.425	24.262.096	40.227.229	5.704.475	5.058.119
BANCO CRUZEIRO DO SUL S.A	4.310.634	1.047.637	676.954	253.615	236.085
BANCO DAYCOVAL S.A	6.426.395	1.517.493	760.071	220.342	206.017
BANCO ESTADO DE SERGIPE S.A – BANESE	1.640.887	108.193	252.613	43.792	40.509
BANCO ESTADO DO PARÁ S.A	1.392.391	105.895	238.004	16.665	22.177
BANCO ESTADO DO PIAUÍ S.A (2007)	-	-	-	-	-
BANCO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A	20.627.601	2.792.013	2.848.268	978.595	916.381
BANCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S.A	11.030.068	1.563.401	1.271.775	203.238	181.941
BANCO INDUSVAL S.A	2.200.597	406.748	288.197	59.254	45.374
BANCO MERCANTIL DE INVESTIMENTOS S.A	102.900	44.283	17.595	4.238	4.238
BANCO MERCANTIL DO BRASIL S.A	6.668.143	502.583	1.042.339	55.589	36.723
BANCO NORDESTE DO BRASIL S.A	14.143.065	1.602.499	1.543.178	239.521	219.744
BANCO NOSSA CAIXA S.A	47.438.746	2.765.660	6.586.125	283.696	303.127
BANCO PANAMERICANO S.A	5.256.477	1.302.415	2.237.629	200.938	200.938
BANCO PATAGONIA S.A	4.004.337	774.066	314.930	74.583	74.583
BANCO PINE S.A	5.707.790	800.694	886.151	123.836	150.092
BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A	119.473.873	9.301.432	14.552.913	2.238.124	1.837.948
BANCO SOFISA S.A	4.014.413	854.231	487.172	58.589	75.634
BRB BANCO DE BRASÍLIA S.A	4.208.523	354.402	590.857	117.030	100.238
CONSÓRCIO ALFA DE ADMINISTRAÇÃO S.A	529.297	519.486	622	81.029	77.369
ITAÚ UNIBANCO HOLDING S.A	34.048.157	31.732.368	137.016	7.874.800	7.865.776
ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU S.A	18.359.170	17.238.241	0	3.894.000	3.887.577
PARANÁ BANCO S.A	1.517.218	749.636	287.065	65.702	63.899
VOTORANTIM FINANÇAS S.A	8.084.933	6.432.753	0	1.230.592	1.230.592

Fonte: Elaborado a partir de dados dos balanços consolidados dos bancos e dados da BOVESPA.

Tabela 03 – Principais dados dos bancos pesquisados em 2008

Bancos	Ativos Totais	Patrimônio Líquido	Receitas Totais*	NOPAT**	Lucro Líquido
ALFA HOLDINGS S.A	508.473	499.911	151	56.204	53.643
BANESTES S.A	8.456.291	567.369	1.125.639	169.817	161.285
BANCO ABC BRASIL S.A	7.508.919	1.161.740	1.068.128	195.181	150.088
BANCO ALFA DE INVESTIMENTO S.A	11.528.024	926.740	1.405.356	104.904	100.321
BANCO AMAZONIA S.A	7.239.780	1.885.557	831.329	230.238	215.850
BANCO BRADESCO S.A	458.421.874	34.256.544	46.424.011	7.620.238	7.620.238
BANCO BRASIL S.A	521.077.330	29.937.250	55.348.356	9.926.436	8.802.869
BANCO CRUZEIRO DO SUL S.A	6.104.010	1.068.454	1.325.030	208.933	178.915
BANCO DAYCOVAL S.A	6.681.681	1.607.228	1.616.278	217.357	200.150
BANCO ESTADO DE SERGIPE S.A - BANESE	2.150.383	131.342	301.850	39.370	34.112
BANCO ESTADO DO PARÁ S.A	1.537.896	178.825	303.044	72.049	78.397
BANCO ESTADO DO PIAUÍ S.A	-	-	-	-	-
BANCO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A	25.392.684	3.079.139	3.870.493	620.853	590.873
BANCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S.A	11.742.176	1.689.267	2.005.986	354.149	324.713
BANCO INDUSVAL S.A	2.144.737	448.524	640.068	86.040	71.773
BANCO MERCANTIL DE INVESTIMENTOS S.A	1.215.397	44.769	102.885	1.438	1.438
BANCO MERCANTIL DO BRASIL S.A	6.660.001	521.071	1.481.105	64.533	43.034
BANCO NORDESTE DO BRASIL S.A	16.177.235	1.797.519	2.416.531	458.933	421.029
BANCO NOSSA CAIXA S.A	54.280.616	3.180.682	7.740.516	561.442	646.537
BANCO PANAMERICANO S.A	5.440.027	1.451.001	2.581.113	235.992	235.992
BANCO PATAGONIA S.A	6.044.014	1.052.210	653.906	180.370	180.370
BANCO PINE S.A	6.212.304	827.173	1.556.520	104.851	132.876
BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A	206.410.718	48.793.885	20.512.167	1.992.815	1.540.904
BANCO SOFISA S.A	4.438.636	858.563	1.148.821	68.035	92.201
BRB BANCO DE BRASÍLIA S.A	5.409.779	424.328	730.365	128.847	110.317
CONSÓRCIO ALFA DE ADMINISTRAÇÃO S.A	585.409	576.116	557	67.596	65.040
ITAÚ UNIBANCO HOLDING S.A	62.031.397	58.840.929	114.037	20.227.803	20.217.097
ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU S.A	23.688.941	22.340.470	0	6.892.600	6.885.773
PARANÁ BANCO S.A	1.645.280	806.649	340.695	81.820	78.513
VOTORANTIM FINANÇAS S.A	9.178.900	6.999.079	0	796.894	796.894

Fonte: Elaborado a partir de dados dos balanços consolidados dos bancos e dados da BOVESPA.

Tabela 04 - Valores do NOPAT, Custo de Capitais Próprios e EVA dos bancos em 2007

Bancos	NOPAT	Custo do C. Próprio	EVA
ALFA HOLDINGS S.A	65.651	61.946,89	3.704
BANESTES S.A	171.696	60.627,39	111.069
BANCO ABC BRASIL S.A	120.193	147.856,27	-27.663
BANCO ALFA DE INVESTIMENTO S.A	140.016	116.164,71	23.851
BANCO AMAZONIA S.A	190.736	244.949,16	-54.213
BANCO BRADESCO S.A	8.009.724	4.134.670,25	3.875.054
BANCO BRASIL S.A	5.704.475	3.304.497,48	2.399.978
BANCO CRUZEIRO DO SUL S.A	253.615	142.688,16	110.927
BANCO DAYCOVAL S.A	220.342	206.682,55	13.659
BANCO ESTADO DE SERGIPE S.A - BANESE	43.792	14.735,89	29.056
BANCO ESTADO DO PARÁ S.A	16.665	14.422,90	2.242
BANCO ESTADO DO PIAUÍ S.A (2007)	-	-	-
BANCO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A	978.595	380.272,17	598.323
BANCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S.A	203.238	212.935,22	-9.697
BANCO INDUSVAL S.A	59.254	55.399,08	3.855
BANCO MERCANTIL DE INVESTIMENTOS S.A	4.238	6.031,34	-1.793
BANCO MERCANTIL DO BRASIL S.A	55.589	68.451,80	-12.863
BANCO NORDESTE DO BRASIL S.A	239.521	218.260,36	21.261
BANCO NOSSA CAIXA S.A	283.696	376.682,89	-92.987
BANCO PANAMERICANO S.A	200.938	177.388,92	23.549
BANCO PATAGONIA S.A	74.583	105.427,79	-30.845
BANCO PINE S.A	123.836	109.054,52	14.781
BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A	2.238.124	1.266.855,04	971.269
BANCO SOFISA S.A	58.589	116.346,26	-57.757
BRB BANCO DE BRASÍLIA S.A	117.030	48.269,55	68.760
CONSÓRCIO ALFA DE ADMINISTRAÇÃO S.A	81.029	70.753,99	10.275
ITAÚ UNIBANCO HOLDING S.A	7.874.800	4.321.948,52	3.552.851
ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU S.A	3.894.000	2.347.848,42	1.546.152
PARANÁ BANCO S.A	65.702	102.100,42	-36.398
VOTORANTIM FINANÇAS S.A	1.230.592	876.140,96	354.451

Fonte: Elaborado a partir de dados dos balanços consolidados dos bancos e dados da BOVESPA.

Nas tabelas 05 e 06 faz uma análise dos três bancos que obtiveram os maiores lucros líquidos no ano de 2007, a análise também é realizada no ano de 2008, como mostram as tabelas 09 e 10.

Analisando as demonstrações financeiras do ano 2007, o Banco Bradesco desponta o melhor desempenho em seu índice de EVA® criando riquezas para os acionistas de 28,21% (R\$ 3.875.054 milhões), seguindo o Banco Itaú Unibanco Holding com 25,87% (R\$ 3.552.851 milhões) e Banco do Brasil com 17,47% (R\$ 2.399.978 milhões), rendendo uma soma de 71,55% (R\$ 9.827.883 milhões) centrados em três bancos citados, restando 28,45% (R\$ 3.907.184 milhões) a serem distribuídos para os 17 bancos com resultados positivos (Tabela 05). Assim, as decisões tomadas pela administração dos bancos que agregaram mais valor no ano parecem alinhadas com o interesse dos acionistas visto a valorização creditada pelo mercado a estas empresas.

E os três bancos que apresentam uma posição de alerta é o Banco Estado do Pará somente com 0,02% (R\$ 2.242 mil), o Alfa Holding com 0,03% (R\$ 3.704 mil) e Banco Indusval 0,03% (R\$ 3.855 mil), respaldando o acionista para a tomada de decisão (Tabela 06).

Tabela 05 – Bancos com melhores resultados em 2007

Posição	EVA®	Banco	%
1º	3.875.054	BANCO BRADESCO S.A	28,21
2º	3.552.851	ITAÚ UNIBANCO HOLDING S.A	25,87
3º	2.399.978	BANCO BRASIL S.A	17,47

Fonte: Elaborado pela autora (2009)

Tabela 06 – Bancos com resultados na Zona de Risco em 2007

Posição	EVA®	Banco	%
1º	2.242	ANCO ESTADO DO PARÁ S.A	0,02
2º	3.704	ALFA HOLDINGS S.A	0,03
3º	3.855	BANCO INDUSVAL S.A	0,03

Fonte: Elaborado pela autora (2009)



Gráfico 1: Resultados do EVA® em 2007.

Fonte: Elaborado pela autora (2009)

Em 2008, o Banco do Brasil desponta como o maior criador de riquezas para os acionistas com 42,52% (Tabela 08). Com base no estudo realizado com a ferramenta de análise de agregação de valor o EVA® o Banco Santander (Brasil) S.A obteve a maior queda financeira no período de 2007 e 2008, com -93,48% (R\$ - 4.652.912 milhões) em seus resultados.

A partir dos dados calculados, podemos ressaltar a posição do Banco Bradesco que no ano de 2007 estava no quadro de melhor resultado com 28,21% (R\$ 3.875.054 milhões), apresentou em 2008 dentre os três melhores resultados o terceiro lugar com 21,48% (R\$ 2.954.497 milhões), uma diferença de 21,06% dentre os anos de 2007 a 2008. Já o Banco do Brasil, mostrou um aumento de 243,39% neste indicador diante da posição anterior, que mostrava 17,47% (R\$ 2.399.978 milhões) para em 2008 atingir 42,52% (R\$ 5.848.983 milhões).

Em 2008, 16 bancos apresentaram resultados do EVA® positivos, a partir dos valores calculados, o Banco do Brasil desponta como o maior criador de riquezas para os acionistas com 42,52% (R\$ 5.848.983 milhões), seguindo o Banco Itaú S.A com 27,99% (R\$ 3.849.828 milhões) e Banco Bradesco com 21,48% (R\$ 2.954.497 milhões), rendendo uma soma de 91,99% (R\$ 12.653.308 milhões) centrados nos três bancos citados, restando 8,01% (R\$ 1.101.395 milhões) a serem distribuídos para os 13 bancos com resultados positivos. E os três bancos que apresentam uma posição de alerta é o Banco Estado de Sergipe-Banese com 0,16% (R\$ 21.481 mil), o Banco Indusval com 0,18% (R\$ 24.951 mil) e Banco ABC Brasil com 0,27% (R\$ 36.952 mil), respaldando o acionista para a tomada de decisão (Tabela 09).

Tabela 07 - Valores do NOPAT, Custo de Capitais Próprios e EVA dos bancos em 2008

Bancos	NOPAT	Custo do C. Próprio	EVA
ALFA HOLDINGS S.A	56.204	68.087,88	-11.884
BANESTES S.A	169.817	77.275,66	92.541
BANCO ABC BRASIL S.A	195.181	158.228,99	36.952
BANCO ALFA DE INVESTIMENTO S.A	104.904	126.122,43	-21.218
BANCO AMAZONIA S.A	230.238	256.812,86	-26.575
BANCO BRADESCO S.A	7.620.238	4.665.741,29	2.954.497
BANCO BRASIL S.A	9.926.436	4.077.453,45	5.848.983
BANCO CRUZEIRO DO SUL S.A	208.933	145.523,43	63.410
BANCO DAYCOVAL S.A	217.357	218.904,45	-1.547
BANCO ESTADO DE SERGIPE S.A - BANESE	39.370	17.888,78	21.481
BANCO ESTADO DO PARÁ S.A	72.049	24.355,97	47.693
BANCO ESTADO DO PIAUÍ S.A (2007)	-	-	-
BANCO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A	620.853	419.378,73	201.474
BANCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S.A	354.149	230.078,17	124.071
BANCO INDUSVAL S.A	86.040	61.088,97	24.951
BANCO MERCANTIL DE INVESTIMENTOS S.A	1.438	6.097,54	-4.660
BANCO MERCANTIL DO BRASIL S.A	64.533	70.969,87	-6.437
BANCO NORDESTE DO BRASIL S.A	458.933	244.822,09	214.111
BANCO NOSSA CAIXA S.A	561.442	433.208,89	128.233
BANCO PANAMERICANO S.A	235.992	197.626,34	38.366
BANCO PATAGONIA S.A	180.370	143.311,00	37.059
BANCO PINE S.A	104.851	112.660,96	-7.810
BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A	1.992.815	6.645.727,14	-4.652.912
BANCO SOFISA S.A	68.035	116.936,28	-48.901
BRB BANCO DE BRASÍLIA S.A	128.847	57.793,47	71.054
CONSÓRCIO ALFA DE ADMINISTRAÇÃO S.A	67.596	78.467,00	-10.871
ITAÚ UNIBANCO HOLDING S.A	20.227.803	8.014.134,53	12.213.668
ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU S.A	6.892.600	3.042.772,01	3.849.828
PARANÁ BANCO S.A	81.820	109.865,59	-28.046
VOTORANTIM FINANÇAS S.A	796.894	953.274,56	-156.381

Fonte: Elaborado a partir de dados dos balanços consolidados dos bancos e dados da BOVESPA.

Tabela 08 – Bancos com melhores resultados em 2008

Posição	EVA®	Banco	%
1º	5.848.983	BANCO BRASIL S.A	42,52
2º	3.849.828	ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU S.A	27,99
3º	2.954.497	BANCO BRADESCO S.A	21,48

Fonte: Elaborado pela autora (2009)

Tabela 09 – Bancos com resultados na Zona de Risco em 2008

Posição	EVA®	Banco	%
1º	21.481	BANCO ESTADO DE SERGIPE S.A - BANESE	0,16
2º	24.951	BANCO INDUSVAL S.A	0,18
3º	36.952	BANCO ABC BRASIL S.A	0,27

Fonte: Elaborado pela autora (2009)



Gráfico 2: Resultados do EVA® em 2008.

Fonte: Elaborado pela autora (2009)

Com base no estudo realizado com a ferramenta de análise de agregação de valor o EVA® que obteve a maior queda financeira no período de 2007 e 2008, foi o Banco Santander (Brasil) S.A com -93,48% (R\$ -4.652.912 milhões) em seus resultados.

Existem basicamente três formas de se analisar a situação econômica e financeira de uma empresa com base em indicadores.

I – Comparativamente

É um comparativo possível de obter desafios reais a serem atingidos para que a empresa consiga atingir suas metas e resultados superiores.

II – Série Temporal

O objetivo desta análise temporal é permitir que a empresa compare seu desempenho atual com seu desempenho passado, verificando se está progredindo. A partir de comparações entre os anos anteriores é possível avaliar possíveis tendências em desenvolvimento.

III – Abordagem Intrínseca

Nesse tipo de avaliação os indicadores são avaliados de acordo com um critério de avaliação subjetiva, de acordo com as experiências de quem analisa, a empresa ou o setor. Esse tipo de avaliação não quer dizer que pode ser tomada qualquer análise como correta, mas é importante uma análise que considere fatos anteriores ou experiências acumuladas para se chegar a uma conclusão.

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Esta pesquisa se propôs a verificar, dentre os 29 (vinte e nove) bancos estudados, se as instituições financeiras criaram valor no período de 2007 a 2008, através do indicador EVA®, considerando os efeitos negativos da crise mundial. Dentre as instituições financeiras estudadas, foi detectado que em 2008 os bancos sofreram grandes impactos negativos, devido ao cenário desfavorável de conjunturas econômicas do mundo. Apresentaram EVA® negativo 9 instituições (31%) no ano de 2007 e 12 instituições (41%) no ano de 2008.

De acordo com os resultados obtidos na pesquisa, pode-se concluir que o EVA® é importante ferramenta de análise financeira. O EVA® apresenta uma medida consistente de avaliação dos investimentos feitos por uma empresa, sendo assim, aplicações que gerem um EVA® negativo devem receber maior atenção e dependendo das circunstâncias descartadas.

Assim no mundo globalizado, onde a competitividade é altamente acirrada e muitas são as oportunidades oferecidas pelo mercado financeiro, cabe aos administradores a busca por estratégias financeiras e novas medidas do sucesso empresarial voltadas para maximização de riqueza.

O Banco Bradesco que no ano de 2007 estava no quadro de melhor resultado com 28,21% (R\$ 3.875.054 milhões), apresentou em 2008 dentre os três melhores resultados o terceiro lugar com 21,48% (R\$ 2.954.497 milhões), uma diferença de 21,06% dentre os anos de 2007 a 2008. Já o Banco do Brasil, mostrou um aumento de 243,39% neste indicador diante da posição anterior, que mostrava 17,47% (R\$ 2.399.978 milhões) para em 2008 atingir 42,52% (R\$ 5.848.983 milhões).

Com base no estudo realizado com a ferramenta de análise de agregação de valor o EVA® que obteve a maior queda financeira no período de 2007 e 2008, foi o Banco Santander (Brasil) S.A com -93,48% (R\$ -4.652.912 milhões) em seus resultados.

Para futuras pesquisas, sugere-se que seja feita a análise dos bancos destacando nos setores privados e públicos, verificar a região dos bancos estudados e suas relações com cultura e consumo da população.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, M. M. de. Introdução à metodologia do trabalho científico. 1. ed. São Paulo: Atlas, 1994.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

_____. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

_____. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

BACKES, Jorge André. **EVA® - Valor Econômico Agregado**. Disponível em: <[http://www.ufrgs.br/necon/2evavea\(3\).pdf](http://www.ufrgs.br/necon/2evavea(3).pdf)>. Acesso em 30 maio 2009.

BASTOS, N.T. Avaliação de desempenho de bancos brasileiros baseada em criação de valor econômico. **Revista de Administração**. São Paulo, v.34, n.3, 1999.

BERBEL, José Divanil Spósito. Modernos instrumentos de controle de gestão. **Revista Brasileira de contabilidade**, São Paulo, n. 145, Jan./Fev. 2004.

BRABAZON, T.; SWEENEY, B. **Economic value added**: is really adding something new? *Accountancy Ireland*, v. 30, n. 3, p. 14-15, June 1998.

BRIGHAM, Eugene F.; EHRHARDT, Michael C. **Administração Financeira**: Teoria e Prática. São Paulo: Thomson Learning, 2007.

BOYD, Lynn H., COX III, James F. A. **Cause –and-effect approach to analuzing performance measures**. *Production and Inventory Management Journal*, Third Quarter, 1997, p. 25-71.

COPELAND, Tom; KOLLER, Tim; MURRIN, Jack. **Avaliação de empresas "Valuatio "**. São Paulo: Makron Books, 2000.

CUSTÓDIO, Aline A. Garcia; WERNKE, Rodney; BORNIA, Antonio C. **Análise de rentabilidade do investimento em empresa prestadora de serviços**: estudo de caso utilizando o EVA (*Economic Value Added*). Disponível em: <<http://eco.unne.edu.ar/contabilidad/costos/VIIIcongreso/022.doc>>. Acesso em 05 maio 2009.

CHEN, S.; DODD, J. L. Economic Value Added (EVATM): an empirical examination of a new corporate performance measure. In: **Journal of Managerial Issues**, Pittsburg, v. 9, n. 3, Fall. 1997.

DIAS, Marco Aurélio. **Administração de Materiais**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2006, p. 83-90.

DICKSON, H. C.; REEVES, J.; GAINEY, P. H.; GOLDBERG, J. M. **EVATM & bank stock valuation: a definitive guide to using EVATM and MVA for bank stock valuation and analysis**. New York, Smith Barney, Dec. 1996. (Relatório Técnico)

DODD, James L; CHEN, Shimin. **EVA: A New Panacea?** B&E Review, July / Setp, 1996.

EHRBAR, Al. **EVA valor econômico agregado**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

FERREIRA, Ailton Passos; LOPES, Luciano do Nascimento. **Indicadores Contábeis X EVA: Um estudo setorial**. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos52005/410.pdf>> Acesso em: 05 maio 2009.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1991.

_____. **Como elaborar projetos de pesquisas**. São Paulo: Atlas, 2002.

GOLDRATT, Eliyahu. **Teoria das restrições**. New Haven, CT, Goldratt Satellite Program/ Avraham Y. Goldratt Institute do Brasil, 1999.

LAVAYSSIÈRE, Bertrand. **O World Retail Banking Report 2009, produzido pela Capgemini em colaboração com a UniCredit e a Efma revela que os bancos estão numa encruzilhada**. 2009. Disponível em: http://www.pt.capgemini.com/imprensa/comunicados/26032009_2/. Acesso em: 28 set. 2009.

LOCKAMY III, Archie; COX III, James F. **Reengineering performance measurement**: how to align system to improve processes, products, and profits. New York: Yrwin, 1994.

LUSTOSA, Ítalo Rodrigues; MENDES, Frederico. **Geração de Valor para o acionista pela métrica do EVA**: Um estudo exploratório do setor de Bancos Brasileiro. Disponível em: <<http://www.contabeis.ucb.br/sites/000/96/00000185.pdf>>. Acesso em: 05 maio 2009.

MARTELANC, Roy; PASIN, Rodrigo; CAVALCANTE, Francisco. **Avaliação de empresas**: Um guia para fusões & aquisições e gestão de valor. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2005.

Malaga, T.; Maziero, P.; Werlang, S. R. C. **Estudo de rentabilidade bancária**: Consultoria Econômica do Banco Itaú – Informe Especial. São Paulo: Banco Itaú, 2003.

MARTINS, E. **Contabilidade de custos**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

MALVESSI, Oscar. **Criação ou destruição de valor ao acionista**. Disponível em: <http://www.oscarmalvessi.com.br/img_artigo/18.pdf>. Acesso em: 07 junho 2009.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Introdução à Administração Financeira**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005.

PEREZ, A. J.C(2000) – **EVA - “Economic Value Added - Resumo e Aplicação da Metodologia”**. Fundação Getúlio Vargas - FGV/Escola de Administração de São Paulo, (Dissertação de Mestrado - FGV).

PEREIRA, Moacir. **O uso da curva ABC nas empresas**. Disponível em: <<http://www.kplus.cosmo.com.br>>. Acesso em: 25 set. 2007.

ROCHA, Josénilton Silveira da. **Utilizando o indicador EVA**: Economic Value Added na Gestão Econômica da pequenas e médias empresas. Disponível em: <<http://www.contabeis.ufba.br/materialprofessores/JSROCHA/PAGINA/UTILIZANDO%20O%20EVA%20EM%20PEQ.EMPRESAS.pdf>>. Acesso em: 05 maio 2009.

ROSSETT, José Paschoal et al. **Finanças Corporativas**: Teoria e Prática Empresarial no Brasil. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Como administrar o fluxo de caixa das empresas:** Guia de sobrevivência empresarial. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2008.

STEWART III, G. Bennett. **The Quest for Value:** A Guide for Senior Managers. New York: Ed. HarperBusiness, 1991.

Schuch, Cristiano. **Análise de indicadores voltados à tomada de decisão gerencial – Um acompanhamento entre a teoria e a prática.** Dissertação (Mestre em Engenharia da Produção) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre: UFRGS, 2001.

TAKAKI, F. S.; KIDUDOME, K.; SUMAN, S. Economic Value Added (EVA): conceito, aplicação e análise. In: I SEMEAD JR. Seminários em Administração, (1999, São Paulo). **Anais...** São Paulo: SEMEAD, 1999.

UYEMURA, D. G. **EVA™**: a top-down approach to risk management. *The Journal of Lending & Credit Risk Management*, v. 79, n. 6, Feb. 1997.

UYEMURA, D. G.; KANTOR, C. C.; PETTIT, J. M. EVA™ for banks: value creation, risk management and profitability measurement. ***Journal of Applied Corporate Finance***, v.9, n.2, Summer, 1996.

VALENTI, Graziella. **Remuneração na Crise.** Disponível em: http://www.bancariospb.com.br/index2.php?option=com_content&do_pdf=1&id=3569. Acesso em: 02 Set. 2009.

YOUNG, S. David; O'BYRNE, Stephen F. **Eva and value-based management.** United States of America: McGraw-Hill Book, 2001.