

EBITDA - COMO CALCULAR?

Um indicador financeiro bastante utilizado pelas empresas de capital aberto e pelos analistas de mercado é o chamado **EBITDA**, cujo conceito ainda não é claro para muitas pessoas. A sigla corresponde a “Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization”, ou seja, lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização.

CONCEITO

Em linhas gerais, o **EBITDA** representa a geração operacional de caixa da companhia, ou seja, o quanto a empresa gera de recursos apenas em suas atividades operacionais, sem levar em consideração os efeitos financeiros e de impostos. Difere do EBIT, conhecido como o lucro na atividade, no que se refere à depreciação e amortização, pois o EBIT considera estes efeitos contábeis.

A utilização do **EBITDA** ganha importância, porque analisar apenas o resultado final da empresa (lucro ou prejuízo) muitas vezes tem sido insuficiente para avaliar seu real desempenho em um dado período, já que muitas vezes é influenciado por fatores difíceis de serem mensurados.

CÁLCULO DO EBITDA

Um primeiro passo é calcular o lucro operacional, que, de acordo com o critério utilizado no Brasil, é obtido como a subtração, a partir da receita líquida, do custo das mercadorias vendidas (CMV), das despesas operacionais e das despesas financeiras líquidas (despesas menos receitas com juros e outros itens financeiros). Vale lembrar que a definição de lucro operacional em boa parte do mundo exclui o resultado financeiro.

Já para calcular o **EBITDA**, é preciso somar do lucro operacional a depreciação e amortização inclusas no CMV e nas despesas operacionais. Isso porque essas contas não representam saída de caixa efetiva no período. Em resumo, a depreciação de um equipamento quantifica a perda de sua capacidade produtiva graças ao uso ou tempo, e, portanto, a perda de seu valor para a empresa. Essa perda, vale ressaltar, é apenas econômica e não financeira, ou seja, não há um desembolso efetivo do recursos no período.

Outra conta que deve ser acrescentada no **EBITDA** é a despesa financeira líquida, que foge do escopo de análise do indicador, ou seja, de efetivo desempenho operacional. Assim, para o cálculo do **EBITDA**, adicionam-se os juros, depreciação e amortização ao Lucro Operacional Líquido antes dos impostos.

Vale lembrar que muitas empresas já publicam diretamente o indicador, que não é de divulgação obrigatória de acordo com as regras da CVM. Isso tende a facilitar a análise, embora muitos analistas critiquem as diferentes metodologias adotadas, principalmente em relação a itens extraordinários.

APLICAÇÃO DO EBITDA

O indicador pode ser utilizado na análise da origem dos resultados das empresas e, por eliminar os efeitos dos financiamentos e decisões contábeis, pode medir com mais precisão a produtividade e a eficiência do negócio.

Como percentual de vendas, pode ser utilizado para comparar as empresas quanto à eficiência dentro de um determinado segmento de mercado. Além disso, a variação do indicador de um ano em relação a outro mostra aos investidores se uma empresa conseguiu ser mais eficiente ou aumentar sua produtividade.

Por outro lado, como ressalva, vale lembrar que o **EBITDA** pode dar uma falsa idéia sobre a efetiva liquidez da empresa. Além disso, o indicador não considera o montante de reinvestimento requerido (pela depreciação), fator especialmente crítico nas empresas que apresentam ativos operacionais de vida curta. Assim, o **EBITDA** é um indicador financeiro muito relevante, mas que deve ser utilizado combinado com outros indicadores de desempenho para fornecer uma visão mais apropriada da performance da empresa. Ainda assim, é certamente o

mais acompanhado pelos analistas e acaba ganhando bastante importância também na análise de crédito e nos múltiplos de avaliação de empresas.

Em determinado cenário, uma empresa pode apresentar um **EBITDA** verdadeiramente “astronômico” e nem sequer ter dinheiro para pagar os salários (basta que tenha vendido a clientes que não pagam, ou que tenha efetuado avultados investimentos). Isto deve-se ao fato deste indicador analisar somente as contas de resultado, não se importando com a movimentação patrimonial.

O caso da famosa Worldcom é um bom exemplo disso. Um investidor que se tenha deixado “guiar” pelo **EBITDA**, foi enganado pelas “manipulações contábeis” efetuadas nas contas patrimoniais.

Exemplo simplificado de ponto percentual:

Ponto percentual

Ponto percentual é a diferença (em valor absoluto) em um valor percentual. Ele foi criado para evitar confusões em percentuais de percentual.

É importante ter em mente a distinção entre "percentual" e "ponto percentual". Quando, por exemplo, uma taxa de juros é aumentada de 10% para 15%, pode-se dizer que houve um aumento de 50%, isto é, que o percentual do reajuste foi de 50%. Um uso muito comum porém errôneo é falar que a taxa aumentou 5%. Note que no exemplo os juros que aumentaram 5%, não a taxa de juros. Para evitar esta confusão foi criado ponto percentual, que é a diferença em termos absolutos entre duas percentagens. No exemplo citado, pode-se corretamente falar que a taxa foi aumentada em 5 pontos percentuais.

