**EXEMPLO 3.2: Capitalizacao de gastos de P&D: Cisco em 2005 (página 57 – Damodaran)**

A Cisco, como empresa lider em tecnologia de software, faz investimentos consideráveis em pesquisa e desenvolvimento a cada ano. No ano fiscal mais recente, encerrado em julho de 2005, o gasto de P&D foi de $ 3.320 milhões. Presumimos uma vida amortizável de cinco anos para suas atividades de pesquisa, algumas das quais básicas e outras mais direcionadas a aplicações comerciais. O segundo passo da análise é coletar as despesas em pesquisa e desenvolvimento nos anos anteriores, sendo o número de anos de dados históricos uma função da vida amortizável. A tabela abaixo fornece essa informação sobre a empresa.

|  |  |
| --- | --- |
| Ano | Gastos de P&D ($ milhões) |
| Corrente (2005) | 3.320 |
| -1 (2004) | 3.192 |
| -2 (2003) | 3.135 |
| -3 (2002) | 3.448 |
| -4 (2001) | 3.922 |
| -5 (2000) | 2.704 |

A parcela das despesas em anos anteriores que ja foram amortizadas e a amortização do ano corrente de cada uma dessas despesas foram consideradas. Para simplificar a estimativa, essas despesas estarão amortizadas linearmente ao longo do tempo, com uma vida de cinco anos, 20% são amortizadas anualmente. Isso nos permite amortizar o valor do ativo de pesquisa criado em cada uma dessas empresas e a amortização dos gastos de P&D no ano corrente. O procedimento está ilustrado na seguinte tabela:

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  |  | Parcela não amortizada |  |
| Ano | **Gasto de P&D****($ milhões)** | **(%)** | **($ milhões)** | **Amortização ano corrente ($ milhões)** |
| Corrente | 3.320 | 100 | 3.320,00 | 0 |
| -1 | 3.192 | 80 | 2.553,60 | 638,40 |
| -2 | 3.135 | 60 | 1.881,60 | 627,00 |
| -3 | 3.448 | 40 | 1.379,20 | 689,60 |
| -4 | 3.922 | 20 | 784,40 | 784,40 |
| -5 | 2.704 | 0 | 0,00 | 540,80 |
| Valor do ativo de pesquisa |  |  | 9.918,20 |  |
| Despesa de amortização no ano corrente  |  |  |  | 3.280,20 |

Observe que nenhuma despesa do ano corrente foi amortizada, porque se pressupõe que isso ocorra no final do ano, ao contrário de todas as despesas de cinco anos atrás. A soma dos valores em dólar de P&D não amortizado de anos anteriores é de 9,92 bilhões. Isso pode ser considerado como o valor do ativo de pesquisa da Cisco e também seria adicionado ao valor contábil de patrimônio líquido para o cálculo de indicadores do retorno sobre patrimônio líquido e capital. A soma da amortização no ano corrente para todas as despesas do ano anterior é de $ 3.28 bilhões.

O passo final do processo é o ajuste do lucro operacional para que reflita a capitalização dos gastos de pesquisa e desenvolvimento. O ajuste é feito adicionando-se os gastos de P&D de volta ao lucro operacional (para demostrar a sua reclassificação como despesa de capital) e subtrair a amortização do ativo de pesquisa, estimado no passo anterior. Para a Cisco, com um lucro operacional declarado de $ 7.416 milhões na sua demonstração de resultados para o ano fiscal mais recente, os lucros operacionais ajustados seriam:

* Lucros operacionais ajustados = Lucros aperacionais + Gasto de P&D no ano corrente – Amortização do ativo de pesquisa = 7.416 + 3.320 - 3.280 = $7.456 milhões.

O lucro líquido declarado de $ 5.741 milhões pode ser ajustado da mesma forma.

* Lucro liquido ajustado = lucro liquido + gastos de P&D no ano corrente – Amortização do ativo de pesquisa = 5.741 + 3.320 - 3.280 = $ 5.781 milhões

Tanto o valor contabil de patrimônio líquido quanto o de capital são aumentados pelo valor do ativo de pesquisa. Como indicadores de retorno sobre capital e patrimônio líquido baseiam-se nos valores do ano anterior, calculamos o valor do ativo de pesquisa ao final do ano fiscal anterior, usando a mesma abordagem utilizada para o ano corrente, e obtemos um valor de $ 9.878 milhões.

* Valor do ativo de pesquisa (2004) = $ 9.878 milhões

Valor contábil do patrimônio líquido ajustado (2004) = valor contábil de patrimônio líquido (2004) + valor do ativo de pesquisa = $ 25.826 milhões + $ 9.878 milhões = $ 35.704 milhões.

O valor contabil de capital é idêntico, já que a empresa não possui dívida em circulação. Os retornos sobre o patrimônio líquido e capital são declarados tanto com números não ajustados quanto com os ajustados.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Nao ajustado | Ajustado para P&D |
| Retorno sobre patrimonio liquido | 5.741/25.826 = 22,3% | 5.781/35.704 = 16,19% |
| Retorno sobre capital antes dos impostos | 7.416/25.826 = 28,72% | 7.456/35.704 = 20,88% |

Embora as razões de lucratividade da Cisco mantenham-se impressionantes mesmo após o ajuste, há um declínio significativo a partir dos números não ajustados. É provavel que isso ocorra para a maioria das empresas com altos retornos sobre patrimônio liquido e capital, bem como gastos substanciais de P&D.