Impacto nas Métricas de Avaliação de investimentos

1. IRR - Taxa Interna de Retorno
2. ROI - Retorno sobre Investimento
3. Payback - Prazo de retorno de capital

Resultado (P&L)
&
Fluxo de Caixa

Considerações:

A. Incentivos Fiscais geram incremento ou aumento de valores de fluxo de caixa e resultados projetados, tornando as métricas mais atrativas ao investidor;

B. Toda projeção ou estimativa é uma imprecisão por princípio, portanto o valor e nível do incentivo estimado também será;

C. Muitos incentivos dependem do crescimento ou volume da operação para fazer frente aos custo do investimento que tendem a ter parte relevante como fixa (Instalações, equipamentos, MO);

D. Na decisão por investimento em base comparativa, principalmente para diferentes regiões, o ganho efetivo esta na diferença entre custo operacionais adicionais e o valor do incentivo fiscal

Exemplo de fator de decisão 1

- Os incentivos devem mensurados, entendidos e projetados, observando-se as regulamentações vigentes ou em discussão no momento de avaliação de investimento:

    - Exemplo: Investimento com IRR de 10%, considerando utilização de incentivo fiscal. Se aprovada nova legislação que implique na redução do benefício fiscal esperado, tem-se a automática redução no retorno do investimento, pela redução do fluxo de caixa ou resultado oriundo do incentivo;

<u>Cenário corrente</u>: IRR 10%

<u>Mudança de legislação</u>: IRR 10% primeiros 3 anos (X1, X2 e X3), passando a diminuir com a redução progressiva dos incentivos fiscais: primeira redução ano X4 IRR=9,5%; X5 IRR=9%, X6 IRR=8,5%, etc.

- Assim na situação exemplificada, a alteração legislativa frustra a pretenção de retorno esperada pelo investidor, que tem sua rentabilidade reduzida junto com o Incentivo Fiscal

Exemplo de fator de decisão 2

- As métricas devem ser analisadas, também, sem a influência dos potenciais incentivos, para garantir que apresentem resultados operacionais consistentes:

    - Exemplo: Investimento com taxa mínima de atratividade de 10%, porém o business case sem incentivo fiscal tem atinge IRR somente de 8%. Depende-se do Incentivo para o obter-se o retorno mínimo esperado;

Questão: será aceito pelo investidor o risco de se obter retorno inferior ao mínimo esperado em razão da mudança legislativa ou por decisão judicial invalidando o incentivo? Ainda que aceita uma taxa inferior a desejada, há destruição de valor para o investidor considerando -se uma comparação com custo de oportunidade ou custo de capital (próprio ou terceiro)?

O investimento deve sempre ter resultado operacional livre de incentivo, positivo, pois num contexto com o atual, de volatilidade política e econômica é alto o risco de utilizar incentivo fiscal para compensar resultados negativos.