

VALOR ECONÔMICO – SP, 19 a 21/04/2002, Nº 491

1- Capa

BAIXA GERAÇÃO DE VALOR

Jornal Valor Econômico
Por **Nelson Niero**

Estudo do professor **Oscar Malvessi** (FGV) mostra que só 10% das empresas abertas do país (excluídos bancos, serviços públicos e estatais) geraram valor para remunerar acionistas entre 1995 e 2000. *Página B6*

2- Caderno: Empresas & Tecnologia–Seção: Empresas S.A.–pg. B6

INSTABILIDADE ECONÔMICA REDUZ GERAÇÃO DE VALOR

Gestão: Só 10% das companhias abertas deram retorno ao acionista

As companhias abertas brasileiras, apesar de terem melhorado o desempenho financeiro nos últimos anos pelos padrões tradicionais de contabilidade, continuam devendo ao acionista quando é aplicado o conceito de geração de valor.

Entre 1995 e 2000; das 54 empresas privadas não financeiras pesquisadas pelo professor **Oscar Luiz Malvessi**, da Escola de Administração de Empresas de São Paulo, da Fundação Getúlio Vargas, apenas cinco, ou 10%, criaram valor. É a segunda vez que **Malvessi** faz o levantamento.

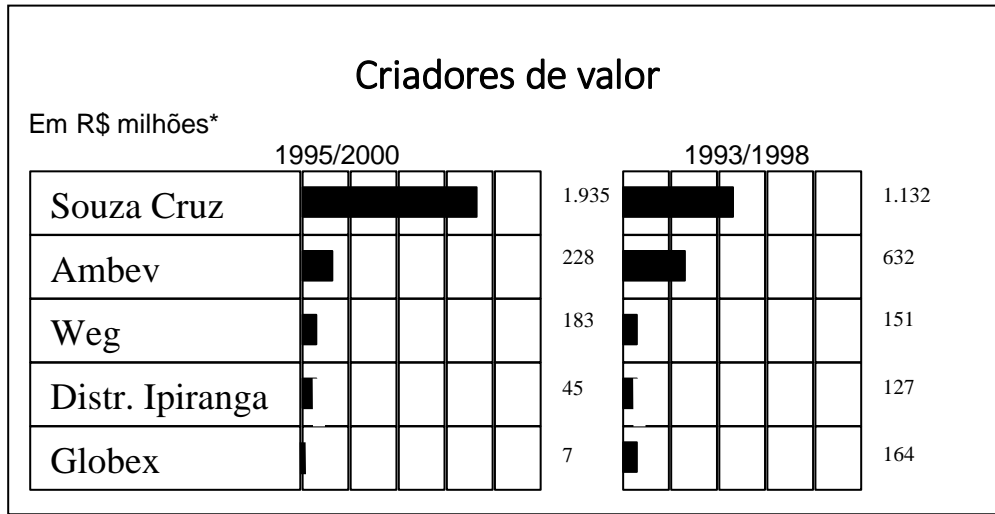
O primeiro estudo, que foi sua tese de doutorado, mostrou que 15% das empresas pesquisadas entre 1993 e 1998 estavam remunerando o capital investido pelo acionista.

Apesar de o número de companhias ter diminuído, o valor gerado foi praticamente o mesmo, diz **Malvessi**. Os setores de telecomunicações e de energia não foram incluídos no estudo.

Para chegar ao que chama de "valor econômico criado" (VEC®), **Malvessi** leva em conta o custo do capital aplicado pelo acionista. A contabilidade tradicional considera apenas o custo do capital de terceiros, como os empréstimos bancários. Enquanto o lucro líquido é o resultado direto das receitas menos as despesas, a geração de valor prevê o pagamento do "custo de oportunidade" ao acionista.

Oscar Malvessi Consultoria em Valor Ltda.

www.oscarmalvessi.com.br ou www.vecvalor.com.br - e-mail: oscar@oscarmalvessi.com.br
VEC® - Valor Econômico Criado é marca registrada da Oscar Malvessi Consultoria em Valor



Fonte: Oscar Malvessi. *Valores ajustados para 2000 pelo IGP-M, com a mesma quantidade de empresas.

Pelo estudo de **Malvessi**, só Souza Cruz (fumo), Ambev (bebidas), Weg (motores), Distribuidora Ipiranga (combustível) e Globex (varejo) fizeram isso entre 1995 e 2000, os cinco primeiros anos da era do real. TAM (aviação), Multibrás (eletrodomésticos) e Petróleo Ipiranga eram geradoras de valor entre 1993 e 1998, mas saíram da lista. "O resultado, no geral, é positivo se levarmos em conta as turbulências que ocorreram", diz **Malvessi**, lembrando das crises asiática e russa, além da desvalorização do real em 1999.

Entre 1995 e 2000, o valor gerado pelas 54 empresas foi de R\$ 2,4 bilhões, enquanto a destruição de valor foi de R\$ 60,3 bilhões, em moeda atualizada pelo IGP-M. No período anterior, entre 93 e 98, foram R\$ 2,6 bilhões e R\$ 57,6 bilhões, respectivamente. O pé do ranking de **Malvessi** é dominado pelas siderúrgicas.

As piores, não necessariamente na ordem de classificação, são Usiminas, Companhia Siderúrgica Tubarão (CST), Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) e Cosipa, além da central petroquímica Copene. "Elas carregam ainda a herança estatal, com um capital empregado muito grande", afirma **Malvessi**. "Todas melhoraram em relação à pesquisa anterior, mas esse processo é demorado."

Segundo ele, na amostra de 95 a 2000, 30% das empresas tiveram uma margem operacional acima de 15%, praticamente o dobro em relação à pesquisa anterior. Do total, 37 melhoraram, o que **Malvessi** chama de "retorno econômico", o lucro operacional antes do Imposto de Renda sobre o capital aplicado.

Jornal Valor Econômico, 19/04/2002
Instabilidade econômica reduz geração de valor
Nelson Niero

Oscar Malvessi Consultoria em Valor Ltda.

www.oscarmalvessi.com.br ou www.vecvalor.com.br - e-mail: oscar@oscarmalvessi.com.br
VEC® - Valor Econômico Criado é marca registrada da Oscar Malvessi Consultoria em Valor