

JORNAL MONITOR MERCANTIL, RJ, 26 DE ABRIL DE 2002

Pequeno número de empresas cria valor para acionista

Estudo envolvendo 54 empresas revela que apenas cinco delas remuneraram o capital investido no negócio e criam valor para os seus acionistas. O autor do trabalho, o professor **Oscar Malvessi**, da **Fundação Getulio Vargas de São Paulo (FGV/SP)**, afirma que o fato de uma empresa dar lucro não significa que esteja criando valor para quem nela investe. Acrescenta Malvessi que, além do resultado final positivo, é necessário "o capital e os custos operacionais sejam cobertos". Afirma ainda que suas conclusões partem da comparação entre o lucro operacional após o Imposto de renda (IR) e o capital empregado na empresa. A pesquisa com este objetivo realizada por Malvessi pela segunda vez, abrangendo o período do ano de 1995 até o ano de 2000.

No primeiro levantamento a respeito do mesmo tema, para o período de 1993 até 1998, foram estudadas 62 empresas, sendo que nove delas haviam acrescentado valor para o acionista. O pesquisador alerta que a forma como as peças contábeis são apresentadas atualmente não possibilitam à observação de forma direta deste aspecto da criação de valor. "Os balanços tradicionais são incompletos", diz. Revela ainda Malvessi que o confronto entre o lucro após IR e capital aplicado indica a relação de produtividade do negócio. Comenta ainda o professor da FGV-SP que a abordagem usual sobre desempenho das empresas busca atender à legislação enquanto a verificação do valor adicionado para o acionista abstrai tudo isso e incorpora o custo de oportunidade do acionista. A metodologia empregada na pesquisa serve tanto para o caso de as empresas serem abertas como fechadas.

Entre as empresas que saíram do grupo das que geram valor para o investidor aparecem TAM, Multibrás e Petróleo Ipiranga. Mantiveram na lista das que criaram valor as duas pesquisas estão Souza Cruz, Ambev, Weg, Distribuidora Ipiranga e Globex. Companhias siderúrgicas e uma do ramo de petroquímica estão entre as que mais destroem valor para os investidores. Malvessi aponta que, na segunda fase da pesquisa, surgiram empresas que alcançaram melhor colocação, mas não o suficiente para chegar ao ponto de equilíbrio e criar valor. "O lucro líquido das empresas melhorou e 39 das 54 demonstraram crescimento de vendas de 1998 a 2000", diz. O lucro operacional, sem considerar perda ou ganho financeiros, também evoluiu. No levantamento anterior, 17 companhias estavam com esse lucro acima de 15% sobre a receita líquida e agora o percentual é de 30%, afirma o professor. A instabilidade interna e externa além de a taxa de juro continuar alta são algumas das justificativas para o recuo no número de empresas que criam valor 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