

CIDADE BIZ, 24 DE ABRIL DE 2002.

POUCAS EMPRESAS BRASILEIRAS CONSEGUEM CRIAR VALOR

Pesquisa mostra que apenas 10% das companhias abertas dão retorno aos acionistas

A maioria das empresas brasileiras não consegue criar valor para seus acionistas. É o que mostra pesquisa realizada pelo professor de finanças **Oscar Malvessi**, da **Fundação Getulio Vargas de São Paulo**. Das 54 companhias privadas não-financeiras que serviram de amostra para a análise, apenas 5 remuneraram o capital investido no negócio.

Para realizar o estudo, Malvessi - que fará palestra sobre o assunto nesta quinta no IBEF-SP - levou em conta os balanços de empresas entre 1995 e 2000. Na pesquisa inicial sobre o tema, de 1993 a 1998, nove entre 62 companhias analisadas haviam adicionado valor aos acionistas, o chamado VEC®.

Malvessi explica que o conceito leva em conta o lucro operacional após Imposto de Renda comparado ao capital aplicado na empresa - o que indica a relação de produtividade do negócio. "Os balanços tradicionais são incompletos", diz. "O fato de apresentar lucro não significa que o capital e os custos operacionais foram cobertos."

Segundo o professor, a abordagem usual visa a legislação e o VEC® abstrai isso e incorpora o custo de oportunidade de acionista. "Não precisa ser empresa de capital aberto para empregar a metodologia", afirma.

Entre as companhias que se mantiveram na lista das que criaram valor nas duas pesquisas estão Souza Cruz, Ambev, Weg, Distribuidora Ipiranga e Globex. TAM, Multibrás e Petróleo Ipiranga saíram da relação.

Do lado das empresas que mais destroem valor estão as siderúrgicas, além de uma petroquímica. Algo que vem da herança da má administração estatal que concentrou muito capital investido em ativos que não deram e não dão retorno ao acionista. Empresas do setor elétrico e de telecomunicações não foram analisadas porque no período inicial da pesquisa eram estatais.

Na segunda fase do estudo, segundo Malvessi, surgiram empresas que melhoraram, 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 financeiro, também reagiu. Na pesquisa 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