

O preço do dinheiro

Criação de valor versus obtenção de lucro

O balanço positivo das empresas não significa ganho para seus acionistas. O professor e consultor Oscar Luiz Malvessi é defensor deste e de outros conceitos nada conservadores de Administração. A comprovação está em um de seus estudos, no qual ele analisa os balanços das 62 maiores empresas do Brasil durante cinco anos

Quando começou a elaborar sua tese de doutorado, em 1996, o professor e consultor Oscar Luiz Malvessi, 51 anos, era um pregador solitário de conceitos inovadores sobre o desempenho financeiro das empresas.

Pioneiro no país em pesquisas sobre criação de valor, custo de capital e remuneração de acionistas – aspectos ignorados pela contabilidade tradicional – Malvessi passou a última década exibindo resultados que pouco agradaram aos ouvidos das grandes companhias. Ao constatar que poucas delas geravam real riqueza, apesar dos lucros comemorados pelos balancetes, sacudiu as velhas técnicas de gestão e deu o alerta: ou as empresas se modernizavam, ou seriam engolidas pela competitividade.

De lá para cá, Malvessi vê progressos. Mas não está satisfeito. O lento processo de mudanças causa alguma ansiedade nesse gaúcho de Caxias do Sul, que é apaixonado por velocidade e foi piloto de kart por seis anos. Em São Paulo há 30 anos, Malvessi ainda carrega um sotaque discreto e o aprendizado ao observar o pai administrar o atacado de balas e chocolates da família. “Foi ele quem me incentivou a sair de Caxias. É difícil crescer sem sair da barra da saia dos pais”, comenta. Pai de dois filhos e fã emocionado do piloto Ayrton Senna, Malvessi divide o tempo entre as aulas que ministra desde 1981 na Escola de Administração de Empresas de São Paulo – Fundação Getúlio Vargas (EASP-FGV) – e o trabalho como consultor. “Sou Finanças dia e noite”, brinca. Confira os principais trechos da entrevista.



RAP- Você foi o primeiro brasileiro a estudar o Economic Value Added (EVA), indicador de desempenho que mostra se as empresas remuneram ou não seus acionistas. Quais as conclusões de sua tese?

Oscar Malvessi – Analisei as 62 maiores empresas de capital aberto do país, dos mais diversos setores, examinando os balanços do período que vai de 1993 a 1998. E concluí que 85% delas não remuneram o capital investido no negócio. As empresas tinham obtido lucros, mas não criaram valor. Ou seja, os ganhos obtidos não foram suficientes para cobrir o custo de oportunidade do dinheiro aplicado pelos acionistas. Apenas nove companhias conseguiram gerar lucro econômico: Souza Cruz, Brahma, TAM, Globex, Weg, Petróleo Ipiranga, Distribuidora Ipiranga, Multibrás e Arno. Praticamente metade das empresas que estudei não conseguiu, com suas operações, sequer empatar com a remuneração da caderneta de poupança.

RAP – Por que isso acontece?

Malvessi – Porque a contabilidade tradicional, que inclui as despesas das empresas com o financiamento de terceiros, deixa de fora o custo do capital investido pelos acionistas. Feita dessa forma, a análise fica incompleta e o administrador não sabe se houve a criação de valor. O estudo mostra que essas empresas precisam se reestruturar. O elevado custo de capital no Brasil é um problema. Mas não o único. O principal é a estratégia incorreta que vem sendo aplicada. No exterior, esse tipo de análise é mais disseminado. E o conceito não é novo, só foi redesenhado e hoje é entendido de forma mais ampla. Nos anos de 1890, economistas já defendiam a

idéia de que o dinheiro tem preço. Nos EUA, o uso do que chamo de Valor Econômico Criado (VEC) se intensificou na década de 1980.

RAP – O sr. concluiu o doutorado em 2001. Desde então, a situação melhorou?

Malvessi – Fiz atualizações da minha pesquisa em 2003 e 2006. E concluí que o conceito de criação de valor passou a ser aplicado com mais frequência. Empresas melhoraram o desempenho e têm bons valores criados. Esse índice de geração de riqueza pode ser medido pelo preço das ações, que hoje apresentam valores muito superiores ao que foi investido pelos acionistas.

“O elevado custo de capital no Brasil é um problema. Mas não o único. O principal é a estratégia incorreta que vem sendo aplicada

RAP – Ainda estamos atrasados?

Malvessi – Sem dúvida. Estou há mais de uma década estudando a criação de valor. E esse conceito ainda é pouco aplicado porque muitas empresas ainda não foram pressionadas pelo mercado. Tem a ver com nossa educação imediatista. As empresas não fazem análises preventivas sobre desempenho. Só começam a se preocupar quando estão endividadadas e com resultados ruins. Muitos administradores não olham além do lucro e não fazem um estudo mais profundo para saber se as decisões tomadas estão corretas. A empresa sempre pode melhorar. E não é só no intuitivo. Existem técnicas para isso. A criação de valor para o acionista é uma nova tecnologia porque muda a forma de

perceber e analisar. Mas o atraso não é privilégio apenas das empresas brasileiras. Basta lembrar o que aconteceu recentemente com os bancos norte-americanos e europeus, que desprezaram o planejamento de longo prazo e acabaram quebrando, o que desencadeou a crise econômica.

RAP – O fato de a maioria das empresas brasileiras focar seu desempenho apenas no lucro as torna menos competitivas?

Malvessi – Sim. Muitas empresas estrangeiras que chegam ao país trazem um modo mais sofisticado de administrar e visam a criação de riqueza. Se não nos prepararmos bem, daqui a alguns anos teremos a intensificação dos processos de

fusão e de compra de companhias nacionais por de outros países. Além disso, como o profissional que não está atualizado com os princípios da administração internacional irá trabalhar nessas grandes empresas no futuro? Ele terá de exercer uma função burocrática porque não estará apto a ocupar cargos de decisão. O administrador tem de estar preparado, já que a empresa que vem de fora compete globalmente e segue as regras do mercado internacional.

RAP – Como saber se a empresa está “doente”?

Malvessi – O administrador precisa sentir a realidade da companhia e identificar onde estão as “dores”, para, em seguida, descobrir o que fazer para eliminá-las. A empresa

dar lucros e mesmo assim não ter dinheiro em caixa é um sintoma bastante comum. Lucro não é valor. Muitas empresas dão lucro e destroem valor. Temos que abrir as demonstrações financeiras para saber como está a produção, como o produto está sendo vendido, as condições em que se compra matéria-prima, para depois fazer ajustes.

RAP – Além dos acionistas, quem ganha com a criação de valor?

Malvessi – Os funcionários também ganham. As empresas mais focadas no conceito do EVA buscam atrelar a remuneração variável à geração de valor. Quer dizer que, se o acionista ganha, o gestor também ganha. E isso se reflete em bonificações generosas no final do ano.

RAP – O senhor é professor da Fundação Getúlio Vargas há mais de 25 anos. A universidade, de modo geral, prepara os administradores para essa nova realidade?

Malvessi – Em centros de excelência como a FGV, sim. Mas observo que houve uma banalização da carreira. Acho que temos de ser mais exigentes nas escolas de Administração. Tem que existir um controle maior na abertura dos cursos, principalmente nos de especialização. Porque hoje é tão fácil abrir um supermercado quanto uma faculdade. Muitas fazem propagandas na televisão, sobre cursos de pós-graduação de curta duração que facilitariam a entrada no mercado de trabalho. Temos que nos preocupar com a qualidade. Na minha

época, quando cheguei a São Paulo, vindo de Caxias do Sul, para cursar o mestrado, fiquei dois anos me dedicando exclusivamente aos estudos. Só depois voltei a trabalhar. Fazer o doutorado também foi um desafio muito grande. Minha carreira profissional estava num ritmo muito intenso, e tive que desacelerar para voltar ao meio acadêmico e tentar equilibrar as duas partes. Cursei meus créditos na Universidade do Texas e morei um ano nos EUA, longe da família. Cursei os créditos em 1998. Havia iniciado minha pesquisa em 1996 e defendi a tese em 2001. Foram cinco anos de trabalho, até concluir. Por isso, essa facilidade toda que vendem hoje em dia me assusta. E me preocupa. Não é possível conquistar nada sem esforço

SEU FUTURO PROFISSIONAL APONTA UMA ÚNICA DIREÇÃO

PÓS-GRADUAÇÃO

INSCRIÇÕES ABERTAS

MBA • ESPECIALIZAÇÃO

Desconto para alunos, ex-alunos e empresas conveniadas

F S A
Fundação Santo André

Pós - Graduação

www.fsa.br/pos - 4979-3361/3410