

DIAGNÓSTICOS FINANCEIROS DE UMA EMPRESA ATRAVÉS DO USO DE ÍNDICES FINANCEIROS – DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ AO MARKETING VALUE ADDED (MVA) E ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)

Rodolpho Bernardi Neto

Mestrado em C. Gen. Gestão de Negócios pela Universidade de Marília Diretor de Ensino e Professor do Cesumar

INTRODUÇÃO

Lawrence GITMAN (1997) define Finanças como "a arte e a ciência de administrar fundos" (p.3). Todas as instituições trabalham com levantamento de fundos e alocação de recursos, quer sejam despesas, quer seja aquisição de ativos permanentes:

"Finanças ocupa-se do processo, instituições, mercados e instrumentos envolvidos nas transferências de fundos entre pessoas, empresas e governos." (Id. Ibidem:4)

Na quase totalidade, as empresas, das gigantes às micros, geram recursos e promovem despesas. Charles Duddles, vice-presidente da Foodmaker (a quinta maior rede de *fast-food* dos Estados Unidos), comenta: "a causa número um do fracasso das empresas nos Estados Unidos é a inadequação do capital."(Id.

Ibidem:3). Esta situação não é diferente no Brasil. Necessário se faz administrar os recursos que passam pela empresa. É mister trazer condições para que a empresa cumpra suas obrigações financeiras diariamente. Ao se obterem os meios para isto, é exercida a administração financeira.

Uma organização possui vários objetivos: sociais, corporativos, financeiros, produtivos, etc. É função do administrador financeiro planejar, implantar, controlar e alcançar os objetivos financeiros. Pode-se aqui citar exemplos de alguns objetivos:

- Valorização da empresa;
- Maximização das vendas;
- Redução do risco;
- Valorização do preço da ação, entre outros (Id. Ibidem).

O administrador financeiro preocupa-se com o futuro. A visão do gestor financeiro volta-se, na

maior parte do tempo, para o planejamento presente prevendo-se atividades futuras. De quanto a empresa vai necessitar de recursos no seu fluxo de caixa? Pode-se investir na compra de um ativo, sem prejuízo à rentabilidade da empresa? Pode-se alterar a política de crédito da empresa sem prejuízo ao faturamento? O Investimento realizado na nova unidade fabril é seguro? Em quanto tempo teremos o retorno deste investimento? São alguns exemplos de atividades financeiras diariamente agilizadas, pelo gestor financeiro. Para cumprir os objetivos financeiros de uma empresa, o administrador financeiro necessita de informações que permitam a análise do desempenho passado da empresa.

O administrador financeiro deve acompanhar o desempenho da empresa histórica e setorialmente. A empresa tem o mesmo desempenho que a média do setor? O administrador financeiro está preocupado em gerar lucros imediatos ou proporcionar riqueza a médio e longo prazos para a organização? Como saber se a empresa tem bom desempenho? Os resultados alcançados foram satisfatórios?

O exercício da função

administrativa requer informações em diversas áreas. O administrador sabe que um preciso sistema de informações é fundamental, pois sem ele não se pode ter plena autonomia no desempenho de suas atividades. Fatores internos e externos à organização fogem do controle do administrador financeiro. Faz-se necessário que o indivíduo ou grupo de pessoas que são responsáveis pela administração financeira da empresa tenha uma visão global, voltada para os fatores exógenos (principalmente econômicos, concorrência, tecnologia, trabalhistas, etc.) e sejam conhecedores das técnicas de administração financeira.

É função do administrador financeiro analisar o comportamento e o desempenho da empresa. Mesmo conhecendo e aplicando todas as técnicas financeiras de gestão, o decisor financeiro precisa revisar a atuação e diagnosticar constantemente o desempenho da empresa. Esta etapa do trabalho faz com que o administrador financeiro olhe para o passado e, através de demonstrativos financeiros, analise e diagnostique o desempenho da empresa.

Uma técnica tradicional utilizada para levantar o desempenho da empresa é analisar índices financeiros. Os índices mais utilizados demonstram a liquidez, a lucratividade, a eficiência e o endividamento da empresa. Cresce nos EUA (SOMOGGI, 1997:56) (e no Brasil) o uso de dois instrumentos para verificar se a empresa está valorizando sua ação, ou seja, incorporando riqueza ao seu patrimônio: o MVA - Market Value Added e o EVA - Economic Value Added. Ambos os instrumentos proporcionam rápida visão para a administração, funcionários, acionistas e investidores, se a empresa gerou ou não riqueza. São instrumentos fáceis de calcular e, quando implementados dentro da política de gestão financeira da empresa, proporcionam uma mudança da cultura administrativo-financeira. O funcionário, a direção e o acionista preocupam-se com o crescimento da organização e não com o lucro imediato.

A análise de desempenho da empresa pode ser feita através de dezenas de índices. Os mais comuns indicam a liquidez, a rentabilidade, o grau de endividamento e a eficiência da empresa. Para cumprir os

objetivos financeiros de uma empresa, o administrador financeiro necessita de dados passados para analisar o desempenho da empresa. Os demonstrativos financeiros mais utilizados como fontes de dados para o cálculo dos índices são o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado de Exercício. Esse trabalho apresenta, de forma sintética, uma dezena de índices financeiros, como calculá-los e como analisá-los dentro da realidade organizacional e setorial, concluindo-se com a definição do EVA e MVA.

A ANÁLISE DE ÍNDICES FINANCEIROS

O administrador financeiro analisa e planeja a empresa, coordena os recursos do Ativo (aplicações de recursos) e administra o Passivo (a origem dos recursos). O administrador financeiro, além de analisar estas áreas, promove o intercâmbio entre as contas e os recursos manuseados na empresa.

A análise de índices financeiros é uma das primeiras tarefas a ser executada dentro da empresa. Após analisada financeiramente, a empresa, o decisor financeiro terão

elementos para o processo de decisão. Muitos empresários produzem os demonstrativos financeiros, divulgam-nos, cedem-nos para outras instituições para fins de análises, principalmente cadastrais, mas falham ao não analisar os seus números:

A preocupação básica ao analisarmos balanços deve ser a de transformar os dados financeiros em informações que sirvam para a tomada gerencial de decisão (FELISONI, 1996: 167).

A empresa necessita analisar seus demonstrativos, para que não incorra no erro de divulgar dados incorretos, comprometendo sua credibilidade. Os indicadores financeiros são informações que interessam ao administrador financeiro, são analisados pelos sócios, acionistas, concorrentes, instituições bancárias, sindicatos, órgãos de classe e governo, entre outros. O gestor financeiro deve compilar os dados, analisá-los, comparar com o setor, com a concorrência e com o desempenho passado da empresa.

Cuidado na análise de indicadores financeiros. Ao se proceder a uma análise, deve-se tomar o cuidado com os seguintes pontos:

- *Escolha dos indicadores* - Optar por aqueles que melhor traduzem a sua atividade, pois há muitos indicadores. Alguns muito utilizados, outros nem tanto. O "índice de liquidez geral", por exemplo, é muito utilizado e apresentado em revistas especializadas, demonstrado pelos concorrentes e analisado pelas instituições financeiras quando analisam a capacidade de crédito. Outros mais específicos devem ser levantados e analisados quando forem de interesse para a instituição. Uma fábrica de cerveja nacional implantou o processo de análise de desempenho pelo EVA e o divulga a funcionários e a interessados em geral via Internet¹.

- *Uniformidade na comparação* - Os indicadores utilizados apresentam o comportamento da empresa e são analisados cuidadosamente, tanto interna como externamente. A comparação externa deve ser realizada com indicadores de outras empresas, com a média do setor em que esteja inserida a empresa. Números de outros setores e os números globais da economia brasileira também

¹ Site da empresa - <http://www.brahma.com.br>

devem ser comparados aos de sua empresa. Deve-se, assim, tomar cuidado ao se verificar a uniformidade dos índices comparados. A metodologia utilizada para gerar os índices deve ser a mesma. A comparação só pode ser realizada entre índices que foram obtidos com o mesmo método e na mesma época.

• *A avaliação dos índices* - Utiliza-se para quatro finalidades:

1° - Pelo significado do índice em si, pois o administrador financeiro com a experiência acumulada no exercício da profissão compreende rapidamente o resultado do índice levantado;

2° - Para comparação temporal. O administrador financeiro acompanha o desempenho da empresa ao longo dos anos;

3° - Para comparação setorial. Possibilita verificar o desempenho perante a concorrência e a economia nacional;

4° - Para comparar e ajustar metas originadas de processo de planejamento a médio e longo prazos.

Demonstrar-se-ão a seguir alguns dos principais índices financeiros. Os índices que serão

citados não limitam o universo de indicadores financeiros. Existem dezenas deles, e o empresário pode criar outros que facilitem o conhecimento da vida de sua empresa. Este estudo limita-se a demonstrar os mais utilizados, concluindo-se com a definição dos métodos EVA e MVA.

O **Balço Patrimonial**, a **Demonstração de Resultado de Exercício (DRE)** e a **Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos (DOAR)** são as principais fontes de informação para se calcularem os índices financeiros.

Os índices - GITMAN (op. cit.:107) classificam em quatro grandes grupos o estudo dos índices financeiros: liquidez, atividade, endividamento e lucratividade

1 - ÍNDICES DE LIQUIDEZ

A empresa necessita de recursos em espécie para cumprir suas obrigações financeiras. Para pagar funcionários, impostos, fornecedores, despesas fixas, necessita-se de dinheiro. Os índices de liquidez observam em que condições estes recursos estão

disponíveis à empresa.

A liquidez de uma empresa é medida pela sua capacidade para satisfazer suas obrigações de curto prazo, na data do vencimento. (GITMAN, op. cit.: 108)

1.1 - Capital Circulante Líquido:

Apresenta a disponibilidade de recursos da empresa. Muitas pessoas denominam este número, "popularmente", como "capital de giro". O valor é conseguido através da equação abaixo, em que são relacionados o AC (*Ativo Circulante*) e o PC (*Passivo Circulante*). Este valor apresenta o montante que a empresa possui de recursos para cumprir com as obrigações (dívidas) a curto prazo.

$$CCL = AC - PC$$

Quando o valor apresentado for positivo, indicará recursos disponíveis para cumprir suas obrigações. Quando for negativo, a empresa necessitará desfazer-se de ativos permanentes ou contrair empréstimos para cobrir parte de seus compromissos de curto prazo. Não demonstra a disponibilidade imediata. Este valor é real e não apenas um índice.

1.1 - Índice de Liquidez Corrente:

O índice é calculado através da equação abaixo, onde é relacionado o AC (Ativo Circulante) e o PC (Passivo Circulante). Este índice demonstra o quanto de recursos a empresa dispõe para cobrir cada real de dívida. Quando este índice for maior que 1, a empresa possuirá recursos para cobrir suas dívidas a curto prazo.

$$ILC = \frac{AC \text{ (Ativo Circulante)}}{PC \text{ (Passivo Circulante)}}$$

1.2 - Índice de Liquidez Seca:

Para ser calculado, subtrai-se o montante alocado na conta estoque do total do ativo circulante e divide-se pelo passivo circulante. Como o estoque necessita ser comercializado para realizar caixa, o índice de liquidez seca é muito utilizado, pois traduz a disponibilidade de caixa que a empresa tem com relação a suas dívidas. Este índice não informa disponibilidades imediatas, pois recursos aplicados em títulos de curto prazo só serão disponibilizados após a venda dos mesmos. O mesmo vale para aplicações financeiras ainda não vencidas e que muitas vezes não

podem ser resgatadas.

O índice é calculado através da fórmula abaixo, relacionando o AC (Ativo Circulante), o PC (Passivo Circulante) e o Estoque (valor real do estoque da empresa):

$$ILS = \frac{AC - ESTOQUE}{PC}$$

2 - ÍNDICES DE ATMDADE

Os índices apresentados neste grupo demonstram a capacidade da empresa para gerar recursos com seus ativos, como os sistemas de cobrança são administrados, como se pagam as contas. MATHUR (1977:42) denomina este grupo de índices como "índices de eficiência", o que traduz melhor o que eles representam.

Os índices de atividade são usados para medir a rapidez com que várias contas são convertidas em vendas ou caixa (GITMAN, 1997: 110).

2.1 - Giro do Ativo:

Traduz a eficiência global do ativo em gerar vendas e como foram utilizados os recursos totais da empresa para se realizarem o faturamento.

O giro do total de ativos mede a eficiência global na geração de vendas e é igual às vendas divididas pelo total de ativos. (MATHUR, 1977: 21)

O índice é calculado utilizando a fórmula abaixo, onde GA é o giro do ativo; AT é o valor do Ativo total excluindo investimentos não operacionais. E VENDAS é o montante das vendas líquidas.

$$GA = \frac{VENDAS}{AT \text{ (operacional)}}$$

2.2 - Período Médio de Cobrança

Muito utilizado para acompanhamento da política de crédito e cobrança da empresa, indicando o tempo que a empresa leva para girar sua carteira de duplicatas, ou o tempo que a empresa, em média, leva para cobrar seus clientes, calculado pela fórmula abaixo:

$PMC = \frac{\text{Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas a prazo/dia}}$

2.3 - Período Médio de Pagamento:

Este índice indica o tempo médio que a empresa leva para pagar seus compromissos. Útil para comparar com o setor e com a

média nacional, verificando se a empresa paga a seus fornecedores com prazos diferenciados de seus concorrentes.

Revela o tempo médio (meses ou dias) que a empresa tarda em pagar suas dívidas (compras a prazo) de fornecedores (ASSAF NETO, 1996: 248)

Calculado pela fórmula demonstrada a seguir:

$PMC = \frac{\text{Duplicatas a pagar}}{\text{Compras a prazo/dia}}$

Para se conseguir o valor das compras, que é semelhante ao C.M'v - Custo das Mercadorias Vendidas, demonstrado na DRE, utilizam-se as seguintes informações:

$CMV = \text{Estoque Inicial} + \text{Compras} - \text{Estoque Final}$

Estes valores são obtidos a partir do Balanço Patrimonial e na DRE do último exercício. Estes demonstrativos espelham a situação sob a ótica contábil. O EVA procura trabalhar com dados relacionados ao fluxo de caixa, que muitas vezes é diferente do fluxo contábil. GITMAN (1997:114) Sugere que se determine um percentual do valor das compras da empresa que represente realmente os custos dos produtos, retirando as despesas com frete, comissões, seguros etc, do valor total das compras.

2.4 - Vendas por Empregado:

Índice muito analisado por acionistas e investidores na Bolsa, apresentando o volume de vendas que cada funcionário é capaz de gerar. Calculado com a fórmula demonstrada abaixo:

$VPE = \frac{\text{Vendas Anuais}}{\text{Número médio de funcionários}}$
(faturamento)

O número médio de funcionários é obtido calculando-se a média aritmética simples entre os registros do setor de pessoal no início do ano (01/Jan) e ao final do ano (31/Dez).

3 - ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO

Quando a empresa é constituída, os sócios aportam os recursos financeiros que possibilitam o início da sua atividade. Para continuar operando, entretanto, a empresa necessita contrair dívidas junto a terceiros. Algumas das dívidas decorrem da atividade normal da empresa (salários, impostos, contas de luz, água, telefone) que são financiadas espontaneamente. Outras dívidas são fontes não espontâneas de financiamento.

Financiamento bancário é um exemplo. O administrador financeiro, quando necessita, tem que buscar o recurso em outras fontes.

Os índices de endividamento indicam qual é o percentual de dívidas que a empresa tem em relação ao seu capital. Busca identificar o grau de alavancagem da empresas e o nível do compromisso financeiro para elaborar o planejamento de curto e longo prazo: "Indica o montante de recursos de terceiros que está sendo usado, na tentativa de gerar lucros." (Id. Ibidem: 112)

3.1 - Índice de Endividamento Geral:

O índice de endividamento mede o percentual dos ativos totais da empresa que é financiado pelos credores. Quanto maior esse índice, maior será a quantidade de recursos de terceiros utilizada para gerar lucros para a empresa. O índice é calculado pela fórmula demonstrada abaixo. O exigível total é composto do passivo circulante mais o exigível a longo prazo.

$$\text{IEG} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Ativo total}}$$

Quando os recursos de terceiros à disposição da empresa são mais baratos que os recursos próprios, deve-se usá-los, até pôr uma questão matemática, econômica e lógica. Nos Estados Unidos é comum se verificarem assembleias de médias empresas com um centena de acionistas. Esta situação demonstra o empresário buscando recursos de terceiros no mercado de ações, abrindo a sua empresa, não a endividando frente a instituições financeiras. Isto é pouco comum no Brasil.

3.2- Índice exigível a longo prazo/ patrimônio líquido

Esse índice indica uma relação dos recursos fornecidos por terceiros a longo prazo com os recursos fornecidos pelos proprietários da empresa. É utilizado para medir o grau de alavancagem da empresa. Utiliza-se a fórmula abaixo demonstrada para calcular o índice:

$$\text{IELP/PL} = \frac{\text{Exigível a longo prazo}}{\text{Patrimônio líquido}}$$

Os índices de endividamento

não se resumem a estes dois. São vários. Na bibliografia citada no trabalho, pode-se encontrar outros. O administrador financeiro poderá utilizar os índices que lhe forem mais úteis.

4 - ÍNDICES DE LUCRATIVIDADE

Representam o resultado das atividades da empresa em relação a seu faturamento bruto. Este índice desperta atenção especial aos acionistas pois traduz o retorno financeiro em termos percentuais da atividade da empresa ao concluir um exercício fiscal.

Índices de lucratividade [...] relacionam os retornos da empresa a suas vendas, a seus ativos, a seu patrimônio ou ao valor da ação (Id. Ibidem: 116).

4.1 - Margem Bruta:

Demonstra o saldo dos recursos da empresa, após reduzir-se do faturamento total o custo da matéria prima (indústrias) ou o custo das mercadorias e serviços negociados (comércio/serviço). Este índice reflete a margem entre os preços de venda e os custos de compra ou fabricação. É calculado pela fórmula abaixo:

Margem bruta = $\frac{\text{Vendas} - \text{custo dos produtos vendidos}}{\text{Vendas}}$

$$\text{OU Margem bruta (MB)} = \frac{\text{lucro bruto} \times 100}{\text{Vendas}}$$

O resultado da segunda fórmula é apresentado em percentual.

4.2 - Margem Operacional

Apresenta o resultado dos "lucros puros". Apura-se o quanto sobrou de cada unidade monetária faturada, já descontadas as despesas operacionais. É um parâmetro bastante divulgado e serve como base para a visualização do desempenho da empresa. Este índice é calculado utilizando-se a fórmula abaixo:

$$\text{Margem Operacional (MO)} = \frac{\text{Lucro Operacional} \times 100}{\text{Vendas}}$$

O resultado é apresentado em porcentagem

4.3 - Margem Líquida

O índice é obtido pela divisão entre o lucro líquido determinado pela D.R.E. e o faturamento total da empresa. Este índice é muito utilizado, também na comparação setorial. A fórmula abaixo demonstra como consegui-lo:

$$\text{Margem Líquida (ML)} = \frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Vendas}}$$

Este índice é apresentado em porcentagem.

Os índices de liquidez, endividamento, atividade e rentabilidade trazem números que demonstram a situação da empresa em determinado momento. Tais números permitem análise precisa do desempenho da empresa. O administrador financeiro pode utilizar dois instrumentos novos para complementar o seu estudo da administração financeira, temporal e setorial, da empresa. Este instrumentos surgiram nos EUA. “São o MVA (Market Value Added), que pode ser traduzido como “Valor de Mercado Agregado”, e o EVA (Economic Value Added), em português valor Econômico Adicionado”.

EVA (economic value added) e MVA (market value added)

A utilização do MVA e do EVA difunde-se nos EUA e começa a ser utilizado no Brasil. Na Internet, em pesquisa recente², localizaram-se 1.120 páginas americanas que reportam o assunto EVA cadastradas no site de pesquisa UOL³. No Brasil foram localizadas apenas 14

páginas, no mesmo site de pesquisa⁴. Como calcular e implementar este instrumento de análise de desempenho?

O MVA é a "diferença entre o valor de mercado de uma empresa e o capital total investido pelos acionistas" (SOMOGGI, op. cit, 56). A empresa distribui ações no mercado, que são adquiridas por investidores. Parte destas ações é retida pelos proprietários para continuarem com a administração da empresa. Os acionistas investem na empresa esperando ter retorno financeiro ao capital aplicado. A estes investidores não interessa a posse da empresa. Mesmo por que, acreditam na empresa e na sua administração, pois caso contrário não investiriam nela. Os proprietários e os investidores almejam retorno, pois desejam crescer seu patrimônio.

O MVA é a diferença do valor de mercado da empresa (o quanto se obteria vendendo todas as ações) e o capital investido pelos acionistas. Caso este resultado seja positivo, a empresa criou valor para quem tem seus papéis. O MVA pode ser

² Pesquisa realizada em 16/01/1998

³ UOL – Universo On Line – empresa de pesquisa de sites na Internet.

⁴ Pesquisa realizada em 16/01/1998

traduzido para o português como o Valor de Mercado Agregado.

O MVA pode não traduzir a realidade da empresa, quando os mercados de ações estiverem muito voláteis e sensíveis. Este mercado é composto de duas etapas: o mercado primário, quando a empresa negocia as suas ações para cliente e capta os recursos, e o mercado secundário, que se realiza com a venda das ações entre terceiros. Um mercado depende do outro. Quem compra uma ação no mercado primário espera que a mesma aumente de valor, que lhe renda dividendos e que possa ser negociada. Caso o mercado entre terceiros esteja instável, o preço de mercado das ações não necessariamente refletirá o desempenho da empresa, mas também e com muita propriedade as características do mercado de títulos mobiliários.

O valor de mercado agregado representa o resultado de toda a história da empresa, as perspectivas de crescimento e a especulação do mercado de ações. Ele representa toda a historicidade desta organização, o que foi criado de riqueza durante toda a vida da empresa.

Para calcular a riqueza criada em determinado espaço de tempo, utiliza-se o EVA. O Economic Value Added, ou em português o valor econômico adicionado, determina, em um espaço de tempo (um ano, seis meses ou um mês), qual a geração de riqueza real da atividades da empresa. Este índice reflete o resultado da empresa em determinado período e deve ser analisado juntamente com outros índices.

Existem dezenas de aplicações que podem ser feitas com os recursos financeiros. Caso se aplique na empresa (que é apenas mais uma modalidade de aplicação de recursos, quer seja do ponto de vista do investidor, quer seja do sócio), procura-se obter retornos financeiros. O EVA calcula este retorno real. Para o cálculo do EVA, partindo-se do lucro operacional líquido da empresa no período, retira-se o custo do capital investido. O custo do capital investido é o valor que poderia ser obtido caso os acionistas aplicassem seus recursos em outro investimento.

Devem-se considerar três aspectos:

A comparação dos ganhos na empresa, ou em outra aplicação, deve considerar investimentos que possuam riscos semelhantes. Uma empresa que venda uma commodities (leite, p. ex.), com mercado seguro, deve ter seu EVA comparado a um investimento financeiro com baixo risco (caderneta de poupança ou investimento em títulos do tesouro americano)

A taxa deste investimento usado como comparação deve ser maior que a prime rate ou qualquer outra taxa preferencial do mundo. Isto significa que o negócio deve render pelo menos mais que o dinheiro parado na pior aplicação do mercado do mundo.

O EVA é um instrumento de análise simples e trabalha baseado no fluxo real de caixa e não no lucro líquido apurado contabilmente pela empresa. A contabilidade trabalha com o regime de competência. O EVA utiliza o regime de caixa. O que realmente ingressou e saiu de recursos na empresa. O lucro líquido da empresa não pode considerar a depreciação ou recursos não ingressos ao caixa,

quando calcula-se o EVA.

As empresas, ao introduzirem o processo de avaliação de suas atividades pelo EVA, podem analisar cada uma de suas atividades - produção, transporte, compras, etc - pois o processo permite e é preferível que seja utilizado desta forma pois envolve toda a empresa em um processo de amigável competitividade.

Eckhard Pfeiffer, presidente da COMPAQ, líder mundial como fabricante de microcomputadores, (dados de 1994)⁵ quando traçou as metas da empresa para o ano 2000, utilizando grupo de executivos da empresa, determinou 4 grandes metas e entre elas estava "Gerar EVA de US\$ 2 bilhões".

As empresas de capital aberto cujos números finais são públicos podem ser avaliadas em relação ao MVA e ao EVA. Para exemplificar o uso dos dois instrumentos verificamos na tabela 1 o resultado das 15 maiores empresas com relação ao MVA. Enquanto nos Estados Unidos 85% das empresas apresentam MVA positivo, no Brasil, apenas 20% criam riqueza (o resultado é positivo).

⁵ Ver anexo _ "Pleiffer revoluciona Compaq mais uma vez em quatro anos", retirado da Internet

Como pode ser visto na tabela 1, o MVA positivo não significa um EVA positivo. O EVA traduz um momento, um período, e o MVA reflete a história da empresa e o reflexo do mercado mobiliário. Nos anos de 1996 e 1997, ocorreram muitas privatizações de empresas estatais, o que ocasionou interferências significativas no mercado de ações no Brasil

TABELA 1: MVA e EVA de empresas de capital aberto no Brasil em 1996.

EMPRESA	MVA*	EVA*
1.Brahma	3.165,32	146,98
2.Telesp	2.390,68	-328,74
3.white Martins	1.539,04	-23,55
4.Lighl	1.410,66	-473,23
5.Teleming	1.271,47	78,58
6.Souza Cruz	993,06	-152,21
7.Multicanal	957,26	36,53
8.Telerj	935,94	-151,75
9.Globex	681,74	62,58
10.Elelropaulo	638,73	-455,14
11.Pão de Açúcar	591,19	-29,62
12.Cerj	584,02	-116,48
13.Paulista de Força e Luz	408,30	-141,64
14.Multibrás	295,58	112,07
15.Ercissom	272,22	78,99

* Valores em milhares de reais

Fonte: Revista Exame (1997:57), elaborado por Stern Stewart & Co

Concluindo este ensaio demonstramos um exemplo de cálculo do EVA. Utilizando-se os dados da Revista Exame, edição Melhores e Maiores de 1997, página 66, calcula-se o EVA da

empresa colocada no 27º lugar.

- Empresa SANTISTA ALIMENTOS, São Paulo.

- A Prime Rate anual é de 5,6% (EUA). No Brasil as ta.'(as anuais ainda estão muito maiores que este valor.

- Patrimônio-US\$ 772.800.000,00

- Patrimônio da empresa aplicado a 5,6% (prime rate) deve render anualmente US\$ 43.276.800,00

- Lucro legal da empresa foi de US\$ 44.500.000,00

EVA = 44.500.000,00 - 43.276.800,00

EVA = 1.223.200,00

A SANTISTA ALIMENTOS produziu EVA positivo. No período de 1996 produziu riqueza para seus sócios e acionistas no valor de US\$ 1.223.200,00.

CONCLUSÃO

A função básica do administrador financeiro é dar continuidade à vida da empresa. Quase todos os setores da empresa dependem da boa administração financeira. O gestor deve analisar os números da empresa e os índices são importantes. Deve elaborar uma planilha, que pode ser simples, que permita um

acompanhamento diário e, isso é uma boa estratégia.

A metodologia para cálculo do EVA e do MVA é simples e representa números fiéis. O risco de uma atividade comercial ou industrial deve ser recompensado (criar riqueza), caso contrário, melhor seria manter o recurso aplicado no mercado financeiro. Sabe-se que a empresa não possui apenas uma finalidade. A finalidade social é também importante e períodos ruins são comuns na vida das empresas, pois não dependem só de seu desempenho para alcançar bons resultados, já que fatores exógenos influem na vida da empresa.

O EVA pode ser positivo em determinado período, mas não em todos e a criação de riqueza pode ser mensurada. Este é o melhor resultado da utilização da técnica de avaliação pelo instrumento EVA (Economic Value Added). Ao mensurar a criação de riqueza, o gestor financeiro pode com os números apresentados através de índices financeiros analisar todo o desempenho da empresa.

Com este conjunto de variáveis e instrumentos, o administrador financeiro pode exercer a atividade de controle e gestão com mais segurança e direção.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ASSAF, N. & TIBÚRCIO, C. *Administração do Capital de Giro*. São Paulo: Atlas, 1997.
- FELISONI, Cláudio A.(org.). *Finanças no Varejo - gestão operacional*. São Paulo: Atlas, 1996.
- GITMAN, Lawrence J. *Princípios de Administração Financeira*. 7 Ed. São Paulo: Harbra, 1997.
- GROPELLI, A.A. & NIKBAKHT, E. *Administração Financeira*. São Paulo; Saraiva, 1998.
- MATHUR, I. *Introdução à Administração Financeira*. Rio de Janeiro: S.A. 1984.
- ARTINS, E. e ASSAF, N. *Administração Financeira: as finanças das empresas sob condições inflacionárias*. 1 Ed. São Paulo: Atlas, 1996.
- Revista Exame*. Ed. Melhores e maiores, São Paulo: Abril, julho-1997
- Revista Exame*, ed 644, Ano 31, n 19. São Paulo: Abril, 1997.