

Mais firmas lucram acima do custo de capital

Por Graziella Valenti, de São Paulo

19/02/2009

[Indique](#) | [Imprimir](#) | [Digg](#) | [del.icio.us](#) Tamanho da Fonte: [a-](#) [A+](#)

É crescente o número de companhias abertas brasileiras que apresentam consistência na combinação entre expansão dos negócios e lucratividade. Isso é o que aponta pesquisa realizada pela consultoria Bain & Company.

O levantamento mais recente realizado pela consultoria, que avaliou um período de dez anos, entre 1997 e 2007, demonstra que um número maior de empresas conseguiu durante esse intervalo apresentar lucratividade superior ao custo médio de capital, considerado 12% ao ano na pesquisa. Ou seja, são companhias que conseguiram fazer com que sua atividade fosse mais vantajosa do que a simples aplicação do dinheiro no sistema financeiro tradicional.

Na pesquisa anterior, realizada de 1995 a 2001, das 210 empresas avaliadas, um total de 20, ou 9,5% da base estudada conseguiu alcançar esse objetivo. Já na análise mais recente, o número de companhias que conseguiu remunerar seu negócio além do custo do dinheiro ou do investimento pulou para 28, de uma total de 200, ou seja, um percentual de 14%.

No entendimento da Bain & Company essas são empresas que conseguiram, de fato, agregar valor ao seu negócio e, portanto, aos acionistas. São companhias que a consultoria denomina como Criadoras de Valor Consistentes (CVC).

A busca da medida do valor agregado ao negócio atrai esforços de diversas empresas de consultoria e pesquisa. A metodologia criada pela Bain & Company está acompanhada de outras similares em maior ou menor medida - como da Fundação Getúlio Vargas (FGV) e da Stern & Stewart, que desenvolveu o conceito de EVA, que significa valor adicional à empresa na sigla em inglês.

No caso do levantamento da Bain & Company, não há ajustes no resultado contábil apresentado pelas empresas, o que pode ocorrer em outras metodologias. A base usada na pesquisa considerou empresas com dados disponíveis nos dez anos em questão, que tiveram faturamento superior a US\$ 100 milhões ao ano e que registraram crescimento real de receita e lucro de, no mínimo, 5,5% ao ano.

Rodolfo Spielmann, sócio da consultoria, acredita que o aumento das empresas geradoras de valor entre as pesquisas de 2001 e 2007 é fruto da profissionalização da administração dos negócios no país e das intensas consolidações setoriais ocorridas nesse intervalo.

Na pesquisa mais recente, o número de companhias que consegue ser mais rentável do que o custo de capital no Brasil supera com folga ainda maior a média global, que nos últimos anos se mantém estável em 3%. A avaliação mundial da Bain toma como base as sete nações mais ricas do mundo, o G7.

De acordo com Spielmann, essa diferença reflete o potencial de expansão dos

países em desenvolvimento, uma vez que as companhias que conseguem manter expansão anual de, pelo menos, 5,5% ao ano nas nações desenvolvidas é proporcionalmente menor.

Segundo ele, o Brasil têm três candidatas a integrar a lista das empresas consideradas CVC, não fosse a ausência de um histórico de dez anos de balanços disponíveis. Trata-se de companhias que abriram capital recentemente. São elas Natura, ALL e Localiza. Caso fossem adicionadas à lista atual de 28 companhias consideradas CVC, o país teria um percentual de 17% de empresas que atingem o objetivo de remunerar o investimento acima do custo de capital.

A avaliação da Bain & Company estuda não apenas os números mas também a estratégia das companhias que agregam valor de forma consistente.

O resultado da análise, segundo Spielmann, é a receita do melhor posicionamento para os negócios. A lição principal é que as companhias devem se focar na sua atividade central e, só depois de amadurecer essa atuação, partir para expansão de mercados ou de produtos. "Apesar de parecer bastante lógico, poucas fazem isso."

Spielmann disse que é difícil projetar os próximos resultados do levantamento, que é realizado há oito anos no Brasil e no mundo. Porém, admite que a crise internacional será um desafio, pois encareceu o custo de capital.

Na prática, isso significa que as companhias precisarão de margens de lucro maiores para agregar valor ao negócio e cobrir o custo de oportunidade do dinheiro.

O sócio da Bain & Company destaca que há três questões fundamentais que as companhias precisam gerenciar durante as crises.

O primeiro ponto - e mais crucial de todos - é administrar bem ativos e passivos, de forma a procurar passar pela crise com folga de caixa. Com isso, a empresa pode evitar captar dinheiro quando o custo está maior.

O segundo item a ser controlado são as margens: as companhias precisam gerenciar custos e vendas, de forma a manter uma boa margem operacional

Por fim, a terceira sugestão de Spielmann é para as companhias que estão com folga nas finanças. "Esses momentos podem criar oportunidades para a empresa crescer sem ser organicamente, ou seja, por meio de aquisições."