

ARTIGO

EVA COMO MEDIDA DE DESEMPENHO ECONÔMICO: ESTUDO DE CASO NA EMPRESA ALFA

Bruna Goltz Gonçalves¹

Leonardo Cassa de Oliveira²

RESUMO

O EVA (Economic Value Added) é uma importante métrica para apurar a criação de valor aos acionistas. Cria-se valor quando os retornos operacionais líquidos da companhia superam o custo do capital investido. Há organizações que geram Lucro Contábil, mas não agregam valor, pois não remuneram o capital aplicado. Dessa forma, o presente artigo visa demonstrar a utilidade e a importância gerencial do EVA, calculando-o na empresa Alfa. Os dados para o cálculo foram obtidos a partir das demonstrações contábeis de 2009 e 2010 retiradas do Diário Oficial da União – ES em 18/04/11. Quanto aos resultados, o estudo mostrou que tanto em 2009 quanto 2010, a Alfa apresentou Lucro Contábil, mas resultou em prejuízo econômico. Tais resultados podem demonstrar uma postura conservadora na gestão, o que pode afetar a remuneração do capital dos proprietários.

Palavras-chave: EVA; criação de valor; custo de capital.

ABSTRACT

Economic Value Added is an important metric to determine the creation of shareholders value. Value is set create when the net operation profit exceeds the cost of invested capital. There are organizations that generate accounting profit, but do not remunerate the invested capital. This paper aims to demonstrate the usefulness, and management importance of the EVA, calculating it on the Alfa Company. The data were obtained from the financial statements (2009 and 2010) taken from the Official Gazette - ES (04/18/11). The study showed that in 2009 and 2010, Alfa obtained Accounting Profit, but had economic losses. These results may demonstrate a conservative profile in the management, which can affect the return on shareholders.

Keywords: EVA; Value Creation; Cost of Capital.

¹ Graduada em Administração da Faculdade Estácio de Sá de Vitória.

² Professor Mestre da Faculdade Estácio de Sá de Vitória, curso de Administração.

INTRODUÇÃO

Há alguns anos as empresas utilizavam a contabilidade basicamente como instrumento de escrituração fiscal. No entanto, devido ao exigente e competitivo mercado, as organizações passaram (ou deveriam passar) a adotar critérios de avaliação mais sofisticados, como é o caso da medida de desempenho EVAⁱ.

De acordo com Malvessi (2000) organizações de sucesso utilizam essa ferramenta para medir a criação de valor aos acionistas. Porém, complementa que no Brasil o tema ainda é novo. Devido a isso, poucas empresas, principalmente as micro e pequenas, fazem uso desse indicador. Grande parte dos setores das organizações não tem noção de quanto é o valor agregado por eles.

Diante disso, este estudo objetivou calcular a medida de desempenho baseada no lucro econômico – EVA na empresa Alfaⁱⁱ, na perspectiva de verificar se há ou não geração de valor para os acionistas.

O alicerce da pesquisa se baseia no estudo de uma empresa, cujo segmento de atuação é o jornalismo e comunicação. Para alcançar o objetivo proposto, foi aplicada a técnica de análise documental, através do levantamento de informações contábeis por meio da coleta de dados do Balanço Patrimonial (BP) e da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE). Como complemento à pesquisa, informações adicionais foram retiradas do *site* institucional da empresa Alfa.

Devido às próprias características do método (EVA) o desenvolvimento do cálculo partiu de dados quantitativos. Porém, o resultado foi interpretado qualitativamente, concluindo que não houve remuneração do capital investido pelos acionistas no período analisado.

REFERENCIAL TEÓRICO

CAPITAL INVESTIDO, LUCRO ECONÔMICO E CRIAÇÃO DE VALOR

O capital investido numa empresa é todo o montante em dinheiro empregado na atividade, seja ele proveniente dos acionistas (capital próprio) e/ou de financiamentos (capital de terceiros). Este capital é utilizado para compor toda a estrutura de ativos da empresa (OLIVEIRA, 2010).

Uma empresa é uma entidade cuja finalidade é a geração de lucro (RIBEIRO, 2010). O lucro, por sua vez é definido como “a remuneração ao capital investido na empresa pelos proprietários” (MARION, 2009). Na contabilidade tradicional é o resultado final obtido após deduzir das vendas (receitas) todos os custos, despesas e impostos (BRIGHAM; EHRHARDT, 2006).

É evidente que todas as organizações precisam obter lucro, entretanto, alguns autores afirmam que nem sempre isso é sinal de eficiência na gestão. Uma das explicações provém do conceito de custo de oportunidade, amplamente abordado na

ciência econômica: a opção que se deve abandonar para poder obter ganho em outra (MOCHÓN, 2007).

Custo de oportunidade do capital significa o quanto alguém deixou de ganhar por ter adotado uma alternativa em vez de outra, ou seja, é o custo de oportunidade de investir em determinado negócio em detrimento de outro de mesmo risco (SAMANEZ, 2007, p. 268).

Em outras palavras é o ganho que teve ou que terá que ser renunciado para que se obtenha outro. Na área de finanças esse conceito é tratado sob o termo custo de capital.

Assaf Neto (2009, p. 159) enfatiza que “o lucro, conforme é calculado convencionalmente pela contabilidade é uma medida limitada da capacidade de competitividade de uma empresa [...]”, pois não considera o custo do capital próprio empregado na atividade. Tal consideração também é destacada por Martins (2000, p.33)

Mas sua não consideração [do custo do capital próprio] na Contabilidade é a segunda (e última) mentira com a qual convivemos. Dizer, por exemplo, que uma empresa lucrou porque obteve um resultado que foi de apenas 2% sobre o valor do patrimônio líquido investido quando qualquer alternativa (inclusive a aplicação nos títulos de maior liquidez e menor risco produz mais do que isso) não é dizer a verdade. A consideração do custo do capital próprio como sendo nulo é algo insustentável conceitualmente [...].

É relevante, então, não confundir o Lucro Contábil com o Lucro Econômico, ao passo que ao contrário do primeiro, o segundo possibilita aos sócios avaliar se o capital investido na empresa foi bem aplicado.

Apesar de começar a ter um tratamento mais intenso a partir da década de 90, o conceito de Lucro Econômico remonta ao final do século XVIII, quando o economista Alfred Marshall definiu que a remuneração dos empresários é o que sobra dos seus lucros após a dedução da taxa que incide sobre o capital que foi aplicado em determinada atividade (COPELAND; KOLLER; MURRIN, 2002).

Nesse sentido, um aumento do faturamento ou do lucro pode não indicar melhoria de desempenho, ou seja, criação de valor para os investidores, a não ser que demonstre o quanto os sócios e investidores receberam por terem aplicado o capital na organização e não em outra oportunidade financeira.

Muitos autores destacam a importância da gestão baseada em valor, bem como a necessidade de medidas mais coerentes, haja vista que abordagens financeiras tradicionaisⁱⁱⁱ que evidenciam somente o lucro, não mais atendem por completo as perspectivas organizacionais.

Assaf Neto (2009, p.159), por exemplo, defende a coerência da medida de lucro econômico (EVA) e menciona que “a adoção de uma gestão baseada no valor, e

não nos lucros, permite ainda que se identifiquem os ativos que destroem valor, ou seja, que se apresentam incapazes de remunerar os capitais que lastreiam esses investimentos”.

Tem ocorrido um aumento de importância na gestão focada nos acionistas na maioria dos países desenvolvidos, o que levou a um aumento no número de administradores concentrados na criação de valor como a medida principal do desempenho corporativo (COPELAND; KOLLER; MURRIN, 2002). Sob esse aspecto, a organização que tiver por base políticas e ações que agreguem valor, poderá conduzir melhor os investimentos e, conseqüentemente, conseguir melhor posição no mercado.

CUSTO DE CAPITAL

À medida que as empresas crescem, aprimoram e diversificam suas atividades, buscando novos mercados e clientes, demandam maiores recursos e investimentos, sejam estes próprios ou de terceiros (BRIGHAM; HOUSTON, 1999).

A partir do momento que tais capitais sejam aplicados numa organização, os custos desta aumentam, pois cada um desses recursos exigirá sua respectiva remuneração. Por isso, é importante a adoção de métodos que permitam analisar os retornos que estes capitais possam trazer. Diferentemente das ferramentas financeiras tradicionais, a abordagem de valor econômico adicionado (EVA), surge como um recurso importante, uma vez que considera o custo total do capital.

De acordo com Assaf Neto (2009, p. 392) “o custo de capital de uma empresa reflete, em essência, a remuneração mínima exigida pelos proprietários de suas fontes de recursos (credores e acionistas)”. Segundo Gitman (*apud* MARTINS, 2001, p. 206), “o custo de capital, que representa o custo médio de dinheiro da empresa, é um importante insumo no processo de investimento de capital”. De forma objetiva, o custo de capital é a somatória do custo do capital próprio e de terceiros.

Por custo do capital próprio (Ks), entende-se “a taxa de retorno que os investidores exigem para realizar um investimento patrimonial em uma empresa” (DAMODARAN, 1997, p. 59). Em outras palavras, o custo do capital próprio significa o retorno mínimo esperado pelos acionistas acerca dos investimentos realizados na organização. Tal retorno inclui a remuneração e a compensação pelo risco assumido, pois se o risco é alto, maior será o custo de capital próprio.

Todos investidores são avessos ao risco, preferindo, sempre, o menor possível. O que não significa não suportar riscos, mas sim, que, para tanto, exigem altos retornos. A questão fundamental e que requer um maior conhecimento técnico é justamente determinar o quanto mais estes investidores esperam de retorno para sentirem-se adequadamente compensados (BACKES, 2002, p. 5).

No que tange ao custo do capital de terceiros (K_d), Ross; Westerfield; Jordan (2000, p. 324) afirmam ser “[...] o retorno que os credores exigem em novos empréstimos e corresponde exatamente à taxa de juros que a empresa precisa pagar para obter novos empréstimos”. Portanto, é “[...] representado por empréstimos, financiamentos e títulos emitidos pela empresa” (SANTOS, 2001, p.123).

Em todos esses casos a organização adquire um montante para aplicar de acordo com o que for mais conveniente, e em contrapartida realiza pagamentos que envolvem juros e despesas (SANVICENTE, 2010).

Muitas empresas obtêm boa parte de seus recursos através do capital de terceiros, pois geralmente seu custo é menor do que o custo do capital próprio. Para Assaf Neto (2009, p. 157) “o capital próprio, por definição, é mais oneroso que o de terceiros, proporcionando uma redução na taxa de desconto da empresa”.

Quando se pretende avaliar o custo de capital da empresa, o método mais adequado a ser utilizado é o CMPC^{iv}. De acordo com Samanez (2007), o CMPC é a média entre o custo do capital próprio e de terceiros, ponderada por seu peso (participação) no financiamento da organização.

EVA - CONCEITO, IMPORTÂNCIA E APLICAÇÃO

Apesar do pioneirismo de Alfred Marshall (1890), foi a empresa de consultoria *Stern Stewart & Co*, que a partir da década de 80 tornou o conceito de Lucro Econômico popularmente conhecido através da sigla EVA - *Economic Value Added*: Valor Econômico Adicionado (LUQUET; ROCCO, 2005). A partir daí, o índice ganhou maior reconhecimento, passando a ser utilizado por “gigantes altamente bem sucedidos como a Coca-Cola, AT&T, Quaker Oats, Briggs & Stratton e a CSX” (BRIGHAM; GAPENSKI; EHRHARDT, 2001, p. 65).

A *Stern Stewart & Co* (apud BACKES, 2002, p. 6) define o EVA como:

Uma estrutura integrada de gerenciamento de negócios e remuneração variável, que estabelece um novo direcionamento dentro da organização. Seu objetivo é maximizar o valor criado pela empresa através de uma mudança na cultura organizacional. O EVA visa alinhar os objetivos dos acionistas com os dos gerentes, para que estes pensem, ajam e sejam remunerados como donos da empresa (*STERN STEWART & CO* apud BACKES, 2002, p.6).

O Valor Econômico Agregado

[...] mostra que não basta apenas a empresa apresentar lucros fantásticos se o capital aplicado para chegar aos resultados for muito maior. [...] Indica como o capital é empregado em cada operação da empresa. Ou seja, a sua rentabilidade real (SOMOGGI, 1997).

Nessa mesma linha de pensamento, Ehrbar (1999) ressalta que o Valor Econômico Agregado (EVA) é a ferramenta mais eficaz para medir a *performance* empresarial. Young e O'Byrne (2003, p. 20) descrevem que:

O EVA mede a diferença, em termos monetários, entre o retorno sobre o capital de uma empresa e o custo desse capital. É, portanto, similar à mensuração contábil convencional do lucro, mas com uma importante diferença: o EVA considera o custo de todo o capital (YOUNG; O'BYRNE, 2003, p. 20).

Então, ao utilizar este conceito, a lucratividade real do negócio é apurada de acordo com a fórmula:

Lucro operacional (líquido do IR):	xxx
(-) Custo total de capital (WACC x investimento ^v):	xx
(=) Valor econômico agregado (VEA):	xxx

Quadro 1: Fórmula do EVA
Fonte: ASSAF NETO (2009, p. 152)

Em linhas gerais, o Valor Econômico Adicionado proporciona de forma simples e objetiva uma clara visão a respeito do retorno dos investimentos aplicados na organização, possibilitando aos acionistas e investidores identificarem se o rendimento da empresa está melhor do que se o capital fosse empregado em outro investimento.

O EVA apresenta a grande vantagem de ser de fácil entendimento e aplicação dos seus conceitos, até mesmo para colaboradores não experientes em finanças. Outra importante vantagem está relacionada com a capacidade de se conseguir medi-lo nos diferentes níveis das organizações e conseqüentemente traduzi-lo em ações orientadas para todos os níveis organizacionais (BACKES, 2002, p.8).

De forma sucinta, Samanez (2007, p. 347) deixa clara a importância do indicador de lucro econômico para a gestão organizacional: “o EVA é um instrumento para avaliar a eficácia das decisões estratégicas”. Martins (2001), por sua vez, diz que o EVA, além de ser de fácil compreensão é capaz de conscientizar o gestor sobre o que os investidores esperam da sua atuação.

A abordagem de desempenho EVA vem ganhando destaque no mundo corporativo, pois contribui bastante para a gestão empresarial, na medida em que orienta sobre investimentos e possíveis riscos, auxilia no planejamento e tomada de decisão, tornando-se, como afirma Assaf Neto (2003, p. 180), a “[...] melhor medida de avaliação empresarial”.

ESTUDO DE CASO

Os seguintes tópicos visam mostrar a caracterização da empresa na qual se realizou a pesquisa, a descrição e análise dos procedimentos adotados, bem como os resultados alcançados.

APRESENTAÇÃO DA EMPRESA

Editado na cidade de Vitória - Espírito Santo, Alfa é o jornal mais antigo em circulação no estado. Sua origem data em 11 de Setembro de 1928.

Como parte integrante de um grupo, Alfa é a única empresa do mesmo que possui capital aberto^{vi}. O grupo tem como visão “ser a opção de comunicação preferida e a mais presente na vida da comunidade, servindo à sociedade e garantindo a liderança de mercado e o seu crescimento empresarial”. Para tanto adota como parâmetros fundamentais a credibilidade, compromisso e modernidade.

Como se verifica, a visão do grupo mostra uma preocupação em contribuir para o crescimento organizacional e social. Mas é relevante saber se de fato a empresa Alfa agrega valor para seus investidores.

DESENVOLVIMENTO E ANÁLISE

Para calcular a medida de desempenho EVA foram utilizadas como base de dados as demonstrações contábeis da empresa Alfa relativas aos períodos de 2009 e 2010, publicadas no Diário Oficial da União-ES no dia 18/04/2011. Tais períodos foram definidos por serem os mais recentes.

A Estrutura de Capital da empresa em questão com os respectivos períodos está apresentada na tabela 1. A Demonstração de Resultados (já ajustada), por sua vez, apresenta-se na tabela 2.

Tabela 1 – Estrutura de Capital da empresa Alfa nos períodos 2010 e 2009 (em milhares de reais)

Estrutura de Capital		
	2010	2009
Capital de Terceiros	0	0
Capital Próprio	24.932	23.849

Tabela 2 – Demonstração de Resultados de 2010 e 2009 da empresa Alfa (em milhares de reais)

Demonstração de Resultado do Exercício		
	2010	2009
Receita Operacional Líquida	59.434	59.649
- Custos dos Serviços Prestados	- 24.743	- 26.740
- Despesas Operacionais	- 33.718	- 30.195
= Lucro Operacional	973	2.714
+ Resultado Não Operacional	664	- 302

- Imposto sobre o Lucro	- 554	- 636
= Lucro Antes da Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	1.083	1.776
+ Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	800	800
= Lucro do Exercício	1.883	2.576

De posse dos dados necessários, foi desenvolvido o cálculo do EVA conforme demonstra a tabela 3.

Tabela 3 – cálculo do EVA na empresa Alfa nos períodos 2010 e 2009 (em milhares de reais)

	2010	2009
Lucro Operacional	973	2.714
- Impostos sobre o Lucro	554	636
= Lucro Operacional Líquido (I)	419	2.078
Capital Investido	24.932	23.849
x Custo do Capital ^{vii}	15,50%	15,50%
= Custo Total do Capital (II)	3.864,46	3.696,60
EVA (I - II)	- 3.445,46	- 1.618,60

Como se verifica, em 2009, embora a empresa Alfa tenha apresentado um lucro contábil de R\$ 2.576 milhões o EVA resultou em prejuízo econômico de R\$ 1.618,60 milhões. O mesmo ocorre no ano de 2010, em que a empresa apurou um lucro de R\$ 1.883 milhões e um EVA negativo de R\$ 3.485,46 milhões. Isso indica que não foi gerado Valor Econômico Adicionado aos sócios, uma vez que não houve Lucro Econômico nos períodos analisados.

Os resultados podem indicar uma gestão altamente conservadora, a qual faz uso apenas de capital próprio, o qual, por representar o custo de oportunidade, é maior do que o capital de terceiros – tal afirmativa pode ser enfatizada se for considerado que a taxa básica de juros no Brasil (taxa Selic), utilizada em alguns contratos de financiamento, está atualmente em 10,5%. Além do mais, manteve como recursos disponíveis no caixa o equivalente a quase 50% do total do patrimônio líquido (capital próprio). Esse montante aumenta o volume de capital investido na empresa e reduz o risco de insolvência, no entanto, por ser utilizado como capital de giro, aumenta o custo de oportunidade, já que este não gera rentabilidade operacional (ASSAF NETO; SILVA, 1997).

O estudo não tem a pretensão de implantar a ferramenta EVA na Alfa. Porém, pode contribuir para que a empresa procure maiores informações a respeito da metodologia de maneira a pensar na possibilidade de utilizá-la. A teoria indica forte possibilidade de a empresa conseguir conhecer de maneira pormenorizada a sua gestão, e conseqüentemente verificar quais os setores da organização que não possuem um bom desempenho, para que, dessa forma, crie valor aos seus acionistas.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

É notório que as organizações têm como objetivo principal gerar valor para seus proprietários pela maximização do lucro. Todavia, conforme exposto teoricamente e na análise do caso, o lucro por si só não assegura a remuneração do capital investido e a sustentabilidade econômica do negócio. Atingir o lucro contábil não significa que há criação de valor na empresa. Dessa forma, a organização pode estar com o saldo de lucro elevado, mas destruindo valor. Seguindo a concepção de Assaf Neto (2009), a empresa somente terá êxito se conseguir criar valor para seus proprietários.

Administrar visando constantemente elevar o lucro econômico é pensar na melhoria contínua da empresa. É aprimorar a *performance* operacional e financeira, é ter uma visão holística da empresa e procurar aperfeiçoar as operações de cada departamento. É orientar cada planejamento, cada decisão, cada aquisição. No método EVA a preocupação com o retorno dos investimentos realizados pelos acionistas é prioritário.

Young; O'Byrne (2003) chamam a atenção para, caso os administradores não tenham a linguagem da criação de valor - ou seja, não consigam convencer os detentores de capital a respeito do retorno financeiro que podem obter ao aplicar seu capital nas empresas - suas empresas sairão em desvantagem na corrida pelo capital global. "Eles têm que aprender a navegar no mar bravio dos mercados competitivos de capitais, ou então serão substituídos por administradores que sabem fazer isso" (YOUNG; O'BYRNE, 2003, p. 27).

Da mesma forma que o presente estudo de caso demonstrou, muitas empresas não têm por prática a utilização de metodologias que evidenciem os riscos e o retorno de investimentos (MALVESSI, 2000), entretanto, isso é uma necessidade real. Compreender e, acima de tudo, tomar decisões baseadas em dados concretos é aperfeiçoar modelos organizacionais. É nesse sentido que está a ampla força que o EVA possui, trazendo para a tomada de decisão uma única medida de lucro que con

ⁱ EVA = *Economic Value Added*: Valor Econômico Adicionado.

ⁱⁱ *Nome fictício* para preservar o sigilo da organização.

ⁱⁱⁱ Indicadores Tradicionais: ROA: *Return on Assets* (Retorno sobre Ativos); ROE: *Return on Equity* (Retorno Sobre o Patrimônio Líquido); ROI: *Return on Investment* (Retorno sobre o Investimento); EPS: *Earnings per Share* (Lucro por Ação); LL: Lucro Líquido.

^{iv} CMPC: Custo Médio Ponderado de Capital. Conhecido internacionalmente como WACC (*Weighted Average Cost of Capital*).

^v Investimento = capital total aplicado na empresa (fixo e de giro).

^{vi} Empresa de Capital Aberto é aquela que disponibiliza parte do seu capital social (ações) para negociação. Isto faz com que qualquer pessoa, através da compra destas ações, possa se tornar sócio da companhia.

^{vii} Para o custo do capital foi considerada a remuneração de um Título Público Federal do governo brasileiro: NTN-F, com vencimento em 01-01-2013. Fonte: http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/rentabilidade.asp

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Atlas, 2003.
- _____. **Finanças Corporativas e Valor**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- _____. SILVA, César A. Tibúrcio. **Administração do Capital de Giro**. São Paulo: Atlas, 1997.
- BACKES, Jorge André. EVA - Valor Econômico Agregado. **ConTexto**, Porto Alegre, v. 2, n. 3, 2º semestre 2002. Disponível em: <http://seer.ufrgs.br/ConTexto/article/view/11599/6802>. Acesso em: 27 de Abril de 2011.
- BRIGHAM, E. F.; EHRHARDT, M.C. **Administração Financeira: Teoria e Prática**. São Paulo: Atlas, 2006.
- _____. HOUSTON, J. F. **Fundamentos da moderna administração financeira**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.
- COPELAND, T., KOLLER, T. e MURRIN, J. **Avaliação de Empresas – Valuation: Calculando e Gerenciando o Valor das Empresas**. 3 ed. São Paulo: Makron Books, 2002.
- COUTINHO, Paulo. **Microeconomia para Finanças**. Disponível em: <<http://vsites.unb.br/face/eco/coutinho/teoriadafirma.pdf>>. Acesso em: 01 de maio de 2011.
- DAMODARAM, Aswath. **Avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo**. Tradução: Carlos Henrique Trieschmann e Ronaldo de Almeida Rego. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.
- Departamento de Imprensa Oficial. DOU – Diário Oficial da União. Espírito Santo, 18 de Abril de 2011.
- EHRBAR, Al. **EVA: Valor Econômico Agregado - A Verdadeira Chave para a Criação de Riqueza**. Traduzido por Bazán Tecnologia e Lingüística. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.
- HOFFMAN, K. Douglas, BATESON, John E. G., **Princípios de marketing de serviços – conceitos, estratégias e casos**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003.
- KOTLER, Philip. **Marketing de A a Z: 80 conceitos que todo profissional precisa saber**. Rio de Janeiro: Campus, 2003.
- IUDÍCIBUS, Sérgio. **Teoria da Contabilidade**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

LUQUET M.; ROCCO N. **Guia Valor Econômico de Investimentos em Ações**. São Paulo: Globo, 2005.

MALVESSI, Oscar. Criação ou destruição de valor ao acionista. **Conjuntura Econômica**. Rio de Janeiro. Vol. 54, n 01, p. 1 – 109, Jan. 2000.

_____. **Conhecendo um pouco o EVA™ Criação de Valor Adicionado ao Acionista**. Disponível em:<

http://www.oscarmalvessi.com.br/downloads/artigos/37/conhecendo_eva.pdf >. Acesso em: 21 de Abril de 2011.

_____. Criando Valor para o Acionista. **Relações com investidores**. Fev 2002. Disponível em:<

<http://www.oscarmalvessi.com.br/downloads/artigos/41/entrevista%20revista%20ri.pdf> >. Acesso em: 27 de Abril de 2011.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Básica**. São Paulo: Atlas, 2009.

MARTINS, Eliseu (org.). **Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica**. São Paulo: Atlas, 2000.

MOCHÓN, Francisco. **Princípios de Economia**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

MOORI, R. G.; BASSO, L. F. C.; NAKAMURA, W. T. **Supply chain como um fator de geração de valor: uma aplicação do conceito de eva**. Disponível em:< <http://www3.mackenzie.br/editora/index.php/RAM/article/viewFile/6/2126> >. Acesso em: 21 de Abril de 2011.

OLIVEIRA, Leonardo Cassa de. Conceitos de EVA e ROCI. Notas de aula da disciplina Planejamento Econômico e Financeiro, ministrada pelo professor mestre Leonardo Cassa de Oliveira na Faculdade Estácio de Sá de Vitória. 2010.

OYADOMARI, et al. **Institucionalização da VBM Value Based Management como prática de contabilidade gerencial: Uma Análise à luz da NIS New Institutional Sociology**. Disponível em: <

<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos72007/450.pdf> >. Acesso em: 03 de maio de 2011.

RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade básica fácil**. 24 ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

RICHARDSON, Robert Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D.. **Princípios de Administração Financeira**. Tradução: Andrea Maria Accioly Fonseca Minardi. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SAMANEZ, Carlos Patrício. **Gestão de investimentos e geração de valor**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

SANTOS, Edno Oliveira dos. **Administração financeira da pequena e média empresa**. São Paulo: Atlas, 2001.

SANVICENTE, Antônio Zoratto. **Administração Financeira**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SOMOGGI, Laura. **Quem está realmente produzindo riquezas?** Exame. São Paulo. 10/09/1997. Disponível em: < <http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/0644/noticias/quem-esta-realmente-produzindo-riquezas-m0053889> . Acesso em: 25 de Abril de 2011.

VASCONCELOS, M.; BARBOSA, T. Uma experiência prática da aplicação do modelo conceitual de sistema de informação para gestão econômica numa entidade de serviços públicos no Brasil. **Revista de Contabilidade**. Nº 7, 1999, p.1059-1069.

YOUNG, S. D; O'BYRNE, S F. **EVA e gestão baseada em valor: guia prático para implementação**. Tradução: Paulo Lustosa. Porto Alegre: Bookman, 2003.