



OSCAR MALVESSI

Consultoria em Valor



VEC

Criação de Valor

Criação de Valor e Valuation

Aplicando o método VEC[®]/EVA[™]

São Paulo - 21/10/2024



apimec
BRASIL

ASSOCIAÇÃO DOS ANALISTAS
E PROFISSIONAIS DE INVESTIMENTOS
DO MERCADO DE CAPITAIS DO BRASIL

Agenda: Criação de Valor e *Valuation*



- 1.0 - Finanças Corporativas Contemporâneas: Conceitos*
- 2.0 - Exemplos USA: O uso da metodologia de Criação de Valor-EVA™/VEC®*
- 3.0 - Exemplos Reais do Brasil: Aplicando a Criação de Valor-VEC®*
- 4.0 - Criação de Valor VEC®: Conceitos metodológicos*
- 5.0 - Aplicando o Método VEC®: Estrutura e Exemplos do funcionamento*
- 6.0 - Criação de Valor e o Valuation: Conceitos e estrutura; Slides 24/29*
- 7.0 a 10.0 - ANEXOS: slides 30 a 55.*

1.0 - Alternativas de “retorno” no mercado

Dinheiro: *Todo dinheiro tem seu “preço”....*

1 - Aplicação Financeira:

1.1 - Renda Fixa no C. P. ou de L. P.

2 - Aplicação em Renda Variável: Visão de L. P.:

2.1 - Investimento em Empresa ou compra de ações na Bolsa.

1.1 - Valorizando a Empresa no mercado

**OBJETIVO
DA
EMPRESA**



**CRIAR VALOR ao
ACIONISTA e
STAKEHOLDERS**

VALOR =



Preço de **mercado das ações** da empresa no "Longo Prazo".
O valor da empresa é afetado pela qualidade das decisões dos gestores sobre: os Investimentos, os Financiamentos e a Remuneração aos Acionistas (=Dividendos e Valorização das Ações).

2.0 - Exemplos EUA: Uma das primeiras divulgações

Criação de Valor e o Aumento da Riqueza da Empresa



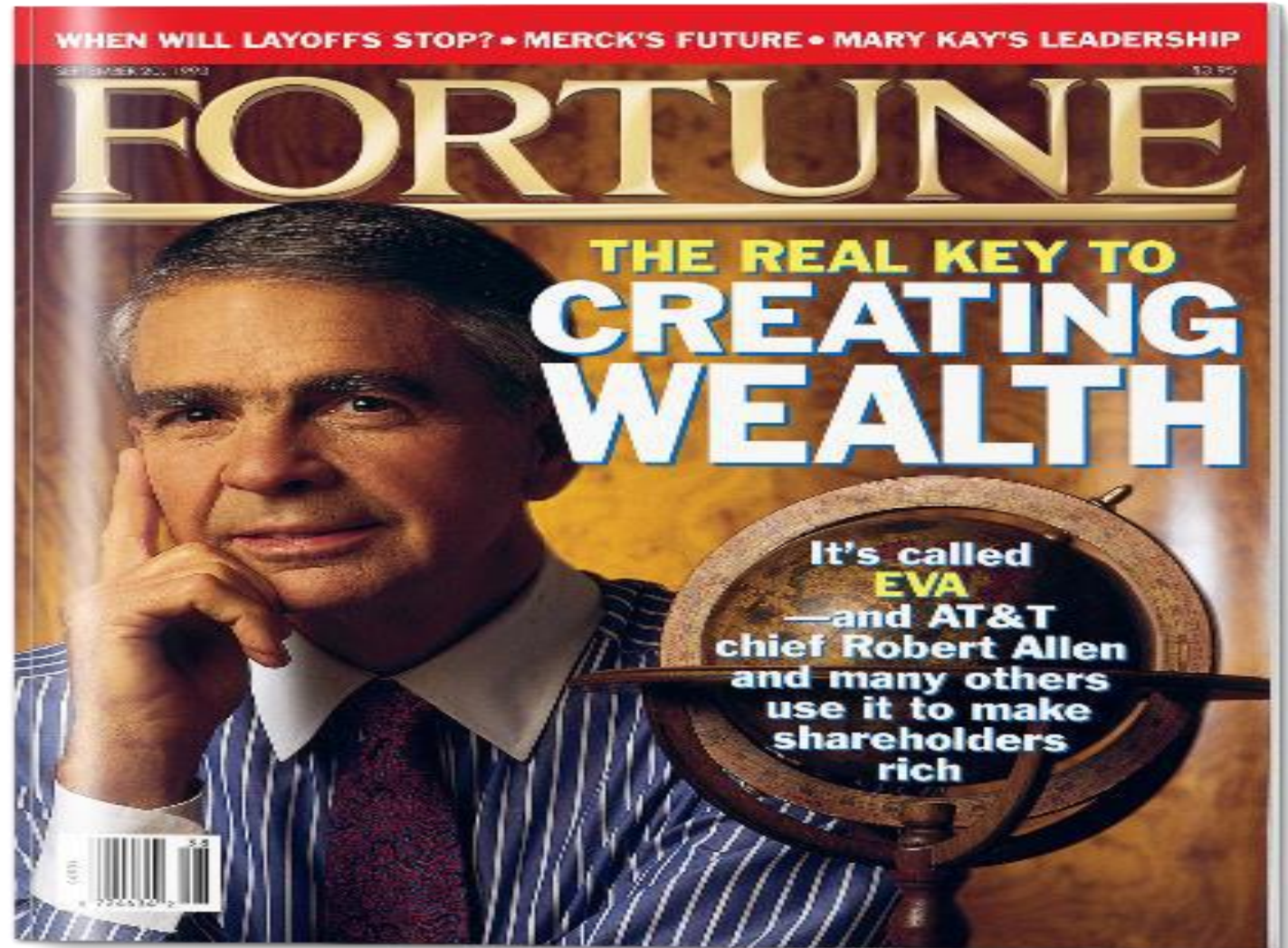
VEC
Criação de Valor

FORTUNE

September 20, 1993

Exemplos:

- **Coca-Cola**
- **Wal-Mart**
- **IBM**
- **CSX**
- **Briggs & Stratton**



2.1 - Exemplo EUA: Uso da Criação de Valor e Aumento da Riqueza



VEC
Criação de Valor

Visão Avançada
de “VALOR”



Coca-Cola

“

“Para atingir a nossa missão de **Criar Valor ao Acionista**, é crítico que todas as operações e unidades de negócios gerem retornos superiores ao custo do capital.

O EVA™ proporciona um método fácil de entender nossos resultados e ajudar-nos nas decisões que Criam mais Valor à nossa empresa.”

Roberto Goizueta

Ex CEO, Coca-Cola (1985)

Base: Infos da Revista Fortune = set. 1993

3.0 - Exemplo no Brasil: Empresas que Criam ou Destroem a Riqueza do Acionista



VEC
Criação de Valor



TESE de 2001

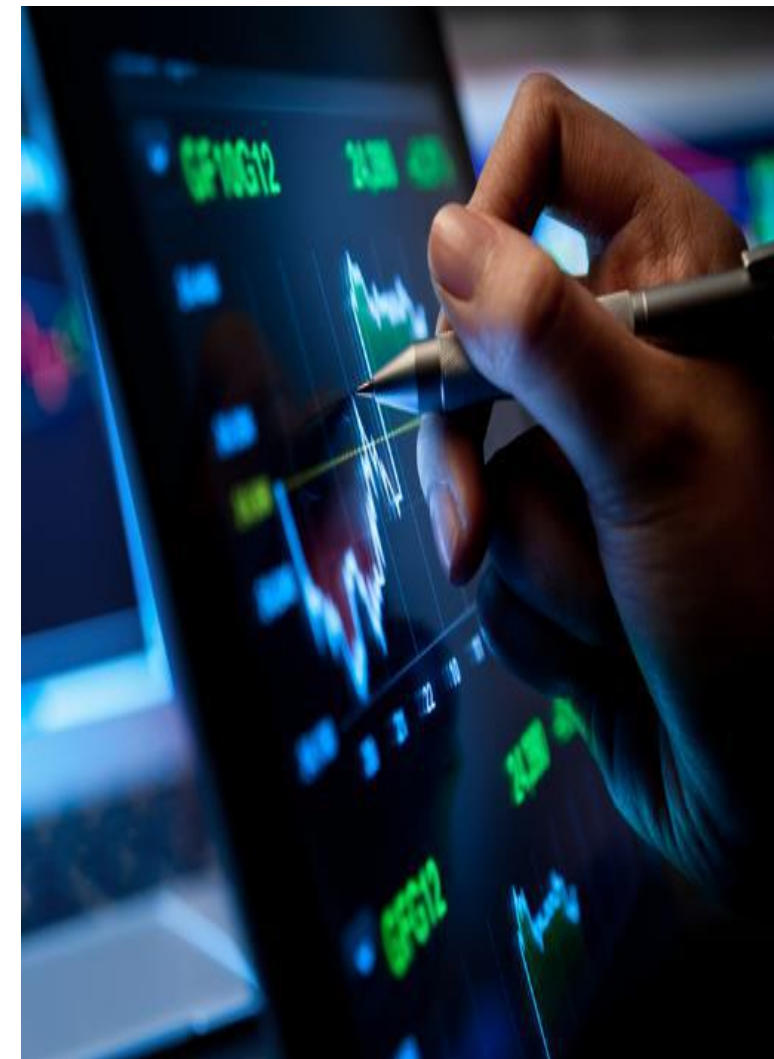
Estudo comprovou*

2/3 das empresas apresentam Lucro, mas somente 15% Criam Valor ao Acionista

***Tese de Doutorado: EAESP FGV**

"Criação de Valor ao Acionista - A experiência das Empresas privadas de capital aberto: de 1990/1998".

Atualizações: 1ª) 1995/2000; 2ª) 1995/2003; 3ª) 2000/2005; 4ª) 2000/2006; 5ª) 2007; 6ª) 2008; 7ª) 2013; 8ª) 2015; 9ª) 2016; 10ª) 2017; 11ª) 2018; 12ª) 2019; 13ª) 2020; 14ª) 2021; 15ª) 2022 (**Livro**); 16ª) 2023 e 17ª) 2024.





Aplicação prática do Método VEC®

Evidências com o comportamento de 2012/2021 das empresas de Governança Corporativa da Bovespa

- ✓ ***ROIC histórico e a***
- ✓ ***Valorização das empresas no mercado.***

3.0 Só o ROIC retrata o verdadeiro retorno da empresa

EXAME – Coluna de 5-10-2024

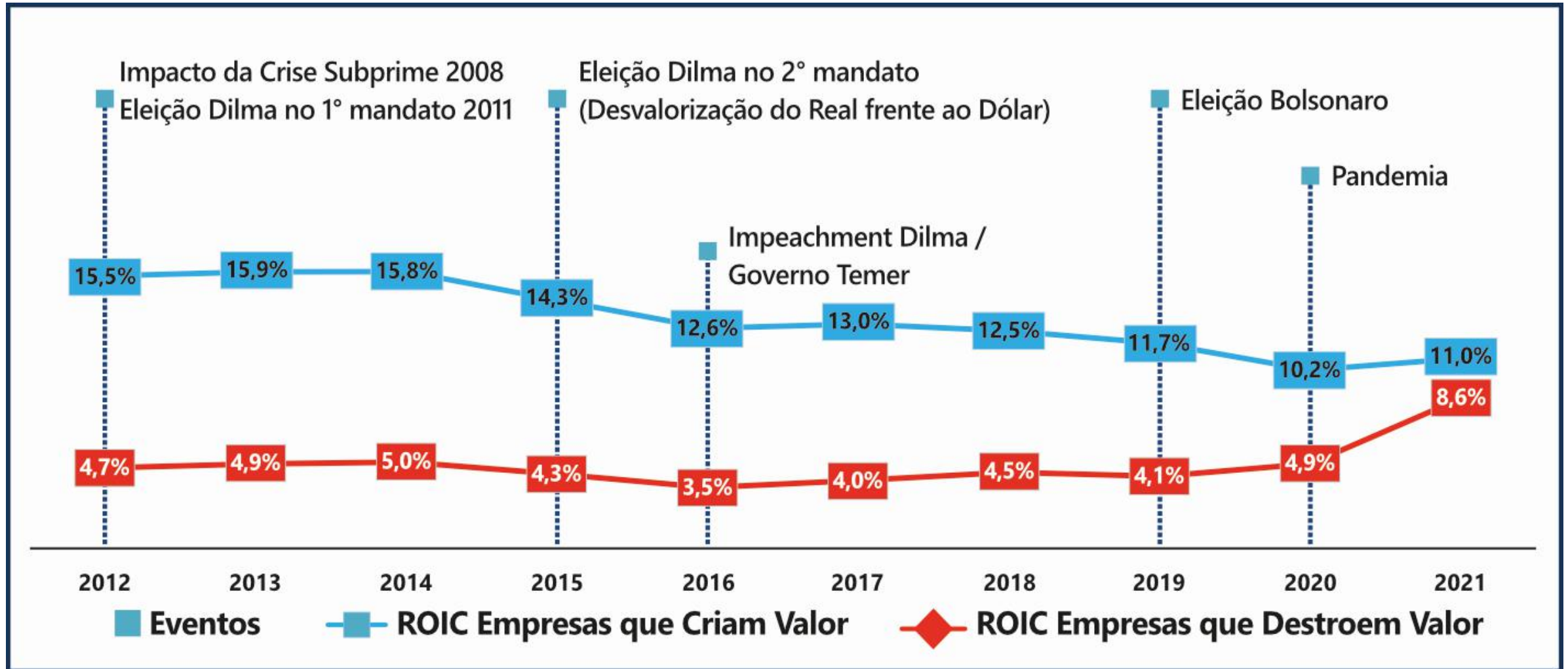


VEC
Criação de Valor

exame.



3.1 ROIC: Comportamento das empresas que Criam com as que Destroem Valor - 2012-2021



São 133 empresas na amostra, sendo que 16 empresas criam valor e 117 empresas destroem valor

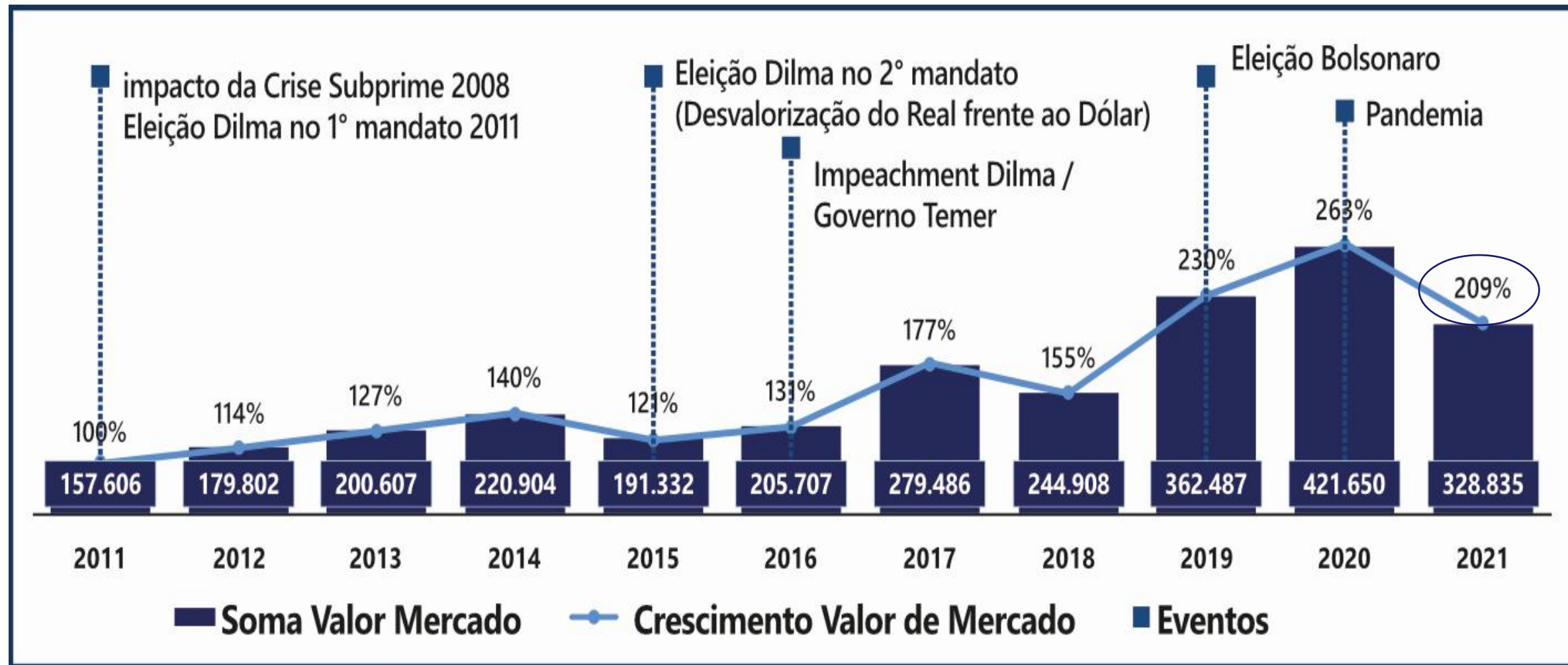
Livro: Como Criar Valor na sua Empresa – Método VEC® - Cap. 3 Gráfico 3.1-A - pg. 113

3.2 Valor de Mercado: Evolução: empresas que Criam Valor

Base 2011 - em R\$ MM



VEC
Criação de Valor



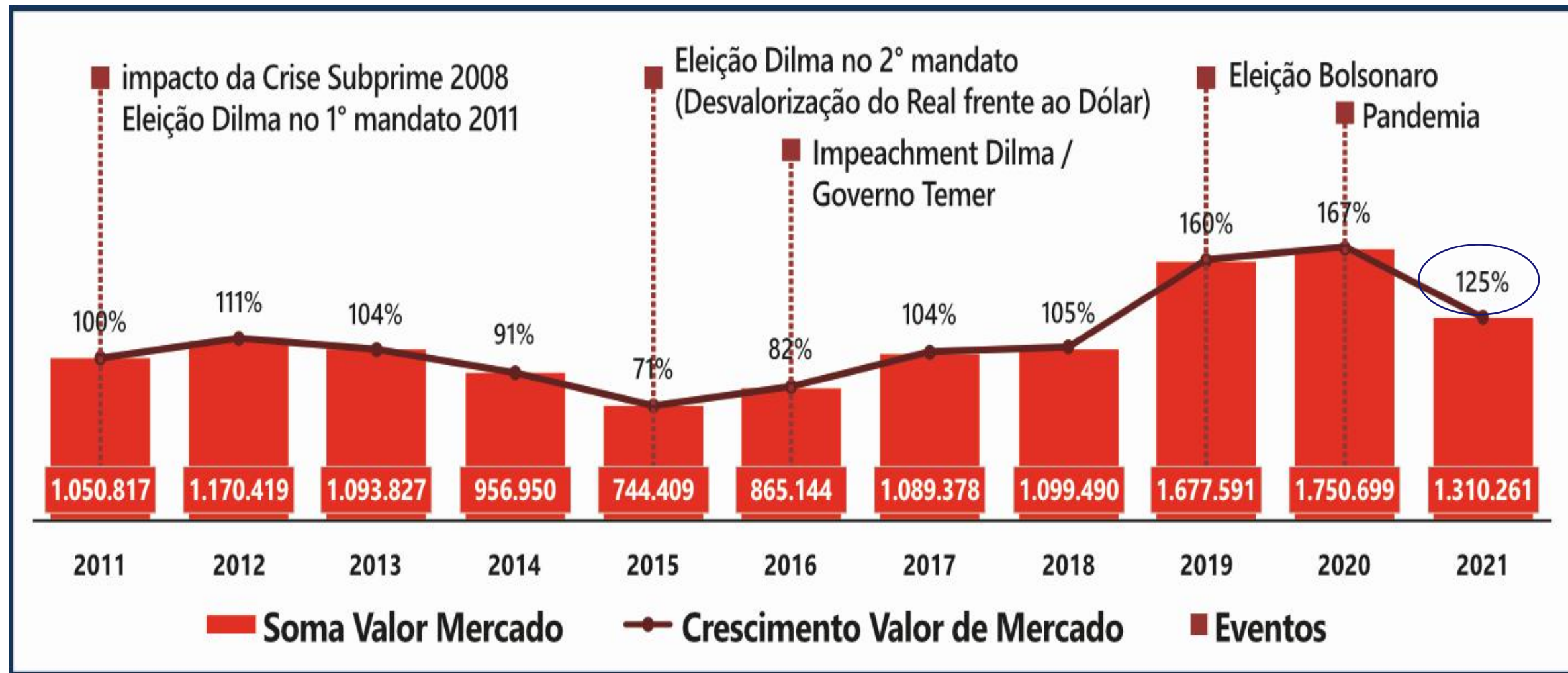
Da amostra de 133 empresas, temos o comportamento histórico de 16 empresas que criam valor.

Livro: Como Criar Valor na sua Empresa – Método VEC® - Cap 4 – Gráfico 4.3.3-A - pg. 153

3.3 Valor de Mercado: Evolução: empresas que **Não criam valor** Base 2011 - em R\$ MM



VEC
Criação de Valor



Da amostra de 133 empresas, temos o comportamento histórico de 117 empresas que não criam valor.

Livro: Como Criar Valor na sua Empresa – Método VEC® - Cap 4 – Gráfico 4.3.3-B - pg. 154

3.4- Novatas na bolsa perdem valor desde o IPO

Reportagem Jornal Valor Econômico – 27/10/2023



VEC
Criação de Valor

Sobe e desce

Maiores altas e baixas de empresas que estrearam na B3 desde 2018

Empresas	Data do IPO	Valorizações - em %
Orizon	12/fev/21	58,0
Cury	18/set/20	56,4
3R Petroleum	10/nov/20	56,0
Track & Field	23/out/20	42,7
PetroReconcavo	04/mai/21	38,4

Empresas	Data do IPO	Desvalorizações - em %
Infracommerce	30/abr/21	-91,1
TC	27/jul/21	-92,1
Dotz	28/mai/21	-92,4
Espaçolaser	29/jan/21	-94,4
Sequoia Log.	06/out/20	-96,3

Fonte: Seneca Evercore

Apenas um quinto (18%) das empresas que abriram capital nos últimos cinco anos na bolsa brasileira conseguiu manter suas ações no azul até aqui, em um momento de alta volatilidade nos mercados, cenário que resultou em uma seca de novas estréias. Das 74 ofertas iniciais de ações (IPOs, na sigla em inglês) realizadas desde 2018, somente 13 têm seus papéis valendo mais do que no em que foram precificadas.

<https://valor.globo.com/google/amp/financas/noticia/2023/10/27/novatas-na-bolsa-perdem-valor-desde-ipo.ghtml>

3.5 - VEC® - Pesquisa prática: Empresas e o banco de dados

Remuneração Executiva_10º estudo de 2019/2023-17ª Atualização



VEC
Criação de Valor

Resumo 10º Estudo 2019-2023 - Banco de Dados VEC®					IGC	IBOV	ISE	VEC®
1	Cria Valor				24	12	12	24
2	Destrói valor				112	51	44	112
3	Total IGC (1+2)				136	63	56	136
4	Tese VEC®				0	2	1	3
5	Outras VEC®				71	11	13	131
6	Total VEC (3+4+5)				207	76	70	270
7	Não analisadas na base de dados VEC® *				16	7	8	-
8	Total de Empresas nos Índices (6+7)				223	83	78	270
9	Empresas análise VEC® Anual (= item 6)				207	76	70	270
10	Empresas análise VEC® Trimestral				183	66	32	183
11	Empresas Globais VEC®				0	0	0	20
12	Banco de Dados VEC® (9+10+11)				390	142	102	473

Base Infos: CVM/B3

As infos das DFs são as originais das empresas.

Alimenta-se o banco de dados de forma automática.

Ele é anual e trimestral anual equivalente.

Em Moeda Nominal.

Atualizada e em Dólar.

17ª atualização: Base da Tese de Doutorado: EAESP FGV de 2001

* Não são incluídas neste banco de dados:

a) Bancos e

b) Empresas em 2016 sem publicação ou em recuperação judicial.

Conceito 4.0 - A ponta do iceberg – Métricas Tradicionais de 1935 versus o VEC®

Itens Análise	EBITDA	Lucro Líquido	VEC®
Receitas, Custos e Desp. Relacionados à operação	Incluídos	Incluídos	Incluídos
Depreciação	Não considera	Incluída	Incluída
IR / CSSL	Não considera	Incluídos	Incluídos
Custo capital terceiros	Não considera	Incluído	Considera*
Custo do capital acionista	Não considera	Não considera	Considera*



*Considera = item calculado através do WACC. Registra-se na D. R. Gerencial como encargos (custo de capital) sobre o valor do Capital Investido

Conceito 4.1 - Criação de Valor-VEC® = Valorizar a Empresa



Lucro não é Valor e não é Caixa, portanto:

Criar **Valor*** ao Acionista-VEC® é no mínimo
manter e preservar seu CAPITAL.

É superar a expectativa do Custo de Capital da Cia.

Como resultado:

Criar VALOR-VEC®/EVA™ = ROIC *MAIOR* do WACC

Destruir VALOR = ROIC *MENOR* do que WACC

- *Histórico do Conceito"** { 1- Alfred Marshall = 1890
 { 2- Residual Income – Prof. Rappaport 1983 + Livro 1986
 { 3- VBM = Vinho velho em garrafas novas – Prof. John Martin - U.T. / 1998



5.0 - Método VEC® - *Drivers de VALOR - Abordagem Avançada* = Conceitos SIMPLES e aplicável



GERAÇÃO OPERACIONAL

Vendas Líquidas

C.M.V.

Desp. Operacionais

Lucro Operacional

2.000

I. R.

= LOLIR (*Nopat*)

1.320

CAPITAL INVESTIDO E CAPITAL FINANCEIRO

Capital Investido*

(Ativos Líquidos)

10.000

WACC (Custo do Capital)

X 13%

(Próprio* + Terceiros)

= CUSTO DO CAPITAL (WACC) 1.300

$$\text{VEC}^{\text{®}} - \text{Criação de Valor} = \text{LOLIR (-) CUSTO CAPITAL (WACC)}$$

5.1 - Método VEC® - *Drivers de VALOR - Abordagem Avançada*

Exemplo: *Estrutura gráfica do cálculo*



**Lucro
Operacional
Líquido do I. R.**

LOLIR = NOPAT

\$1.320



VEC®
\$20

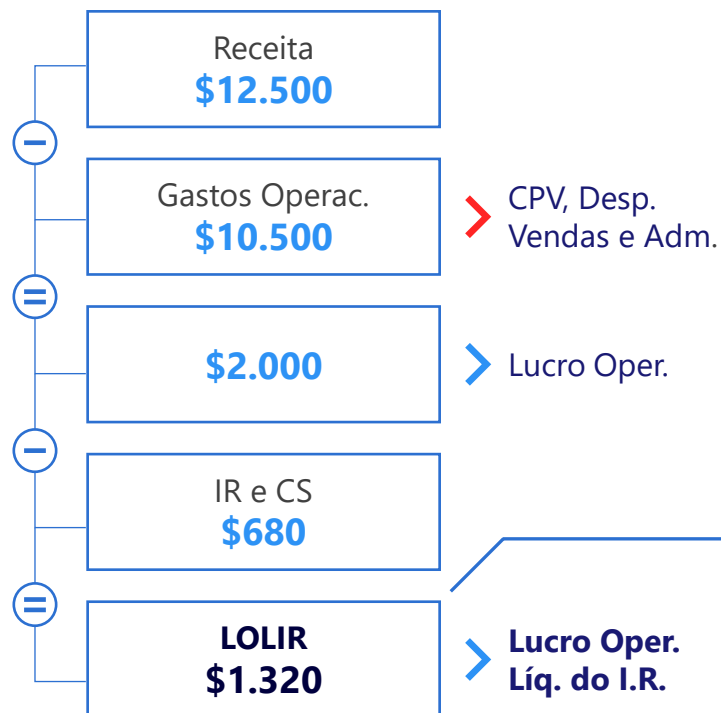
Custo do Capital
\$1.300

WACC = 13%

Capital Investido
\$10.000

5.2 - Método VEC® - Exemplo I: *Mensurando a performance e o funcionamento VEC®*

Geração Operacional Após I. R.



Criação de Valor

LOLIR	\$ 1.320
Custo Capital	\$ (1.300)
VEC®	\$ 20

Capital Investido

Capital Giro Op. Líq.

\$2.000

Permanente Líq.

\$8.000

13%

WACC = Taxa
Custo Capital

\$1.300

Custo do Capital
Investido

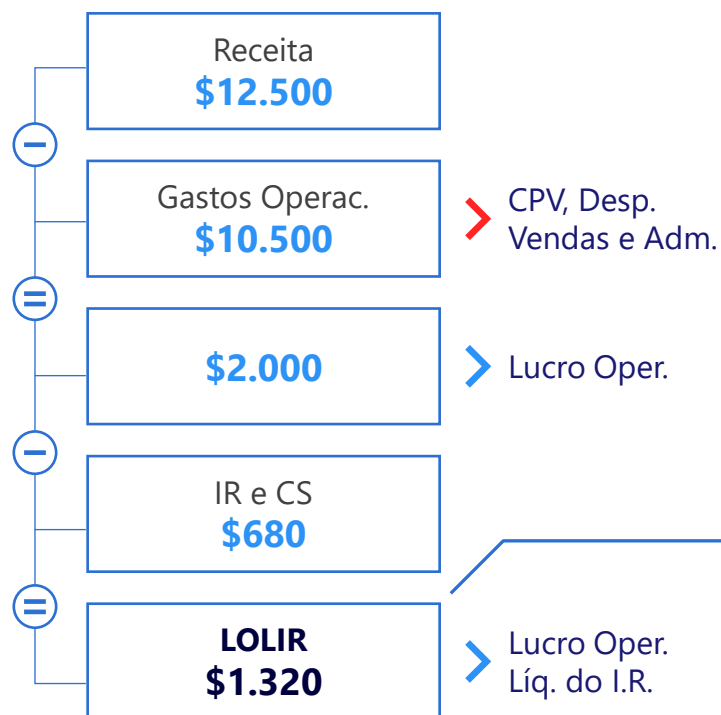
$$\text{ROIC} = \frac{\$1.320}{\$10.000} = 13,2\%$$

5.2.1 - Método VEC® - Exemplo II: *Mensurando a performance e o funcionamento VEC®*



VEC
Criação de Valor

Geração Operacional Após I. R.



Criação de Valor

LOLIR	\$ 1.320
Custo Capital	\$ (1.430)
VEC®	\$ (110)

Capital Investido

Capital Giro Op. Líq.

\$3.000

Permanente Líq.

\$8.000

13%

WACC = Taxa
Custo Capital

\$1.430

Custo do Capital
Investido

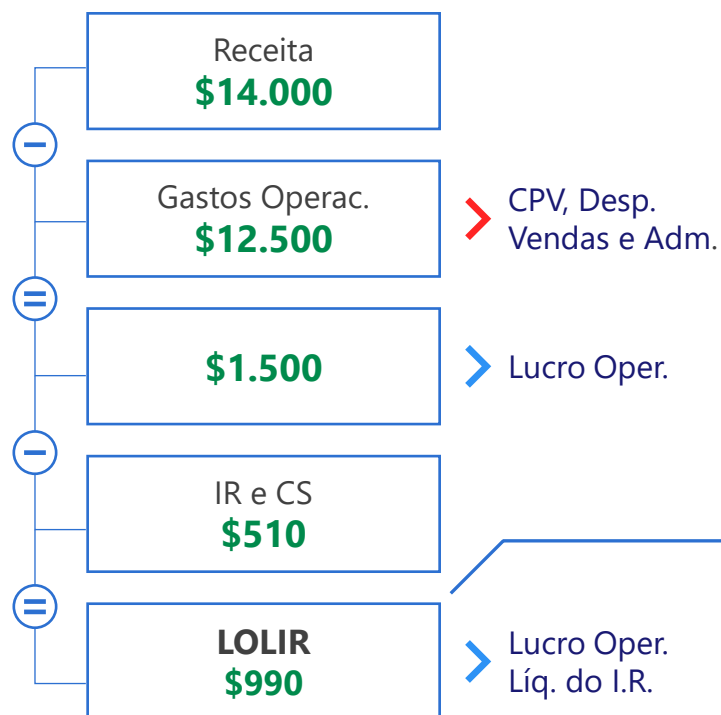
$$\text{ROIC} = \frac{\$1.320}{\$11.000} = 12,0\%$$

5.2.2 - Método VEC® - Exemplo III: *Mensurando a performance e o funcionamento VEC®*



VEC
Criação de Valor

Geração Operacional Após I. R.



Criação de Valor

LOLIR	\$ 990
Custo Capital	\$ (1.300)
VEC®	\$ (310)

Capital Investido

Capital Giro Op. Líq.

\$2.000

Permanente Líq.

\$8.000

13%

WACC = Taxa
Custo Capital

\$1.300

Custo do Capital
Investido

$$\text{ROIC} = \frac{\$990}{\$10.000} = \mathbf{9,9\%}$$

5.3 - Reinterpretando a Visão do Balanço na Empresa: Método VEC®



VEC
Criação de Valor

Ativos = INTELIGÊNCIA

PESSOAS (Intangível)

- *Decisão*
- *Processo*

= Capital de Giro Operacional Liq.
+ Ativo Permanentes e Tecnologia

= CAPITAL Investido \$1.000

➡ **Mensuração = ROIC**

Passivos = INVESTIMENTO C/ RISCO

Estrutura Capital

- *Sócios*
- *Investidores*
- *Bancos (empréstimos)*

= **Financiamento = Risco**

= Capacidade de Pgto = Principal + Juros

= **Preservar o P. L.**

= CAPITAL Financeiro \$1.000

➡ **Mensuração = WACC**

5.4 - Reinterpretando a Visão das DFs da Empresa: Método VEC®



= **ATIVOS: Transformação dos Recursos**

A) Investidos em:

Inteligência

- (+) Serviços
- (+) Tecnologia
- (+) Inovação

B) Mercado e Resultados Econômicos

- 1) Crescimento
- 2) Preços e Custos
- 3) Mercado (líder ou comprado)
- 4) Lucro **X** Criar Valor VEC®



DRE e o FCO

Receitas = Qt. e \$

Custos = Fixos e Variáveis

Despesas = Fixas e Variáveis

Lucro Operacional

- I.R.

= **LOLIR = NOPAT**

(+) Depreciação

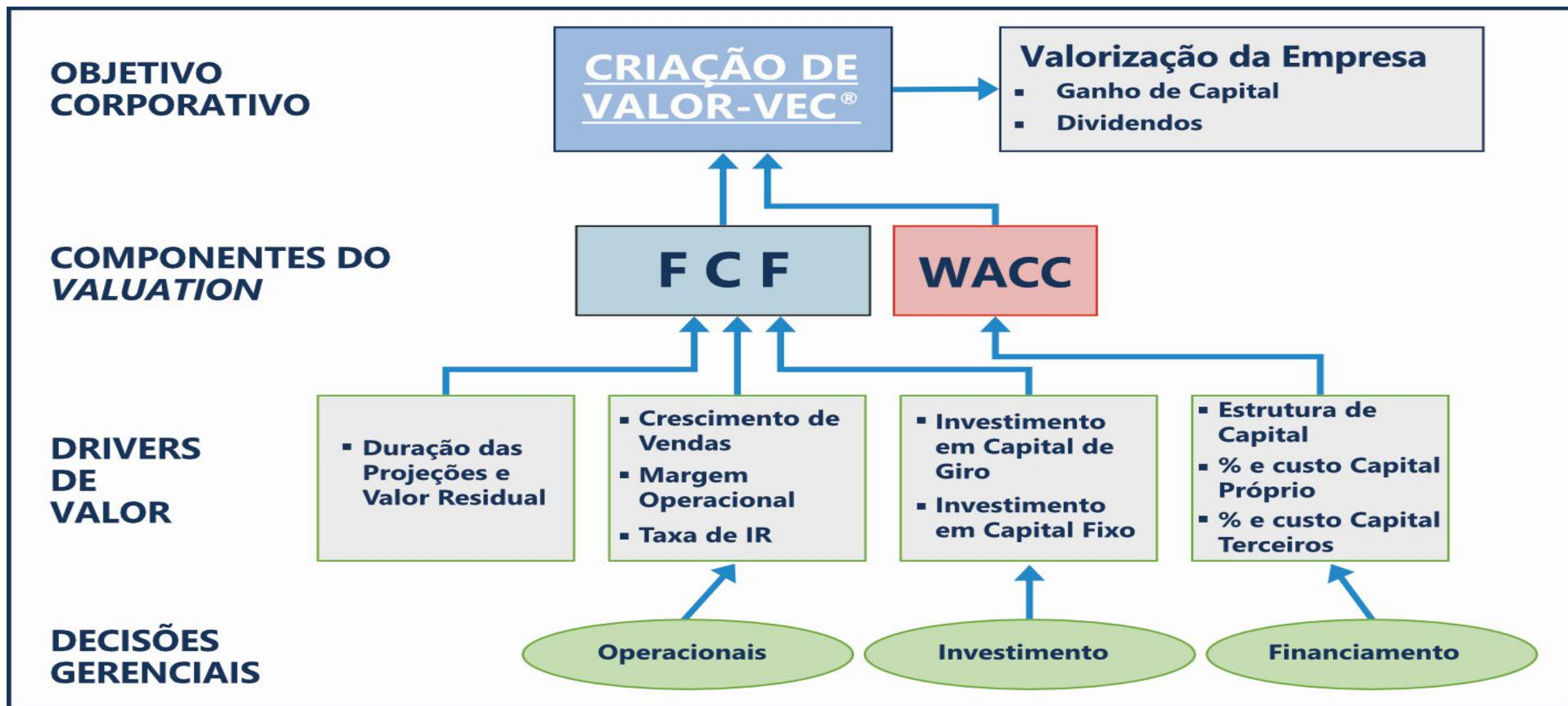
(+/-) Capital Giro Oper. Liq.

= **Fluxo Caixa Operação**

Conceito 6 - Estrutura do Valuation de Criação de Valor-VEC®



VEC
Criação de Valor



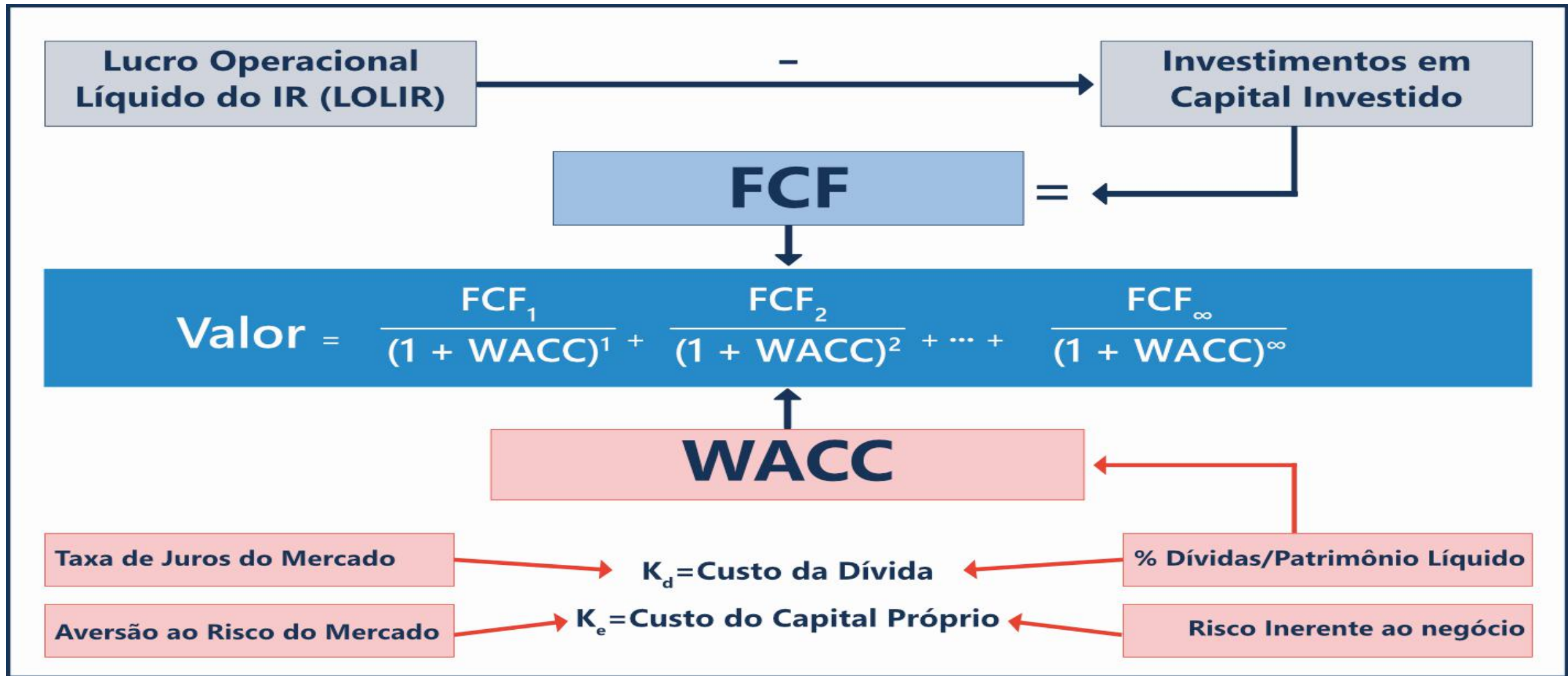
Adaptado de RAPPAPORT, Alfred. – *Creating Shareholder Value* – p. 76, cap. 3 - 1ª ed. 1986

Livro: *Como Criar Valor na sua Empresa – Método VEC®* - Cap. 2 – Fig. 2.1 - pg. 69

Conceito 6.1 - Valor da Empresa: Valuation e o impacto das decisões



VEC
Criação de Valor

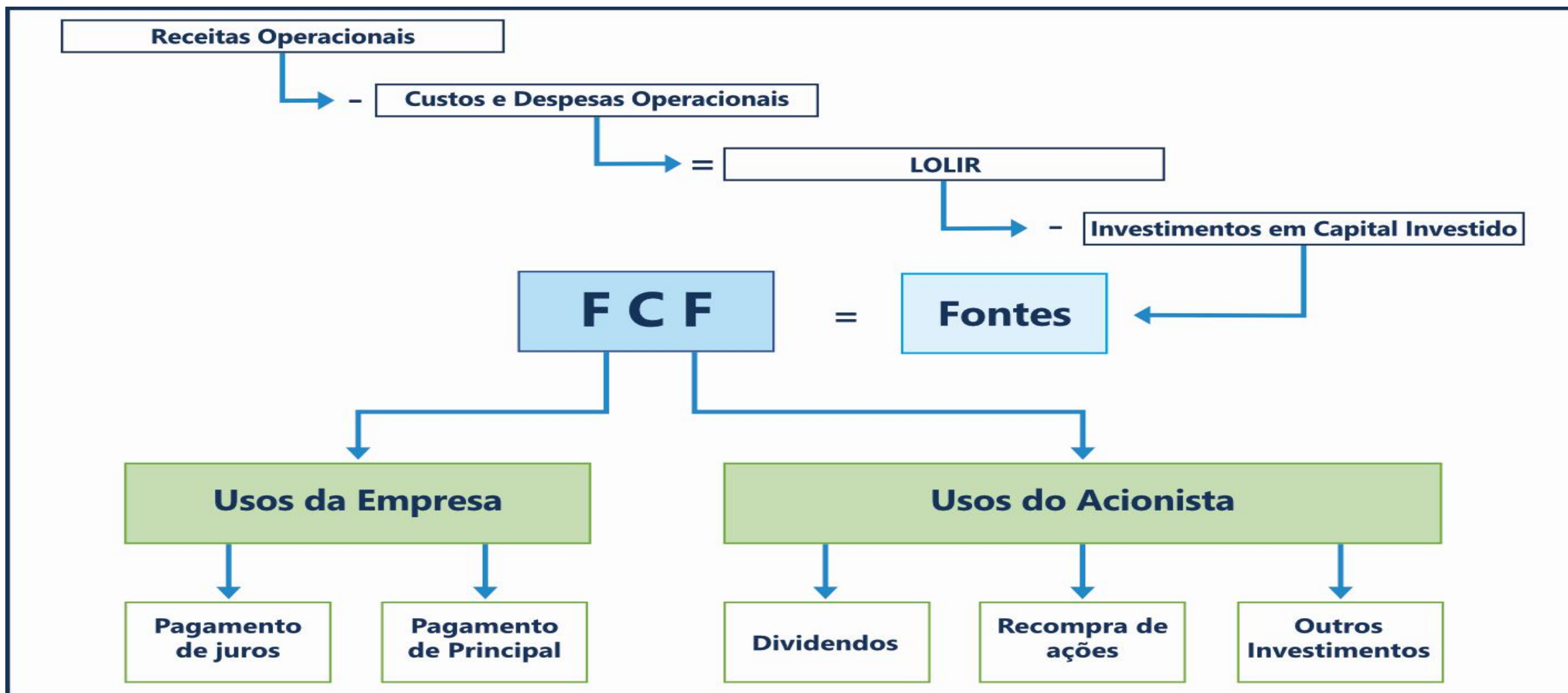


Adaptado de Brigham E. & Ehrhardt M. - Financial Management – Cap. 1, pág. 58 - 15ª ed. 2017 e
Livro: Como Criar Valor na sua Empresa – Método VEC® - Cap. 1 - pg. 42
VEC® O estado da arte em Gestão Estratégica Financeira

Conceito 6.2 - Usos do FCF (Fluxo de Caixa Livre)



VEC
Criação de Valor



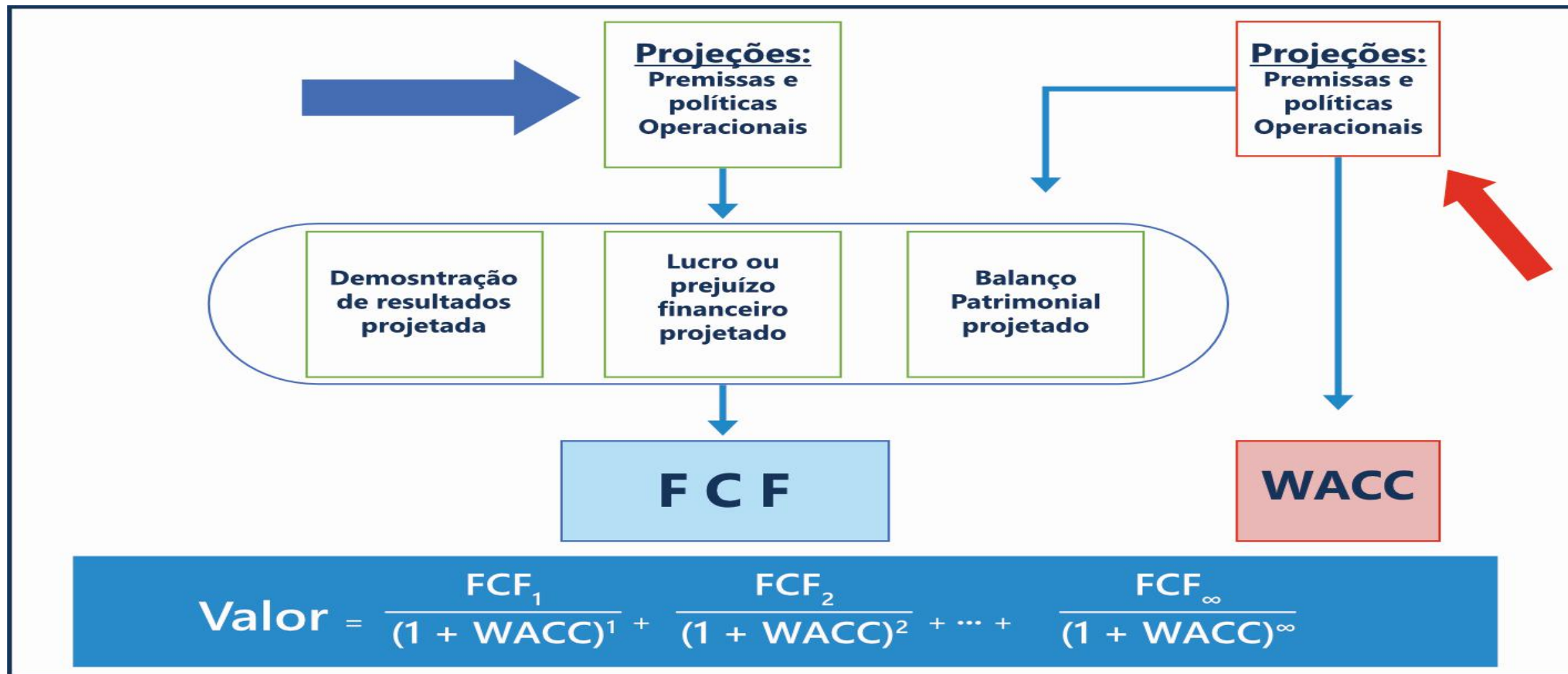
Adaptado de BRIGHAM E. & EHRHARDT M. - Financial Management – p. 566, cap. 14 – 15ª ed., 2017.

Capítulo 5 – Aplicação prática com a solução do método VEC® - Fig. 5.1.2 - pg. 179

Conceito 6.3 – Planejamento e os passos para cálculos do Valuation



VEC
Criação de Valor



Adaptado de BRIGHAM E. & EHRHARDT M. - Financial Management – pg 504, cap. 12 – 15ª ed., 2017.

Conceito 6.4 - *Drivers* e alavancas de Criação de Valor-VEC®

Criação de Valor-VEC®

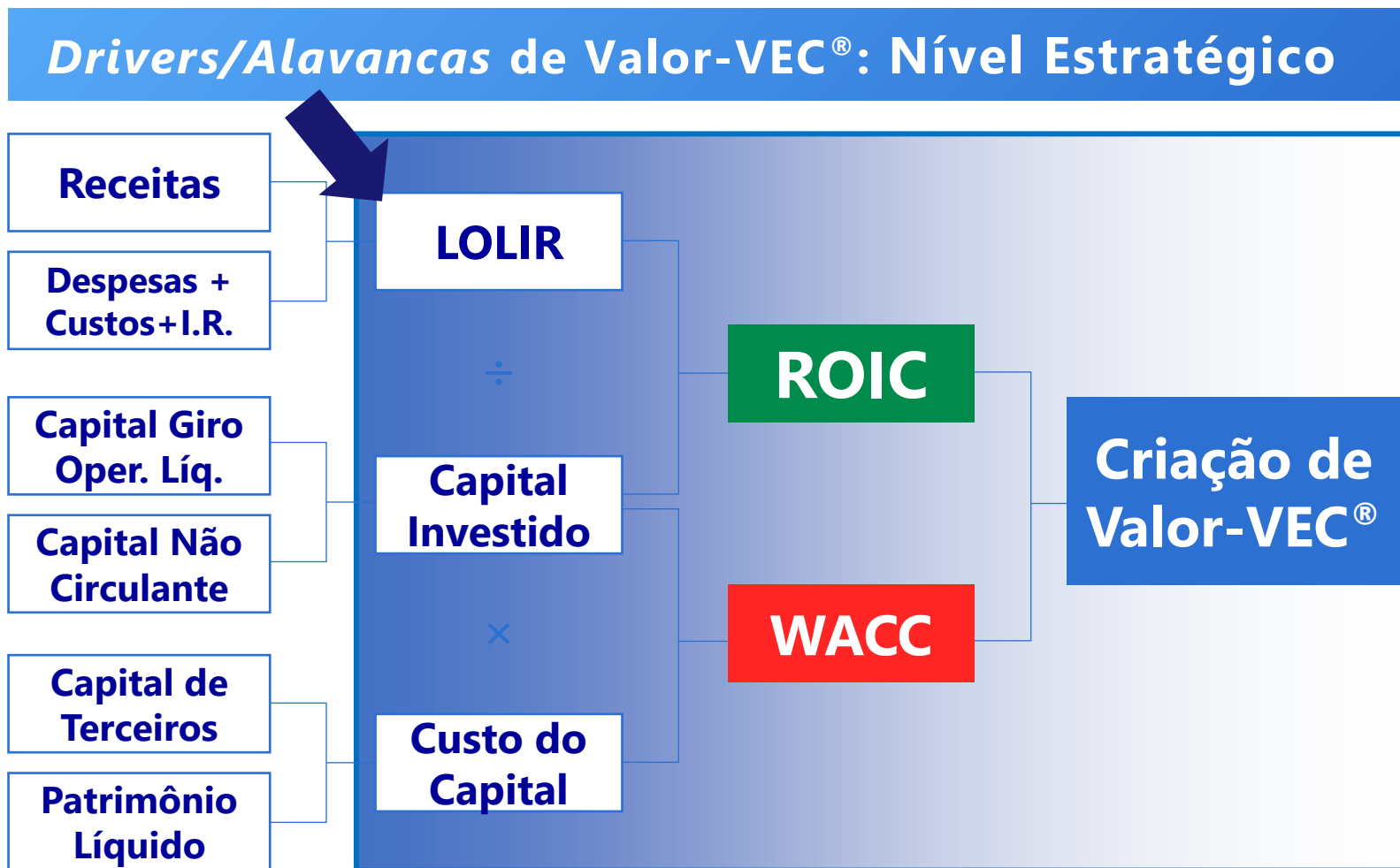
É importante que todos os níveis de gestão conheçam os princípios de Criação de Valor. Faz-se necessário estabelecer indicadores, os KPIs (*value drivers*). Definem-se **metas desafiadoras, em todos os níveis de controle, vinculando-os às alavancas ou drivers**. O objetivo é aumentar a geração de caixa e a Criação de Valor VEC®.

Drivers de Valor-VEC®

São os itens essenciais que compõem as informações do método VEC®.

O LOLIR e o Capital Investido, **visam melhorar continuamente o ROIC**.

Ao se incluir no cálculo o custo de capital Investido WACC, estabelecem-se premissas, objetivos e cenários, visando **aumentar a Criação de Valor-VEC®**.



Adaptado do Monitoramento de Desempenho Empresarial - IBGC – Caderno 18, capítulo 2, pg 29 - 2017.

Conceito 6.5 - O processo Valuation e Criação de Valor no tempo*



VEC
Criação de Valor



*Versão adaptada da Resolução CVM N°14/2020, - Livro: Como Criar Valor na sua Empresa – Método VEC® - Cap. 1 – Fig. 1.1 - pg. 51

7. - Livro: lançamento

19 setembro 2023

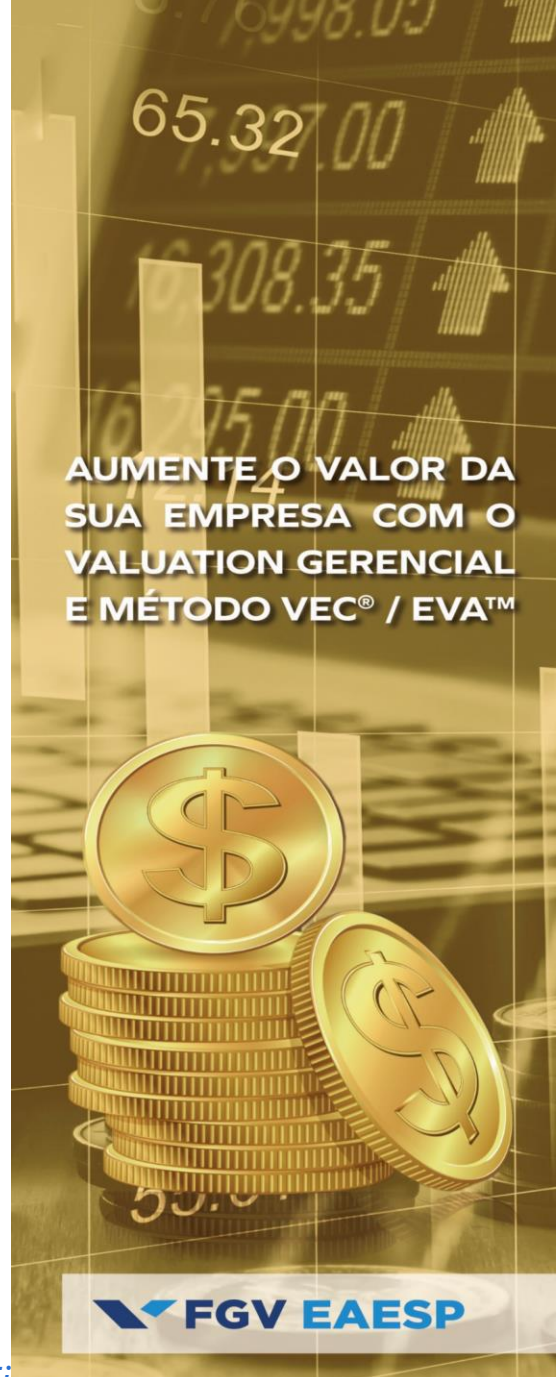
Local: EAESP FGV

*Comportamento histórico Empresas:
Índice de Governança Corporativa
da B3 – período 2012/2021*

Base do livro = 133 empresas

1ª Atualização 2022 = 128 empresas

2ª Atualização 2023 = 120 empresas



Prof.
OSCAR MALVESSI

como criar valor

na sua empresa

MÉTODO VEC

Com cases reais
SOLUCIONADOS

FGV EAESP



VEC
Criação de Valor



VEC
Criação de Valor

VEC® O estado da arte em Gestão Estratégica Financeira



apimec
BRASIL

ASSOCIAÇÃO DOS ANALISTAS
E PROFISSIONAIS DE INVESTIMENTOS
DO MERCADO DE CAPITAIS DO BRASIL



Comportamento das empresas de Governança Corporativa da Bovespa 2012/2021 - As evidências ·

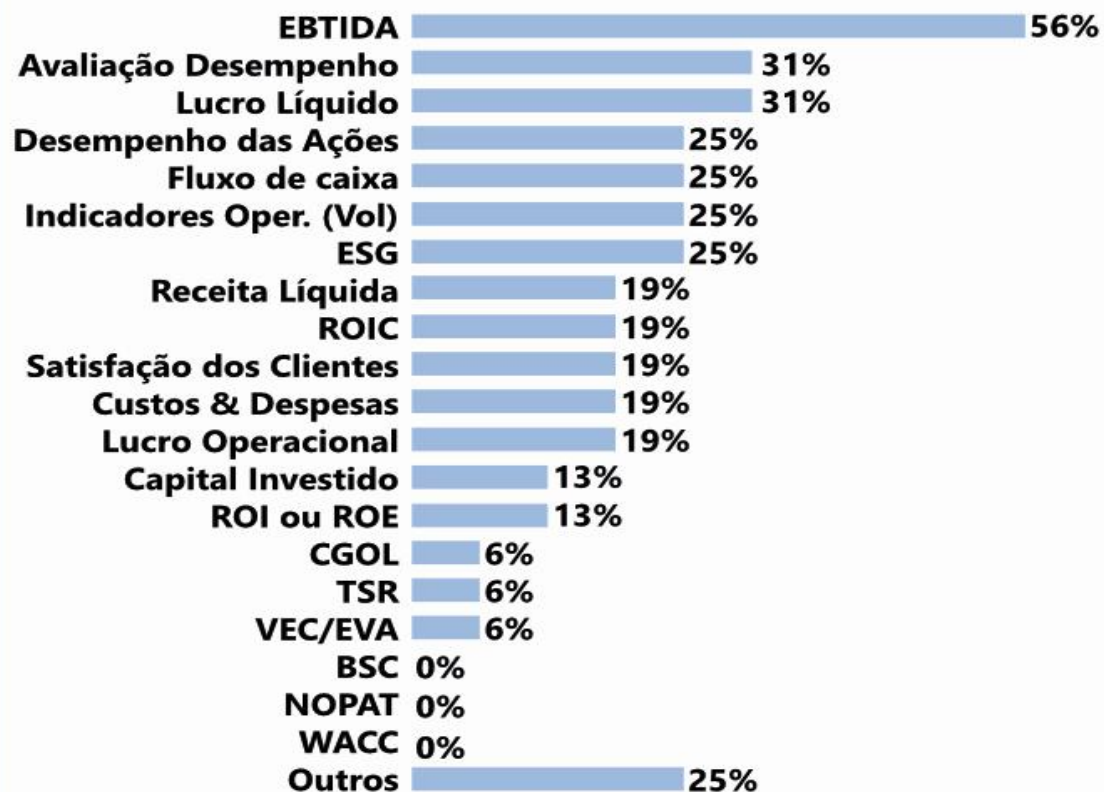
Trazendo as informações com o uso da metodologia de Criação de Valor- Método VEC®

7.1 KPIs e indicadores utilizados para a definição da Remuneração Variável Executivos



VEC
Criação de Valor

Indicadores e KPIs utilizados pelas empresas que Criam Valor



Base: 16 empresas

Indicadores e KPIs utilizados pelas empresas que "não" Criam Valor



Base: 117 empresas

7.2 VAM: Criação de riqueza na empresas e acionistas por Setor em 30/12/2021 - Comparação das Moedas – Em R\$ MM



VEC
Criação de Valor

Todos Setores: MVA = Valor Mercado - Patrimônio Líquido e o Índice MVA

Setores	Número de Empresas por Setor	Moeda Nominal Soma				Moeda Constante Soma			
		A-Patrimônio Líquido	B-Valor de Mercado em 30/12/2021	C-MVA (B-A)	D-Índice MVA (B/A)	A-Patrimônio Líquido	B-Valor de Mercado em 30/12/2021	C-MVA (B-A)	D-Índice MVA (B/A)
Agronegócio	2	6,4	11,8	5,4	1,73x	7,5	11,8	4,3	1,49x
Auto indústria	4	17,7	148,3	130,6	4,53x	25,2	148,3	123,0	2,98x
Bens de Consumo	2	1,2	2,3	1,0	1,76x	1,6	2,3	0,7	1,27x
Educacional	1	3,4	6,3	2,9	1,87x	5,2	6,3	1,2	1,23x
Energia	1	7,9	31,3	23,4	3,96x	30,4	31,3	1,0	1,03x
Energia - Distribuição	1	14,6	23,0	8,3	1,57x	21,7	23,0	1,3	1,06x
Imobiliário	1	1,5	1,9	0,4	1,28x	1,8	1,9	0,1	1,07x
Ind. Digital	3	5,5	19,7	14,2	3,11x	7,3	19,7	12,4	1,87x
Logística	1	2,2	5,5	3,4	2,54x	4,4	5,5	1,1	1,25x
Materiais Construção	1	0,3	1,4	1,1	4,07x	1,3	1,4	0,1	1,11x

7.2.1 VAM: Criação de riqueza na empresas e acionistas por Setor em 30/12/2021 - Comparação das Moedas – Em R\$ MM



VEC
Criação de Valor

Todos Setores: MVA = Valor Mercado - Patrimônio Líquido e o Índice MVA

Setores	Número de Empresas por Setor	Moeda Nominal Soma				Moeda Constante Soma			
		A-Patrimônio Líquido	B-Valor de Mercado em 30/12/2021	C-MVA (B-A)	D-Índice MVA (B/A)	A-Patrimônio Líquido	B-Valor de Mercado em 30/12/2021	C-MVA (B-A)	D-Índice MVA (B/A)
<i>Papel e Celulose</i>	2	23,4	111,2	87,8	4,58x	58,1	111,2	53,1	1,83x
<i>Química Petroquímica</i>	1	7,7	18,2	10,4	2,35x	11,5	18,2	6,6	1,58x
<i>Serviços</i>	3	17,8	28,4	10,6	3,70x	22,5	28,4	5,9	1,90x
<i>Serviços - Financeiros</i>	1	22,4	68,2	45,8	3,04x	48,7	68,2	19,5	1,40x
<i>Serviços - Saúde</i>	4	12,0	36,1	24,1	3,79x	22,0	36,1	14,1	2,00x
<i>Serviços - Transporte</i>	2	12,6	52,2	39,6	3,83x	22,1	52,2	30,1	2,17x
<i>Siderurgia Metal</i>	1	2,4	4,3	2,0	1,84x	3,5	4,3	0,8	1,24x
<i>Sucroalcooleiro</i>	1	5,2	15,7	10,5	3,00x	10,9	15,7	4,8	1,44x
<i>Têxtil</i>	2	7,5	27,8	20,3	3,90x	10,5	27,8	17,4	2,58x
<i>Varejo</i>	3	16,7	72,0	55,3	5,05x	22,0	72,0	50,0	3,75x
<i>Varejo - Geral</i>	2	29,8	77,1	47,4	2,92x	36,9	77,1	40,2	2,35x
Total	39	218,2	762,8	544,5	3,07x	375,1	762,8	387,7	1,74x

7.3 VAM: **Destruição de riqueza** na empresas e acionistas por Setor em 30/12/2021 - Comparação das Moedas – Em R\$ MM



VEC
Criação de Valor

Todos Setores: MVA = Valor Mercado - Patrimônio Líquido e o Índice MVA

Setores	Número de Empresas por Setor	Moeda Nominal Soma				Moeda Constante Soma			
		A-Patrimônio Líquido	B-Valor de Mercado em 30/12/2021	C-MVA (B-A)	D-Índice MVA (B/A)	A-Patrimônio Líquido	B-Valor de Mercado em 30/12/2021	C-MVA (B-A)	D-Índice MVA (B/A)
Agronegócio	1	24,2	41	16,5	1,68x	47,9	41	-7,3	0,85x
Alimentos	7	81,1	142	60,9	1,61x	182,8	142	-40,9	0,70x
Auto indústria	2	7,2	5	-1,9	0,79x	16,3	5	-11,1	0,34x
Bens de Capital	4	22,7	26	3,5	1,16x	43,5	26	-17,3	0,66x
Bens de Consumo	3	39,2	53	14,0	1,19x	55,8	53	-2,6	0,74x
Educacional	3	18,4	9	-9,0	0,83x	29,6	9	-20,3	0,59x
Energia	8	117,8	125	7,1	1,07x	347,8	125	-222,8	0,40x
Energia - Distribuição	4	28,3	45	16,3	1,42x	76,4	45	-31,8	0,60x
Energia - Transmissão	2	21,5	30	8,7	1,53x	36,7	30	-6,5	0,83x
Imobiliário	18	58,1	34	-24,4	0,62x	92,3	34	-58,6	0,43x
Ind. Digital	1	1,2	2	0,4	1,30x	1,6	2	0,0	0,99x
Logística	3	8,2	13	5,1	1,66x	16,3	13	-3,0	0,85x

7.3.1 VAM: **Destruição de riqueza** na empresas e acionistas por Setor em 30/12/2021 - Comparação das Moedas – Em R\$ MM



VEC
Criação de Valor

Todos Setores: MVA = Valor Mercado - Patrimônio Líquido e o Índice MVA

Setores	Número de Empresas por Setor	Moeda Nominal Soma				Moeda Constante Soma			
		A-Patrimônio Líquido	B-Valor de Mercado em 30/12/2021	C-MVA (B-A)	D-Índice MVA (B/A)	A-Patrimônio Líquido	B-Valor de Mercado em 30/12/2021	C-MVA (B-A)	D-Índice MVA (B/A)
Materiais Construção	2	7,7	12	4,6	1,22x	17,6	12	-5,4	0,54x
Mineração	2	9,6	9	-0,9	0,66x	36,6	9	-27,8	0,18x
Química Petroquímica	3	21,0	65,3	44,3	3,11x	85,9	65,3	-20,6	0,71x
Serviços	3	28,3	32	4,0	1,22x	52,3	32	-20,0	0,59x
Serviços - Financeiros	3	17,5	7	-10,1	0,86x	26,4	7	-18,9	0,45x
Serviços - Saneamento	3	39,7	38	-1,6	0,85x	129,3	38	-91,2	0,28x
Serviços - Transporte	6	36,5	70	33,6	1,67x	97,1	70	-27,0	0,63x
Shopping	6	36,1	34	-2,4	0,98x	66,5	34	-32,8	0,54x
Siderurgia Metal	3	111,0	75	-36,2	0,69x	264,6	75	-189,9	0,28x
Têxtil	3	4,3	3	-1,8	0,71x	11,4	3	-8,9	0,30x
Varejo	3	20,0	8	-12,4	0,57x	48,3	8	-40,7	0,35x
Varejo - Geral	1	6,5	8	1,9	1,28x	10,8	8	-2,4	0,78x
Total	94	766,1	886	120,0	1,20x	1.794,0	886	-907,8	0,57x

ANEXOS

8.0 - Exemplos práticos – Lojas Renner e BRF

8.1 - Valuation Gerencial

8.2 - Os 7 mandamentos da Criação de Valor – Prof. Rappaport

9.0 - Publicações e Livros Publicados

9.1 a 9.7 - Cases VEC®: Empresas brasileiras e empresas Globais

10.0 - Método VEC® - Pilares e Funcionamento

8.0 Cases reais com solução, aplicando o método VEC®

Os cases são reais e completos, com infos públicas, disponíveis na CVM/B3.

Os cases são:



Objetivo: demonstrar de forma prática o passo a passo, do método VEC®.

*Mostra-se os **conceitos, fórmulas, usos dos indicadores e KPIs aplicados pelo método VEC®.***

Possibilita entender, monitorar a qualidade das decisões, infos e resultados da aplicação da estrutura de informação gerencial VEC®, e ainda, possibilita compará-los com valores estimados.

Livro: Como Criar Valor na sua Empresa – Método VEC® - Cap 5 - pg. 163

VEC® O estado da arte em Gestão Estratégica Financeira

8.1 *Valuation* Gerencial: aplicando os princípios do VEC®



Objetivo: *introduzir aos Acionistas, C. A. e gestão, o uso e análise do “Valuation Gerencial”, com a aplicação do conceito VBM/Criação de Valor-VEC® com seus drivers e alavancas de Valor.*

*Visa **destravar o valor de mercado da empresa**, resultando no aumento de seu valor, com o objetivo de proporcionar maior resultados e riqueza ao acionista.*

Livro: Como Criar Valor na sua Empresa – Método VEC® - Cap 6 - pg. 199

8.2 Prof. Rappaport: Os 7 mandamentos que visam a melhoria da Criação de Valor*



VEC
Criação de Valor

- 1- **Não gerencie o lucro:** apresente caminhos para ampliar, com consistência, a criação de valor
- 2- **Tome decisões estratégicas que criam valor** – mesmo ao custo de reduzir os ganhos no curto prazo
- 3- **Aquisições devem melhorar a criação de valor no longo prazo**, mesmo às custas de redução no curto prazo
- 4- **Avalie e mantenha apenas ativos que criam valor**
- 5- **Devolver o dinheiro aos acionistas** sempre que não houver oportunidades de investimentos confiáveis que criem valor
- 6- **Remunere executivos e gestores para entregar retornos superiores de L. P.**, com metas de remuneração mínima sobre o capital investido
- 7- **Forneça informações relevantes** de valor aos investidores.

- Adaptado do artigo do Prof. Alfred Rappaport - Ten Ways to Create Shareholder Value. Disponível em <https://hbr.org/2006/09/ten-ways-to-create-shareholder-value> e, em seu livro Creating Shareholdes Value de 1986 – Editora The Free Press de NY.
- Livro: Como Criar Valor na sua Empresa – Método VEC® - Cap. 1 pg. 43

9.0 Publicações e Livros publicados

Publicações:

- 1) **Monitoramento de Desempenho Empresarial - IBGC - Série Governança Corporativa: 2ª edição 2021.** Responsável pela abordagem de Criação de Valor-VEC® e um dos coordenadores. Membro do comitê de Finanças e Contabilidade do IBGC 2003 à 2022;
- 2) **Pesquisa em parceria da FGV EAESP - Tema: Remuneração Executiva e Geração de Valor.** Com a análise das 150 empresas que compõem o Índice IGC da B3 - 1ª edição em 2015, com a 8ª edição 03/2023.

Livros publicados:

- 1) **Como Criar Valor na Sua Empresa – Método VEC®** - Editora All Print – 09/2023;
- 2) **Project Finance no Brasil-Fundamentos e Estudos de Casos** - 1ª edição em 2002 e **4ª ed. 2018** – Editora All Print;
Na 4ª edição de 2018 adicionou-se dois capítulos, um sobre Fluxo de Caixa e WACC (autoria de Oscar Malvessi) e o da renegociação econômico-financeira dos contratos (autoria da Demarest Advogados);
- 3) **F&A – Estratégias Empresariais e Tópicos de Valuation** – Autor do Capítulo 4: As fraquezas do EBITDA - Editora All Print- 02/2017;
- 4) **F&A – Casos de Fracasso e Sucesso na Destruição e Geração de Valor** – Autor do Capítulo 6: Por que a Perdigão comprou a Sadia e não o contrário? – Editora All Print-02/2017;
- 5) **O Negócio da Educação** – Autor do Capítulo 5: Análise econômico-financeira de empresas abertas do setor de educação – Editora Olho d'Água-03/2017.

9.1 - Case VEC® - Brahma e Antarctica



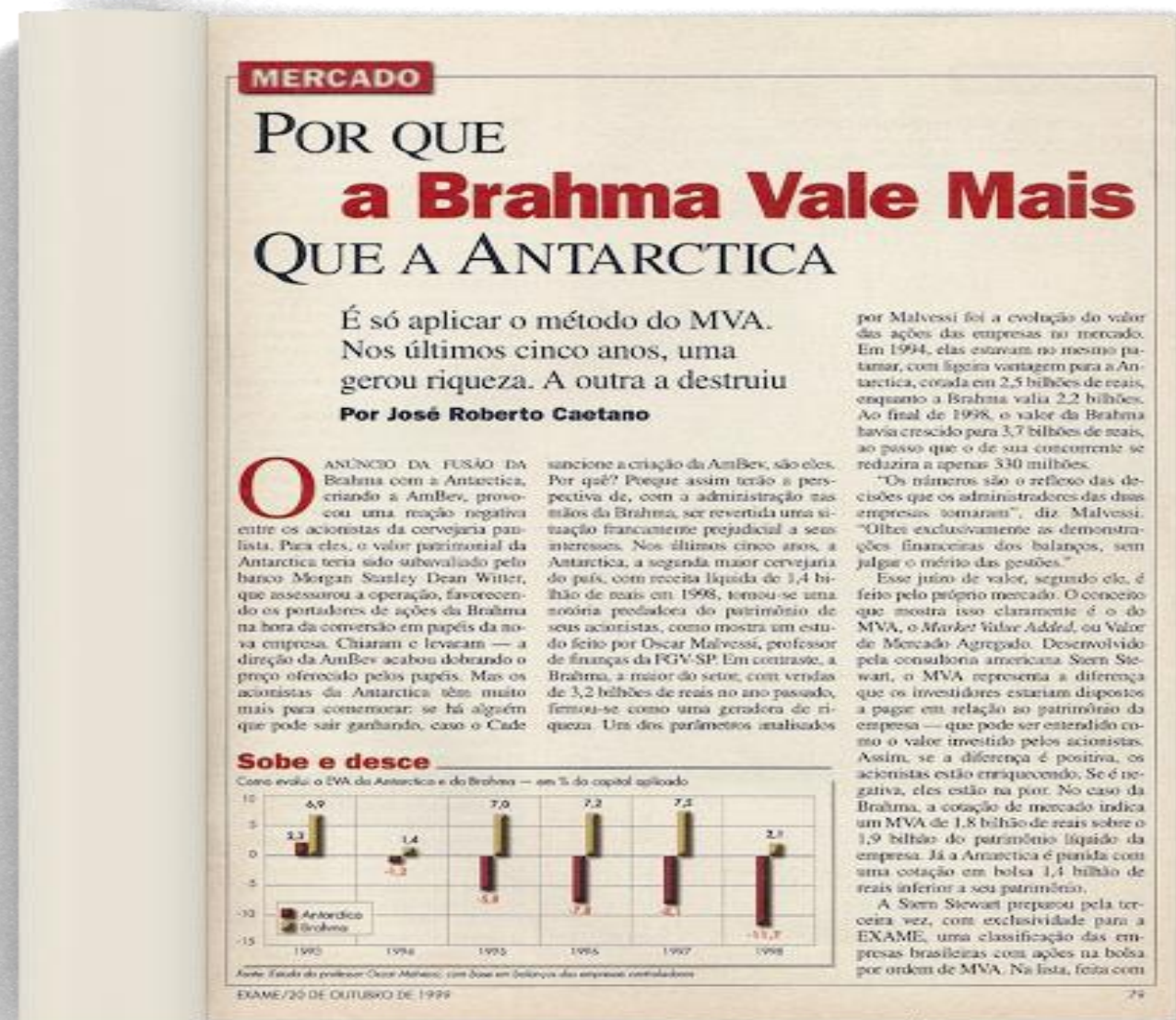
VEC
Criação de Valor

EMPRESAS CRIAM OU DESTROEM A RIQUEZA DO ACIONISTA*

***Primeira análise prática aplicando a metodologia de Criação de Valor-EVA™/VEC® no Brasil :**

1) - Revista ABAMEC-SP - 03/ 2000

2) - Revista EXAME - 10/ 1999



9.2 - Case VEC® - Fusão da Perdigão com a Sadia = BR Foods



VEC
Criação de Valor

Publicações em 2009 e 2010 Case da Fusão Perdigão e Sadia

1) Fusão: A Criação da BRF Foods Juntos. E agora?

Revista Exame – 03/06/2009

2) Como a estratégia equivocada destrói a Riqueza do Acionista*.

***Artigo:** Análise completa aplicando o
método **VEC®** :

Revista IBEF-SP – 08/2010
VEC® O estado da arte em Gestão Estratégica Financeira



9.3 - Case VEC® - O dilema da Liquidez de Caixa



VEC
Criação de Valor

Estudo envolveu a amostra:

*61 maiores empresas
de Governança Corporativa
listadas no Ibovespa*

I. Período: 2010 á 2014

*II. Aplicação do método VEC®
para identificar com a avaliação
histórica o comportamento
sobre a sobra de liquidez nas
empresa*

Revista RI 200 – Fev 2016

VEC® O estado da arte em Gestão Estratégica Financeira



9.4 - Case VEC® - O IFRS 16 & a Criação de Valor-VEC®



OSCAR MALVESSI
Consultoria em Valor



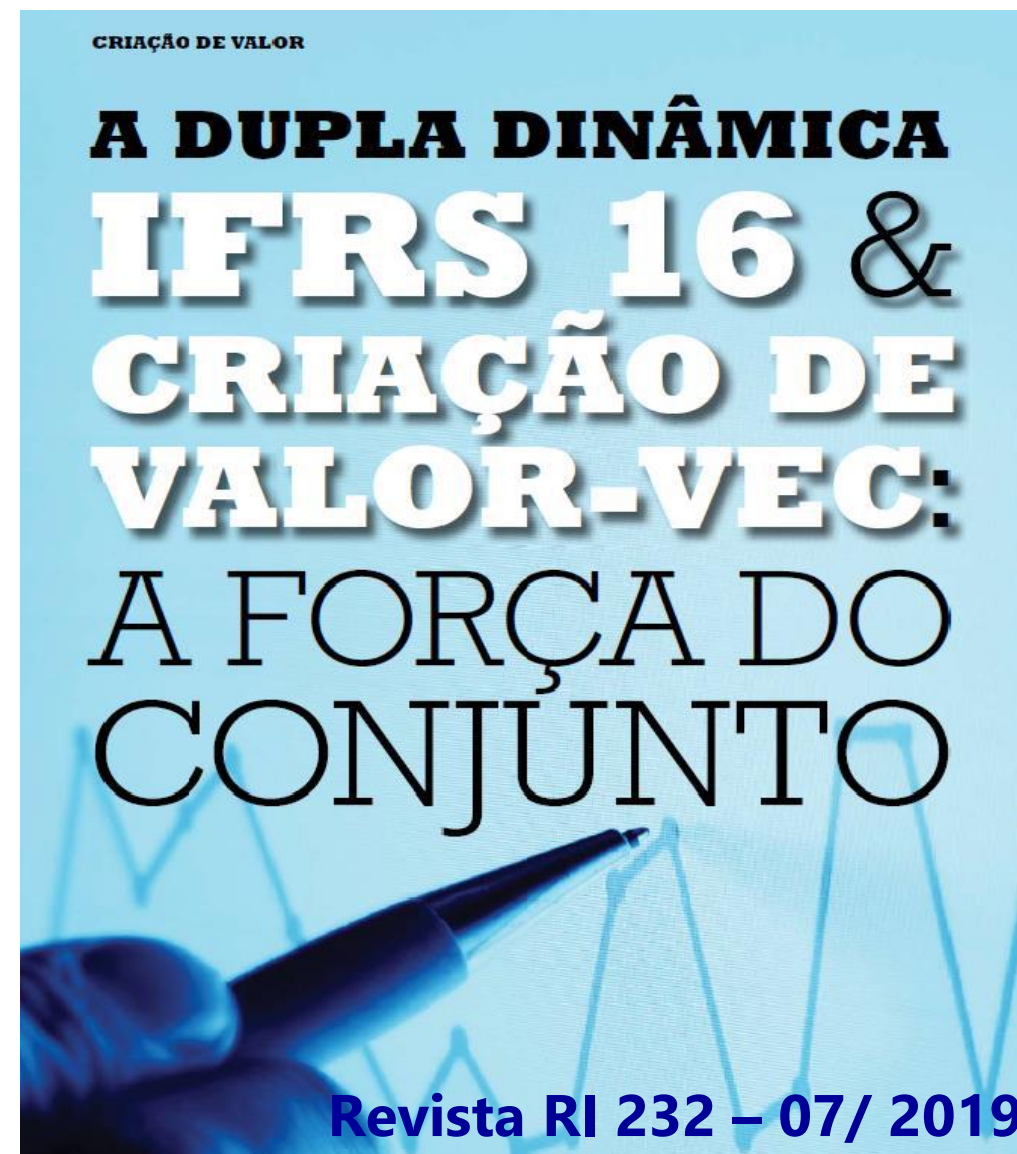
VEC
Criação de Valor

O artigo demonstra as vantagens do uso do método VEC® ao aplicar as novas normas do IFRS 16.

O resultado financeiro encontrado é robusto, demonstra eficiência ao se utilizar a estrutura do método VEC® nas empresas de Governança

Os objetivo dos IRFS 16 são:

- 1- Ampliar transparência e padronização das informações publicadas;*
- 2- Comparações entre empresas "patrimonialista" x "locatária".*



9.5 Case VEC® - O Caos na BRF



VEC
Criação de Valor

Prejuízo bilionário.

Perda de 40 bilhões de reais na bolsa.

Operação policial.

E uma intensa disputa de poder entre seus acionistas.

Os erros que derrubaram a gigante de alimentos – e as indefinições sobre seu futuro.

Revista Exame 21/3/2018

Valores em Moeda Constante

Nas análises da metodologia Criação de Valor/VEC®/EVA™ ou VBM faz-se a equalização dos valores. Todos os valores financeiros do modelo de análise VEC® estão estruturados e expressos em moeda constante.

O objetivo do VEC® é demonstrar a correta interpretação dos indicadores, KPIs, a evolução efetiva que ocorreu no período em análise.



9.6 - Case VEC® - Destruição de Valor na BRF



VEC
Criação de Valor

Ao aplicar o método VEC® de Criação de Valor para encontrar respostas relevantes sobre o desempenho financeiro e o impacto na diminuição do valor de mercado da empresa, com valores expressos em moeda constante.

O objetivo é avaliar as evidências e as diferenças no comportamento histórico, referente as decisões e estratégias adotadas pelas empresas. Perceber o seu reflexo no mercado, tanto a nível de crescimento das atividades, como na qualidade e respostas encontradas sobre o efetivo resultado econômico e o impacto de valor na empresa e na riqueza os acionistas e stakeholders.

DESTRUIÇÃO DO VALOR NA BRF S/A

O VEC - Criação de Valor desvenda o relevante impacto na **destruição do valor** ocasionado novamente na **BRF** pela estratégia equivocada da gestão.

Revista RI n. 222 pgs. 60/69-Junho 2018

9.7 - Case VEC® - Lojas Renner – Uma história de Criação de Valor



VEC
Criação de Valor

O objetivo deste artigo é mostrar, usando o método VEC® de Criação de Valor como a Lojas Renner (que no início em 2005 representava somente 2,6% do valor de mercado da rede americana) com a estratégia focada na Criação de Valor, ultrapassou em 7 anos a JCPenney (em 2012), valendo 7 (sete) vezes mais em valor de mercado em 2017.

Compara-se o comportamento da Renner com as peers globais como a JCPenney, Sears, Amazon e WalMart.

LOJAS RENNER

UMA HISTÓRIA DE
**CRIAÇÃO
DE VALOR**

Revista RI 223 pgs. 36/48– Agosto 2018

9.8 - Case VEC® - Petrobras e o necessário ajuste na Estratégia e Cultura



VEC
Criação de Valor

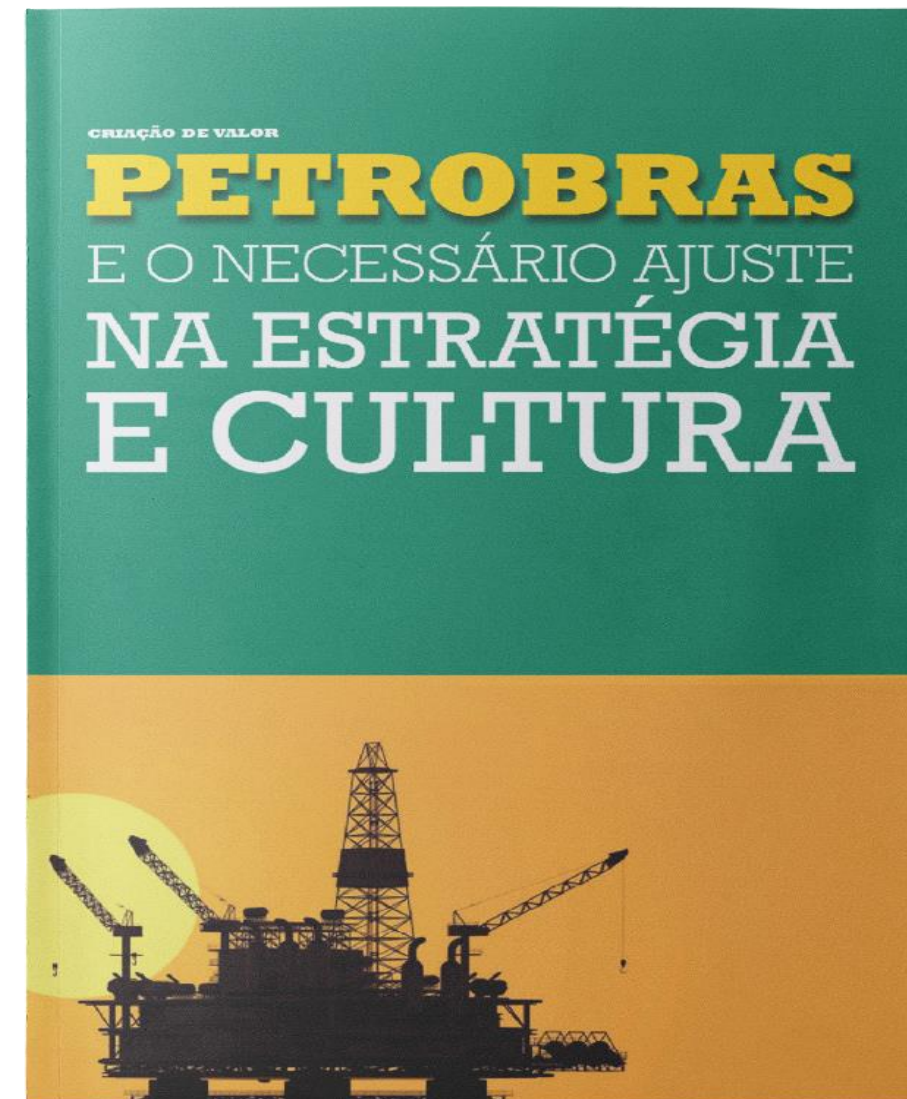
O método VEC® de Criação de Valor mostra como os Investimentos/Capex levaram a **destruição da riqueza da Petrobras**, mas pode ser a chave para ajustar o foco de seu novo planejamento estratégico.

A Petrobras fez **investimentos expressivos nos últimos 20 anos**, (2002-2012 = 253,4 US\$ Bilhões), entretanto, eles não se traduziram em um aumento equivalente de produção, vendas e resultados.

A produção, em mbpd sai de 1.812 em 2002; em 2010 para 2.583; em 2019 para 2.770 e em 2020 alcançou 2.836.

Produção: nesses 10 anos cresceu somente 57%, já os Investimentos/Capex aumentam 935%.

Comparação: British Petroleum, Chevron, Exxon e Shell



Revista RI 243- pgs. 34/41- 8/2020
apimec
ASSOCIAÇÃO DOS INVESTIDORES
E PROFISSIONAIS DE INVESTIMENTOS
DO MERCADO DE CAPITAIS DO BRASIL
BRASIL

9.9 - Case VEC® - Mafrig adquire 31,66% da BRF. Isso Cria Valor?

*O fato relevante divulgado pela Marfrig em 21/05/2021 comunica a aquisição silenciosa, estratégica e arriscada de 24,23% das ações ordinárias, acrescidas de nova aquisição, de 03/06/2021, chegando a 31,66% das ações da BRF S.A. - uma empresa de capital pulverizado (a exemplo das corporations americanas) **passando, por uma mudança radical em seu controle, com reflexos na gestão.***

Aplicamos a estrutura metodológica do método VEC® de Criação de Valor, com o objetivo de traduzir as descobertas das infos publicadas e nas DFs de Marfrig e BRF dos anos de 2009 a 2020.



9.10 - Case VEC® - Americanas A inacreditável destruição de Valor Escândalo Corporativo



VEC
Criação de Valor

ESCÂNDALO CORPORATIVO

AMERICANAS A INACREDITÁVEL DESTRUIÇÃO DE VALOR DA EMPRESA E DOS STAKEHOLDERS

VEC® O estado da arte em Gestão Estratégica Financeira



Revista RI 278 - pgs. 25/35 - 2/2024



ASSOCIAÇÃO DOS ANALISTAS
E PROFISSIONAIS DE INVESTIMENTOS
DO MERCADO DE CAPITAIS DO BRASIL

9.11 - Case VEC® - O Impacto da inflação nos Indicadores de Retorno



VEC
Criação de Valor

ENFOQUE
No 257 • Dez 2021

RI
RELAÇÕES COM INVESTIDORES

O IMPACTO DA INFLAÇÃO

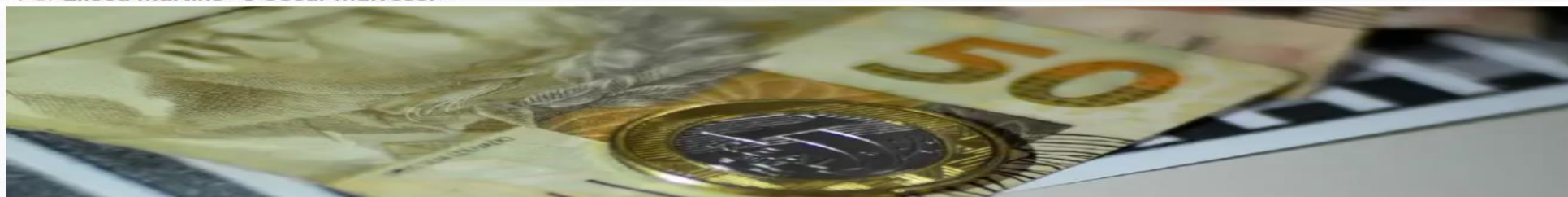
NOS INDICADORES DE RETORNO DO CAPITAL INVESTIDO

exame.

Não se esqueça do impacto da inflação nos indicadores de Retorno

O gestor, além do talento que se espera que tenha para negociar, precisa ter à disposição a matéria-prima mais valiosa para decisões: informação

Por **Eliseu Martins*** e **Oscar Malvessi****



Revista EXAME
de 18/12/2021

10.0 - VEC® - A estratégia é focada no aumento do Valor da Empresa



VEC
Criação de Valor



PROPÓSITO

Demonstrar a eficiência e impacto do uso das novas informações gerenciais com a aplicação do **Método VEC®/VBM e o Valuation gerencial**



MISSÃO

Aumentar a Riqueza da Empresa, aberta ou fechada, através do uso do **Método VEC®**

Preservar o Patrimônio e Criar mais Valor para a Empresa e Riqueza aos Acionistas e Stakeholders

VEC® -Valor Econômico Criado. Denominação utilizada na TESE de Doutorado de 2001 na EAESP FGV, nos artigos e materiais visando expressar a metodologia Criação de Valor ao Acionista- EVA™/VEC® ou VBM-Value Based Management - Valuation e sua convergência aos princípios de governança corporativa aplicados às empresas no Brasil.

Conhecidos por *Economic Profit* ou Lucro Econômico e pela sigla EVA™ *Economic Value Added* ou Valor Econômico Adicionado, Agregado. EVA™ é marca da Stern Stewart de N.Y.

VEC® é marca registrada da Oscar Malvessi Consultoria em Valor.

VEC®

10.1 - O Método VEC® - Pilares da Consultoria



VEC
Criação de Valor

VEC® e a Valorização da Empresa *Drivers e Alavancas de Valor*

**Remuneração
por mérito**

**Medidas de
Performance**

**Foco na
Geração de
Caixa e Valor**

Capacitação

Apoio

Simplicidade



10.2 - O Método VEC® - Trabalhos de Consultoria



Nossa Consultoria está direcionada com a visão estratégica financeira e foco na metodologia **VBM/Criação de Valor-EVA™/VEC® e o Valuation.**

Tipos de Trabalhos:

Criação de Valor-VEC®

Implementação, reestruturação de informações estratégicas financeiras, mensuração, monitoramento e o treinamento gerencial direcionado à Criação de Valor-VEC®/VBM. O objetivo é preservar o patrimônio dos sócios, aumentar o valor da empresa e a riqueza do sócio.

Operações de F&A

Preparação da empresa visando o mercado de capitais, transações de F&A, processos de compra ou venda, alianças estratégicas.

Valuation com visão Gerencial

Análise, implantação dos drivers de valor com visão de futuro para aumentar o valor da empresa no mercado, com a visão proporcionada pelo Valuation gerencial para uso dos acionistas e gestores.

Remuneração Executiva e os Bonus

Avaliação histórica e mudança do sistema de remuneração, vinculando-a ao meritocracia e a Criação de Valor-VEC®.

Avaliação estratégica da alavancagem e Risco

Análise do impacto da alavancagem, do risco nacional e global e os indicadores de resultados, KPIs de Criação de Valor, comparando-os com 8 a 10 competidores globais.

OSCAR MALVESSI



VEC
Criação de Valor

- Consultor especializado em Criação de Valor-EVA™/VEC® ou *VBM-Value Based Management* e nos processos de *Valuation*.
- Fundador da Oscar Malvessi Consultoria em Valor.
- Professor de Carreira da EAESP FGV – SP em Finanças Corporativas, Criação de Valor, *Valuation*, Fusões e Aquisições, Project Finance e Governança Corporativa.
- Autor de livros, “Como Criar Valor da Sua Empresa-Método VEC, Project Finance no Brasil e outros.
- Artigos especializados em finanças corporativas avaliando e comparando empresas nacionais com globais.





OSCAR MALVESSI

Consultoria em Valor



VEC

Criação de Valor

Contato:



(11) 98367-2277



(11) 3283-3144



oscar@oscarmalvessi.com.br



www.oscarmalvessi.com.br

*Escaneie o QR Code
e salve o meu contato*

