

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANATEL (Agência Nacional de Telecomunicações). **RESOLUÇÃO No. 396.**

Brasília: Março 2005.

BIDDLE, G. C.; BOWEN, R. M.; WALLACE, J. S. Does EVA[®] beat earnings?

Evidence on associations with stock returns and firm values. **Journal of Accounting and Economics**, v.24, n.3, dec. 1997.

BREALEY, R. A.; MYERS, S.C. **Principles of Corporate Finance**. 4. ed. New

York: McGraw-Hill, 1991.

COPELAND, T.; KOLLER, T.; MURRIN, J. **Valuation: Measuring and**

managing the value of companies. 2. ed. New York: John Wiley & Sons, Inc., 1996.

COPELAND, T. E.; WESTON, J. F. **Financial Theory and Corporate Policy**.

3.ed. Massachusetts: Addison-Wesley Publishing, 1992.

DAMODARAN, A. **Investment Valuation: Tools and Technics for Determining**

the Value of Any Asset. Nova York: John Wiley & Sons, 1995.

EHRBAR, A. **EVA[®]: A verdadeira chave para a criação de riqueza**. 1. ed.

Qualitymark, 1999.

ELTON, E. J.; GRUBER, M. J. **Modern Portfolio Theory and Investment**

Analysis. 5. ed. New York: John Wiley & Sons, 1995.

FREZATTI, F. Valor da empresa: avaliação de ativos pela abordagem do resultado econômico residual. **Caderno de Estudos FIPECAFI**, v.10, n.19, set/dez 1998.

GITMAN, L.J. **Princípios da administração financeira**. 7. ed. São Paulo: Harbra, 1997.

HAMILTON, R. **An introduction to Merchandize**. Edinburg: 1777.

LINTNER, J. The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risk Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets. **Review of Economics and Statistics**, n.47, feb. 1965.

MARCOWITZ, H. Portfolio selection. **Journal of Finance**, n.7, mar. 1952.

MARSHALL, A. **Principles of Economics**. London, New York: The MacMillan Press Ltd., 1890.

MARTINS, G. A. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MEDEIROS, O. R. Empirical evidence on the relationship between EVA[®] and stock returns in Brazilian firms. **Social Science Research Network**, postado em 20 de Abril de 2005. pesquisado no site www.ssrn.com, consultado em 26/06/2006.

MODIGLIANI, F.; MILLER, M. H. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: a Correction. **American Economics Review**, 1963.

O'BYRNE, S. F. EVA[®] and market value. **Journal of Applied Corporate Finance**, v.9, n.1, 1996.

O'BYRNE, S. F. EVA[®] and market value. **Journal of Applied Corporate Finance**, v.12, n.2, 1999.

PATTERSON, C. S. **The Cost of Capital: Theory and Estimation**. Westport: Quorum, 1995.

PEREIRO, L. E. The valuation of closely-held companies in Latin America. **Emerging Markets Review**, v.2, n.4, dec. 2001.

PRATT, S. P. **Cost of Capital: estimation and applications**. Nova York: John Wiley & Sons, 1998.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R.; JAFFE, J. F. **Administração Financeira**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 1995.

SCHOLES, M.; WILLIAMS, J. Estimating Betas from Non-synchronous data. **Journal of Finance Economics**, v5, 1977.

SECURATO, J. R. **Decisões Financeiras em Condições de Risco**. São Paulo: Atlas, 1993.

SHARPE, W. F.; ALEXANDER, G. B.; BAILEY, J. V. **Investments**. 5. ed. New Jersey: Prentice Hall, 1995.

SHARPE, W. F. Capital Assets Price: a theory of market equilibrium under conditions of risk. **Journal of Finance**, v.19, sep 1964.

STERN, J. M.; SHIELY J. S. **The EVA[®] challenge: Implementing value-added change in an organization**. New York: John Wiley & Sons, Inc., 2001.

STERN STEWART & CO. **EVA[®] Primer: um guia para os relatórios EVA[®] do Unibanco**, 11.10.2001

STEWART III, G. B. **The quest for value: The EVA® management guide**. New York: HarperBusiness, 1990.

VERGARA, S. C. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

YOUNG, S. D.; O'BYRNE, S. F. **EVA® e Gestão Baseada em Valor: Guia prático para implementação**. Bookman, 2003.

7. ANEXOS

7.1. RELAÇÃO DAS EMPRESAS QUE COMPÕEM A AMOSTRA

EMPRESA	COD	EMPRESA	COD
1 Acesita PN	ACES4	34 Loj Americanas PN	LAME4
2 Ambev PN	AMBV4	35 Magnesita PNA	MAGS5
3 Aracruz PNB	ARCZ6	36 Marcopolo PN	POMO4
4 Bombril PN	BOBR4	37 Mundial PN	MNDL4
5 Brasil T Par PN	BRTP4	38 Net PN	NETC4
6 Brasil Telecom PN	BRTO4	39 Pao de Acucar PN	PCAR4
7 Braskem PNA	BRKM5	40 Paranapanema PN	PMAM4
8 Caemi PN	CMET4	41 Perdigao PN	PRGA4
9 Celesc PNB	CLSC6	42 Petrobras PN	PETR4
10 Cemig PN	CMIG4	43 Randon Part PN	RAPT4
11 Cesp PN	CESP4	44 Ripasa PN	RPSA4
12 Coelce PNA	COCE5	45 Sabesp ON	SBSP3
13 Comgas PNA	CGAS5	46 Sadia SA PN	SDIA4
14 Confab PN	CNFB4	47 Sid Nacional ON	CSNA3
15 Copel PNB	CPLE6	48 Sid Tubarao PN	CSTB4
16 Copesul ON	CPSL3	49 Souza Cruz ON	CRUZ3
17 Coteminas PN	CTNM4	50 Suzano Papel PNA	SUZB5
18 Duratex PN	DURA4	51 Tele Centroeste Cel PN	TCOC4
19 Eletrobras PNB	ELET6	52 Tele Leste Celular PN	TLCP4
20 Eletropaulo Metr PN	ELPL4	53 Tele Norte Celular PN	TNCP4
21 Embraer PN	EMBR4	54 Telemar-Tele NL Par PN	TNLP4
22 Embratel Part PN	EBTP4	55 Telesp Cel Part PN	TSPP4
23 Eternit ON	ETER3	56 Telesp Operac PN	TLPP4
24 Ferbasa PN	FESA4	57 Tim Participacoes PN	TCSL4
25 Fosfertil PN	FFTL4	58 Tractebel ON	TBLE3
26 Gerdau Met PN	GOAU4	59 Transmissao Paulist PN	TRPL4
27 Gerdau PN	GGBR4	60 Ultrapar PN	UGPA4
28 Inepar Constr PN	INEP4	61 Unipar PNB	UNIP6
29 Ipiranga Pet PN	PTIP4	62 Usiminas PNA	USIM5
30 Ipiranga Ref PN	RIPI4	63 Vale Rio Doce PNA	VALE5
31 Itausa PN	ITSA4	64 Votorantim C P PN	VCPA4
32 Klabin PN	KLBN4	65 Weg PN	WEGE4
33 Light ON	LIGH3		

7.2. RETORNO HISTÓRICO DO ATIVO LIVRE DE RISCO

01/1995, 7,78	01/1996, 5,65	01/1997, 6,58	01/1998, 5,54	01/1999, 4,72
02/1995, 7,47	02/1996, 5,81	02/1997, 6,42	02/1998, 5,57	02/1999, 5,00
03/1995, 7,20	03/1996, 6,27	03/1997, 6,69	03/1998, 5,65	03/1999, 5,23
04/1995, 7,06	04/1996, 6,51	04/1997, 6,89	04/1998, 5,64	04/1999, 5,18
05/1995, 6,63	05/1996, 6,74	05/1997, 6,71	05/1998, 5,65	05/1999, 5,54
06/1995, 6,17	06/1996, 6,91	06/1997, 6,49	06/1998, 5,50	06/1999, 5,90
07/1995, 6,28	07/1996, 6,87	07/1997, 6,22	07/1998, 5,46	07/1999, 5,79
08/1995, 6,49	08/1996, 6,64	08/1997, 6,30	08/1998, 5,34	08/1999, 5,94
09/1995, 6,20	09/1996, 6,83	09/1997, 6,21	09/1998, 4,81	09/1999, 5,92
10/1995, 6,04	10/1996, 6,53	10/1997, 6,03	10/1998, 4,53	10/1999, 6,11
11/1995, 5,93	11/1996, 6,20	11/1997, 5,88	11/1998, 4,83	11/1999, 6,03
12/1995, 5,71	12/1996, 6,30	12/1997, 5,81	12/1998, 4,65	12/1999, 6,28
MÉDIA 6,58	6,44	6,35	5,26	5,64

01/2000, 6,66	01/2001, 5,16	01/2002, 5,04	01/2003, 4,05	01/2004, 4,15
02/2000, 6,52	02/2001, 5,10	02/2002, 4,91	02/2003, 3,90	02/2004, 4,08
03/2000, 6,26	03/2001, 4,89	03/2002, 5,28	03/2003, 3,81	03/2004, 3,83
04/2000, 5,99	04/2001, 5,14	04/2002, 5,21	04/2003, 3,96	04/2004, 4,35
05/2000, 6,44	05/2001, 5,39	05/2002, 5,16	05/2003, 3,57	05/2004, 4,72
06/2000, 6,10	06/2001, 5,28	06/2002, 4,93	06/2003, 3,33	06/2004, 4,73
07/2000, 6,05	07/2001, 5,24	07/2002, 4,65	07/2003, 3,98	07/2004, 4,50
08/2000, 5,83	08/2001, 4,97	08/2002, 4,26	08/2003, 4,45	08/2004, 4,28
09/2000, 5,80	09/2001, 4,73	09/2002, 3,87	09/2003, 4,27	09/2004, 4,13
10/2000, 5,74	10/2001, 4,57	10/2002, 3,94	10/2003, 4,29	10/2004, 4,10
11/2000, 5,72	11/2001, 4,65	11/2002, 4,05	11/2003, 4,30	11/2004, 4,19
12/2000, 5,24	12/2001, 5,09	12/2002, 4,03	12/2003, 4,27	12/2004, 4,23
MÉDIA 6,03	5,02	4,61	4,02	4,27

7.3. QUADRO DOS BETAS

QUADRO RESUMO DO BETA EM US\$ CONTRA O S&P 500 (60 SEMANAS)										
EMPRESA	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Acesita PN	1,89	0,92	1,15	1,40	0,78	1,17	0,64	0,62	0,59	2,22
Ambev PN	1,04	0,01	0,89	1,96	1,08	0,68	0,43	0,57	1,04	0,77
Aracruz PNB	0,64	0,40	0,77	2,42	1,16	0,66	0,47	0,72	0,51	1,75
Bombril PN	1,67	0,26	0,01	0,88	1,22	0,46	0,61	0,34	0,86	0,56
Brasil T Par PN	-	-	-	-	0,69	1,70	0,73	1,16	1,80	2,05
Brasil Telecom PN	1,27	0,72	1,30	2,63	0,52	0,93	0,76	0,91	1,82	2,40
Braskem PNA	1,25	0,19	0,63	0,63	0,39	0,78	0,69	0,28	1,88	2,67
Caemi PN	1,02	0,08	0,24	1,11	1,00	0,75	0,61	0,27	0,66	2,36
Celesc PNB	1,78	0,32	1,50	2,58	0,94	0,78	0,56	0,47	1,01	1,72
Cemig PN	2,56	0,73	1,37	1,97	1,29	0,72	0,77	0,74	1,70	2,08
Cesp PN	2,33	0,88	1,60	1,66	1,13	0,57	0,18	0,98	1,34	1,37
Coelce PNA	-	-	1,31	2,13	1,22	0,82	0,67	0,52	1,58	1,56
Comgas PNA	-	-	-	1,36	1,56	1,10	0,28	0,55	1,31	1,83
Confab PN	(0,22)	1,23	0,82	1,51	1,06	0,76	0,38	0,65	1,24	1,06
Copel PNB	-	-	-	2,63	1,46	0,64	0,82	0,74	1,57	2,10
Copesul ON	1,56	(0,56)	0,56	1,20	0,76	0,56	0,16	0,57	1,31	1,81
Coteminas PN	1,18	0,71	0,57	0,94	0,31	0,80	0,46	0,63	0,42	0,98
Duralex PN	1,11	0,29	0,75	0,73	0,58	0,67	0,47	0,56	1,25	1,54
Eletrobras PNB	3,11	0,49	1,63	1,88	1,04	0,61	0,68	1,15	1,76	2,32
Eletropaulo Metr PN	-	-	-	-	0,95	0,52	0,59	1,34	1,66	2,22
Embraer PN	1,76	(0,38)	0,47	0,88	1,18	0,51	0,75	0,45	1,73	2,09
Embratel Part PN	-	-	-	-	1,34	2,03	0,61	1,42	2,64	1,86
Eternit ON	0,51	(0,19)	0,02	0,53	0,20	0,42	0,41	0,84	0,78	0,55
Ferbasa PN	0,44	0,02	0,97	2,06	1,70	0,46	0,72	0,88	0,41	1,12
Fosfertil PN	0,58	0,74	1,07	1,33	0,72	0,84	0,56	0,65	0,70	1,37
Gerdau Met PN	1,07	0,52	(0,34)	1,37	0,99	0,98	0,80	0,43	0,93	1,48
Gerdau PN	1,68	1,32	0,85	1,30	0,97	1,11	0,97	0,72	1,36	1,77
Inepar Constr PN	1,25	0,50	2,10	1,34	1,65	1,43	0,39	0,99	1,22	1,53
Ipiranga Pet PN	1,43	0,88	1,13	1,38	1,20	0,37	0,91	0,10	1,45	2,22
Ipiranga Ref PN	(0,29)	0,35	0,72	1,07	0,93	0,14	0,56	0,44	0,99	2,71
Itausa PN	0,73	0,28	1,15	1,43	0,91	0,86	0,63	0,55	1,36	1,78
Klabin PN	2,05	0,93	0,86	1,63	1,07	0,76	0,97	0,76	1,24	1,51
Light ON	2,51	0,53	1,82	1,99	0,76	0,32	1,08	0,53	2,14	2,12
Loj Americanas PN	0,29	0,24	0,87	0,93	(0,22)	1,66	0,51	0,40	0,81	1,44
Magnesita PNA	0,52	1,05	0,78	1,54	0,77	0,43	0,45	0,68	1,47	1,13
Marcopolo PN	0,02	(0,05)	0,18	0,27	0,79	0,21	0,26	0,61	0,54	1,84
Mundial PN	2,34	2,50	0,77	3,62	(1,03)	(0,79)	0,88	0,42	0,13	0,81
Net PN	-	-	0,49	1,19	0,36	1,49	1,59	0,34	1,31	1,57
Pao de Acucar PN	-	0,23	0,96	2,05	1,15	0,56	0,34	0,71	1,35	1,63
Paranapanema PN	2,81	0,81	0,26	(0,17)	0,23	0,91	0,81	0,42	1,47	2,26
Perdigao PN	2,35	0,56	1,07	1,53	(0,13)	0,97	0,82	0,44	0,73	1,61
Petrobras PN	3,04	0,38	1,68	1,84	1,34	0,59	0,34	0,91	1,51	1,72
Randon Part PN	0,15	1,14	0,86	1,34	1,56	0,70	0,66	0,62	1,06	1,35
Ripasa PN	0,78	0,28	0,70	(0,24)	0,33	0,72	1,16	0,30	0,93	1,14
Sabesp ON	-	-	1,42	1,65	1,17	0,89	0,94	0,41	1,33	2,19
Sadia SA PN	1,07	(0,03)	0,47	0,61	0,20	0,54	0,60	0,37	1,07	1,09
Sid Nacional ON	2,16	0,79	0,48	0,96	0,85	0,57	0,74	0,86	1,13	2,23
Sid Tubarao PN	2,37	0,66	1,11	1,78	1,60	0,82	1,00	0,56	0,76	1,76
Souza Cruz ON	0,17	0,69	0,65	0,61	0,16	0,61	0,31	0,14	0,68	1,41
Suzano Papel PNA	0,86	0,04	0,54	0,29	1,22	0,37	0,54	0,18	1,09	1,43
Tele Centroeste Cel PN	-	-	-	-	1,36	2,18	0,71	0,56	1,66	2,36
Tele Leste Celular PN	-	-	-	-	1,27	1,66	1,06	0,99	1,69	1,59
Tele Norte Celular PN	-	-	-	-	2,33	1,68	0,37	0,50	1,49	0,79
Telemar-Tele NL Par PN	-	-	-	-	1,06	1,48	0,75	0,76	1,69	1,86
Telesp Cel Part PN	-	-	-	-	1,18	2,36	1,42	1,30	2,03	2,18
Telesp Operac PN	2,37	0,97	1,78	1,97	0,93	1,00	0,26	0,69	1,27	2,04
Tim Participacoes PN	-	-	-	-	1,69	2,43	0,34	0,79	1,84	2,43
Tractebel ON	-	-	-	-	0,92	0,86	0,09	0,05	1,41	1,79
Transmissao Paulist PN	-	-	-	-	-	0,79	0,51	0,63	0,99	2,42
Ultrapar PN	-	-	-	-	-	0,22	(0,07)	0,40	0,60	1,11
Unipar PNB	1,70	0,71	0,80	1,38	1,05	0,85	0,70	0,74	1,22	1,22
Usiminas PNA	2,17	0,05	1,89	2,07	0,58	0,76	1,26	0,74	1,11	2,71
Vale Rio Doce PNA	1,67	0,33	1,48	1,29	0,90	0,69	0,22	0,29	0,52	1,90
Votorantim C P PN	0,81	0,81	0,77	0,46	1,01	1,27	0,57	0,70	0,79	1,42
Weg PN	(0,30)	0,44	(0,21)	(0,14)	(0,09)	0,20	0,20	0,43	0,61	0,65

7.4. RESULTADOS DAS VARIÁVEIS DO MODELO O'BYRNE

$$MV / MV_0 - [\text{Market Value}_n - \text{Market Value}_0] / \text{Market Value}_0$$

$$CAP / MV_0 - [\text{Capital}_n - \text{Capital}_0] / \text{Market Value}_0$$

$$LN CAP / MV_0 - [\ln (\text{Capital}_n) * \text{Capital}_n - \ln (\text{Capital}_0) * \text{Capital}_0] / \text{Market Value}_0$$

$$D EVA P / MV_0 - [(EVA_n^+ / c_n) - (EVA_0^+ / c_0)] / \text{Market Value}_0$$

$$D EVA N / MV_0 - [(EVA_n^- / c_n) - (EVA_0^- / c_0)] / \text{Market Value}_0$$

PER	EMPRESA	MV / MV0	CAP / MV0	LNCAP / MV0	D EVA P / MV0	D EVA N / MV0
95-00	Acesita PN	1,09	1,68	26,72	0,00	-0,83
95-00	Ambev PN	5,16	0,60	9,68	0,00	-0,15
95-00	Aracruz PNB	0,12	-0,06	-0,99	0,47	0,00
95-00	Bombril PN	2,25	2,37	34,68	0,00	-0,11
95-00	Brasil Telecom PN	9,39	4,86	80,20	0,00	-1,06
95-00	Braskem PNA	-0,01	-0,09	-1,43	0,64	0,00
95-00	Caemi PN	1,81	0,92	14,04	1,43	0,00
95-00	Celeesc PNB	0,67	0,10	1,48	0,56	0,00
95-00	Cemig PN	0,63	0,06	1,05	0,38	0,00
95-00	Cesp PN	0,01	-0,34	-5,96	0,36	0,00
95-00	Confab PN	0,51	0,57	7,93	0,00	-0,31
95-00	Copesul ON	3,66	2,26	34,66	0,71	0,00
95-00	Coteminas PN	0,19	0,45	6,63	0,00	-0,08
95-00	Duralex PN	1,06	0,76	11,22	0,35	0,00
95-00	Eletrobras PNB	-0,04	-0,17	-3,24	0,59	0,00
95-00	Embraer PN	53,23	7,37	112,36	13,60	0,00
95-00	Eternit ON	1,33	0,32	4,32	1,29	0,00
95-00	Ferbasa PN	1,26	1,76	22,92	4,39	0,00
95-00	Fosfertil PN	3,03	0,48	7,03	0,55	0,00
95-00	Gerdau Met PN	4,49	4,53	73,20	1,04	0,00
95-00	Gerdau PN	14,79	11,48	182,97	0,00	-0,61
95-00	Inepar Construcoes PN	2,39	3,93	56,75	0,00	-5,98
95-00	Ipiranga Ref PN	6,56	6,24	92,27	0,45	0,00
95-00	Itausa PN	-0,32	-0,58	-10,22	0,39	0,00
95-00	Klabin PN	1,35	0,61	9,68	0,29	0,00
95-00	Light ON	1,80	0,92	15,69	0,18	0,00
95-00	Loj Americanas PN	-0,59	-0,12	-1,67	0,03	0,00
95-00	Marcopolo PN	3,11	1,43	19,49	0,50	0,00
95-00	Mundial PN	0,27	-1,93	-22,33	3,14	0,00
95-00	Pao de Acucar PN	10,84	5,26	82,42	0,00	-0,71
95-00	Paranapanema PN	2,18	1,28	18,77	0,16	0,00
95-00	Perdigao PN	4,45	2,74	41,07	0,00	-0,49
95-00	Petrobras PN	5,29	0,98	18,07	3,27	0,00
95-00	Randon Part PN	1,06	1,08	14,74	0,26	0,00
95-00	Ripasa PN	0,29	0,18	2,62	1,43	0,00
95-00	Sadia SA PN	1,41	1,25	19,43	0,01	0,00
95-00	Sid Nacional ON	2,80	2,14	36,36	0,00	-0,16
95-00	Sid Tubarao PN	0,61	0,71	11,68	0,03	0,00
95-00	Souza Cruz ON	0,60	0,13	2,00	1,13	0,00
95-00	Suzano Papel PNA	0,13	-0,16	-2,58	1,29	0,00
95-00	Telesp Operac PN	0,58	0,56	9,78	0,00	-0,01
95-00	Unipar PNB	1,28	0,38	5,45	0,86	0,00
95-00	Usiminas PNA	1,61	1,61	26,89	0,00	-0,27
95-00	Vale Rio Doce PNA	0,93	0,36	6,38	0,38	0,00
95-00	Votorantim C P PN	2,03	0,97	15,41	1,07	0,00
95-00	Weg PN	1,00	1,13	16,17	0,99	0,00

PER	EMPRESA	MV / MV0	CAP / MV0	LNCAP / MV0	D EVA P / MV0	D EVA N / MV0
99-04	Acesita PN	0,88	-0,35	-5,61	1,29	0,00
99-04	Ambev PN	5,70	1,05	18,51	0,00	-0,01
99-04	Aracruz PNB	0,70	0,32	5,23	0,00	-0,11
99-04	Bombril PN	0,08	-1,17	-16,54	0,00	-1,55
99-04	Brasil T Par PN	0,22	0,33	5,70	0,00	-0,11
99-04	Brasil Telecom PN	3,96	2,62	43,99	0,00	-1,45
99-04	Braskem PNA	7,51	2,01	33,66	0,00	-1,21
99-04	Caemi PN	5,34	0,64	10,01	0,73	0,00
99-04	Celeesc PNB	-0,03	-0,06	-0,92	0,61	0,00
99-04	Cemig PN	1,03	0,32	5,53	0,27	0,00
99-04	Cesp PN	0,41	0,01	0,16	2,16	0,00
99-04	Coelce PNA	0,21	0,39	6,01	0,00	-0,45
99-04	Comgas PNA	6,87	1,80	26,82	0,52	0,00
99-04	Confab PN	4,14	1,38	19,75	0,00	-0,68
99-04	Copel PNB	-0,44	0,08	1,34	0,01	0,00
99-04	Copesul ON	1,33	-0,25	-3,94	0,65	0,00
99-04	Coteminas PN	1,77	0,68	10,33	0,15	0,00
99-04	Duralex PN	0,71	0,52	7,88	0,00	-0,14
99-04	Eletronor PNB	0,37	0,44	8,51	0,00	-0,21
99-04	Eletronor Metropo PN	-0,05	0,16	2,67	0,02	0,00
99-04	Embraer PN	2,22	0,63	10,32	0,00	-0,38
99-04	Embratel Part PN	-0,68	0,10	1,69	0,00	-0,16
99-04	Eternit ON	1,08	-0,49	-6,66	0,00	-0,60
99-04	Ferbasa PN	4,39	4,23	58,08	2,56	0,00
99-04	Fosfertil PN	1,42	0,24	3,70	0,35	0,00
99-04	Gerdau Met PN	2,64	2,00	34,16	2,25	0,00
99-04	Gerdau PN	3,33	1,22	20,80	0,66	0,00
99-04	Inepar Construcoes PN	-0,10	-0,58	-8,60	0,85	0,00
99-04	Ipiranga Pet PN	0,37	0,19	2,90	0,82	0,00
99-04	Ipiranga Ref PN	0,26	-0,03	-0,39	0,43	0,00
99-04	Itausa PN	1,80	1,27	22,23	0,22	0,00
99-04	Klabin PN	2,93	0,14	2,28	0,55	0,00
99-04	Light ON	-0,27	-0,60	-10,17	0,09	0,00
99-04	Loj Americanas PN	4,29	0,32	4,65	0,00	-0,14
99-04	Magnesita PNA	3,67	1,50	21,40	0,00	0,00
99-04	Marcopolo PN	2,50	0,84	12,09	0,00	-0,20
99-04	Mundial PN	17,63	12,40	0,00	0,00	-6,83
99-04	Net PN	-0,66	0,02	0,34	0,04	0,00
99-04	Pao de Acucar PN	0,50	0,52	8,60	0,00	-0,41
99-04	Paranapanema PN	0,49	0,06	0,91	0,15	0,00
99-04	Perdigao PN	0,29	0,11	1,70	0,00	-0,11
99-04	Petrobras PN	1,32	0,62	11,77	0,20	0,00
99-04	Randon Part PN	12,28	2,19	30,84	3,88	0,00
99-04	Ripasa PN	2,91	1,57	23,81	0,00	-0,71
99-04	Sabesp ON	-0,03	0,14	2,40	0,16	0,00
99-04	Sadia SA PN	2,53	0,62	10,03	0,00	-0,19
99-04	Sid Nacional ON	1,35	0,62	10,73	0,31	0,00
99-04	Sid Tubarao PN	2,59	0,68	11,42	0,47	0,00
99-04	Souza Cruz ON	1,43	0,03	0,49	0,00	-0,10
99-04	Suzano Papel PNA	2,66	0,87	14,06	0,15	0,00
99-04	Tele Centroeste Cel PN	2,32	0,66	10,19	0,02	0,00
99-04	Tele Leste Celular PN	-0,32	0,10	1,46	0,10	0,00
99-04	Tele Norte Celular PN	-0,44	0,02	0,22	0,00	-0,09
99-04	Telemar-Tele NL Par PN	0,68	0,30	5,39	0,06	0,00
99-04	Telesp Cel Part PN	0,34	0,27	4,53	0,00	-0,18
99-04	Telesp Operac PN	0,55	-0,01	-0,17	0,13	0,00
99-04	Tim Participacoes PN	0,60	0,50	7,62	0,02	0,00
99-04	Tractebel ON	2,58	0,39	6,37	0,16	0,00
99-04	Transmissao Paulista PN	2,90	2,14	33,93	0,00	-1,06
99-04	Ultrapar PN	1,58	0,39	6,09	0,32	0,00
99-04	Unipar PNB	8,56	1,39	20,89	0,00	-0,10
99-04	Usiminas PNA	1,62	0,19	3,35	0,44	0,00
99-04	Vale Rio Doce PNA	3,05	0,35	6,30	0,05	0,00
99-04	Votorantim C P PN	1,67	0,98	16,16	0,00	-0,20
99-04	Weg PN	3,89	1,21	18,34	0,90	0,00

7.5. RESULTADO DAS VARIÁVEIS DO MODELO ALTERNATIVO

EMPRESA	1996		1997		1998	
	Ret Exc Ação	D EVA Ex / C0	Ret Exc Ação	D EVA Ex / C0	Ret Exc Ação	D EVA Ex / C0
Acesita PN	(0,74)	0,03	(0,82)	(0,00)	(0,50)	(0,07)
Ambev PN	0,49	0,12	0,18	(0,10)	(0,49)	(0,19)
Aracruz PNB	(0,01)	0,01	(0,24)	(0,02)	(0,65)	(0,08)
Bombril PN	0,06	0,06	(0,72)	0,04	(0,42)	(0,06)
Brasil T Par PN	-	-	-	-	-	-
Brasil Telecom PN	0,78	0,11	(0,16)	(0,06)	(0,70)	(0,12)
Braskem PNA	(0,13)	0,06	(0,20)	0,01	(0,62)	0,01
Caemi PN	0,17	(0,02)	(0,33)	0,03	(0,44)	0,00
Celeesc PNB	0,95	0,22	0,24	(0,10)	(0,87)	(0,18)
Cemig PN	0,52	0,15	0,21	(0,04)	(0,54)	(0,03)
Cesp PN	0,23	0,04	0,53	(0,05)	(0,73)	0,05
Coelce PNA	-	-	0,53	(0,13)	(0,40)	(0,05)
Comgas PNA	-	-	-	-	(0,45)	-
Confab PN	1,64	0,13	0,75	0,12	(0,64)	(0,01)
Copel PNB	-	-	-	-	(0,68)	-
Copesul ON	0,67	0,25	(0,38)	0,00	0,01	0,01
Coteminas PN	(0,14)	0,07	0,10	(0,04)	(0,80)	(0,07)
Duralex PN	0,03	0,12	0,01	0,00	(0,30)	0,02
Eletrobras PNB	0,40	0,19	0,31	(0,06)	(0,74)	0,03
Eletropaulo Metropo PN	-	-	-	-	-	-
Embraer PN	0,54	0,37	0,64	(0,08)	(0,21)	0,03
Embratel Part PN	-	-	-	-	-	-
Eternit ON	(0,06)	0,16	0,12	0,08	(0,03)	0,01
Ferbasa PN	(0,16)	0,10	(0,36)	(0,01)	(0,25)	(0,04)
Fosfertil PN	0,51	(0,01)	0,05	0,07	(0,30)	(0,01)
Gerdau Met PN	0,61	(0,01)	0,47	0,07	(0,45)	(0,02)
Gerdau PN	0,45	(0,01)	0,53	0,03	(0,43)	(0,00)
Inepar Construcoes PN	0,60	0,04	0,27	(0,11)	(0,58)	(0,07)
Ipiranga Pet PN	(0,22)	-	0,03	(0,08)	(0,68)	0,04
Ipiranga Ref PN	(0,30)	0,12	0,08	0,02	0,16	0,06
Itausa PN	0,36	0,02	(0,04)	(0,01)	(0,28)	0,01
Klabin PN	(0,08)	0,04	(0,62)	0,02	(0,73)	(0,04)
Light ON	0,02	0,24	0,12	0,04	(0,85)	(0,02)
Loj Americanas PN	(0,54)	0,00	(0,78)	(0,10)	0,17	0,03
Magnesita PNA	-	-	(0,29)	0,04	(0,20)	(0,02)
Marcopolo PN	0,08	0,11	(0,21)	0,01	(0,05)	0,00
Mundial PN	(0,73)	(0,24)	(0,16)	0,30	(0,34)	0,16
Net PN	-	-	(0,13)	-	(0,72)	(0,28)
Pao de Acucar PN	0,74	0,05	(0,04)	(0,07)	(0,24)	(0,05)
Paranapanema PN	(0,30)	(0,04)	(0,40)	(0,00)	(0,63)	0,04
Perdigao PN	0,19	0,07	(0,37)	(0,09)	(0,09)	(0,05)
Petrobras PN	0,93	0,16	0,39	(0,08)	(0,66)	(0,02)
Randon Part PN	(0,35)	(0,03)	(0,46)	0,06	(0,63)	(0,03)
Ripasa PN	(0,77)	(0,00)	(0,03)	0,02	(0,71)	(0,02)
Sabesp ON	-	-	-	-	(0,80)	0,02
Sadia SA PN	0,05	0,05	(0,18)	(0,00)	(0,17)	0,05
Sid Nacional ON	0,33	0,13	0,05	0,06	(0,11)	0,02
Sid Tubarao PN	(0,10)	0,09	(0,12)	0,03	(0,85)	(0,00)
Souza Cruz ON	0,27	0,13	0,30	0,03	(0,08)	0,06
Suzano Papel PNA	(0,56)	0,02	(0,39)	0,02	(0,80)	(0,00)
Tele Centroeste Cel PN	-	-	-	-	-	-
Tele Leste Celular PN	-	-	-	-	-	-
Tele Norte Celular PN	-	-	-	-	-	-
Telemar-Tele NL Par PN	-	-	-	-	-	-
Telesp Cel Part PN	-	-	-	-	-	-
Telesp Operac PN	0,46	0,15	0,13	(0,11)	(0,38)	(0,10)
Tim Participacoes PN	-	-	-	-	-	-
Tractebel ON	-	-	-	-	-	-
Transmissao Paulist PN	-	-	-	-	-	-
Ultrapar PN	-	-	-	-	-	-
Unipar PNB	(0,47)	0,06	(0,66)	(0,00)	0,05	0,05
Usiminas PNA	0,30	0,08	(0,58)	(0,07)	(0,70)	0,00
Vale Rio Doce PNA	(0,14)	0,13	(0,05)	(0,06)	(0,39)	0,03
Votorantim C P PN	(0,23)	(0,01)	0,01	0,02	(0,48)	(0,00)
Weg PN	0,08	(0,02)	0,37	0,11	(0,10)	0,05

EMPRESA	1999		2000		2001	
	Ret Exc Ação	D EVA Ex / C0	Ret Exc Ação	D EVA Ex / C0	Ret Exc Ação	D EVA Ex / C0
Acesita PN	0,73	(0,07)	(0,29)	0,06	(0,47)	(0,03)
Ambev PN	1,37	(0,27)	0,69	0,02	(0,11)	(0,07)
Aracruz PNB	3,69	0,06	(0,47)	0,01	0,31	(0,06)
Bombril PN	2,68	0,12	0,24	(0,05)	(0,67)	(0,03)
Brasil T Par PN	-	-	(0,53)	(0,09)	(0,33)	(0,00)
Brasil Telecom PN	1,80	(0,03)	(0,01)	(0,09)	(0,29)	(0,06)
Braskem PNA	3,98	0,04	(0,04)	0,01	(0,30)	(0,07)
Caemi PN	4,28	(0,04)	0,63	0,06	0,04	0,01
Celeesc PNB	0,39	0,08	(0,47)	(0,00)	(0,35)	0,01
Cemig PN	0,64	(0,07)	(0,42)	0,08	0,03	(0,01)
Cesp PN	0,31	(0,04)	0,88	0,10	(0,28)	(0,04)
Coelce PNA	0,68	(0,16)	0,13	(0,01)	0,31	0,01
Comgas PNA	(0,35)	(0,29)	1,16	0,14	(0,32)	0,01
Confab PN	1,00	(0,09)	(0,49)	(0,02)	1,12	0,18
Copel PNB	0,85	(0,06)	(0,20)	0,06	(0,06)	(0,06)
Copesul ON	1,20	(0,01)	0,32	(0,01)	(0,58)	(0,04)
Coteminas PN	0,14	(0,07)	(0,10)	0,01	0,05	0,00
Duralex PN	0,57	(0,04)	(0,11)	0,03	(0,24)	(0,03)
Eletrobras PNB	0,73	(0,04)	(0,24)	0,06	(0,22)	(0,00)
Eletropaulo Metropro PN	-	-	(0,25)	(0,00)	(0,26)	0,05
Embraer PN	4,52	0,06	1,24	0,09	(0,40)	0,02
Embratel Part PN	-	-	(0,61)	(0,17)	(0,80)	(0,04)
Eternit ON	0,78	0,05	0,82	(0,02)	(0,40)	(0,07)
Ferbasa PN	3,23	0,07	(0,09)	0,12	0,12	0,02
Fosfertil PN	1,61	0,04	(0,42)	(0,06)	0,18	(0,01)
Gerdau Met PN	3,48	(0,00)	(0,35)	0,02	(0,06)	(0,00)
Gerdau PN	4,37	(0,02)	(0,42)	(0,01)	0,11	(0,03)
Inepar Construcões PN	(0,53)	(0,21)	(0,83)	(0,03)	(0,54)	0,05
Ipiranga Pet PN	1,86	(0,06)	(0,31)	(0,08)	(0,30)	(0,00)
Ipiranga Ref PN	1,71	(0,04)	(0,01)	0,02	(0,36)	(0,03)
Itausa PN	1,77	0,19	(0,07)	0,01	0,02	0,18
Klabin PN	5,37	(0,04)	(0,14)	0,07	(0,48)	(0,02)
Light ON	0,26	(0,01)	0,01	(0,05)	(0,64)	(0,04)
Loj Americanas PN	3,62	0,14	(0,70)	(0,24)	(0,00)	0,10
Magnesita PNA	1,31	0,01	0,07	0,06	(0,12)	(0,05)
Marcopolo PN	0,79	(0,09)	0,02	0,06	0,29	0,04
Mundial PN	(0,83)	5,53	25,83	0,60	0,25	(0,57)
Net PN	10,70	(0,04)	(0,58)	(0,35)	(0,84)	(0,29)
Pao de Acucar PN	1,91	(0,11)	0,08	0,01	(0,43)	(0,05)
Paranapanema PN	0,19	(0,03)	(0,22)	0,01	(0,78)	(0,07)
Perdigao PN	1,16	0,10	(0,24)	(0,07)	(0,07)	0,05
Petrobras PN	2,22	(0,06)	(0,12)	0,21	0,07	(0,04)
Randon Part PN	1,21	(0,18)	(0,03)	0,19	0,26	0,07
Ripasa PN	10,35	0,06	(0,33)	0,06	0,19	(0,06)
Sabesp ON	1,29	(0,06)	(0,23)	0,06	(0,41)	(0,02)
Sadia SA PN	1,54	(0,04)	(0,40)	(0,01)	(0,01)	0,03
Sid Nacional ON	1,57	(0,09)	(0,23)	0,02	0,03	0,00
Sid Tubarao PN	4,57	(0,19)	(0,37)	0,14	(0,12)	(0,06)
Souza Cruz ON	0,88	0,01	(0,31)	(0,02)	0,88	0,10
Suzano Papel PNA	8,77	(0,05)	0,06	0,13	(0,16)	(0,02)
Tele Centroeste Cel PN	-	-	0,57	(0,13)	(0,34)	0,06
Tele Leste Celular PN	-	-	(0,29)	0,06	(0,44)	(0,08)
Tele Norte Celular PN	-	-	(0,37)	(0,04)	(0,32)	0,01
Telemar-Tele NL Par PN	-	-	(0,22)	(0,02)	(0,27)	(0,03)
Telesp Cel Part PN	-	-	(0,63)	(0,34)	(0,79)	(0,16)
Telesp Operac PN	0,40	(0,07)	(0,50)	(0,00)	0,10	0,03
Tim Participacoes PN	-	-	(0,42)	(0,30)	(0,42)	0,07
Tractebel ON	-	-	0,45	0,05	0,37	0,10
Transmissao Paulist PN	-	-	0,06	(0,02)	(0,13)	(0,05)
Ultrapar PN	-	-	(0,19)	0,02	0,18	0,01
Unipar PNB	4,57	(0,01)	0,35	0,06	0,07	(0,02)
Usiminas PNA	2,62	(0,04)	(0,22)	0,02	(0,41)	(0,04)
Vale Rio Doce PNA	2,33	(0,01)	(0,19)	(0,00)	0,21	(0,01)
Votorantim C P PN	5,17	0,01	(0,47)	0,03	0,32	0,01
Weg PN	1,01	(0,06)	0,15	0,05	0,48	0,04

EMPRESA	2002		2003		2004	
	Ret Exc Ação	D EVA Ex / C0	Ret Exc Ação	D EVA Ex / C0	Ret Exc Ação	D EVA Ex / C0
Acesita PN	0,13	(0,02)	0,62	0,09	1,18	0,01
Ambev PN	(0,05)	(0,07)	0,25	(0,23)	(0,12)	(0,16)
Aracruz PNB	0,58	(0,18)	0,50	0,05	(0,20)	(0,19)
Bombril PN	(0,19)	0,12	(0,53)	(0,65)	0,16	8,61
Brasil T Par PN	(0,20)	(0,07)	(0,01)	(0,07)	(0,30)	(0,03)
Brasil Telecom PN	(0,29)	(0,08)	0,11	(0,07)	(0,34)	(0,08)
Braskem PNA	(0,69)	(0,17)	4,83	(0,00)	0,72	(0,10)
Caemi PN	0,80	(0,09)	1,26	0,14	0,53	(0,08)
Celeesc PNB	(0,02)	(0,17)	0,38	0,46	0,18	(0,07)
Cemig PN	(0,34)	(0,11)	0,82	0,04	0,07	(0,06)
Cesp PN	(0,76)	(0,10)	0,80	0,16	(0,29)	(0,04)
Coelce PNA	(0,41)	(0,01)	0,58	(0,06)	(0,19)	(0,02)
Comgas PNA	(0,61)	(0,03)	2,36	(0,04)	0,27	(0,05)
Confab PN	1,03	0,08	0,23	(0,19)	0,66	0,01
Copel PNB	(0,61)	(0,20)	0,13	(0,02)	(0,38)	(0,04)
Copesul ON	(0,33)	(0,07)	2,44	0,02	1,90	0,17
Coteminas PN	0,87	(0,06)	(0,28)	0,01	0,27	(0,05)
Duralex PN	(0,02)	(0,05)	0,45	(0,01)	0,33	0,00
Eletrobras PNB	(0,42)	(0,07)	0,90	(0,06)	(0,32)	(0,03)
Eletropaulo Metropro PN	(0,91)	(0,22)	1,57	0,16	(0,24)	(0,02)
Embraer PN	0,08	(0,03)	0,63	(0,51)	(0,35)	(0,15)
Embratel Part PN	(0,89)	(0,16)	1,42	0,01	(0,66)	(0,01)
Eternit ON	0,48	0,03	0,03	(0,10)	0,47	0,09
Ferbasa PN	1,23	(0,03)	0,90	0,16	0,17	(0,01)
Fosfertil PN	0,89	0,05	1,40	0,05	0,34	(0,04)
Gerdau Met PN	0,84	0,00	1,43	0,00	1,03	0,13
Gerdau PN	0,52	(0,01)	1,31	(0,03)	0,44	0,07
Inepar Construcões PN	(0,91)	(0,09)	(0,39)	0,13	3,30	0,01
Ipiranga Pet PN	(0,65)	(0,16)	0,71	0,06	1,04	0,16
Ipiranga Ref PN	(0,76)	(0,14)	2,22	0,19	0,94	0,00
Itausa PN	(0,25)	(0,43)	0,78	0,16	0,20	0,01
Klabin PN	(0,14)	(0,09)	2,54	0,05	0,34	0,03
Light ON	(0,75)	0,05	0,44	(0,10)	(0,46)	0,05
Loj Americanas PN	1,73	0,08	2,54	(0,10)	0,19	(0,15)
Magnesita PNA	0,33	0,05	1,35	(0,04)	0,40	0,01
Marcopolo PN	0,33	0,01	0,07	(0,05)	0,27	(0,10)
Mundial PN	(0,16)	(0,08)	(0,12)	(0,79)	0,59	(0,16)
Net PN	(1,13)	(0,24)	0,96	0,20	(0,54)	(0,03)
Pao de Acucar PN	(0,10)	(0,11)	0,10	(0,03)	(0,23)	(0,06)
Paranapanema PN	(0,64)	(0,01)	4,57	(0,06)	(0,26)	0,04
Perdigao PN	(0,37)	(0,09)	0,93	0,02	1,22	(0,00)
Petrobras PN	(0,26)	(0,16)	0,56	0,05	0,13	(0,08)
Randon Part PN	0,85	0,03	1,17	0,06	1,55	0,09
Ripasa PN	0,04	0,01	1,15	0,00	0,17	(0,04)
Sabesp ON	(0,36)	(0,09)	0,72	0,08	(0,22)	(0,01)
Sadia SA PN	0,00	(0,04)	2,12	(0,11)	0,42	0,05
Sid Nacional ON	0,24	(0,09)	2,47	0,04	0,13	(0,01)
Sid Tubarao PN	0,82	(0,01)	1,96	0,04	0,46	(0,05)
Souza Cruz ON	0,29	0,06	0,78	(0,09)	0,08	(0,12)
Suzano Papel PNA	0,03	(0,08)	1,42	0,06	(0,04)	(0,04)
Tele Centroeste Cel PN	(0,26)	(0,08)	0,85	(0,09)	(0,32)	(0,22)
Tele Leste Celular PN	(0,79)	(0,15)	0,67	0,01	(0,39)	(0,04)
Tele Norte Celular PN	(0,87)	(0,12)	0,66	(0,00)	(0,34)	0,01
Telemar-Tele NL Par PN	(0,45)	(0,10)	0,51	(0,03)	(0,20)	(0,03)
Telesp Cel Part PN	(0,74)	(0,16)	0,52	(0,00)	(0,22)	(0,08)
Telesp Operac PN	0,02	(0,11)	0,45	(0,01)	0,04	(0,10)
Tim Participacoes PN	(0,45)	(0,12)	0,31	(0,04)	(0,27)	(0,12)
Tractebel ON	(0,22)	(0,19)	1,36	0,02	0,11	(0,06)
Transmissao Paulist PN	(0,16)	(0,07)	1,61	0,01	(0,17)	(0,08)
Ultrapar PN	0,20	0,02	0,42	(0,06)	0,27	0,02
Unipar PNB	0,02	(0,10)	1,13	(0,05)	1,09	(0,01)
Usiminas PNA	(0,17)	(0,05)	4,34	0,06	0,36	(0,03)
Vale Rio Doce PNA	0,69	(0,04)	0,44	(0,13)	0,13	(0,13)
Votorantim C P PN	0,31	(0,06)	0,40	0,02	0,04	(0,05)
Weg PN	0,46	(0,10)	0,48	0,03	0,38	(0,03)

7.6. CÁLCULO DO EVA[®], MVA[®] e Δ EVA[®] Esperado.

EXEMPLO: ACESITA

ACES4	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Ativo											
Ativo Total	1.101.852	1.789.406	3.788.468	4.343.356	3.900.508	5.380.303	5.223.320	5.852.905	4.276.049	3.796.423	3.851.459
Ativo Circulante	227.722	471.112	626.996	653.986	582.708	781.626	963.123	1.041.963	833.864	1.233.614	1.520.831
Realizavel LP	13.342	66.558	272.344	359.584	597.729	577.172	620.336	695.588	1.468.930	690.158	503.473
Permanente	860.788	1.251.736	2.889.128	3.329.786	2.720.071	4.021.505	3.639.861	4.115.354	1.973.255	1.872.651	1.827.155
Passivo											
Passivo e Patrimonio Liq	1.101.852	1.789.406	3.788.468	4.343.356	3.900.508	5.380.303	5.223.320	5.852.905	4.276.049	3.796.423	3.851.459
Passivo Circulante	262.348	458.867	1.145.836	1.368.882	1.050.479	1.209.432	890.915	1.699.502	1.711.299	1.230.991	1.082.818
Exigível LP	122.270	296.082	1.443.932	1.389.167	957.014	1.887.672	2.297.583	2.251.493	1.728.458	1.544.091	1.257.770
Resultados de Exer Futur	-	-	-	-	350.529	228.527	192.268	156.018	-	-	-
Part Acionistas Minorit	648	12	27.785	21.801	421.624	609.499	593.090	598.469	-	-	-
Patrimonio Liquido	716.586	1.034.445	1.170.915	1.171.757	1.120.862	1.445.173	1.249.464	1.147.423	836.292	1.021.341	1.510.871
Demonstracao de Resultad											
Receita Bruta	903.214	-	-	1.472.285	1.080.043	1.641.297	2.436.666	2.508.326	2.102.701	2.746.406	3.876.575
Impostos sobre Vendas	164.910	-	-	195.452	130.170	199.969	316.977	348.201	237.485	389.862	682.240
Receita Liquida Operac	738.304	1.003.459	1.276.833	949.873	949.873	1.441.328	2.119.689	2.160.125	1.805.216	2.356.544	3.194.335
Custo Produtos Vendidos	162.174	851.524	1.000.854	789.077	1.101.614	1.151.712	1.638.657	1.260.714	1.723.465	1.900.699	1.900.699
Lucro Bruto	126.130	151.935	275.979	160.796	339.714	603.977	521.468	544.502	633.079	1.293.636	1.293.636
Despesas Operac Proprias	102.617	159.266	182.014	125.827	160.154	165.452	203.778	164.287	236.671	303.654	303.654
Lucro Operac EBIT	23.513	(7.331)	93.965	34.969	179.560	337.525	317.690	360.215	396.408	989.982	989.982
Resultado Financeiro	(10.516)	(119.148)	(231.258)	(250.452)	(235.826)	(210.929)	(266.994)	(293.737)	(279.893)	(143.181)	(143.181)
Receitas Financeiras	30.644	82.500	90.426	176.459	118.395	104.547	96.166	42.556	50.401	94.613	94.613
Desp Fin e Juros s/ Patr	41.160	201.648	321.684	426.911	354.221	315.476	363.160	336.293	330.294	237.794	237.794
Outras Rec Desp Operac	500	6.517	(648)	1.425	(484.562)	(154.348)	(314.056)	(373.592)	10.392	(7.284)	(7.284)
Equivalenc Patrimonial	2.420	43.605	60.820	(63.902)	75.322	34.568	36.250	37.272	99.916	84.202	84.202
Lucro Operacional	15.917	(76.357)	(77.121)	(277.960)	(465.506)	(465.506)	(465.506)	(465.506)	(465.506)	(465.506)	(465.506)
Resultado nao Operac	17.852	16.451	35.186	(35.278)	281	4.928	(114.671)	(28.731)	(1.163)	(70.516)	(70.516)
LAIR	33.769	(59.906)	(41.935)	(653.238)	(465.225)	(465.225)	(465.225)	(465.225)	(465.225)	(465.225)	(465.225)
Provisao Impost de Rend	8.979	(8.999)	5.682	(35.221)	(75.287)	53.319	(39.198)	1.503	112	173.829	173.829
IR Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Partic/Contrib Estatut	1.722	4.961	6.486	3.909	-	11.859	4.719	-	-	-	-
Rever Juros s/Patr Liqui	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Partic Acion Minoritar	(8.124)	(58.680)	(56.748)	(3.280)	-	41.216	18.997	-	-	-	-
Lucro Liquido	31.192	2.812	2.645	(618.646)	(389.938)	(13.650)	(326.299)	(300.076)	225.548	679.374	679.374
EBIT	23.513	(7.331)	93.965	34.969	179.560	337.525	317.690	360.215	396.408	989.982	989.982
Ajuste PDD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Rec (Desp) Operacionais	500	6.517	(648)	1.425	(484.562)	(154.348)	(314.056)	(373.592)	10.392	(7.284)	(7.284)
Equivalenc Patrimonial	2.420	43.605	60.820	(63.902)	75.322	34.568	36.250	37.272	99.916	84.202	84.202
Receitas Financeiras	30.644	82.500	90.426	176.459	118.395	104.547	96.166	42.556	50.401	94.613	94.613
Participação nos resultados	(1.722)	(4.961)	(6.486)	(3.909)	-	(11.859)	(4.719)	-	-	-	-
NOBPT	55.355	120.330	249.561	141.342	(111.267)	391.517	130.527	67.993	562.784	1.159.836	1.159.836
Alíquota Marginal de IR (34%)	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%
IR	(18.821)	(40.912)	(84.851)	(48.056)	37.831	(133.116)	(44.379)	(23.118)	(191.347)	(394.344)	(394.344)
NOPAT	36.534	79.418	164.710	93.286	(73.436)	258.401	86.148	44.875	371.437	765.492	765.492
Capital de Giro	37.236	322.754	36.632	541.737	868.588	517.948	634.884	466.168	1.513.536	1.176.790	1.279.546
Ativo Permanente	860.788	1.251.736	2.889.128	3.329.786	2.720.071	4.021.505	3.639.861	4.115.354	1.973.255	1.872.651	1.827.155
Ajustes de Capital	(11.782)	(22.640)	(22.640)	(34.379)	209.605	209.437	206.269	281.148	301.652	308.087	352.950
CAPITAL OPERACIONAL	898.024	1.562.708	2.905.120	3.837.144	3.798.264	4.748.890	4.481.014	4.862.670	3.768.443	3.357.528	3.459.651
Capital de Terceiro	154.705	528.711	1.713.251	2.283.856	1.695.590	2.256.254	2.239.923	2.667.055	2.650.499	2.028.100	1.411.691
Capital Próprio	743.319	1.045.779	1.214.509	1.587.867	1.893.069	2.283.199	2.034.822	1.914.467	836.292	1.021.341	1.695.010
Ajustes de Capital	(11.782)	(22.640)	(22.640)	(34.379)	209.605	209.437	206.269	281.148	301.652	308.087	352.950
CAPITAL FINANCEIRO	898.024	1.562.708	2.905.120	3.837.144	3.798.264	4.748.890	4.481.014	4.862.670	3.768.443	3.357.528	3.459.651
Despesa Financeira Total	(41.160)	(201.648)	(321.684)	(426.911)	(354.221)	(315.476)	(363.160)	(336.293)	(330.294)	(237.794)	(237.794)
Dívida Média (Cap de Terceiros)	341.708	1.120.981	1.998.454	1.999.623	1.975.922	2.248.089	2.453.489	2.658.777	2.339.300	1.719.896	1.719.896
Custo da dívida (Antes do IR)	12,0%	18,0%	16,1%	21,5%	17,9%	14,0%	14,8%	14,8%	14,1%	13,8%	13,8%
KD Nominal em R\$	7,9%	11,9%	10,6%	14,2%	11,8%	9,3%	9,8%	8,3%	9,3%	9,1%	9,1%
Dívida	528.711	1.713.251	2.283.856	1.695.590	2.256.254	2.239.923	2.667.055	2.650.499	2.028.100	1.411.691	1.411.691
Equity (Valor de Mercado)	1.205.504	800.908	294.889	522.514	1.471.014	1.381.861	965.817	1.314.997	2.451.689	5.592.852	5.592.852
P/E	0,44	2,14	7,74	3,25	1,62	1,62	2,76	2,02	0,83	0,25	0,25
Beta L	1,89	0,92	1,15	1,40	0,78	1,17	0,64	0,62	0,59	2,22	2,22
RF (Ativo Livre de Risco)	6,6%	6,4%	6,4%	5,3%	5,6%	6,0%	5,0%	4,6%	4,0%	4,3%	4,3%
PRM (Pr. de Risco de Mercado)	7,4%	7,5%	7,8%	8,0%	8,1%	7,8%	7,4%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Inflação EUA (CPI)	2,8%	3,0%	2,3%	1,6%	2,2%	3,4%	2,4%	1,6%	2,5%	2,7%	2,7%
Inflação Brasil (IPC-A)	22,41%	9,56%	5,22%	1,66%	8,94%	5,97%	7,67%	12,5%	9,3%	7,6%	7,6%
KS Nominal em R\$	43,6%	20,6%	18,6%	16,6%	19,4%	18,0%	15,0%	20,6%	15,3%	25,5%	25,5%
WACC	32,7%	14,6%	11,5%	14,7%	14,8%	12,6%	11,2%	12,4%	12,6%	22,2%	22,2%
NOPAT	36.534	79.418	164.710	93.286	(73.436)	258.401	86.148	44.875	371.437	765.492	765.492
CAPITAL MÉDIO	1.230.366	2.233.914	3.371.132	3.817.704	4.273.577	4.614.952	4.671.842	4.325.556	3.572.985	3.408.589	3.408.589
ENCARGOS	(402.880)	(327.026)	(399.074)	(562.282)	(632.823)	(631.159)	(631.159)	(631.159)	(631.159)	(631.159)	(631.159)
EVA	(366.146)	(247.608)	(224.364)	(468.996)	(706.259)	(322.758)	(435.012)	(435.012)	(435.012)	(435.012)	(435.012)
DELTA EVA	118.537	23.245	(244.632)	(237.263)	383.501	(112.253)	(67.623)	413.935	86.315	86.315	86.315
Cotação da Ação	45,79	21,38	18,60	5,20	10,02	8,95	6,12	8,16	14,45	35,14	35,14
Ret Esperado da Ação (Ks - CAPM)	20,6%	18,6%	18,6%	16,6%	19,4%	18,0%	15,0%	20,6%	15,3%	25,5%	25,5%
Retorno Realizado da Ação	-53%	-63,5%	-33,3%	92,6%	-10,6%	-31,7%	33,3%	77,2%	143,2%	143,2%	143,2%
Retorno em Excesso da Ação	-73,9%	-82,2%	-49,9%	73,2%	-28,6%	-46,7%	12,7%	61,9%	117,7%	117,7%	117,7%
MVA (Inicial)	-	171.507	(390.961)	(1.258.600)	(1.580.160)	(1.021.622)	(859.230)	(1.229.798)	177.053	1.122.261	1.122.261
EVA Corrente Capit (Ano Anterior)	-	(2.501.138)	(2.145.402)	(1.523.355)	(3.167.224)	(5.608.361)	(2.893.308)	(3.500.713)	(3.910.311)	(353.955)	(353.955)
VP Delta EVAs Fut Esperados (FGV)	-	2.672.646	1.754.441	264.755	1.587.064	4.586.738	2.270.915	4.087.364	1.476.217	1.476.217	1.476.217
Melhoria One Shot	-	391.253	202.486	38.994	235.009	577.606	226.908	282.192	514.940	328.227	328.227
Per de Vantagem Competitiva (CAP)	-	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Melhoria esperada no ano seguinte	-	67.070	31.528	6.702	40.488	93.008	34.889	45.201	82.932	68.966	68.966
VPL	-	2.672.646	1.754.441	264.755	1.587.064	4.586.738	2.270.915	4.087.364	1.476.217	1.476.217	1.476.217
Check	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DELTA EVA Realizado no ano	-	118.537	23.245	(244.632)	(237.263)	383.501	(112.253)	(67.623)	413.935	86.315	86.315
Delta EVA em Excesso	-	51.467	(8.283)	(251.334)	(277.751)	290.492	(147.142)	(102.824)	331.003	17.349	17.349
Delta EVA em Exc s/ Cap Inic	0,0%	3,3%	-0,3%	-6,6%	-7,3%	6,1%	-3,3%	-2,1%	8,7%	0,5%	0,5%