

Ebitda: Comparando o Conhecimento dos Analistas Financeiros com a Teoria

Sergio Roberto da Silva
admsrs@terra.com.br
FGV-EAESP-GVCIA

ELISÂNGELA MASSELLI GONÇALVES
lilicnt@hotmail.com
FECAP-SP

Marcelo Rabelo Henrique
marcelo@mrhenriqueconsult.com.br
UNINOVE-UNIP-UNICAST

Sandro Braz Silva
prof_sandrobraz@hotmail.com
UNINOVE

Resumo:EBITDA um indicador financeiro muito utilizado atualmente. O objetivo geral desta pesquisa é compreender o grau de conhecimento de EBITDA segundo os analistas financeiros. Para tanto realizou-se pesquisa de campo através de um roteiro de entrevistas semi estruturadas (protocolo de pesquisa) com 5 sujeitos. Em análise a estas entrevistas realizadas foi possível concluir que ,no geral, o grau de conhecimento dos analista financeiros entrevistados em relação ao indicador EBITDA é bom. Porém foram detectados respostas divergentes entre a percepção destes sujeitos com a teoria. Conclui-se que o EBITDA possui muito mais informações que muitas vezes são desconhecidas destes analistas financeiros, o que pode prejudicar seu desempenho profissional

Palavras Chave: EBITDA - indicadores - - -

1. INTRODUÇÃO

Os indicadores financeiros surgem em função da necessidade de se olhar de forma mais específica para um determinado ponto dentro do desempenho econômico, financeiro ou patrimonial de uma empresa.

A utilidade dos indicadores financeiros é muitas vezes abreviar inferências sobre determinadas situações e isso pode auxiliar no processo de tomada de decisão.

Segundo Takashina (1996), “Os indicadores devem estar sempre associados às áreas do negócio cujos desempenhos causam maior impacto no sucesso da organização. Desta forma, eles dão suporte à análise crítica dos resultados do negócio, às tomadas de decisão e ao replanejamento”.

O autor comenta ainda que os indicadores desencadeiam processos de melhorias incrementais e revolucionários, quando permitem, mediante valores comparativos referenciais, demonstrar o posicionamento dos processos e, conseqüentemente, da organização no mercado em que atua. As medidas de cada uma das etapas, externadas pelos indicadores, disponibilizam para a empresa a oportunidade de monitorar o desempenho e preparar melhorias para o aperfeiçoamento das atividades que demandem ação de correção.

Assaf Neto (2002, p.206) cita que “[...] as empresas vêm redescobrendo indicadores tradicionais no campo de finanças, porém formulados de maneira bastante moderna e sofisticada e disseminando seu uso de forma globalizada”.

Segundo Fridson (1998) um exemplo desses índices é o EBITDA- *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*. O mesmo autor menciona que o indicador pode ser também utilizado como apoio para precificação de ações. Diz que os usuários do EBITDA que realmente querem informações adequadas o tratam como ponto de partida (1998, p. 60) e questiona (1998, p. 61-62) as empresas que só tenham um indicador financeiro para que os analistas tomem decisões, o que compreende uma perigosa simplificação, recomendando que o EBITDA seja colocado no seu lugar adequado.

O objetivo geral deste trabalho é compreender o grau de conhecimento do EBITDA segundo os analistas financeiros.

O quadro 1 apresenta a relação entre questões a serem respondidas na pesquisa e os objetivos específicos

Item	Questões investigativas	Objetivos específicos
1	Qual o grau de conhecimento do indicador EBITDA para o entrevistado	Identifica o grau de conhecimento do entrevistado
2	Quais as vantagens e desvantagens associadas ao EBITDA	Identificar as vantagens e desvantagens do indicador
3	Qual a importância que ele dá ao EBITDA na análise financeira da empresa	Identificar a importância do indicador para o analista financeiros nas suas funções

QUADRO 1- Relação entre objetivo geral e o problema da pesquisa

Autor: dos autores

As questões pesquisadas neste trabalho podem contribuir e facilitar a tomada de decisões, melhorando o entendimento dos analistas financeiros em relação ao indicador contribuindo assim para o desenvolvimento e utilização desta ferramenta tão importante dentro da empresa. No âmbito acadêmico, este estudo poderá ser útil através da reunião de bibliografia a respeito das análises financeiras. Embora exista vasta literatura a respeito do tema a literatura científica consultada a respeito do indicador EBITDA em geral mostrou-se bastante ampla, mas até o momento são poucos os trabalhos específicos a respeito deste tema. Este trabalho servirá como base para futuras pesquisas.

Este trabalho será elaborado conforme a estrutura seguinte:

Parte 1-A definição de EBITDA , suas vantagens e desvantagens ;parte 2 Metodologia da pesquisa seguido da parte 3 Resultado da pesquisa e discussão de resultados e por fim a conclusão.

2.REFERENCIAL TEÓRICO:

Para Ross et all(1998) os indicadores financeiros tradicionais são agrupados em categoria, o quadro 2 apresenta este agrupamento

Medidas de solvência a curto prazo ou liquidez	cuja finalidade é medir a capacidade da empresa de pagar suas contas a curto prazo. Incluem: Índice Liquidez Corrente, Índice de Liquidez Seca e Índice de Caixa;
Medidas de solvência a longo prazo	que objetivam medir a capacidade da empresa de saldar suas obrigações a longo prazo. Incluem: Índice de Endividamento Geral, Cobertura de juros e Cobertura de caixa
Medidas de gestão de ativos ou giro	cuja finalidade é determinar a eficiência ou intensidade com que a empresa utiliza seus ativos para gerar vendas. Incluem o cálculo do Giro de Estoques, Giro de Contas a Receber e Giro do Ativo Total;
Medidas de rentabilidade;	que visam medir a eficiência com que a empresa usa seus ativos e administra suas operações. Incluem Margem de Lucro, Taxa de Retorno do Ativo, e Taxa de Retorno do Capital Próprio
Medidas de valor de mercado	que somente são utilizadas para empresas que possuem ações negociadas em bolsas. Incluem: Índice preço/lucro, Preço/valor patrimonial.

Quadro 2-detalhe dos indicadores financeiros

Autor: adaptado de ROSS *et alli*, 1998

Para Frezatti (2007,p.13),o **conceito de EBITDA** [...] é um indicador a partir da demonstração de resultado da organização em que os juros ,as despesas financeiras, o imposto de renda e a contribuição social ,a depreciação e a amortização são expurgados e a pretensão é que se obtenha uma aproximação com o fluxo de caixa operacional.

Segundo Martins (1998), a sigla EBITDA corresponde,em inglês a *Earnings Before Interest, Taxes, Deprecition and Amortization*, ou seja, significa “Lucro antes dos Juros ,Impostos(sobre lucro) Depreciações e Amortizações, que em português ficaria “LAJIDA”

Conforme Greenberg(1998) EBITDA existe desde a década de 60,e se popularizou na década de 80 com aquisições de empresas alavancadas. Indica que o EBITDA supostamente oferece uma imagem mais clara das operações da empresa por meio da remoção de despesas que podem distorcer como os negócios realmente vão.

Porém Segundo Klemt e Gewehr ,(2002) o EBITDA adquiriu notoriedade no EUA na década de 70 quando as empresas começaram a utilizá-lo como uma medida temporária para analisar apenas um período de uma empresa , investindo em infra estrutura , levaria prosperar no longo prazo A partir do instante em que : excluindo os juros do dinheiro tomado emprestado e somando a depreciação de ativos , os investimentos teriam uma medida de performance futura da empresa avaliando apenas a parte operacional.

Segundo Iço e Braga(2001) ,a propagação do **uso** do EBTIDA teve seu maior impulso no início do ano de 1997, quando as dívidas em dólar das empresas deram saltos consideráveis , em função da maxidesvalorização do real e da elevação da taxa de juros .Este fatos fizeram com que um numero pequeno de empresas fechasse seus exercícios “no azul”.Independente disso , pouco se falou em prejuízo.

Vasconcelos (2001) destaca que o uso do EBITDA esta localizado mais como um indicador empresarial . Este indicador informa o desempenho da empresa na atividade e grau de cobertura do resultado em relação as despesas financeiras , reportar o reflexo das estratégias de mercado adotadas , servir de parâmetro para conhecimento do valor da empresa

No Brasil a utilização desse indicador teve início em 1994, época na qual foi implantado o Plano Real que reduziu os níveis anuais de inflação “[...] em torno de 5 a 7%. Esse período foi o primeiro [...] em que a inflação declinou para níveis aceitáveis e em que a



estabilização econômica foi implementada com sucesso” (LOPES, 2002, p. 83). Para Hall (2002,p.21) “EBITDA é uma medida útil”.

Vasconcelos (2001) define que o EBITDA auxilia analistas financeiros no processo de tomada de decisão dos gestores. Todavia, alguns analistas afirmam que a utilização do EBITDA é mais recente. “Mas, todos são unânimes quando afirmam que ele veio junto com os investidores estrangeiros, já que em outros países – Estados Unidos, por exemplo – o termo é comum” (ICÓ; BRAGA, 2001).

Em se tratando das vantagens que este indicador apresenta Vasconcelos (2001) menciona que o EBITDA informa o desempenho da empresa na atividade, assim como grau de cobertura do resultado em relação as despesas financeiras e reporta o reflexo das estratégias de mercado adotadas. E aponta que o EBITDA atende as exigências da globalização, uma vez que não é afetado pelas diferenças de legislações fiscais ou pelo emprego de diferentes métodos de depreciação o que facilita a feitura de comparações, inclusive entre empresas sediadas em países diferentes.

Segundo a autora neste ponto o EBITDA tem uma vantagem em relação ao lucro líquido, uma vez que a existência desse obstáculo (legislação fiscal) na formação do lucro líquido o descredencia para construção de informações pertinentes ao desempenho operacional em âmbito globalizado, razão pela qual o EBITDA tornou-se reconhecidamente uma eficaz medida financeira globalizada.

Porém para (COELHO,2004) há inúmeros **benefícios** que tornam o EBITDA fundamental a tomada de decisão do gestor. O EBITDA é considerado um indicador muito importante, pois se propõe a medir a eficiência do empreendimento, visto que demonstra o potencial de geração de caixa derivado de ativos genuinamente operacionais desconsiderando a estrutura de ativos e passivos e os efeitos fiscais, ou seja, o montante de recurso efetivamente gerado pela atividade fim do negócio e se o mesmo é suficiente para investir, pagar os juros sobre capital de terceiros e as obrigações com o governo e remunerar os acionistas.

Segundo o autor Carlos Momose (2009,99) o fato de desprezar depreciação e amortização na realidade faz com que o EBITDA ignore os diferentes métodos de contabilização (**desvantagem**). Não existe um padrão mundial no critério de contabilização depreciação e amortização. Isso faz com que facilite a comparação, mas no fundo a depreciação e amortização devem ser levadas em consideração, já que reflete a necessidade de reinvestimento.

Salotti e Yamamoto (2005,p.6) apresenta, dez críticas ao EBITDA apresentadas a seguir:

Primeira crítica: Uma vez que nenhuma variação de contas do balanço é computada no cálculo do EBITDA, essa medida torna-se maior do que o fluxo de caixa operacional quando o capital circulante está em fase de crescimento. Isso acontece pois o caixa gerado pelas operações é consumido para suportar tal crescimento.

Segunda Crítica: O EBITDA falha quando a avaliação da liquidez por não considerar alguns elementos, como por exemplo a estabilidade do fluxo de caixa e as necessidades de fundo para suportar o capital de giro.

Terceira Crítica: Por não considerar o reinvestimento necessário, o EBITDA evidencia um montante de caixa, mas que não pode ser considerado disponível, principalmente em empresas com ativos de vida curta, pois, nesses casos, a necessidade de reinvestimento é muito grande; Por não considerar o reinvestimento necessário, o EBITDA evidencia um montante de caixa, mas que não pode ser considerado disponível, principalmente em empresas com ativos de vida curta, pois nesses casos, a necessidade de reinvestimento é muito grande.

Quarta Crítica: Relaciona-se á crítica anterior, pois uma vez que o EBITDA depreciação e amortização e a empresa conta com o caixa gerado pelas operações reinvestimento em ativos tanto permanente como de giro.

Quinta Crítica: Os múltiplos de aquisição baseados no EBITDA não fornecem algumas informações específicas essenciais, como a qualidade dos ativos da companhia adquirida, a sua administração, o mercado ao qual ela serve ou as suas perspectivas de crescimento;

Sexta Crítica. As políticas contábeis podem afetar a qualidade dos lucros e, portanto, o EBITDA. Por exemplo, as políticas contábeis que aceleram o reconhecimento de receitas, sem que a realização financeira esteja próxima, torna o EBITDA uma base pobre para a comparação de fluxos de caixa entre companhias;

Sétima Crítica. Semelhante à crítica anterior, porém relacionada a diferenças de princípios contábeis em outros países, o que torna o EBITDA de empresas de diferentes países incomparáveis;

Oitava Crítica. As cláusulas de contrato relacionadas ao controle de níveis de endividamento definem testes para a avaliação desse nível. Quando tais testes são baseados no EBITDA, eles assumem que este é sinônimo de fluxo de caixa e está totalmente disponível para o serviço da dívida, portanto ignorando as necessidades de capital de giro e de reinvestimentos;

Nova Crítica. O EBITDA pode facilmente ser manipulado em função de políticas contábeis agressivas relacionadas ao reconhecimento de receitas e despesas, por exemplo. Como consequência disso, o EBITDA pode, eventualmente, desviar-se da realidade;

Dez Crítica. O EBITDA de empresas de diferentes setores não pode ser comparado, já que cada setor possui diferentes tipos de ativos. Em função disso, os níveis de depreciação e as necessidades de reinvestimento são sensivelmente diferentes, pois o tempo de duração dos ativos é desigual.

Nesse artigo, os autores Salotti e Yamamoto (2005,p.6) pesquisaram a correlação entre fluxo de caixa operacional e o EBITDA na amostra de 70 empresas pesquisadas. A conclusão foi que não existe a alta correlação entre fluxo de caixa operacional e o EBITDA.

O Quadro 3 relaciona quais os principais pontos positivos e pontos negativos do EBITDA abordados por alguns autores em seus estudos, como entre outros.

Pontos Positivos	Pontos Negativos
1- Possibilidade de conciliar as estimativas futuras de fluxo de caixa com o resultado obtido em exercícios passados.	1- O EBITDA pela sua própria composição e natureza, é sensível a avaliação de estoques, especialmente quando sua análise objetiva determinar o valor de mercado de empresas
2- Por desconsiderar receitas e despesas financeiras, elimina qualquer dificuldade para fins de análise de uma eventual desvalorização da moeda.	2- O valor informativo do EBITDA é mais significativo quando usado de forma associada com outras técnicas de análise ou outros indicadores.
3- Apóia decisões de mudanças na política financeira da empresa, caso exista um valor de EBITDA insatisfatório.	3- Não é aplicado em Instituições Financeiras, dado que as despesas financeiras nestas Instituições fazem parte das operações principais, logo, não devem ser excluídas
4- Auxilia a análise do grau de cobertura das despesas financeiras, evidenciando o potencial operacional de caixa para remunerar os credores.	4- Seria mais explicativo se proporcionasse uma leitura do efeito dos gastos diferidos em seus valores totais.
5- Avalia de que fora repercutiu a estratégia financeira adotada.	5- O EBITDA não interessa tanto a um investidor minoritário de longo prazo, que está preocupado com a política de dividendos da empresa
6- Pode ser utilizado como <i>benchmark</i> financeiro, através da análise de seus indicadores estáticos ou absolutos comparados com os de outras empresas	6- Por desconsiderar despesas financeiras, o EBITDA pode tornar-se um indicador que não demonstra a real situação de uma empresa que

congêneres.	possui um alto grau de endividamento, pois este pode omitir grandes prejuízos líquidos
7- Por evidenciar a viabilidade dos negócios, através da aferição da eficiência e produtividade, serve de base para avaliação de empresas.	
8- Representa uma medida globalizada por permitir a comparação de dados entre empresas de diferentes países.	
9- Pode ser utilizado pelas empresas para estabelecer suas metas de desempenho.	
10- Pode ser utilizado como base para pagamentos de bônus a empregados.	

QUADRO 3 – VANTAGENS E DESVANTAGENS DA UTILIZAÇÃO DO EBITDA

Fonte: Vasconcelos (2002), ICÓ e BRAGA (2001) e Assaf Neto (2002)

Segundo Assaf Neto (2002, p. 207), o EBITDA “[...] equivale ao conceito restrito de fluxo de caixa operacional da empresa apurado antes do cálculo do imposto de renda” Porém, nem todas as receitas consideradas no EBITDA são recebidas, assim como, parte das despesas incorrida pode ainda estar pendente de pagamento. Sendo assim, essa medida financeira não pode ser considerada como o volume monetário efetivo de caixa, devendo ser interpretado como um indicador do potencial de geração de caixa provenientes de ativos operacionais.

O EBITDA, também, não deve ser confundido com o EBIT, outro indicador também inserido nos relatórios anuais das empresas, presente no cálculo do NOPLAT (*Net Operating Profits Less Adjusted Taxes*), isto é, lucro operacional líquido menos os impostos ajustados, que: O cálculo do NOPLAT inicia-se com o EBIT, o lucro operacional antes de impostos que a empresa teria caso não possuísse dívidas[...] O EBIT inclui todos os tipos de itens operacionais, inclusive a maioria das receitas e despesas. Geralmente, excluem-se receitas e despesas financeiras, ganhos ou perdas de operações encerradas, eventos extraordinários e receitas de investimentos não operacionais. Para se calcular o EBIT, a depreciação do ativo fixo deve ser subtraída[...]

Percebe-se que no caso do EBITDA não são consideradas a depreciação, a amortização e a exaustão, ao contrário do EBIT.

O EBITDA engloba todos os componentes operacionais e desta forma, compreende grande parte das receitas auferidas e despesas incorridas, o que destaca a medida em relação ao Lucro Líquido na visualização do desempenho operacional do negócio.

O EBITDA que é uma ferramenta muito utilizada, vem ganhando força a cada dia principalmente com a implantação das IFRS- *International Financial Reporting Standards* no Brasil, que é a integração contábil de diversos países, como o EBITDA é um indicador muito utilizado nesses países passará a ser mas utilizado aqui no Brasil também.

A IFRS foi implantada no Brasil pela lei 11.638/07. Como resultado dessa mudança, o Brasil integrará o grupo formado por cerca de 120 países que obrigam ou aceitam que empresas abertas publiquem suas demonstrações financeiras em IFRS. Contudo, destaca que a experiência obtida na Europa, onde cerca de 7.000 empresas listadas implementaram IFRS até 2005, revela que o processo de convergência de demonstrações financeiras para IFRS pode ser complexo, de longa duração e resultar em impactos expressivos sobre o resultado e o patrimônio líquido das empresas, com efeitos significativos na valorização de suas ações nos mercados de capitais

3 METODOLOGIA DO TRABALHO

A tipificação (ou taxionomia) da pesquisa científica se tornou relevante à medida que indica as circunstâncias de estudo, eventuais restrições e/ou ressalvas, conduta para a coleta e tratamento dos dados e caráter dos resultados (TELES, 2001, p. 84). A tipificação manifesta e

justifica o caráter da pesquisa, ela também, fornece os elementos para a interpretação e leitura da investigação em questão.

Para esta pesquisa a mesma é apresentada no quadro 4.

Propósito	Pesquisa aplicada. Neste caso Abramo (1988, p. 35) assinala que este tipo de pesquisa "é feita para que seus resultados tenham utilização imediata na solução de problemas concretos; é a obtenção do conhecimento para transformação da realidade". Roesch (1996, p. 78) complementa "a pesquisa aplicada refere-se à discussão de problemas, utilizando o referencial teórico de determinada disciplina, e à apresentação de soluções alternativas". É o que os autores propõem buscando o referencial para o assunto em questão.
Método de intervenção	Descritiva buscando a descrição dos fatos com detalhes
Abordagem	Exploratória . Segundo Gil(1996,p. 45) as pesquisas exploratórias" têm como objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito ou a construir hipóteses. Pode-se dizer que estas pesquisas têm como objetivo principal o aprimoramento de idéias ou a descoberta de instituições". É o caso deste estudo Para Cooper e Schindler (2003, p. 131) informa que um estudo exploratório "é particularmente útil quando os pesquisadores não têm idéia clara dos problemas que vão enfrentar durante o estudo" Esta opinião é compartilhada por Hair, Babin, Money e Samouel(2005, p. 84). Estes autores refeltem a realidade dos autores ao não ter uma ideia clara de como este indicador apresenta-se nos entrevistados
Procedimentos Qualitativos ou quantitativos	Qualitativos- Para Teles(2001,p. 84) Pode ser definida como aquela cujos objetivos estão essencialmente concentrados no entendimento ou no reconhecimento de elementos conceituais, relações e estruturas de interações entre estes elementos ou entidades, consideração ou proposta de conceitos e/ou modelos, identificação de percepções e razões de preferencial, de tal modo que os nexos de causalidade ou mesmo de correlação não estejam suficientemente estruturados(em situação de serem considerados objeto de análise). Em decorrência desta configuração, e possível a identificação de algumas características peculiares da pesquisa qualitativa como utilização de pequenas amostras (sem a necessidade de representatividade), adoção de processos de coletados de dados diferenciados de questionários estruturados, necessidade de compreensão dos problemas e objetivos da pesquisa e uso destes como dados na definição do trabalho de campo e a possibilidade aos entrevistados de expressão espontânea e individualmente escolhida
Campos de atividade humana	Multidisciplinar envolvendo conhecimentos de Finanças, Contabilidade e Administração
Natureza dos dados	Primários - com entrevista diretos aos entrevistados
A pesquisa ao longo do tempo	<i>cross-sectional</i> a entrevista foi realizado apenas uma única vez
Extensão do campo de estudo	Profundidade- Para Abramo(1988,p. 39) refere-se a limitação da pesquisa a um tema ou a um problema específico, o exame do maior número possível de variáveis que interfiram no tema ou no problema de pesquisa
Relação entre pesquisador e a pesquisa	Não participante. Para Abramo(1988,p. 39) neste caso o pesquisador se coloca em situação de espaço e tempo que lhe permita assistir às manifestações do fenômeno a ser estudado, podendo utilizar várias formas de registro das suas observações: caderneta de campo, fichas, instrumento de medidas, gravadores, filmadoras, maquinas fotográficas entre outros
Sujeito entrevistado	Analistas financeiros atuantes
Critério de seleção dos sujeitos	-estar atuante no mercado Financeiro -estar disponível para um único encontro -estar no município de São Paulo
Quantidade de sujeitos	5

QUADRO 4- Resumo da pesquisa a ser desenvolvida

Autor: dos autores

4-DISCUSSAO DOS RESULTADOS

Este tópico visa a comentar os dados apresentados, relacionando-os ao referencial teórico e às possíveis inferências a organização esta em três partes: conhecimento sobre o EBITDA, seguida dos conhecimentos de vantagens e desvantagens e por último o indicador nas funções do sujeito entrevistado

Perguntou-se ao sujeito qual o conhecimento que o sujeito possuía em relação o indicador EBITDA. A proposição para esta questão investigativa é que este indicador é muito utilizado e útil para medir a capacidade operacional de uma determinada empresa ou negócio.

O quadro 5 elenca os resultados:

Resposta do entrevistado 1	O EBITDA normalmente é utilizado em indústrias de médio porte quando se pretende desassociar o custo financeiro da rentabilidade operacional
Resposta do entrevistado 2	O EBITDA na minha atuação em quanto gerente de contabilidade é um dos indicadores mais utilizados
Resposta do entrevistado 3	EBIT é um indicador financeiro no qual você apresenta o resultado operacional da empresa ajustado das depreciações e amortizações, a usualidade dele em relação o mercado é bastante alta diríamos porque ele representa potencial de lucro é mais voltado para o financeiro ou plenamente financeiro, mas voltado para o financeiro
Resposta do entrevistado 4	Conheço EBITDA mas não faço uso dele nas minhas funções
Resposta do entrevistado 5	O EBITDA é um indicador que ele é usado nas empresas, earnings before interest, tax depreciation and amortization que é o Lajida na verdade quando o EBITDA é um indicador financeiro usado para remuneração dos sócios, geração de caixa da CIA o juros não é um item operacional então a empresa captou pagou recursos mercado. O fato de você pagar antes do IR e depreciação antes da amortização e antes do juros demonstra simplesmente a geração de caixa da companhia o que o mercado financeiro utiliza, o que ao bancos utilizam, o sócio para remunerar. Então é um índice muito importante para algumas análises financeiras

QUADRO 5- Resposta dos entrevistados da pergunta 1

Autor: do autor

A comparação das respostas com a proposição foi afirmativa

Os dados pode-se observar que os entrevistado conhecem o indicador EBITDA. Percebe-se que apenas um dos entrevistados respondeu que não faz uso do indicador, os outros entrevistados mostraram conhecimento em relação o indicador e no geral disseram que é um indicador muito utilizado e muito importante para as análises financeiras, tendo em vista que esta questão visa analisar e identificar o conhecimento técnico que o entrevistado tem em relação o indicador, observa-se que os entrevistados tem conhecimento em relação o EBITDA e que a maioria faz uso do mesmo em suas funções.

Pergunta-se ao sujeito se com a introdução da padronização contábil internacional (IFRS), o EBITDA viria a ser um indicador em desuso. A proposição para esta questão investigativa foi não, pelo contrário será ainda mais utilizado pois com a aproximação da Contabilidade com os padrões internacionais reforça a importância do índice.

O quadro 6 elenca os resultados:

Resposta do entrevistado 1	Não acredito não, porque a padronização contábil... ela espera deixar a contabilidade mais atual e uniforme, por outro lado as demonstrações contábeis são demonstrações básicas é a informação mínima a fornecer, lastreado nisso o EBITDA tende a ser útil mas não pode ser útil mas não pode ser utilizado isoladamente deve ser utilizado como uma serie de outras ferramentas e ao meu ver analisar o que é principal, as vezes você tem muitas ferramentas mas esquecem que elas não decidem, ela só indica, por isso são indicadores, o que decide é o gestor muitas vezes o controller com a indicação, e toma decisão mais indicada, nada substitui o acerto na tomada de decisão isso depende de ferramentas conhecimento do setor e muitas vezes filling do investidor, perfil agressivo moderado
Resposta do entrevistado 2	Ele continua com a mesma representatividade, independe estar normatizando uma contabilidade o resultado é o mesmo, para mim é um indicador que vai continuar tendo a sua representatividade, independe de eu estar aplicando a contabilidade brasileira, ou aquilo é universalmente hoje aceito. E isso acabou.
Resposta do entrevistado 3	Gustavo: Não eu enxergo que são coisas complementares acho que a padronização vai melhorar, tem melhorado já a informação contábil para mercado ele vai complementar, acho que o EBITA



	continua sendo um indicador utilizado pelos analistas financeiros tomarem decisão
Resposta do entrevistado 4	Não , não acredito nisso acredito que ele continuará sendo utilizado , o fato de vir IFRS não vai alterar em nada isso até porque ele é um indicador que vem do exterior a gente tem o nome do indicador brasileiro que é a mesma coisa do EBITDA , mas ele é utilizado lá fora e vai continuar sendo utilizado aqui também.IFRS não vai alterar nada disso.
Resposta do entrevistado 5	Não , na verdade o IFRS que é informação para relatório financeiro o grande impacto dela é de informações, O EBITDA é um componente importante para oficialmente você começar a fazer o sue fluxo de caixa , porque muitas empresa não partem do lucro liquido parte do EBITDA porque é o que o gera o resultado operacional .O EBITDA não deve cair em desuso nunca.

QUADRO 6- Resposta dos entrevistados da pergunta 10Autor: **do autor**

A comparação das respostas com a proposição foi afirmativa

De acordo com os entrevistados, observa-se que ao contrário do que diz a questões o EBITDA vai ser muito mais utilizado agora do que anteriormente, pois com unificação da Contabilidade que tornará esta área bem mais globalizada, e pelo fato de ser um indicador muito utilizado por outros países se tornará cada vez mais usual.

Perguntou-se ao sujeito se na sua opinião o EBITDA reflete o resultado operacional da empresa? A proposição para esta questão investigativa é Sim é exatamente a sua função refletir o resultado operacional da empresa, apenas o operacional

O quadro 7 elenca os resultados:

Resposta do entrevistado 1	Ele reflete porque não é contaminado pela falta de capital, agora o fato de refletir o dado operacional não quer dizer que leva em consideração os custos e o dinheiro principalmente em nosso país que é relevante.
Resposta do entrevistado 2	Sim , sem duvida sem contestação para mim não tem o que questionar
Resposta do entrevistado 3	Sim , o resultado operacional naquele momento , naquele período
Resposta do entrevistado 4	Eu entendo que reflete
Resposta do entrevistado 5	Justamente , resultado operacional para vender,pagar e receber né.Somados os itens que não geram caixa depreciação do IR aquele que você paga, pois tem uma parte do IR que é o diferido contribuído das provisões então temporariamente eles não geram caixa então por isso que o EBITDA não considera o IR

QUADRO 7- Resposta dos entrevistados da pergunta 5Autor: **do autor**

A comparação das respostas com a proposição foi afirmativa.

Em análise a esta questão concluiu-se que as respostas são praticamente as mesma e as opiniões unânimes .Esta particularidade do indicador de refletir o resultado operacional da empresa esta bem esclarecida para ao analistas entrevistados

Visto que as opiniões são unânimes, e esta questão foi elaborada exatamente para medir o grau de conhecimento do entrevistado em relação o indicador os resultado obtido foi muito satisfatório

Por ultimo tópico de avaliação do conhecimento do EBITDA foi perguntado ao sujeito se o EBITDA é sinônimo de fluxo de caixa operacional. A proposição para esta questão investigativa é que por conceito o EBITDA não reflete o fluxo de caixa operacional , o indicador a operação em si o desenvolvimento da atividade operacional da empresa e não financeira , fluxo de caixa já entra no âmbito financeiro

O quadro 8 elenca os resultados:

Resposta do entrevistado 1	Não porque o fluxo de caixa operacional depende basicamente de prazos da operação e não influenciados pelo EBITDA.
Resposta do entrevistado 2	Não , não encaro com este aspecto , é um aspecto totalmente diferente
Resposta do entrevistado 3	Não porque ele não considera plenamente as entradas e saídas de caixa que o cash flow efetivamente faz, mas ele é uma referencia da operação e se efetivamente aquele



	EBITDA vai se realizar em caixa, ele não reflete exatamente o fluxo de caixa
Resposta do entrevistado 4	Entendo que é , entendo que ele reflete em grande parte o fluxo de caixa operacional
Resposta do entrevistado 5	Sim acabei de explicar isso

QUADRO 8- Resposta dos entrevistados da pergunta 8

Autor: **do autor**

A comparação das respostas com a proposição foi negativa.

Em análise as respostas obtidas pelos apenas dois deles não sabem que não que o EBITDA não é o fluxo operacional. Na maioria os demais confirmam o conhecimento.

Num segundo momento da análise buscou-se com os entrevistados o conhecimento sobre as vantagens e desvantagens do EBITDA.

A proposição para esta questão investigativa é que O EBTIDA tem uma das **vantagens** de demonstrar exatamente o desempenho operacional de um negócio ,pois seu cálculo não engloba despesas ou receitas com terceiros. A proposição para esta questão investigativa é O EBTIDA tem a vantagens de demonstrar exatamente qual o desempenho operacional de um negócio ,pois seu calculo não engloba despesas ou receitas com terceiros

O quadro 9 elenca os resultados:

Resposta do entrevistado 1	Ele possui a vantagem de apresentar qual o rendimento em relação a produtividade sem ser contaminado pela falta de capital de empresas
Resposta do entrevistado 2	Ele te apresenta uma resultado livre das gorduras na ineficiência
Resposta do entrevistado 3	Bom na mesma linha da questão anterior as vantagens são? Eu elimino desse lucro operacional alguns aspectos que são muito econômicos e que não tem influencia direta naquele período que estou mensurando exemplo
Resposta do entrevistado 4	O EBTIDA na minha opinião é aquele que gera o valor real de caixa da empresa porque ele tira do montante que a gente apura as despesas que não vão gerar saídas de caixa então nós retiramos isso , e aquilo que sobra no calculo do EBTIDA mesmo que após a gente tenha o recolhimento dos impostos ele demonstre exatamente quanto a empresa esta gerando de caixa na atividade dela.
Resposta do entrevistado 5	Como eu estava dizendo para a analise financeira ele demonstra o fluxo de caixa operacional , então você partindo dele tem na empresa o que você gerou na atividade operacional dela comprar, vender ,pagar, vender o EBITDA esta liquido daquilo que não gera no caixa , exemplo depreciação a depreciação é uma despesa não operacional e que não gera caixa , gerou caixa quando você comprou o bem ou fez um reembolso, aplicação de recurso e a depreciação passa a existir é um componente do seu resultado operacional mas não gera caixa então a importância do EBTIDA é ter realmente o dinheiro que a companhia esta gerando.

QUADRO 9- Resposta dos entrevistados da pergunta 3

Autor: **do autor**

A comparação das respostas com a proposição foi afirmativa

Pelas transcrições das respostas obtidas , na opinião dos entrevistados, EBITDA é um indicador nas atividades operacionais por desprezar itens que são considerados não operacionais ,esta vantagem é percebida por todos os entrevistados inclusive é citada pelo autor ,com isso conclui-se que ,os entrevistados tem conhecimento do benefício que o indicador traz para a empresa evidenciando em suas respostas umas das principais vantagens apresentadas por ele, gerando concordância com Vasconcelos (2002), ICÓ e BRAGA (2001) e Assaf Neto (2002).

Com relação as **desvantagens** do indicador EBITDA, a proposição seria que seu uso não pode ser isolado.

O quadro 10 elenca os resultados:

Resposta do entrevistado 1	As desvantagens é que se você utilizar apenas o EBITDA para tomada de decisão você pode acabar não levando em consideração o custo do capital ,e se o capital ou seja a empresa não tiver capital ela vai ter que tomar de terceiros e você pode ter uma empresa que aos seus olhos pelo EBITDA esta excelente e a operação não seja viável.
Resposta do entrevistado 2	Não vejo desvantagem exatamente porque você utiliza o EBITDA para verificar a excelência daquilo que é feito , da utilização correta dos recurso



Resposta do entrevistado 3	Bom , as desvantagens é que ele isoladamente não me traz toda a informação que eu preciso para tomar decisão , então isoladamente ele é útil mas não me traz a informação plena de caixa ela não me traz o potencial ,a referencia de mercado mas ele tem umas limitações
Resposta do entrevistado 4	Eu não vejo desvantagens no indicador para quem vai fazer analise de fluxo de caixa.
Resposta do entrevistado 5	Ele sozinho não deve ser utilizado , na verdade que entenda deve se utilizar de mais ferramentas O EBITDA muitas vezes tem que ser adequado ao ramo de atividade, muitas vezes te algumas provisões que não geram caixa e ele sozinho sem você olhar a variação patrimonial olhar os componentes das demonstrações financeiras , ela pode levar a uma decisão não adequada porque você pode ter alguma despesa que não faz parte do EBITDA e ele sozinho pode trazer alguma decisão não adequada.

QUADRO 10- Resposta dos entrevistados da pergunta 4Autor: **do autor**

A comparação das respostas com a proposição foi afirmativa.

Mediante as respostas colhidas dos entrevistados conclui-se que ,de cinco entrevistados, dois deles não vêem desvantagens em relação o indicador, percebe-se que estes entrevistados não apresentam um conhecimento muito aprofundado sobre as desvantagens do indicador . Porém os outros três entrevistados vêem desvantagem e constataam a mesma desvantagem,ou seja, que o EBITDA é um indicador que não pode ser utilizado isoladamente para análise, e tomada de decisão. Opinião esta de acordo com Vasconcelos (2002), ICÓ e BRAGA (2001) e Assaf Neto (2002)

Perguntou-se como o sujeito **avalia uma empresa**. O objetivo seria identificar se o EBITADA aparece como um indicador neste processo. A proposição 'e que o sujeito avalia uma empresa através dos diversos indicadores que existem no mercado e com destaque para o EBITDA

O quadro 11 elenca os resultados:

Resposta do entrevistado 1	Na verdade é muito difícil você avaliar uma empresa, mas o principal ponto é a continuidade dos negócios você deve avaliar fatores externo e internos para ver se os produtos daquela empresa e serviços são viáveis, se eles forem e a empresa for rentável operacionalmente falando os outros fatores como falta de capital podem ser solucionados tanto com um sócio investidor como sendo resolvido com o tempo
Resposta do entrevistado 2	Através dos resultados você como investidor vai utilizar o resultado apresentado pela empresa para decidir um investimento ou não e dentro desse resultado , através da demonstração de resultado você vai excluir aqueles valores para ineficiência ou os valores que apresentam aquilo que tem que ser repostos no caso das depreciações
Resposta do entrevistado 3	Nossa uma pergunta muito complexa, avaliar uma empresa depende do enfoque mas economicamente posso avaliar pelo EBTIDA, pela capacidade de geração de caixa posso avaliar a empresa pelo aspecto mercadológico , pelo aspecto patrimonial , se você aprofundar um pouco o Valuation que é um tema amplo, valor de intangível os benefícios que ela pode me trazer em relação a lucratividade
Resposta do entrevistado 4	Bom o mercado como um todo ele utiliza o EBITDA para poder avaliar a empresa , é um dos indicadores de avaliação não acredito que é só esse o indicador porque nós temos situações por exemplo de marca quanto que uma marca gera de retorno para ela e isso não esta refletido no EBITDA porque ele é pontual ele não verifica o que vai acontecer futuramente a perspectiva futura da geração de caixa a gente apura por uma outra forma e não pelo EBITDA pode –se até projetar e fazer projeções do EBITDA com base na participação de mercado da empresa ,quanto ela detem do mercado , qual o tamanho desse mercado e quanto seria o caixa dela ,as vendas dela na participação do mercado
Resposta do entrevistado 5	Olha existem diversos métodos hoje em dia as empresa são avaliadas não só pelo EBITDA mas também pelo conjunto de números , rentabilidade , índices de giro , índices de liquidez , todos esses itens mas no mínimos uma boa comparação de três exercícios financeiros é o que determina uma adequada analise de balanço além das notas explicativas revelaram muitos detalhes de negocio da empresa então todo esse conjunto o EBITDA nunca pode ser usado sozinho.

QUADRO 11- Resposta dos entrevistados da pergunta 6Autor: **do autor**

A comparação das respostas com a proposição foi negativa.



No geral analisando as respostas dos entrevistados, cada um respondeu de uma forma diferente esta questão ,pelo fato de ser uma questão complexa, como comentou o entrevistado 3 Dos cinco entrevistados dois deles não citou e nem ligou a figura do indicador EBITDA a questão, e os outros três fizeram este link e a intenção era justamente esta , identificar qual entrevistado se utiliza do indicador EBITDA para avaliar uma empresa

Por exemplo, o entrevistado 4: Fez o seguinte comentário: O mercado como um todo ele utiliza o EBITDA para poder avaliar a empresa , é um dos indicadores de avaliação ,não acredito que é só esse o indicador porque nós temos situações por exemplo de marca quanto que uma marca gera de retorno para ela e isso não esta refletido no EBITDA porque ele é pontual ele não verifica o que vai acontecer futuramente a perspectiva futura da geração de caixa a gente apura por uma outra forma e não pelo EBITDA.

Observa-se que apesar de nem todos entrevistados utilizarem o indicador EBITDA para analisar empresas a maioria deles utiliza , porém a análise de uma empresa requer mais indicadores e é influenciada por muitos fatores , o indicador EBITDA é importante para esta análise porem necessita-se de mais informações para a análise de uma empresa.

Perguntou-se como o EBITDA influencia sua tomada de decisão? A proposição é que o EBITDA é o primeiro índice para efetuar uma aplicação, logo influencia fortemente a tomada de decisão .

O quadro 12 elenca os resultados:

Resposta do entrevistado 1	Ele pode mostrar claramente que na área operacional a empresa esta evoluindo e o foco passa a ser outro,no caso a parte financeira ou seja eu tenho que mexer com os prazos , mas ele consegue me dar uma visão de operação em si, você isolando isso pode atacar outras prioridades pela teoria das restrições pelos gargalos , se a parte operacional esta bem eu vou ver a área que pode ter melhoria
Resposta do entrevistado 2	Aí não estamos falando em curto prazo , estamos falando em projeções a longo prazo , então a comparabilidade dos períodos vai permitir que você faça as projeções em cima daquilo que esta sendo demonstrado.
Resposta do entrevistado 3	Gustavo: Indiscutivelmente ele é um indicador que traz uma informação muito importante que mostra de que forma a empresa tem aplicado seus recursos ,o retorno dessa aplicação no seu operacional que para uma tomada de decisão é algo bastante relevante
Resposta do entrevistado 4	No meu caso , como te falei atualmente eu não uso o EBITDA dentro das minhas atividades e agora estou começando um pequeno negocio eu devo provavelmente começar usar o EBITDA que é a geração de caixa , no momento eu não tenho feito uso dele
Resposta do entrevistado 5	Geração de caixa , se a empresa não gera caixa não faz sentido a continuidade dela por exemplo o EBITDA é um índice muito importante que se você conseguir publicar os resultados futuros , fazer um fluxo de caixa descontado comparar com os valores do ativo intangível ou tangíveis ,ou de longo prazo para ver se a empresa esta gerando resultado suficiente para os ativos que ela tem para manutenção de recursos por isso o Iparmant hoje é calculado em cima do ativo imobilizado e demais itens ,ativo não corrente se você não tem uma geração de caixa necessária que é calculada através do EBITDA trazido a valor presente você tem um ajuste seu valor de reavaliação desses ativos não correntes

QUADRO 12- Resposta dos entrevistados da pergunta 7

Autor: do autor

A comparação das respostas com a proposição foi afirmativa

Em análise as respostas obtidas pelos entrevistados em relação a questão aplicada, que tem por objetivo identificar a influência deste indicador tão importante para ao usuário da informação na sua tomada de decisão, e mediante a aceitação e utilização destes em relação o indicador EBITDA. Percebe-se que todos os entrevistados (exceto um ,que não faz uso do indicador) admite que o EBITDA influencia sua tomada de decisão e mediante as palavras do autor que diz que o EBITDA é fundamental na tomada de decisão do gestor , conclui-se que o EBITDA vem sendo um indicador muito utilizado e reconhecido na tomada de decisão dos gestores.

Perguntou-se sobre a percepção de utilidade do EBITDA como indicador financeiro . a Proposição é que EBITDA além de ser muito útil tecnicamente serve para tomada de decisão no mercado

O quadro 13 elenca os resultados:

Resposta do entrevistado 1	Tecnicamente considero muito valido mas talvez o erro seja que utilizem o EBITDA como uma formula mágica e todos os indicadores apenas fornecem dados , para você transformar em informações requer uma analise muito mais complexa da atividade , parte financeira
Resposta do entrevistado 2	Ele é um indicador extremamente útil porque ele demonstra essa eficiência
Resposta do entrevistado 3	Eu acho que ele é um indicador financeiro útil para o mercado como uma referencia comparativa entre a media empresa em diversos períodos e entre empresas do mesmo segmento então eu acho que ele não é um indicador puramente financeiro mas ele é muito útil para conhecer o operacional da empresa o potencial de gerar lucro da operação.
Resposta do entrevistado 4	Acho que ele é um indicador financeiro do ponto de vista técnico não é só porque o mercado hoje usa muito EBITDA para fazer projeções mas sim porque realmente ele é de grande utilidade
Resposta do entrevistado 5	Não , todas as empresas para tomada de decisão e geração de caixa utiliza o EBITDA como um índice muito importante ele é realmente medido de rentabilidade, de performance de negocio e todo o gestor deve utilizar o EBITDA para tomada de decisão porem nunca sozinho

QUADRO 13- Resposta dos entrevistados da pergunta 9

Autor: do autor

A comparação das respostas com a proposicao foi afirmativa.

O EBTIDA é um indicador tecnicamente muito utilizado pelas empresas e não apenas por ser um indicador padrão no mercado ,mas pela sua capacidade e importância na tomada de decisão nas empresa , num negócio ou numa aplicação.

6 CONCLUSÃO

Um dos objetivos específicos proposto para este trabalho foi identificar o grau de conhecimento dos analistas financeiros em relação indicador EBITDA Com base nos resultados desta pesquisa e em comparação com os estudos já realizados é possível concluir que ,no geral, o grau de conhecimento dos analista financeiros entrevistados em relação ao indicador EBITDA é muito bom. No entanto existem algumas questões aplicadas neste estudo, obteve-se respostas divergentes. Na maioria das respostas obtidas houve concordância entre os entrevistados, e de acordo com o referencial teórico fica nítido que esses entrevistados sabem o que é o indicador EBITDA, se utilizam dele quer seja em suas funções profissionais ou pessoais, e dão muita importância a este indicador que vem sendo cada vez mais utilizado

Um outro objetivo especifico proposto para este trabalho foi identificar as vantagens e desvantagens do indicador EBITDA. Com base nos resultados desta pesquisa e em comparação com os estudos já realizados que é possível concluir que os entrevistados não citaram as varias vantagens e desvantagens, ficando apenas em uma ou outra vantagem e desvantagem. Este conhecimento 'e importante no processo de auxilio da tomada de decisão

Um outro objetivo especifico proposto para este trabalho foi identificar a importância do indicador para o analista financeiro nas suas funções. Com base nos resultados desta pesquisa e em comparação com os estudos do referencial te'orico , é possível concluir o indicador EBITDA é importante para esses analistas e muito utilizado por uma provável percepção de credibilidade

Sendo assim este trabalho contribui para a sociedade e o meio acadêmico com seus resultados e análises.

Este trabalho representa um ponto na extensa estrada do conhecimento científico sobre . Desse modo, propõem-se estudos para conhecer melhor essa relação. Sugere-se: explorar e identificar a opinião de outros profissionais e ramo de atividades que se utilizam do indicador EBITDA

REFERÊNCIAS

- ABRAMO, Perseu. Pesquisa em ciências sociais. HIRANO, sedi(cood) **Pesquisa Social : projeto e planejamento.** São Paulo: TA Querioz, 1988
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanço.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- CAMARGO, Leonidas Lopes de. **Uso de indicadores da qualidade para o gerenciamento estratégico de empresas do ramo comercial.** 2000. 109p. Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2000
- COELHO, Fabiano. EBITDA. A busca de uma melhor compreensão do maior vox populi do mercado financeiro. **Pensar Contábil.** Ano VI n 26 2004.
- COOPER, Donald R; SCHINDLER, Pamela S. **Métodos de pesquisa em administração.** 7ed. Porto Alegre: Bookman, 2003.
- FREZATTI, Fábio; Aguiar, Andson Braga de. EBITDA: Possíveis impactos sobre o gerenciamento das Empresas. **Revista Universo Contábil.** Blumenau: v.3, n. 3, 2007.
- FRIDSON, M. S. EBITDA is not king. **Journal of Financial Statement Analysis,** v. 3, n. 3, p.59-62, 1998.
- GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 3.ed. São Paulo: Atlas, 1996
- GREENBERG. Fortune. **Never Trust Anything That You Can't Pronounce.** 1998
- Disponível em:
http://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune_archive/1998/06/22/244160/index.htm
Acesso em: 14/04/2012
- HAIR, Joseph F. BABIN, Barry, MONEY, Arthur H., SAMOUEL, Phillip. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração.** Porto Alegre: Bookman, 2005
- HALL, Robert E. **Paper Dynamics of Corporate Earnings.** Stanford University Hoover Institution and Department of Economics. 2002.
- ICÓ, José Antônio; BRAGA, Rosalva Pinto. EBITDA: lucro ajustado para fins de avaliação de desempenho operacional. **Revista Contabilidade e Informação Conhecimento e Aprendizagem,** Unijuí, ano 3, n. 8, jan./mar. 2001., p. 39-47.
- KLEMT, Christian; GEWEHR, Daniel. **EBITDA: uma medida confiável?** Solidus S.A, 18 set. 2002. Disponível em: <http://www.solidus.com.br/semanal.asp?semsemcodigo=30-66k> Acesso em: 14 abril. 2012.
- LOPES, Alexsandro Broedel. **A informação contábil e o mercado de capitais.** São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.
- MARTINS, Eliseu. EBITDA – O que é isso? **IOB – Informações Objetivas, Temática Contábil e Balanços.** São Paulo: Boletim IOB 06/98, p. 1-7, 1998.
- MOMOSE, Carlos. **EBITDA - Sua utilização e interpretação no contexto da qualidade das informações contábeis na visão dos analistas de mercado de capitais. 2009** Dissertação (de mestrado em Ciências Contábeis e Atuariais) – Pontifca Universidade Católica de São Paulo. São Paulo , 2009.
- ROESCH, Sylvia M. A. A dissertação de mestrado em Administração: proposta de uma tipologia. **Revista de Administração da USP,** São Paulo v.31, n.1, p.75-83, janeiro/março, 1996



ROSS, Stephen A. Ross, WESTERFIELD, Randolph W. ,JORDAN, Bradford D. **Princípios de Administração Financeira.** São Paulo: Editora Atlas, 1998.

SALOTTI, Bruno; YAMAMOTO Marina. Um estudo empírico sobre o EBITDA como representação do fluxo de caixa operacional – Estudo em empresas brasileiras. **Anais do Congresso USP Controladoria e Contabilidade.** São Paulo, 2005.

TAKASHINA, Newton Tadachi; FLORES ,Mário Cesar Xavier. **Indicadores da qualidade e do desempenho:** como estabelecer metas e atingir resultados. Rio de Janeiro:Quatitymark,1996.

TELLES,Renato. Considerações sobre tipificação da investigação Científica e Pesquisa Qualitativa. **Revista Álvares Penteado,** São Paulo, V. 3, n. 6, jun 2001, pg 83-93

VASCONCELOS, Yumara Lúcia, EBITDA Redescoberta Do Potencial Informativo Dos Indicadores Absolutos. **Revista do Conselho Regional do Rio Grande do Sul.**Porto Alegre , 2001, no 102,p 1-9, 2001^a.