



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA
DE SÃO PAULO – PUC/SP

**PROGRAMA DE ESTUDOS PÓS-GRADUADOS
CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS**

***“UMA ANÁLISE DA EVOLUÇÃO DOS
INDICADORES DE DESEMPENHO E SUA
UTILIZAÇÃO DE FORMA INTEGRADA”***

João Carlos Verona

*Dissertação apresentada como parte dos requisitos necessários para obtenção do **título de MESTRE** em Ciências Contábeis e Atuariais pelo Programa de Estudos Pós-Graduados em Ciências Contábeis e Atuariais da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo sob a orientação do **Professor Doutor José Carlos Marion**.*

São Paulo, Junho de 2006

Banca Examinadora:

A G R A D E C I M E N T O S

Em primeiro lugar a Deus, que nos proporciona, através da mais pura expressão da existência humana, a capacidade de desenvolver objetivos e alcançar ideais.

A minha esposa Rose e as minhas filhas Joyce e Jéssika, pelo incentivo e pela inesgotável compreensão por tantas horas dedicadas na elaboração deste trabalho e na busca deste título tão almejado.

Ao meu pai (in memoriam) e a minha mãe, pelos seus ensinamentos e pelos seus exemplos de perseverança e dedicação, dando sempre demonstrações de que tudo é possível.

Aos meus professores do Curso de Mestrado em Ciências Contábeis e Atuariais, pela doação de seus ensinamentos através das disciplinas ministradas.

Ao Professor Doutor João Carlos Hopp, pelo constante acompanhamento e gratificante discussão do conteúdo desta produção acadêmica.

Aos ilustres professores, Doutor José Carlos Marion e Doutor Arthur Ridolfo Neto, pelas contribuições e sugestões oferecidas.

Aos meus colegas de curso pelo coletivismo demonstrado em nossos trabalhos e pelos infindáveis debates conceituais e práticos e pela ajuda constante, tão necessários na realização deste objetivo.

Quero também agradecer aos amigos Paulo de Tarso Serpa Fagundes e Lídio Antonio Lazarotto, pois quando foram meus diretores, no período de 1993 a 1999, deixaram inúmeros exemplos de liderança, gestão, direcionamento e acompanhamento da performance de uma companhia a ponto de me levar a dissertar sobre o tema e produzir, humildemente este trabalho.

Ao meu atual Presidente, Sr. Orlando dos Santos Marques, por ter me incentivado a cursar este mestrado, por ter me concedido horas de pesquisas, por ter me proporcionado flexibilidade de horário e acima de tudo, não só por ser um grande exemplo de líder/servidor, mas sim, por ser um verdadeiro diplomata na condução dos assuntos delicados e estratégicos.

E a todos aqueles que, de uma forma direta ou indireta, contribuíram para que eu pudesse cursar e concluir este mestrado.

A todos, meu muito obrigado.

RESUMO

Esta dissertação aborda um conjunto de indicadores de desempenho e tem por objetivo demonstrar a importância de se conjugar indicadores financeiros com indicadores não financeiros, suas relações de causa e efeito e seus papéis com impulsionadores uns dos outros.

Ressalta também uma preocupação clara em fundamentar que os melhores indicadores de desempenho são aqueles que provêm o equilíbrio às operações da empresa e devem ser utilizados de forma integrada e em toda a estrutura organizacional, interligando a estratégia do negócio aos processos operacionais.

Ressalta também que os indicadores de desempenho devem associar a missão e estratégia do negócio aos seus objetivos, metas e processos operacionais de toda a companhia.

Ao final procura deixar claro ao leitor a necessidade de se ter uma empresa normatizada, com regras claras em sua gestão, com políticas bem definidas e com um conjunto de “indicadores paralelos” que possam convergir para o “indicador maior”, definido pelos seus acionistas.

Como recomendação de trabalhos futuros, outros estudiosos e pesquisadores poderiam se aprofundar nos indicadores por ramo de atividade, pois com certeza eles seriam muito úteis dentro do segmento e de fácil aplicabilidade no setor, pois, a uniformidade dos dados obtidos através das características semelhantes do negócio, facilitaria o benchmarking e proporcionaria comparabilidade no segmento, resultando em um conjunto de indicadores padrões.

A B S T R A C T

This dissertation studies a group of important performance indicators with the purpose of demonstrating the high importance of comparing and taking into account, in any analysis, finance indicators, non-financial indicators, their relations of cause and effect, how these indicators interact with each other and how they provoke the action of the other indicator.

This essay also makes clear the author's intention to state that the best performance indicators are those that can prove the equilibrium (stability) for the company operations and have to be used in an integrated way and throughout the whole organizational structure of the company so as to connect the business strategy to the operational processes.

It is also emphasized that the performance indicators must associate the mission and strategy of the company to the whole company's objectives, targets and operational processes.

As a conclusion this essay stands out to the readers the high necessity to establish standard rules, clear guidelines for its management, very well defined Politics and Procedures as well as a set of "parallel indicators" which will help to converge to the "major indicator" defined by the shareholders.

As a recommendation for future works, other studious people and researchers on the subject could certainly deepen their studies and researches on the Indicators by line of business or line of activity, which would certainly be very useful and easy to be applicable within each different market segment since the data uniformity obtained through the similar characteristics of each market segment would, for sure, facilitate the benchmarking besides providing an excellent basis for comparisons within the studied market activity segment, which would lead to a set of standardized indicators.

SUMÁRIO

Página

1 – Introdução	001
1.1 – Contextualização	001
1.2 - Justificativas da Realização da Dissertação	010
1.3 - Definição do Problema	011
1.4 - Objetivos da Dissertação	014
1.4.1 – Objetivos Gerais	014
1.4.2 – Objetivos Específicos	014
1.4.3 – Estrutura do Trabalho	014
1.5 – Aplicação do Trabalho	015
1.6 - Teoria de Base	015
1.7 - Coleta de Dados	015
1.8 - Metodologia	015
2 – Análise das Demonstrações Contábeis Voltadas p/os Índices Financeiros	016
2.1 – Divulgação das Demonstrações Contábeis	016
2.1.1 – Demonstrações Contábeis Obrigatórias	017
2.1.1.1 – Balanço Patrimonial	017
2.1.1.2 – Demonstração do Resultado	017
2.1.1.3 – Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados	018
2.1.1.4 – Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos	019
2.1.2 – Demonstrações Contábeis Não Obrigatórias	019
2.1.2.1 – Demonstração do Fluxo de Caixa	019
2.1.2.2 – Balanço Social	020
2.1.2.3 – Demonstração do Valor Agregado	020
2.2 - Notas Explicativas sobre as Demonstrações Financeiras	020
2.3 - Análise das Demonstrações Contábeis	021
2.3.1 – Solvência a Curto Prazo	022
2.3.2 – Atividade	024
2.3.3 – Alavancagem Financeira	027
2.3.3.1 – Endividamento	028
2.3.3.2 – Cobertura de Juros	029
2.3.4 – Rentabilidade/Lucratividade	029
2.3.5 – Valor da Empresa	030
2.4 – Parecer de Auditoria	032
2.5 – Importância da Informação Contábil no Mercado de Capitais	035
2.6 – Considerações Finais sobre o Capítulo 2	036
3 – EBITDA Como Instrumento de Análise e Avaliação de Empresas	037
3.1 – Considerações Finais sobre o Capítulo 3	043

4 – PDCA Como Ferramenta e Metodologia de Medição	044
4.1 – O Ciclo PDCA de Gerenciamento	049
4.1.1 – Planejamento (Plan)	050
4.1.2 – Execução (Do)	052
4.1.3 – Verificação (Check)	053
4.1.4 – Correção/Agir (Action)	054
4.2 – As Verificações	056
4.2.1 – Plano de Organização	056
4.2.2 – Métodos e Medidas	056
4.2.3 – Proteção do Patrimônio	057
4.2.4 – Exatidão e Fidedignidade dos Dados Contábeis	057
4.2.5 – Eficiência Operacional	057
4.2.6 – Políticas Administrativas	057
4.3 – Auditoria	057
4.4 – Considerações Finais sobre o Capítulo 4	059
5 – Valor Econômico Agregado – EVA	060
5.1 – A Estrutura de Capitais nas Empresas	065
5.1.1 – Juros sobre o Capital Próprio	068
5.1.2 – Custo de Capital	069
5.1.3 – O Modelo CAPM (Precificação de Ativos Financeiros)	071
5.2 – Ferramentas de Gestão Baseadas no Valor	073
5.2.1 – Fluxo de Caixa Descontado – FCD	074
5.2.2 – Valor Presente Líquido – VPL	075
5.2.3 – Taxa Interna de Retorno – TIR	076
5.2.4 – Market Value Added – MVA	077
5.3 – Aval.de Desemp.Econ.das Empresas c/Base na Metodologia do EVA	080
5.3.1 – A Criação de Valor ao Acionista	080
5.3.2 – A Importância do EVA	082
5.3.3 – Fatores que Aumentam o EVA	084
5.3.4 – Vantagens e Desvantagens do EVA	085
5.4 – Cálculo do EVA	086
5.4.1 – Exemplo de Cálculo do EVA c/Base na Teoria de Finanças	088
5.4.2 – Exemplo de Cálculo do EVA com Base nos Rel. Contábeis	090
5.5 – GVA – A Fórmula Getúlio Vargas de Administrar	092
5.6 – Considerações Finais sobre o Capítulo 5	095

6 – Balanced Scorecard	097
6.1 – Ferramenta Inovadora na Medição de Desempenho	097
6.2 - O Balanced Scorecard	100
6.2.1 – Vantagens Provenientes da Utilização do Balanced Scorecard	102
6.3 – Porque o Balanced Scorecard é Necessário?	106
6.3.1 – Medidas Financeiras	109
6.4 – Perspectiva Financeira	110
6.4.1 – Crescimento e Mix de Receita	114
6.4.2 – Redução de Custo e Melhoria de Produtividade	115
6.4.3 – Utilização dos Ativos/Estratégia de Investimento	117
6.5 – Perspectiva dos Clientes	119
6.5.1 – Segmentação de Mercado	120
6.5.2 – Grupo de Medidas Essenciais dos Clientes	121
6.5.3 – Medidas de Proposta de Valor	125
6.5.4 – Atributos dos Produtos e Serviços	126
6.5.5 – Relacionamento com os Clientes	126
6.5.6 – Imagem e Reputação	127
6.6 – Perspectiva dos Processos Internos	127
6.6.1 – Cadeia de Valores dos Processos Internos	129
6.6.2 – O Processo de Inovação	129
6.6.3 – O Processo de Operações	131
6.7 – Perspectiva de Aprendizado e Crescimento	132
6.7.1 – Capacidade dos Funcionários	132
6.7.2 – Capacidade dos Sistemas de Informações	134
6.7.3 – Motivação, “Empowerment” e Alinhamento	134
6.8 – Integração das Medidas do Balanced Scorecard com a Estratégia	138
6.8.1 – Relações de Causa/Efeito	138
6.8.2 – Resultados e Vetores de Desempenho	139
6.8.3 – Relação com os Fatores Financeiros	139
6.9 – Aplicação Prática do Balanced Scorecard no Setor Varejista	139
6.10 – Considerações Finais sobre o Capítulo 6	143
6 – Conclusão e Recomendação para Trabalhos Futuros	144
6.2 – Conclusão	144
6.3 – Recomendação para Trabalhos Futuros	147

FIGURAS:	Página
01 – Estrutura do Balanced Scorecard	005
02 – Nível Técnico, Organizacional e Institucional do Sistema de Administração	013
03 – Índice de Liquidez Corrente	023
04 – Índice de Liquidez Seca	023
05 – Índice de Giro do Ativo Total	025
06 – Índice de Giro de Contas a Receber	026
07 – Prazo Médio de Recebimento	026
08 – Índice de Giro do Estoque	027
09 – Dias de Vendas em Estoque	027
10 – Grau de Alavancagem Financeira	028
11 – Índice de Endividamento	028
12 – Cobertura dos Juros	029
13 – Sistema DuPont	031
14 – PDCA Mentalidade do Gerenciamento da Rotina	049
15 – Divisão do Método PDCA	055
16 – EVA Criação ou Destruição de Valor	063
17 – Custo Médio Ponderado de Capital – WACC	070
18 – Precificação de Ativos Financeiros – CAPM	072
19 – Fluxo de Caixa Descontado – FCD	074
20 – Valor Presente Líquido – VPL	075
21 – Taxa Interna de Retorno – TIR	076
22 – Relação Espaço Temporal entre EVA e MVA	077
23 – Exemplo de Cálculo do MVA	078
24 – Expectativa de Performance Futura	079
25 – Definição Gráfica do EVA	083
26 – Fórmula Básica do EVA	086
27 – Fórmula Aritmética NOPAT/EVA	087
28 – Exemplo de Demonstrações Contábeis	088
29 – Exemplo de Cálculo de Indicadores de Retorno de Investimento	088
30 – Exemplo de Cálculo sobre o Capital de Terceiros	089

31 – Custo Médio Ponderado de Capital	089
32 – Exemplo de Cálculo EVA	089
33 – Exemplo de Cálculo EVA com Base nos Relatórios Contábeis	090
34 – Sistema de Geração de Valor para o Acionista – GVA	094
35 – Estrutura Necessária p/a Tradução da Estratégia do Balanced Scorecard	105
36 – Ciclo Caixa a Caixa	117
37 – A Perspectiva do Cliente	124
38 – A Proposta de Valor	125
39 – Perspectiva dos Processos Internos	129
40 – A Estrutura de Medição do Aprendizado e Crescimento	133
41 – Conceito de Medição	135
42 – Abordagem de Medição	137

CAPÍTULO 1 - INTRODUÇÃO

1.1 - Contextualização

O cenário que serviu de “base” para esta dissertação surgiu através de minha passagem em grandes corporações nos últimos 20 anos e os sucessos e insucessos na performance de seus resultados.

O Brasil, neste período, passou por uma série de transformações importantes, principalmente nos campos político, econômico, social, tecnológico e cultural, resultando na queda das limitações geográficas, bem como agilizou o processo de globalização.

Esses acontecimentos, associados à revolução da informática e das telecomunicações, permitiram que recursos financeiros passassem a circular rapidamente entre os países e o capital atingiu um grau de mobilidade que não encontra precedente na história da humanidade, indo sempre aos lugares onde é mais valorado. Em outras palavras, o capital não fica mais grudado aos investidores, ele se move, e esse movimento ocorre sempre que os investidores tenham expectativas que o seu dinheiro estará, do ponto de vista econômico, mais bem aplicado em algum outro lugar.

Nesse cenário econômico, não basta que as empresas sejam competitivas em seus negócios, elas também devem performar nos mercados de capitais, caso contrário, o custo de financiamento será maior que o dos seus concorrentes, um problema que pode ser corrigido por melhoria na gestão ou na transferência de controle.

Todos os executivos sabem que, para que as empresas sobrevivam e cresçam, elas deverão ser competitivas em termos de custos operacionais, administrativos e de vendas e que, acima de tudo, o capital investido deverá ser remunerado, uma realidade ainda não totalmente assimilada pelos administradores.

Empresas despreparadas para enfrentar esta nova realidade de mercado, simplesmente deixam de existir, enquanto que outras, por estarem atentas aos acontecimentos dos fatos, ajustam-se através de parcerias, fusões e aquisições, buscando sinergia, visando sempre aumentar a sua participação no mercado e também se fortalecer para enfrentar a concorrência acirrada, além de criar barreiras e dificuldades para novos entrantes.

Com a referida globalização dos mercados, os administradores estão se sentindo cada vez mais obrigados a voltarem sua atenção **“para a gestão baseada em medidas de desempenho”**, não se preocupando somente em mensurar o resultado financeiro e contábil da empresa, mas sim o resultado econômico, verificando se a empresa e seus gestores estão criando valor para o acionista.

Pensando nisso, um número crescente de empresas situadas principalmente nos Estados Unidos, Canadá, América Latina, Europa e Ásia, estão adotando ferramentas de medida de valor, como por exemplo, o EVA, para medir o quanto de valor esta sendo criado pela empresa.

Tecnicamente, as medidas tradicionais de análise, como Lucro por ação, Lucro do período e Retorno sobre o Investimento não são instrumentos suficientemente claros e consistentes, pois embora usuais e práticos esses indicadores têm reconhecidamente deficiências e imprecisões, não mensurando adequadamente o resultado do negócio sob a ótica de incremento da riqueza do acionista como também não servem para julgar o desempenho dos Executivos e muito menos ainda, para alinhar os principais processos de uma organização.

Esses processos, verdadeiros pilares de convergência aos resultados e conseqüentemente criação de valor ao acionista, não são analisados individualmente e por esta razão o foco é desviado para o efeito ao invés da atenção estar focada na causa, colocando as empresas num verdadeiro retrocesso de atividades. Esta visão pontual provoca incoerências na maneira de avaliar o porquê e como encontrar alternativas visando à melhoria operacional e administrativa, afim de reverter uma situação indesejada.

Dentre os métodos conhecidos, o EVA/MVA, vem sendo utilizado por muitas empresas no mundo, inclusive no Brasil. Grandes empresas como Coca-Cola, Monsanto, Procter & Gamble, Ambev, entre outras, além dos investidores em ações, se utilizam desses parâmetros para fazer a precificação de empresas, análise de portfólio econômico, bem como a estimativa de marcas, viabilidade econômica de investimentos e M&A (Mergers and Acquisitions) — Fusões e aquisições.

A idéia que está por trás do EVA é simples, ou seja, a empresa apenas cria valor para o acionista se o retorno sobre seu capital for maior do que o custo envolvido na operação, pois caso contrário, o acionista pode buscar outro tipo de investimento/empreendimento, com o mesmo risco, onde a taxa de remuneração do seu capital seja maior.

O EVA é uma medida de criação ou destruição de riqueza, centrada num período determinado, que procura despertar a atenção dos administradores ao deduzir de um lucro operacional líquido da empresa, uma cobrança pelo volume de capital que ela emprega.

Se o resultado é positivo, então a empresa criou valor durante o período em questão. Se negativo, então a empresa foi “uma destruidora de valor”.

Mas podemos afirmar que existe uma limitação quanto ao uso de parâmetros referentes ao EVA, devido ao fato que é uma medida de análise que examina o passado e que nada diz aos administradores sobre como suas atuais estratégias devem provavelmente afetar o valor futuro de suas empresas. Assim, a Stern Stewart Co. (1999) elaborou uma medida de valor corporativo geral, o MVA (*Market Value Added*) - Valor de Mercado Adicionado, que envolve o capital total de uma empresa, incluindo ações, empréstimos e ganhos retidos e deduz isso do valor de seu capital acionário e dívidas.

Segundo o Panorama da Economia Mundial n.24 (1997), em termos de desempenho histórico, essas medidas capturam as estimativas de mercado quanto às perspectivas de crescimento da empresa. Stewart (1991) demonstra que existe uma íntima correlação entre as medidas EVA e MVA, evidenciando que qualquer impacto no EVA seja de forma positiva ou negativa, refletirá no MVA.

Os tradicionais padrões de comparação do desempenho das empresas, como o retorno sobre o capital empregado ou os ganhos por ação, baseiam-se apenas em números da contabilidade. O problema é que alguns números contábeis podem ser facilmente manipulados, como, por exemplo, aumentando o tempo de vida de um ativo (o que melhora os ganhos por ação) ou usando *leasing* para manter bens fora dos ativos (o que aumenta o retorno sobre o capital), com estas alternativas as empresas podem “alterar” sua verdadeira saúde financeira.

Isso explica por que as mudanças em, por exemplo, ganhos por ação, esclarecem muito pouco sobre as mudanças nas relações preço/lucro da empresa, uma medida padrão tradicional do valor patrimonial da empresa.

Kaplan e Norton (1992) identificando que os gestores precisavam mais do que apenas de indicadores de desempenho, propuseram uma metodologia que fornece condições aos gestores de conhecer os aspectos que envolvem o ambiente e o desempenho organizacional auxiliando o alcance da excelência empresarial. Esta metodologia foi denominada *Balanced Scorecard (BSC)* e tem como objetivo principal oferecer aos gestores instrumentos que visam auxiliá-los a alcançar metas estabelecidas, **traduzindo a missão e a estratégia da empresa num conjunto abrangente de indicadores de desempenho.**

Esta estruturação de um Sistema de Administração do Desempenho da empresa não despreza a busca de objetivos financeiros, tradicionalmente muito importante para a maioria das empresas e focado no passado, mas inclui dimensões de desempenho que são importantes no futuro.

Conforme Kaplan e Norton (1993) os objetivos e medidas do BSC são derivados da visão e estratégia da empresa e propõem uma estrutura para medir o desempenho organizacional sob **quatro perspectivas equilibradas: financeira, aprendizado/crescimento, clientes e processos internos.**

O modelo do BSC procura inovar, propondo não apenas um conjunto de indicadores de desempenho, mas apresentando um Sistema Gerencial com medidas financeiras e não-financeiras, com enfoque no curto e longo prazo para todos os níveis da organização.

Os autores do BSC justificam esta proposta afirmando que os gestores precisam compreender as conseqüências financeiras de suas decisões e ações, assim como a alta administração reconhecer os vetores do sucesso no longo prazo.

Segundo Kaplan e Norton (1996) a verdadeira contribuição do BSC para a eficácia empresarial ocorre quando ele é utilizado como instrumento de um sistema de gestão estratégica, pois pode auxiliar os gestores na viabilização de processos gerenciais críticos.

Esquemáticamente, o BSC pode ser definido da seguinte forma (figura 1):

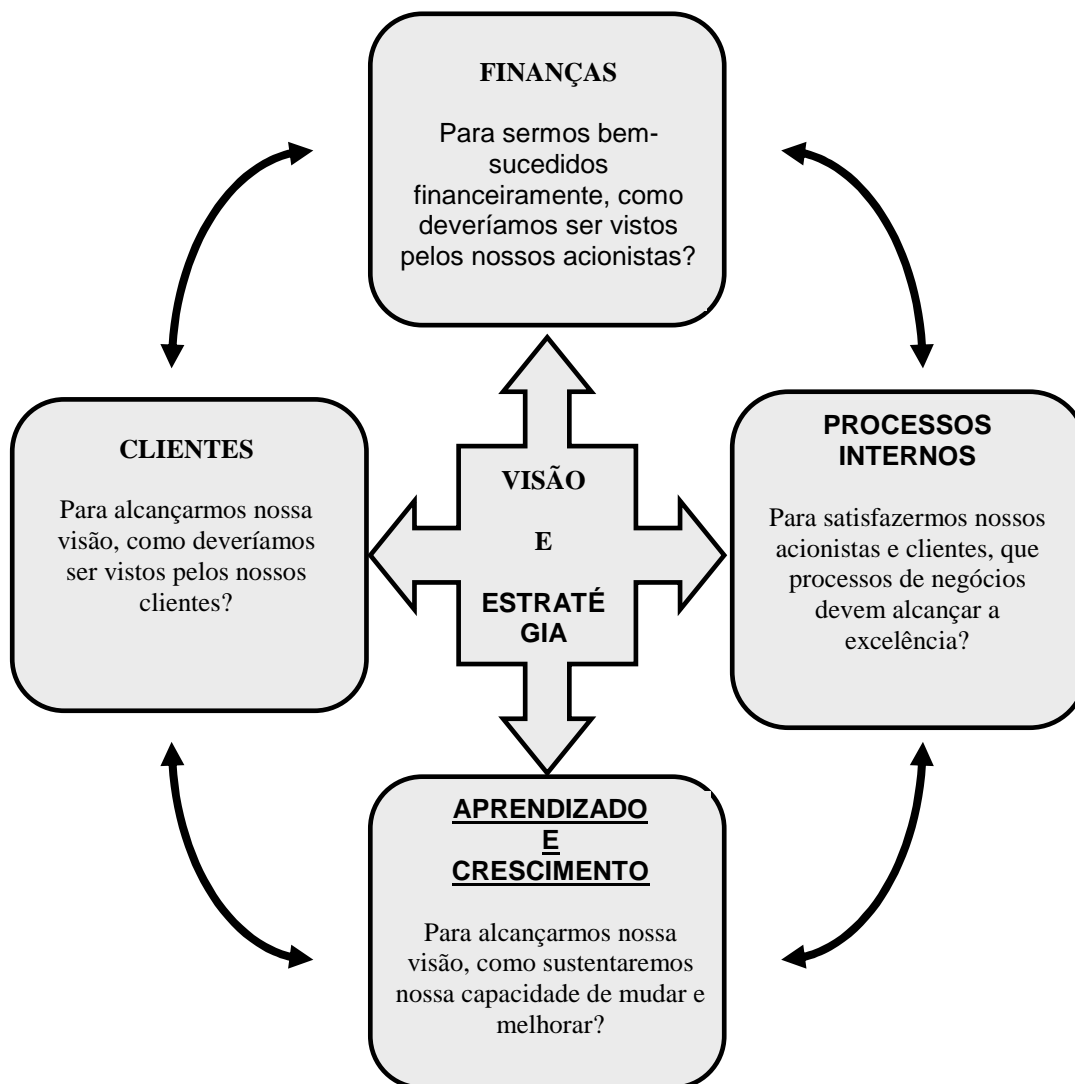


Figura 01: Estrutura do Balanced Scorecard.

Fonte: Adaptado de Kaplan, Robert S. & Norton, David P. Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System. *Harvard Business Review*, January - February 1996. p. 76.

De acordo com Hronec (1994) “os melhores indicadores de desempenho são aqueles que promovem o equilíbrio às operações da empresa e devem ser utilizados em toda a estrutura organizacional de forma a interligar a estratégia do negócio aos processos operacionais. Deste modo, os Indicadores de Desempenho (IDs) devem associar a missão e estratégia do negócio aos objetivos, metas e processos operacionais da empresa”.

Tem-se que o processo de estruturação de um Sistema de Administração do Desempenho passa pelo entendimento dos Indicadores de Desempenho que são relevantes para uma organização. Diferentes classificações podem ser encontradas na literatura específica desta área de conhecimento.

As classificações mais conhecidas são:

- **Financeiro versus Não-Financeiro:** somente indicadores financeiros não são suficientes para o melhor entendimento do desempenho de uma organização. São necessários outros tipos de indicadores não-financeiros para completar o sistema de Administração de Desempenho.
- **Global versus Parcial:** o entendimento nesta classificação é de que os indicadores globais são para auxiliar a alta administração enquanto os indicadores parciais são destinados aos gestores de nível hierárquico inferior e destinados as suas áreas de atuação.
- **Interno versus Externo:** a abordagem nesta classificação é de que os indicadores internos são utilizados para monitorar o desempenho de uma organização em aspectos internos que são pertinentes ao bom desempenho da organização como um todo, e os indicadores externos devem existir visando monitorar o desempenho em aspectos que estão no ambiente externo da organização tais como clientes e fornecedores.

- **Hierarquia Organizacional:** o enfoque nesta classificação é a utilização da estrutura organizacional, que define as relações verticais de uma organização, como base para a integração dos indicadores de desempenho. A hierarquia deve funcionar naturalmente para agregar os indicadores de desempenho numa abordagem de baixo (muitos indicadores) para cima (um número menor de indicadores).
- **Área de Aplicação:** esta classificação é orientada para áreas, setores ou departamentos. A abordagem é que cada área funcional formalizada em setor ou departamento necessita de seus próprios indicadores de desempenho.

Para Flapper et al. (1996) “um método de desenvolvimento de um Sistema de Administração de Desempenho deve conter três etapas principais”:

Etapa 1:

- **Definir os Indicadores de Desempenho**

Definir Indicadores de Desempenho possui duas abordagens. Do ponto de vista de baixo para cima (operacional/estratégico), as atividades que devem ser executadas dentro de uma organização são o ponto de partida para a definição dos Indicadores de Desempenho. Analisando de cima para baixo (estratégico/operacional), o foco na definição dos Indicadores de Desempenho está nas funções que devem existir na organização e na responsabilidade que possuem na execução das atividades.

Etapa 2:

- **Definir as relações entre os Indicadores de Desempenho**

Na análise das relações entre os diversos indicadores, dois tipos de relações podem ser identificados:

1. Relações entre os Indicadores de Desempenho usados dentro do contexto de uma função (relações internas) e;
2. Relações entre o conjunto de Indicadores de Desempenho definidos por diferentes funções (relações externas).

Etapa 3:

- **Fixar meta de valores para os Indicadores de Desempenho**

Um Sistema de Administração do Desempenho não é caracterizado só por seu conjunto de Indicadores de Desempenho, mas também pelo alcance de valores que justificam suas diferentes ações. Fixar meta de valores exige um processo de negociação entre todos os envolvidos nas atividades e funções, sendo importante tanto uma abordagem de cima para baixo como de baixo para cima, ou seja, deve atender os objetivos da alta administração bem como ser possível a execução pelas pessoas que efetivamente operacionalizam as atividades.

Já definido e implementado, o Sistema de Administração do Desempenho adequado às necessidades da organização, o cuidado que se deve ter é com relação à contínua atualização que se exige, para que o mesmo não se torne inadequado diante de possíveis mudanças nos fatores que foram determinantes na definição do conjunto de Indicadores de Desempenho.

O Sistema de Administração do Desempenho deve ser específico para a organização, assim, ocorrendo mudanças no ambiente de negócios da organização, o Sistema de Administração do Desempenho deve também sofrer mudanças, adaptando-se às novas necessidades.

Ampliação na utilização dos indicadores de desempenho

Há algumas convicções comuns quando avaliamos as diversas proposta de Sistemas de Administração do Desempenho. Com diferentes abordagens, mas com os mesmos propósitos, podemos identificar pelo menos os seguintes pontos comuns:

- **As medidas de desempenho devem derivar da estratégia de negócio**

Para implementar uma estratégia de negócio com sucesso é necessário que uma empresa consiga equilibrar três fatores: estratégia discutida e divulgada, sistema de gestão coerente e sistema de administração de desempenho adequado.

Vantagens competitivas significativas podem surgir quando as organizações conseguem integrar estes fatores, pois o foco principal é a estratégia do negócio.

As medidas de desempenho devem promover o encadeamento entre as ações operacionais do negócio e o plano estratégico definido pela empresa e que possui origem na sua missão empresarial. Deve-se evitar medidas de desempenho baseadas em ações executadas no passado, pois estas ações podem ser coerentes com a estratégia definida como adequada ao ambiente deste passado.

- **Há uma hierarquia no conjunto das medidas de desempenho e ao mesmo tempo deve ocorrer a integração nas funções de negócio**

A medida de desempenho deve estar presente em todos os níveis hierárquicos da empresa: da alta administração ao nível operacional e no ambiente empresarial interno e externo.

A alta administração de uma empresa necessita de indicadores de desempenho que possibilitem o gerenciamento da estratégia do negócio e ao mesmo tempo enfoquem os objetivos empresariais, demonstrem relações de causa e efeito por indicadores chaves de sucesso, comuniquem a estratégia a todos, monitore e localize iniciativas. No nível hierárquico intermediário os gestores necessitam de indicadores de desempenho que permitam a avaliação do desempenho obtido, confrontados com os objetivos pretendidos.

Para o nível hierárquico operacional, a maior contribuição dos indicadores de desempenho está na ajuda ao aperfeiçoamento dos processos operacionais, visando aumentar a eficiência desses processos e sinalizando as mudanças necessárias para sustentar a estratégia do negócio.

- **As medidas de desempenho devem refletir todo ambiente de negócio**

Os Indicadores de Desempenho devem propiciar a mensuração, análise e aperfeiçoamento dos resultados, permitindo que os administradores possam alinhar a estratégia e os objetivos ao desempenho global do negócio.

Com essa amplitude, os Indicadores de Desempenho não podem contemplar apenas o desempenho interno. Medidas de desempenho externas também devem merecer a atenção dos gestores. Situação semelhante deve ser analisada quanto aos Indicadores de Desempenho de natureza financeira. As empresas tendem a valorizar os indicadores desta natureza, esquecendo-se que, para um completo monitoramento do ambiente de negócio, é necessário também um conjunto de Indicadores de Desempenho de natureza não-financeira.

1.2 Justificativas da Realização da Dissertação

Com a globalização, a desregulamentação dos mercados de capitais e principalmente o avanço tecnológico, a utilização de ferramentas para mensurar o resultado econômico e a geração de riqueza para o acionista se torna cada vez mais comum.

Os modelos tradicionais financeiros serviram bem à era industrial, mas já não são apropriados para direcionar e avaliar competências que as empresas da era do conhecimento devem dominar.

Traduzindo a visão e a estratégia em um sistema que efetivamente comunica a intenção de agregar valor e direcionar o desempenho para os objetivos estabelecidos, o estudo sinaliza que há uma necessidade crucial de aplicação de medidas de desempenho não só baseadas no controle, mas também focadas na visão e na estratégia, onde as empresas possam avaliar todos os seus esforços de forma integrada.

Com base neste retrospecto, analisaremos a aplicabilidade do EVA/MVA, verificando suas vantagens e desvantagens, enfocando sempre, se a gestão esta criando ou destruindo valor para o acionista. Além disso, faremos uma análise das ferramentas Balanced Scorecard, EBITDA, PDCA e os indicadores tradicionais como alternativas de mensuração de desempenho.

1.3 Definição do Problema

Nenhuma empresa deve utilizar-se de uma única medida para mensurar seu desempenho, pois diferentes medidas servem a diferentes propósitos.

Alguns indicadores nos ajudam a entender o que os mercados de capitais pensam sobre a empresa, incluindo a qualidade da sua gestão e o seu potencial para crescer em geração de valor.

Outros indicadores podem ser utilizados para estabelecer uma comunicação com os investidores, para avaliar o desempenho anual, trimestral, ou mensal da corporação, ou para estimular a cultura na busca de valor na organização.

Considere as medidas LPA e lucro líquido. Uma das razões importantes para a sua grande e persistente popularidade é que os analistas continuam a utilizá-las em seus modelos de avaliação. Conseqüentemente, essas medidas são largamente utilizadas, junto com o EBITDA, no sistema de comunicação da corporação com seus investidores.

Com a evolução das métricas e a recente importância dos mercados de capitais, o EVA passou a ser utilizado em maior escala. O EVA comunica mais diretamente o desempenho da empresa, em uma perspectiva de valor para o acionista, do que o LPA ou o lucro líquido. Além disso, uma vez que o EVA pode ser utilizado nos níveis divisionais, ele permite que as empresas implementem programas de mensuração interna do desempenho que estejam mais alinhados com os fatores que, em última instância, direcionam o valor nos mercados de capitais.

A compreensão da organização como um sistema, remete ao reconhecimento de diferentes níveis de gerenciamento de operações, que podem ser associados aos seus subsistemas componentes.

A literatura sobre o tema entende, como um desdobramento deste contexto, a hierarquização destas diferentes instâncias administrativas, aspecto que concorda com a prática empresarial adotada pela maioria das empresas e que compreende três níveis: normativo, estratégico e operacional.

As diferenças entre os níveis de gerenciamento de uma organização implicam em lógicas diferenciadas de comportamento, compreensão de situações e reconhecimento de contextos.

Os objetivos, as metas, os indicadores de desempenho, assim como a perspectiva temporal e as decisões de cada nível administrativo são definidas e/ou condicionadas pelo elenco e estrutura das informações utilizadas pela organização.

O Modelo Organizacional permite uma compreensão mais aprofundada do domínio da aplicação, abandonando a visão simplesmente funcional do sistema.

De acordo com Alencar (1999), o Modelo Organizacional é uma representação da estrutura, atividades, processos, informações, recursos, pessoas, comportamento, objetivos e restrições das empresas comerciais, governamentais ou de outra natureza, a fim de ajudar a compreender as complexas interações entre organizações e pessoas.

Também para Souza & Castro (1998), o modelo organizacional se propõe a facilitar a definição de requisitos a partir de uma melhor integração entre as fontes de informações.

Segundo os autores, o modelo organizacional separa e representa o conhecimento da organização em partes (submodelos), facilitando a leitura e compreensão pelos diferentes grupos de usuários.

Assim, a partir da compreensão dos submodelos surgem conseqüências benéficas para a definição dos requisitos, visto que, quando se entende o que se lê, naturalmente surgem críticas e sugestões ao que está representado, o que permite um Modelo Organizacional mais completo e consistente.

Petit (1967:346) apresenta uma concepção sistêmica da empresa, conforme é apresentado na figura 2.

Sobre essa abordagem ele afirma:

"...o nível técnico possui fronteiras que não o isolam completamente do ambiente..., mas que apresentam alto grau de fechamento. O nível organizacional apresenta menor teor de fechamento: conseqüentemente é mais susceptível às infiltrações dos elementos externos. Já o nível institucional tem fronteiras muito permeáveis, sofrendo, portanto, forte influência de elementos difíceis de controlar e de prever."

Nível de gerenciamento	Tarefa	Abordagem	Técnica utilizada	Horizonte de tempo	Estratégia em decisões
Técnico	Racionalidade técnica	Técnica	Administração científica	Curto prazo	Computacional
Organizacional	Coordenação	Política	Mediação	Curto prazo e longo prazo	Compromisso
Institucional	Consideração de incertezas, relação com o ambiente.	Conceitual e filosófica	Supervisão oportuna, negociação com ambiente.	Longo prazo	Baseada no julgamento

Figura 02: Nível técnico, organizacional e institucional do sistema de administração.

Adaptado de Petit (1967:349)

1.4 Objetivos da Dissertação

1.4.1 Objetivos Gerais

Compreender conceitualmente um conjunto de indicadores de desempenho, e demonstrar através deste estudo, a importância de se conjugar indicadores financeiros com indicadores não financeiros, demonstrando a relação de causa efeito e seus papéis como impulsionadores uns dos outros.

1.4.2 Objetivos Específicos

- Entender o processo de criação de riqueza sobre o ponto de vista econômico;
- Descrever indicadores tradicionais de desempenho econômico, existentes na literatura brasileira que versa sobre o assunto, e mostrar suas limitações como medidas de avaliação de maximização de valor das empresas e de geração de riquezas aos proprietários;
- Analisar os aspectos conceituais e as características do EBITDA, PDCA, EVA/MVA e BSC.

1.4.3 Estrutura do trabalho

A fim de facilitar a compreensão e acompanhamento do trabalho, esta dissertação, foi estruturada da seguinte forma:

No capítulo 1, contextualização, foi abordada os objetivos da dissertação, bem como a necessidade de se trabalhar sempre com indicadores conjugados.

No capítulo 2, análise das demonstrações financeiras voltadas para os índices financeiros.

No capítulo 3, foi apresentado um breve entendimento do EBITDA.

No capítulo 4, foi apresentada a metodologia PDCA.

No capítulo 5 foi feita a fundamentação conceitual do Valor Econômico Agregado – EVA, destacando que alguns indicadores mensuram o desempenho das empresas, sem, contudo, se preocupar com o custo de capital.

No capítulo 6 foi apresentada a metodologia do Balanced Scorecard.

No Capítulo 7 verificamos a conclusão e recomendação para trabalhos futuros.

1.5 Aplicação do trabalho

O trabalho se aplica às empresas que adotam as Normas e Práticas Contábeis (BRGAAP), que tenham internamente normas, políticas e procedimentos em sua gestão, que sejam tributadas pelo Lucro Real e que sejam auditadas.

1.6 Teoria de Base

Indicadores tradicionais ou financeiros e Indicadores não tradicionais ou não financeiros.

1.7 Coleta de Dados

A fundamentação é basicamente com dados secundários.

1.8 Metodologia

Pesquisas em livros, artigos, dissertações e teses sobre a utilização de ferramentas de gestão de resultados.

CAPÍTULO 2 – ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS VOLTADAS PARA OS ÍNDICES FINANCEIROS.

Este capítulo aborda os aspectos conceituais das demonstrações contábeis, índices financeiros, suas finalidades e importância às empresas e aos Investidores.

Este tema está em alto embate, devido a novas regras de regulamentação e a própria tendência entre as empresas em publicarem demonstrativos confiáveis.

A discussão teórica enfoca cada demonstração sozinha e inserida em toda a publicação, sua importância, finalidade, estruturas e métodos de análise.

As demonstrações contábeis podem ser consideradas adequadas quando representam com fidedignidade a posição financeira de uma companhia em uma determinada data, bem como os resultados das operações do período até aquela data.

Embora a elaboração das demonstrações contábeis possa parecer um procedimento simples, onde as minúcias do processo contábil não estão explícitas, é necessário considerar vários fatores que normalmente não são observados.

Podemos sim dizer que as demonstrações contábeis são um retrato da situação qualitativa e quantitativa das empresas, tornando-se um importante instrumento de projeção para o mercado e, com isso, um forte atrativo a novos investidores.

Abordagem das Demonstrações Contábeis

2.1 - Divulgação das Demonstrações Contábeis:

As demonstrações contábeis são utilizadas para prestar contas sobre os aspectos públicos de responsabilidade da empresa, perante acionistas, credores, governo e comunidade em geral.

Tem, portanto, por objetivo revelar, a todas as pessoas interessadas, as informações sobre o patrimônio e os resultados da empresa, a fim de possibilitar o conhecimento e análise de sua situação econômico-financeira.

2.1.1 - Demonstrações Contábeis Obrigatórias:

As demonstrações contábeis exigidas pela legislação societária são as seguintes:

- Balanço Patrimonial;
- Demonstração do Resultado do Exercício;
- Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados ou Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido;
- Demonstração das Origens e Aplicações dos Recursos

2.1.1.1 – Balanço Patrimonial:

Tem por objetivo demonstrar a situação do patrimônio da empresa em determinada data.

A legislação societária recomenda que as contas do balanço sejam classificadas segundo os elementos do patrimônio que elas representem, sendo agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da empresa.

Para tanto, as contas do ativo deverão ser dispostas em ordem decrescente de realização ou conversibilidade (grau de liquidez) e as contas do passivo em ordem decrescente de exigibilidade.

2.1.1.2 – Demonstração do resultado do Exercício – DRE:

Essa por sua vez, visa apresentar de forma resumida o confronto entre as receitas e despesas geradas pela empresa, através de suas atividades dentro de um determinado período.

Tem como objetivo relatar de forma sintética o resultado produzido no exercício, especificando nos grupos das receitas, custos e despesas e evidenciando ao final um lucro ou prejuízo.

Esse resultado líquido final, quando lucro, representará um ganho efetivo obtido pela empresa, que tem por finalidade remunerar os sócios ou acionistas e manter o desenvolvimento do patrimônio da empresa.

Se prejuízo representará a parcela de desgaste sofrido pelo patrimônio no período, significando que as receitas geradas foram insuficientes para cobrir os custos e despesas incorridas na obtenção de tais receitas.

Dentre suas finalidades podemos citar algumas importantes:

- Informar aos acionistas e investidores interessados sobre os resultados das operações;
- Informar aos próprios gestores dos resultados para que eles possam medir suas eficiências e quando, necessário, modificarem a gestão.

2.1.1.3 – Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados:

Essa demonstração visa apresentar o saldo residual dos lucros ou prejuízos, suas alterações durante o exercício e a destinação dada ao lucro ao final de cada exercício social.

Caso tenhamos retenção de lucros pela empresa, este poderá ser destinado a aumento de capital ou para constituição de reservas previstas em lei e/ou no estatuto da empresa.

As reservas de lucros mais conhecidas são as Reservas Legais, Reservas Estatutárias, Reservas para Contingência e Reserva de Lucros a Realizar.

2.1.1.4 – Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR):

A Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR) tem por objetivo identificar as modificações ocorridas na posição financeira da empresa.

Essa posição financeira é o capital circulante líquido, também conhecido como capital circulante próprio que é constituído de ativo circulante menos passivo circulante.

Objetiva também apresentar de forma ordenada e sumariada, principalmente, as informações relativas às operações de financiamento e investimento da empresa durante o exercício. Esses financiamentos estão representados pelas origens de recursos, e os investimentos pelas aplicações desses recursos.

2.1.2 - Demonstrações Contábeis Não Obrigatórias:

Opcionalmente, uma companhia poderá apresentar a Demonstração do Fluxo de Caixa. Esta demonstração é extremamente interessante e um complemento fundamental para a perfeita análise de uma determinada companhia.

Poderá também apresentar o Balanço Social e a Demonstração do Valor Agregado.

2.1.2.1 – Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC):

A Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) ainda não é obrigatória no Brasil, tem como objetivo primário, prover informações relevantes sobre os pagamentos e recebimentos, em dinheiro, de uma empresa, ocorrido durante um determinado período.

Essa demonstração, quando analisada em conjunto com as demais demonstrações financeiras, pode permitir que investidores e credores avaliem a capacidade da empresa em gerar futuros fluxos líquidos positivos de caixa, a capacidade da empresa em honrar seus compromissos, pagar dividendos e retornar empréstimos obtidos.

2.1.2.2 – Balanço Social:

É um instrumento de medida que permite verificar a situação da empresa no campo social e no meio ambiente, registra as realizações efetuadas nos mesmos, bem como avalia a relações ocorridas entre o resultado da empresa e a sociedade.

É um meio de dar transparência às atividades corporativas através de um levantamento dos principais indicadores de desempenho econômico, social e ambiental da empresa. Além disto, é um instrumento que amplia o diálogo com todos os públicos com os quais a empresa se relaciona, tais como, acionistas, consumidores, clientes, comunidade vizinha, funcionários, fornecedores, governo, organizações não-governamentais, mercado financeiro e a sociedade em geral.

2.1.2.3 – Demonstração do Valor Agregado:

Outra demonstração importante, pois enriquece as informações contábil e social, quando evidencia o valor adicionado, ou seja, o valor econômico agregado dos bens e/ou serviços produzidos em um determinado período, menos o custo dos recursos adquiridos de terceiros, necessários a essa produção. Demonstra, também, como esse valor é distribuído entre os diferentes grupos sociais que interagem com suas atividades.

2.2 – Notas Explicativas sobre as Demonstrações Financeiras:

São informações complementares às demonstrações contábeis, representando parte integrante das mesmas.

As notas explicativas se originaram da necessidade de fornecer a investidores e aos leitores das demonstrações contábeis, explicações e informações destinadas a esclarecer alguns aspectos não mencionados nas mesmas.

Essas informações, portanto, passaram a ser essenciais para a boa leitura e interpretação das demonstrações contábeis.

2.3 - Análise das Demonstrações Contábeis:

Além das informações contidas nas demonstrações contábeis obrigatórias, na demonstração do fluxo de caixa e, sobretudo com informações contidas em notas explicativas, este tópico pretende mostrar como se podem reorganizar as informações contidas nas demonstrações contábeis em índices ou indicadores capazes de dizer algo mais a respeito de cinco áreas de desempenho financeiro:

- **Solvência a Curto Prazo** – capacidade de pagamento das obrigações a curto prazo.
- **Atividade** – capacidade de gestão dos investimentos em ativos.
- **Alavancagem Financeira** – proporção na qual a empresa se apóia em recursos de terceiros.
- **Rentabilidade** – nível de lucratividade da empresa.
- **Valor** – valor da empresa

A análise de índices ou indicadores de performance é de interesse dos acionistas, dos credores e dos próprios dirigentes da empresa.

Os acionistas, existentes e os potenciais, estão interessados nos níveis atuais e futuros de risco e retorno, que afetam diretamente o preço das ações.

Os credores da empresa estão interessados basicamente na liquidez a curto prazo e da sua capacidade de efetuar os pagamentos de juros e do principal.

Os gestores, bem como os acionistas, estão interessados em todos os aspectos da situação financeira da empresa e querem produzir índices financeiros que sejam considerados favoráveis, tanto pelos proprietários quanto pelos credores. Além disso, a administração usa índices para monitorar periodicamente o desempenho da empresa.

A análise de índice não é apenas um cálculo financeiro. O mais importante é a interpretação do índice.

Este índice é alto ou baixo e ainda, é bom ou é ruim?

Todos esses modelos tradicionais de avaliação de desempenho têm algumas características em comum:

- Baseia-se exclusivamente em dados contábeis;
- Não incluem a exigência de rentabilidade mínima sobre o capital investido pelos acionistas;
- Não dão tratamento algum para o risco associado à incerteza com relação aos resultados futuros;
- Como não visualizam de forma individual os principais processos (compras, produção e vendas), não proporcionam uma crítica de eventuais desvios nesses processos.

2.3.1 – Solvência a Curto Prazo:

Os índices de solvência a curto prazo medem a capacidade da empresa em saldar suas obrigações de curto prazo no vencimento.

A liquidez se refere à solvência da posição financeira geral da empresa isto é, a facilidade com a qual ela pode pagar suas contas.

A fonte principal de pagamentos dessas dívidas é formada pelos ativos circulantes.

As medidas mais largamente usadas de liquidez contábil são o Índice de Liquidez Corrente e o Índice de Liquidez Seca.

- **Índice de Liquidez Corrente:**

Para calcular o Índice de Liquidez Corrente, dividimos os ativos circulantes pelos passivos circulantes.

Quanto maior o resultado deste índice, melhor a saúde financeira da empresa analisada.

Veja a figura abaixo:

$$\text{Índice de Liquidez Corrente} = \frac{\text{Total AC}}{\text{Total PC}}$$

Figura 03

Onde:

AC = Ativo Circulante

PC = Passivo Circulante

- **Índice de Liquidez Seca:**

Para se calcular o Índice de Liquidez Seca, subtrai-se o estoque dos ativos circulantes e dividi-se a diferença (ativos prontamente realizáveis) pelos passivos circulantes.

Quanto maior o resultado deste índice, melhor a saúde financeira da empresa analisada.

Veja a figura abaixo:

$$\text{Índice de Liquidez Seca} = \frac{\text{Total AC (-) Estoques}}{\text{Total PC}}$$

Figura 04

Onde:

AC = Ativo Circulante

PC = Passivo Circulante

2.3.2– Atividade:

Os índices de atividade são construídos para medir a eficácia com que os ativos de uma empresa estão sendo geridos ou medem a rapidez com a qual várias contas são convertidas em vendas ou em caixa, entradas ou saídas de caixa.

O objetivo desses índices de atividade é descobrir quão eficazmente os ativos foram usados para gerar vendas.

Podemos citar os seguintes índices:

- Giro do Ativo Total;
- Giro do Contas a Receber
- Prazo Médio de Recebimento;
- Giro dos Estoques
- Índice de Dias de Vendas em Estoque.

- **Giro do Ativo Total:**

O Índice de giro do ativo total é determinado pela divisão das receitas operacionais totais no exercício pelo valor médio do ativo total.

Este índice visa indicar com que eficácia uma empresa está utilizando todos os seus ativos.

Se o índice de giro dos ativos for elevado, a empresa presumivelmente estará usando seus ativos eficazmente em termos de geração de vendas.

Veja a figura abaixo:

Índice de Giro do Ativo	Receitas Operacionais Totais
Total =	Ativo Total (média)

Figura 05

Onde:

Média do Ativo Total compreende a soma do ativo total do período 1 mais o ativo total do período 2.

O resultado desta soma será dividido por 2 para se calcular a média dos períodos.

- **Giro de Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento:**

O Índice de Giro de Contas a Receber é calculado pelo quociente entre vendas e valor médio de contas a receber. Se dividirmos o número de dias no ano (365) pelo índice de giro de contas a receber, teremos o prazo médio de recebimento.

Neste cálculo devemos usar o saldo líquido do contas a receber, que compreende o saldo de duplicatas a receber deduzidas a provisões para perdas com clientes.

O índice de giro de contas a receber e o prazo médio de recebimento oferecem informações a respeito do êxito com o qual a empresa está gerindo seu contas a receber.

O valor efetivo desses índices reflete a política de crédito adotada pela empresa.

Veja as figuras abaixo:

Índice de Giro de	Receitas Operacionais Totais
Contas a Receber =	Contas a Receber (média)

Figura 06

Onde:

Média do Contas a Receber compreende a soma do Contas a Receber do período 1 mais o Contas a Receber do período 2.

O resultado desta soma será dividido por 2 para se calcular a média dos períodos.

Prazo Médio de	Número de dias no período
Recebimento =	Giro de Contas a Receber

Figura 07

- **Giro de Estoque e Índice de Dias de Vendas em Estoque:**

O Índice de giro de estoques é calculado dividindo-se o custo dos produtos vendidos pelo estoque médio. A divisão dos dias do ano pelo índice de giro de estoques nos dá o índice de dias de vendas em estoques.

O índice de dias de vendas em estoque mostra o número de dias necessários para que os bens sejam produzidos e vendidos, também é conhecido com prazo de prateleira.

Os índices de giro de estoque medem quão rapidamente o estoque é produzido e vendido. Vale destacar que o método de avaliação de estoques pode afetar substancialmente os índices de desempenho nesta área.

Assim, o público interessado precisa estar a par dos vários métodos possíveis de avaliação de estoques, bem como do modo pelo qual poderiam afetar os índices.

Veja as figuras abaixo:

Índice de Giro do Estoque =	$\frac{\text{Custo dos Produtos Vendidos}}{\text{Estoque (média)}}$
--------------------------------	---

Figura 08

Onde:

Média dos Estoques compreende a soma do Estoque do período 1 mais o Estoque do período 2. O resultado desta soma será dividido por 2 para se calcular a média dos períodos

Dias de Vendas em Estoque	$\frac{\text{Número de dias no período}}{\text{Giro do Estoque}}$
------------------------------	---

Figura 09

2.3.3 – Alavancagem Financeira:

A alavancagem financeira está associada à intensidade com a qual a empresa utiliza recursos de terceiros, em lugar de recursos próprios.

Em geral, quanto mais dívida uma empresa usa em relação a seus ativos totais, maior é sua alavancagem financeira.

Vale registrar que muita dívida pode levar a uma probabilidade maior de insolvência e dificuldades financeiras.

Do ponto de vista positivo, o capital de terceiros é uma modalidade importante de financiamento e oferece vantagem fiscal, pois os pagamentos de juros são dedutíveis na apuração do lucro tributável.

A alavancagem financeira representa a diferença entre a obtenção de recursos de terceiros a um determinado custo e a aplicação desses recursos no ativo da empresa a uma determinada taxa; essa diferença (para mais ou para menos) provoca alteração na taxa de retorno sobre o patrimônio líquido. Veja a fórmula na figura 10, abaixo.

$$\text{GAF} = \frac{\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}}{\frac{\text{Lucro Líquido} + \text{Despesas Financeiras}}{\text{Ativo Total Médio}}}$$

Figura 10 –Grau de Alavancagem Financeira

O grau de alavancagem financeira representa o retorno sobre o patrimônio líquido obtido com a combinação de recursos de terceiros e próprios. Essa combinação deverá ser comparada com o retorno que seria obtido se a empresa utilizar apenas recursos próprios.

Se o grau de alavancagem financeira for maior que 1, o endividamento provoca efeito de alavanca sobre o lucro, ou seja, puxa para cima a taxa de retorno para os proprietários.

São ainda necessários na alavancagem financeira, o cálculo de **dois importantes índices**, o **endividamento** e o **índice de cobertura de juros**, assim demonstrados:

2.3.3.1 – Endividamento:

Consiste na divisão do endividamento total pelo patrimônio líquido, assim demonstrado:

$$\text{Índice de Endividamento} = \frac{\text{PC} + \text{ELP}}{\text{PL}} \times 100$$

Figura 11

Onde: PC = Passivo Circulante

ELP = Exigível a Longo Prazo

PL = Patrimônio Líquido

Este índice mostrará que quanto mais alto for, maior a quantia em dinheiro de terceiros empregado no negócio.

2.3.3.2 – Cobertura de Juros:

Outro índice que se faz necessário calcular é o **índice de cobertura de juros**, pois este medirá a capacidade da empresa de efetuar pagamentos contratuais de juros.

Quanto maior o seu valor, mais capaz a empresa será de cumprir suas obrigações de pagamento de juros. Este índice é calculado pela divisão do lucro antes dos juros e do imposto de renda, pelos juros, assim demonstrados.

$\text{Cobertura dos Juros} = \frac{\text{Lucro Antes do Juros e Imposto de Renda}}{\text{Juros}}$
--

Figura 12

2.3.4 – Rentabilidade/Lucratividade:

Existem muitas medidas de lucratividade. Juntas, elas permitem que o analista avalie os lucros das empresas com relação a um dado nível de vendas, a um certo nível de ativos ou ao investimento dos proprietários.

Sem lucros, uma empresa não poderia atrair capital externo.

Os proprietários, os credores e os gestores estão atentos para estimular lucros devido à grande importância colocada em ganhos no mercado.

Três índices de lucratividade, citados freqüentemente, que podem ser lidos diretamente da demonstração de resultados em percentuais são:

- **Margem Bruta de Lucros**

MB = lucro bruto / vendas: que mede a porcentagem de cada venda em dinheiro restante depois de a empresa ter suas mercadorias vendidas. Quanto maior a margem bruta de lucro, melhor, ou seja, menor será o custo relativo da mercadoria vendida.

- **Margem de Lucros Operacionais**

MO = lucro operacional / vendas: mede a percentagem de cada unidade monetária em venda restante depois que todos os custos e despesas (que não sejam juros, imposto e dividendos) são deduzidos. O lucro operacional é puro porque mede apenas os lucros ganhos nas operações.

- **Margem Líquida de Lucros**

ML = lucro líquido / vendas: mede a percentagem de cada unidade monetária de vendas restante depois que todos os custos e despesas, inclusive juros, impostos e dividendos, são deduzidos.

Não devemos esquecer de calcular também o **lucro por ação**, pois este representa o número de unidades monetárias ganhas durante o período por conta de cada ação em circulação.

Normalmente é calculado para interesse dos acionistas atuais e potenciais e dos gestores.

Este índice é apurado através da divisão dos lucros disponíveis pelo número de ações em circulação

2.3.5 – Valor da Empresa:

Neste grupo temos que calcular o **ROA – Retorno sobre o ativo total**, também conhecido como retorno sobre o investimento.

Quanto mais alto o retorno sobre o ativo total da empresa, melhor.

O retorno sobre o ativo é calculado através da divisão dos lucros disponíveis pelo ativo total.

Um dos aspectos mais interessantes do retorno sobre os ativos (ROA) é o de que seu cálculo permite a ligação de alguns índices financeiros.

Uma dessas relações é geralmente chamada de sistema DuPont de controle financeiro.

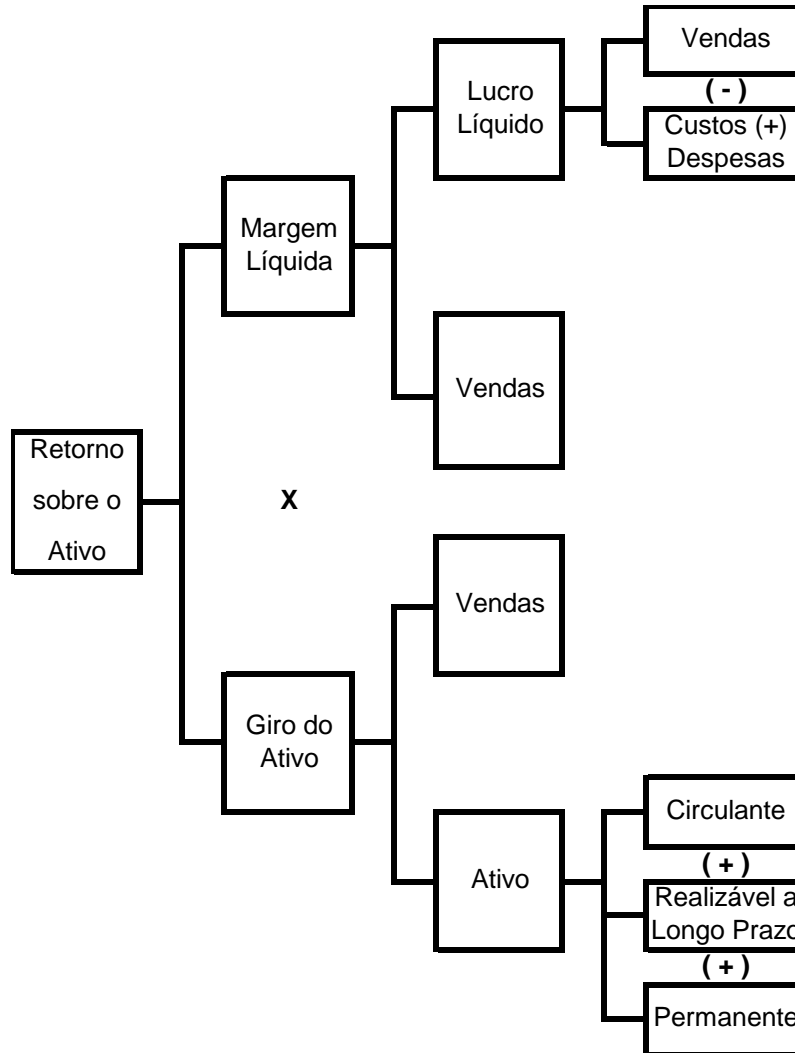


Figura 13 – Sistema DuPont

Esse sistema realça o fato de que o ROA pode ser expresso em termos da margem de lucro e do giro do ativo.

As empresas podem aumentar o ROA elevando suas margens de lucro ou giro de seus ativos.

Devemos também efetuar uma análise profunda do negócio desta empresa, pois a mesma poderá ser uma empresa de capital intensivo, apresentando um ativo permanente de realização lenta, e, conseqüentemente um menor retorno sobre este ativo, levando o analista a uma interpretação errônea deste índice.

O inverso também é verdadeiro, pois poderemos ter uma empresa com um permanente sucateado ou um permanente com depreciação acelerada e nestes casos apresentado um índice mais alto.

Outra coisa importante, felizmente não mais tão intensamente, é o efeito da inflação, pois os ativos já não são mais atualizáveis e ao longo dos anos, os bens estarão com valores de aquisição e desta forma também contribuindo para um índice melhor, visto que nas receitas e custos estão, normalmente, repassados os índices inflacionários.

Outro índice importante é o **ROE - Retorno sobre o Capital Próprio** que é definido pelo quociente entre o lucro líquido e o patrimônio médio.

Em geral, quanto mais alto esse retorno, melhor a situação econômica dos investidores.

Como podemos verificar, as demonstrações contábeis proporcionam informações importantes a respeito da empresa.

Os analistas financeiros e os gestores da companhia, após uma boa leitura dos demonstrativos contábeis, poderão extrair informações preciosas e decisivas para uma tomada de decisões estratégicas, bem como alinhar os rumos da companhia.

2.4 - Parecer de Auditoria:

O parecer dos auditores não é apropriado para divulgar informações financeiras importantes sobre a companhia, mas funciona como um método de divulgação dos seguintes tópicos:

- Um efeito significativo decorrente do uso de métodos contábeis distintos dos métodos geralmente aceitos.
- Um efeito significativo decorrente da substituição de um método contábil geralmente aceito, por outro.

- Uma diferença de opinião entre os auditores e o cliente a respeito da aceitabilidade de um ou mais métodos contábeis utilizados nos relatórios.

Vale destacar que as Demonstrações Contábeis são relatórios da administração, e não dos auditores.

Entretanto, o auditor, sujeito a exigências de órgãos reguladores, não pode emitir parecer dizendo que as demonstrações financeiras estão de acordo com princípios contábeis geralmente aceitos caso contenham quaisquer divergências em relação os princípios brasileiros e a boa técnica contábil.

Caso contrário, o auditor deverá mencionar, em seu parecer, os motivos para a adoção de um procedimento diferente, bem como seus efeitos.

Desta forma, além das demonstrações financeiras e seus principais índices, o analista financeiro deverá ler atentamente o parecer dos auditores independentes.

É importante registrar neste item, que nos trabalhos de auditoria também existem limitações no processo, portanto o processo não é infalível.

Neste assunto, pude compilar alguns comentários feitos por pessoas renomadas, que rebateram críticas que a categoria sofreu pelo fato de os auditores não terem encontrado irregularidades apuradas pelas Comissões Parlamentares de Inquérito (CPIs).

Estes comentários reforçam que o leitor também deverá ter em mente que o processo esta sujeito à falhas e, portanto, como já dissemos, não é infalível.

São esses os comentários:

“Não somos deuses disse Antoninho Marmo Trevisan, presidente da BDO Trevisan; O auditor não tem condições de detectar todas as fraudes, a menos que teste tudo, o que custaria milhões de reais, também não somos juízes prévios, nossos pareceres têm ressalvas, auditor não é policial e nem infalível, concordou David Bunce, presidente da KPMG; auditoria não é seguro e o parecer do auditor é apenas um ponto entre muitos para incentivar um investimento e ainda, trabalhamos com a premissa de boa-fé, não somos aqueles que, como pensam algumas pessoas, têm que descobrir tudo ao ler um balanço, até um desvio de caixa de cinco reais, reforçou Luiz Eduardo Frisoni Junior, sócio-sênior da PricewaterhouseCoopers. É preciso reduzir o gap de expectativas, isto é, a diferença entre o que o mercado quer e o que o auditor pode fazer, completou Edison Arisa Pereira, presidente nacional do Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (Ibracon)”.

2.5 - Importância da Informação Contábil no Mercado de Capitais:

O mercado financeiro, de forma geral, é um dos maiores usuários da informação contábil por intermédio de analistas, corretoras, investidores institucionais e individuais, bancos de investimento e outros.

Sob esse cenário, o mercado financeiro transforma-se em “laboratório” para o teste do papel da contabilidade e de como essas informações interagem com os participantes desse próprio mercado.

O estudo do papel da contabilidade como fornecedora de informações para o mercado de capitais é de extrema importância para a avaliação da eficiência da informação contábil no atendimento de alguns de seus mais importantes usuários que são os analistas e investidores de mercados de capitais.

O “status” da contabilidade como linguagem dos negócios e fornecedora de informações depende diretamente de avaliações empíricas que possibilitem a verificação efetiva de utilização dos números contábeis por seus usuários.

O reconhecimento cada vez mais comum do papel dos mercados de capitais para o desenvolvimento econômico aumenta a importância de estudos que contribuam para o entendimento do comportamento e formação de preços nesses mercados, além do papel da informação contábil nesse processo.

2.6 - Considerações Finais sobre o Capítulo 2:

O mercado financeiro, representado pelos analistas, possui, como visto neste trabalho, um vasto campo de análise e interpretação.

Um índice por si só não é suficiente para uma interpretação e conclusão da saúde financeira de uma empresa, bem como sobre sua forma de gestão, mas um conjunto de índices certamente proporcionará uma boa análise do momento analisado e despertará o analista para questionamentos adicionais, quando necessário.

É de fundamental importância destacar, que os gestores fazem pouco uso desses indicadores, pois muitas vezes eles estão restritos ao âmbito da controladoria.

Desta forma, podemos afirmar que se faz necessário a conjugação desses indicadores financeiros com indicadores não financeiros, a fim de despertar a atenção dos gestores sobre situações que contribuíram para que aqueles índices financeiros fossem bons ou ruins, altos ou baixos.

É importante destacar também, que os índices ou indicadores de performance, com base nas demonstrações contábeis estão baseados em números de um “tempo passado”.

Este momento “passado” quanto mais recente for, maior sua contribuição para a correção da estratégia adotada pela empresa e a construção de planos de ação que possam alinhar os próximos passos.

Não é demasiado ainda lembrar, que esses indicadores são apenas quantitativos e, portanto por si só não são suficientes para um total alinhamento, sendo necessários também, a apuração de indicadores qualitativos que serão abordados nos próximos capítulos.

Com vistas aos últimos acontecimentos no EUA, caminhamos para a certeza de que cada vez mais teremos informações confiáveis, melhor auditadas e com parecer que sustentem sua veracidade.

CAPÍTULO 3 – EBITDA COMO INSTRUMENTO DE ANÁLISE E AVALIAÇÃO DE EMPRESAS

Este capítulo visa trazer à discussão alguns aspectos de um indicador contábil ainda pouco trabalhado na literatura nacional, o EBITDA (**E**arning **B**efore **I**nterest, **T**axes, **D**epreciation and **A**mortization).

O EBITDA tornou-se conhecido e ganhou notoriedade no mercado norte americano na década de 70. Nesta época, o EBITDA era utilizado pelos analistas como uma medida temporária para avaliar o tempo que seria necessário para que uma empresa, com grande volume de investimento em infra-estrutura, viesse a prosperar sob uma perspectiva de longo prazo. Ao excluir os juros dos recursos financiados e somando-se a depreciação, os investidores conseguiam projetar uma medida de performance futura da empresa, considerando apenas a atividade operacional.

O EBITDA (pronuncia-se ebítida ou ebidá), misto de indicador de desempenho econômico-financeiro e base para avaliação e aquisição de empresas, tem se mostrado bastante eficaz nas análises empresariais, o que ressalta sua importância, merecendo, mesmo que de uma forma simplista a abordagem deste tema.

O EBITDA mostra o potencial de geração de caixa operacional de um negócio, pois indica quanto dinheiro é gerado pelos ativos operacionais.

As medidas tradicionais de desempenho vêm sofrendo refinamentos para uma melhor qualificação da informação construída a partir delas. Assaf Neto, em seu livro *Estrutura e Análise de Balanço*, São Paulo, Atlas, 2001, diz que as “empresas vêm redescobrando indicadores tradicionais do campo das finanças, porém formulados de maneira bastante moderna e sofisticada, e disseminando seu uso de forma globalizada”.

O EBITDA consiste num indicador de desempenho financeiro, pois reflete o potencial de geração de recursos decorrentes eminentemente das operações da empresa.

Ao falarmos em potencial de geração de caixa, desejamos ressaltar que parte da receita registrada pode não representar ingresso imediato de recurso, da mesma maneira parte dos custos e despesas incorridas podem representar pendências de pagamentos. Desta forma, não podemos empregar a expressão geração efetiva de caixa operacional, muito menos fluxo monetário, o que, em hipótese alguma, reduz a importância informativa da referida medida, uma vez que o indicador proporciona uma leitura acerca do potencial desta geração. Veja o exemplo abaixo:

BALANCE SHEET		FINANCIAL INCOME	
Current Assets		Gross Revenues	4.362.821
Cash	3.150.886	<i>Revenues Deductions</i>	(805.613)
Gross Receivables	5.131.970	NET REVENUES	3.557.209
Provision Bad Debt	(1.351.919)	<i>Operational Costs</i>	(1.397.040)
Other Credits	987.199	Depreciation	(176.034)
Inventory	424.938	GROSS PROFIT	1.984.135
Tax Credits	578.204	Administrative Expenses	(447.117)
Prepaid Expenses	537.592	Sales Expenses	(545.859)
Total Current Assets	9.458.870	Interest about financing	(36.252)
		Depreciation	(19.659)
Long Term Assets		Amortization	(394.063)
Other Credits	446.786	NET INCOME	541.184
Long Term Assets	446.786		
		EBITDA	
Long Term Investments		Gross Revenues	4.362.821
Fixed Assets, Net	5.067.167	<i>Revenues Deductions</i>	(805.613)
Goodwill	77.594.400	NET REVENUES	3.557.209
Total Long Term Assets	82.661.567	<i>Operational Costs</i>	(1.397.040)
		GROSS PROFIT	2.160.169
TOTAL ASSETS	92.567.223	Administrative Expenses	(447.117)
		Sales Expenses	(545.859)
Current Liabilities		EBITDA	1.167.193
Suppliers	3.063.475	NET INCOME	541.184
Personnel & Social Charges	820.173	Depreciation and Amortization	589.757
Taxes	1.439.901	Interest about financing	36.252
Others Accounts Payable	934.335	Total Reconciling Items	1.167.193
Prepaid Revenue	3.520	Increase/Decrease in Gross Receivables	1.962.781
Temporary Holdback	241.822	Increase/Decrease in Other Assets	(214.846)
Instalment	318.074	Increase/Decrease in Suppliers Payable	(334.971)
Total Current Liabilities	6.821.300	Increase/Decrease in Other Accounts Payable	175.238
		Increase/Decrease in Other Liabilities	6.179
Long Term Liabilities		Total Changes in Working Capital	1.594.380
Accounts Payable	4.443.879	CASH FROM OPERATIONS	2.761.573
Long Term Portion of Holdbacks	16.836.663	Increase in PP&E	(497.492)
Contingency Provisions	3.788.994	Increase in Deferred Assets	(161.939)
Instalment	1.175.943		(659.431)
Total Long Term Liabilities	26.245.479	FREE CASH FLOW	2.102.142
TOTAL LIABILITIES	33.066.779	Holdback & Seller Paper Paid	(612.760)
			(612.760)
Equity		Net increase (decrease) in cash and cash equivalents	1.489.382
Paid in Capital	40.000.000	Cash and cash equivalents at beginning of period	1.661.504
Reserves	3.218		
Earnings Accumulated	18.956.042	Cash and cash equivalents at end of period	3.150.886
Net Income for the Period	541.184		
Total Equity	59.500.444		
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES	92.567.223		

Por retratar o operacional da empresa, o EBITDA é utilizado como aferidor de desempenho na geração de recursos decorrentes da atividade-fim do negócio, razão pela qual desconsidera em seu cômputo toda e qualquer receita ou despesa não-decorrente da operação principal da empresa, ou qualquer resultado que não tenha origem em seus ativos operacionais.

Veja também que ao desconsiderar em seu cômputo os resultados financeiros, eliminamos, para fins de análise toda e qualquer dificuldade gerada em função de uma eventual desvalorização de moeda.

As receitas oriundas de aplicações financeiras, assim como as despesas provenientes do aporte de recursos perante terceiros, não se vinculam ao objetivo principal do negócio, justificando, desta forma, a sua não inclusão no cálculo.

A leitura do EBITDA apóia decisões diversas, a saber:

- **Mudanças na política financeira da empresa:**

Ora, se o ingresso efetivo de recurso, no período considerado para análise, encontra-se em nível insatisfatório comparativamente à capacidade operacional de geração de caixa da empresa, a política financeira, por certo, precisará ser reformulada caso a liquidez efetiva da empresa esteja baixa.

- **Visualização do grau de cobertura das despesas financeiras:**

Os resultados operacionais cobrem as despesas financeiras? Qual o percentual de segurança, ou seja, qual a parcela mínima de receitas à vista para cobertura destas despesas?

- **Monitoramento de estratégias financeiras empreendidas:**

De que forma repercutiu a estratégia financeira adotada? Quanto maior o volume de recursos gerados na atividade da empresa, melhor a flexibilidade dos gestores para a tomada de decisões pertinentes à aquisição e à alocação de ativos, assim como melhor será sua liquidez, se em adequada sintonia de prazos.

- **Pode ser usado como “benchmark” financeiros:**

O analista não deve privar-se de analisar a empresa de forma dinâmica, comparando seus indicadores, estáticos ou absolutos, com medidas de empresas congêneres.

- **Serve de base para avaliação de empresas, uma vez que evidencia a viabilidade dos negócios (termômetro de eficiência e produtividade):**

O EBITDA é a variável mestra em avaliações de empresa, uma vez que reflete o puro desempenho do negócio no segmento econômico.

Existe uma tendência por parte dos analistas em recomendar negócios em empresas que apresentam EBITDA positivo, afinal, quando maior a geração de recursos via operações da empresa, mais atrativo é o negócio.

Os valores das empresas têm variado na razão direta de seu EBITDA.

EBITDA

X Fator multiplicador

(+) Aplicações Financeiras

(-) Montante de Obrigações

= VALOR NEGOCIAL DA EMPRESA

- **Pode ser usada como base para pagamento de bônus a empregados:**

Sim, afinal a medida sinaliza de forma direta o desempenho operacional, administrativo e comercial.

- **É uma medida globalizada:**

O EBITDA traz grande vantagem, considerando-se todo o universo dos indicadores absolutos, de permitir comparabilidade de dados entre empresas localizadas em diferentes países, à medida que elimina de seu cálculo obstáculos que prejudicariam essa comparação, a saber:

Efeitos devido a diferenças de legislação tributária e métodos de depreciação aplicados.

A existência destes citados “obstáculos” na formação do lucro líquido o descredencia para a construção de informações pertinentes ao desempenho operacional em âmbito globalizado, razão pela qual o EBITDA tornou-se reconhecidamente uma eficaz medida financeira globalizada.

Embora o referido indicador supere a eficácia do lucro líquido, para fins deste tipo de avaliação, o mercado ainda não despreza de todo a medida, uma vez que é o lucro líquido que serve de base à remuneração dos acionistas.

A informação que emerge da análise das demonstrações contábeis deve ser sempre contextualizada e direcionada ao usuário por ser precisa.

Eventos do tipo desvalorização cambial e alta de juros tendem a mascarar o retrato do desempenho do negócio quando utilizamos a medida do lucro líquido para este fim.

Podemos também destacar algumas críticas a respeito do EBITDA:

- O EBITDA quando usado isoladamente não é suficiente para analisar uma empresa. Esta afirmação esta totalmente alinhada com os objetivos desta dissertação.
- Há um grande espaço para interpretações entre o resultado operacional e o lucro líquido.
- O EBITDA não considera o endividamento, algo mortal em tempos de aperto do crédito.
- O EBITDA proporciona a empresa uma visão boa no curto prazo, mas esta mesma empresa corre o risco de necessitar da captação de recursos para substituir seus ativos já depreciados, algo que o EBITDA não considera, elevando-se seu risco no longo prazo.
- Segundo Eduardo de Oliveira, sócio responsável por finanças corporativas e reestruturação de empresas da consultoria Deloitte Touche Tohmatsu, a ênfase excessiva na geração de caixa levou a alguns dos maus negócios nos anos 90.
Ele diz ainda, “as pessoas começaram a usar o EBITDA como se fosse uma medida exata de valor de empresa, mas ele é um instrumento que mostra, quando muito, se o negócio deve ou não ser analisado a fundo”.
- Outro cuidado que se tem que tomar para uma análise voltada ao EBITDA e quanto à avaliação dos estoques. O EBITDA, pela sua própria composição e natureza, é sensível à avaliação de estoques, especialmente quando sua análise tem por objetivo determinar o valor de mercado da empresa.
- Não podemos também nos esquecer dos gastos diferidos, pois embora os gastos diferidos tragam benefícios futuros, eles correspondem a gastos de um único período, gastos estes necessários à continuidade da atividade, devendo ser levados a resultado em sua totalidade para melhor qualificação do referido indicador.

EBITDA versus Fluxo de Caixa:

Muito embora a ênfase possa vir a ser menor, parece que o EBITDA continuará sendo muito utilizado porque é um bom indicador para a avaliação da tendência dos lucros da atividade principal de uma empresa.

Adicionalmente, parece que gradualmente haverá uma compreensão melhor de que, por existir diferenças significativas entre os dois, O EBITDA não é ideal em substituição ao Fluxo de Caixa Operacional e, assim, este continuará sendo a melhor forma de saber o quanto o “Caixa” de uma empresa esta produzindo.

O EBITDA é apenas “uma parte” do fluxo de caixa operacional. É à parte mais “pura”, pois advêm da geração de caixa mais espontânea, pois é aquela proveniente da diferença entre receitas menos custos e despesas operacionais.

3.1 Considerações Finais sobre o capítulo 3

Como podemos verificar neste capítulo, o EBITDA é um forte instrumento de análise e avaliação porem, o valor informativo deste indicador é maior quando usado de forma combinada com outras técnicas de análise ou com o complemento de outros indicadores.

Podemos verificar também que alguns cuidados deverão ser tomados na análise isolada do EBITDA, fazendo-se necessário conhecer, com mais profundidade, outros aspectos da empresa tais como, seu endividamento e sua necessidade de novos investimentos.

Como já escrito, o EBITDA, quando muito, é apenas uma parte importante do fluxo de caixa.

CAPÍTULO 4 – PDCA COMO FERRAMENTA E METODOLOGIA DE MEDIÇÃO

O método PDCA, uma abreviação de Planejamento (*Plan*), Executar (*Do*), Verificar (*Check*) e Agir (*Action*), baseia-se no controle de processos e foi desenvolvido na década de 30 pelo americano Shewhart, mas foi Deming seu maior divulgador, ficando mundialmente conhecido ao aplicar nos conceitos de qualidade no Japão.

Esta ferramenta dá à administração moderna um caráter científico pelo fato de apresentar a perfeita correspondência com cada uma das etapas do Método Científico Tradicional. Sobre o assunto, de acordo com Princiotti (2004):

“Devemos ressaltar que o PDCA pode ser aplicado em todos os níveis de uma organização, desde a alta administração até o ‘chão de fábrica’ (...). O PDCA, juntamente com o Controle Estatístico da Qualidade (Estatística para a Qualidade), também incorporada à administração moderna por Shewhart, foi intensivamente utilizados pelos Estados Unidos durante a Segunda Guerra Mundial e pelo Japão no pós-guerra, através da atuação de Deming e Juran” (Princiotti, 2004, p. 2).

Gerenciar nada mais é do que aplicar com eficiência o ciclo PDCA, ou seja, para alguns administradores gerenciar é ter a capacidade de gerar um produto ou serviço de qualidade ou alcançar custos inferiores aos dos concorrentes, sejam eles nacionais ou internacionais. Nesse sentido, de acordo com Fayol (1981), administrar implica em:

“(...) prever, organizar, comandar, coordenar e controlar. Prever é perscrutar o futuro e traçar o programa de ação. Organizar é constituir o duplo organismo, material e social da empresa. Comandar é dirigir pessoas. Coordenar é ligar, unir, harmonizar todos os atos e todos os esforços. Controlar é zelar para que tudo saia de acordo com as regras estabelecidas e as ordens dadas”.

Em outras palavras, poder-se-ia dizer que a administração não é, necessariamente, privilégio exclusivo do chefe ou dirigentes de uma empresa, mas uma função que se reparte, como as outras funções essenciais, entre a cabeça e os membros do corpo social.

Em conformidade com Taylor (1995), com o desenvolvimento das organizações através do tempo, administrar passou a significar novos atributos e responsabilidades, podendo ser descritos por intermédio de quatro princípios, a saber:

Planejamento – consiste na substituição do improviso pela ciência enquanto planejamento do método;

Preparo – consiste no preparo da mão-de-obra, máquinas e equipamentos de produção;

Controle – consiste em controlar o trabalho, a fim de certificar-se de que sua execução está de acordo com as normas estabelecidas e segundo o plano previsto;

Execução – consiste na distribuição das atribuições distintamente, bem como nas responsabilidades para que a execução do trabalho se dê de forma mais disciplinada.

Ainda, segundo Moura (1997) apud Campos (2004), administrar é prover os meios e as condições necessárias para que a empresa atinja seus objetivos e metas traçadas, o que do seu ponto de vista implicaria em algumas ações, tais como:

- Definir claramente os objetivos, tendo como base à estratégia de ação e diretrizes da empresa;
- Fazer uso de procedimentos adequados tendo como referência procedimentos previamente estabelecidos;
- Prover os recursos para a execução do processo (podendo ser de ordem material, financeira, etc.);
- Controlar os resultados pelo registro de dados e geração de indicadores, a fim de compará-los com os objetivos e metas previamente estipulados;
- Tomar ações corretivas e preventivas, as quais envolvem padronização de procedimentos, alteração no processo, treinamento de pessoal, entre outros.

Nesta linha de raciocínio e voltado ao gerenciamento, o ciclo PDCA é um método que visa controlar e conseguir resultados eficazes e confiáveis nas atividades de uma organização, sendo um eficiente modelo de melhoria no processo.

Mas para que o PDCA tenha êxito, é preciso que haja o comprometimento da equipe em todas as fases do processo, onde o gestor coloca sobre a mesa o objetivo e a meta (o que fazer) e a equipe de colaboradores devolve o assunto com o planejamento do método (como fazer).

Caso o Gestor recuse o método apresentado pelos colaboradores em razão dos altos custos, ou da exigência de grandes investimentos, ou qualquer outra dificuldade para sua realização, caberá à equipe de colaboradores renegociar a meta para baixo, ou desenvolver um rumo alternativo até o encontro de um plano capaz de **comprometer** todos os envolvidos.

Renegociar nova meta se faz necessário, pois se a equipe de colaboradores recebesse as metas sem renegociar ou ainda, não questionar e acreditar na possibilidade de atingí-las, o plano todo perderia o sentido e, sem energia, estaria fadado ao insucesso.

Segundo Andrade (2003):

“A utilização do ciclo PDCA envolve várias possibilidades, podendo ser utilizado para o estabelecimento de metas de melhoria providas da alta administração, ou também de pessoas ligadas diretamente ao setor operacional, com o objetivo de coordenar esforços de melhoria continuada, enfatizando que cada programa de melhoria deve começar com um planejamento cuidadoso (definir uma meta), resultar em ações efetivas, em comprovação da eficácia das ações, para enfim, obter os resultados da melhoria, podendo ser reutilizado a cada melhoria vislumbrada” (Andrade, 2003, p. 12).

Desta maneira, o método PDCA tem sido utilizado com dois enfoques no modo gerencial: o reativo e o pró-ativo.

No enfoque reativo, o PDCA tem por objetivo:

- Solucionar problemas das etapas;
- Identificar os problemas;
- Coletar dados;
- Analisar causas;
- Fazer um plano de ação;
- Efetuar a ação;
- Verificar, Checar;
- Padronizar e
- Concluir.

E eu acrescento, concluir é não se acomodar com o resultado obtido.

Por sua vez, o enfoque pró-ativo, **não parte de um problema** e sim da possibilidade ou necessidade de se estabelecer à melhora dos resultados de um processo, a partir da situação atual. Para tanto, é preciso descartar a postura de acomodação que a longa convivência com o problema pode gerar.

Todo e qualquer plano empresarial deve partir da premissa de que é preciso diagnosticar a situação anterior da organização, tomando-se como ponto de partida o seu planejamento geral com todos os seus **indicadores de desempenho**.

Se isto não for feito, todos os novos planos iniciados, sem levar em consideração as falhas do plano anterior, estariam apenas realimentando um processo já falho.

Há ocasiões em que o não cumprimento de um plano está relacionado ao comprometimento (ou falta dele) por parte da equipe, e se esta causa não for tratada com a atenção necessária, o problema estará sendo realimentado “*ad infinitum*”.

Com base em Nóbrega & Costa Neto (1987) apud Garcia (2001, p. 2), podemos afirmar que:

“Assim, quando se verifica o resultado de um processo qualquer, esta se verificando a qualidade deste processo: caso a meta desejada tenha sido alcançada, produziu-se qualidade. Caso a meta não tenha sido alcançada, a meta não foi satisfatória. Este raciocínio pode ser aplicado a qualquer processo, repetitivo ou não, manufatura ou serviços, operacional ou estratégico”.

4.1. O Ciclo PDCA de Gerenciamento

O ciclo PDCA, também conhecido como ciclo Deming (1990), em razão de seu desenvolvimento ter sido alavancado graças ao talento de Willian Edwards Deming, tem entre seus principais componentes os que estão explicitados na Figura 14, a seguir, segundo Campos (1992:25), é implementada em seis etapas:

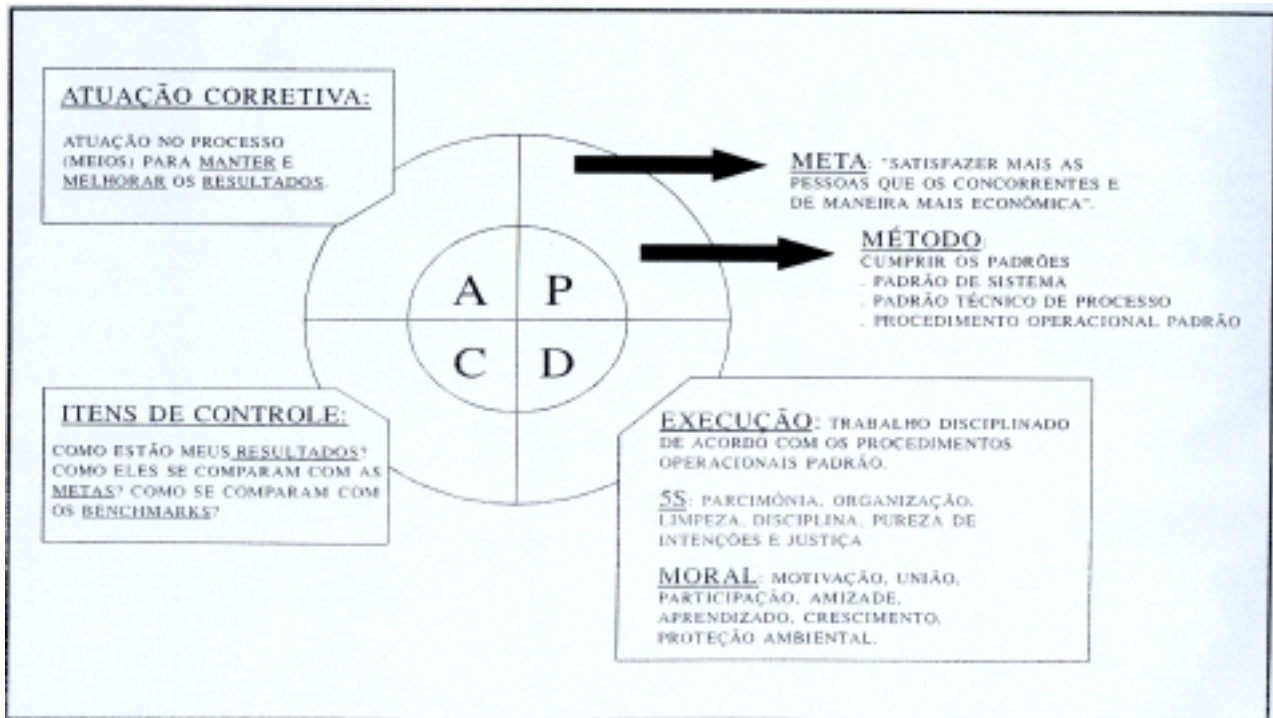


Figura 14 – Mentalidade no Gerenciamento da Rotina

Livro: Gerenciamento da Rotina – Vicente Falconi Campos – pág.25

Sendo assim, com base na figura acima, a seguir, iremos detalhar o que vem a ser cada uma das etapas PDCA, cada qual em particular seção.

4.1.1 Planejamento (Plan):

Princiotti (2004, p. 2), afirma que a etapa do Planejamento (*Plan*), consiste na detecção do problema e sua possibilidade de melhoria, buscando e selecionando suas causas para a montagem de um plano de ação.

Esta etapa é estabelecida com base nas diretrizes da empresa. Quando traçamos um plano, temos três pontos importantes para considerar:

1. Estabelecer os objetivos sobre os itens de controle;
2. Estabelecer os caminhos para atingí-los;
3. Decidir quais os métodos a serem usados para conseguí-los.

A referida etapa também deve considerar as reais necessidades do cliente, seja ele interno ou externo e traduzí-las em indicadores de acompanhamento de sua satisfação, estabelecendo metas qualitativas e quantitativas a estes indicadores.

Algumas ferramentas de qualidade são utilizadas nesta etapa, a saber: *Brainstorming*, Multivotação, Sistema GUT-CD (Método para priorização de Problemas, sendo G = Gravidade, U = Urgência e T = Tendência), Diagrama de Ishikawa (Diagrama de Causa e Efeitos) Gráfico de Pareto, Montagem Estatística Matemática, Teoria de Amostragem, Extratificação (Técnica através da qual um problema é subdividido em faixas extratificadas segundo suas diversas origens) Plano de Ação 5W1H, e outros.

Após esta etapa, deverá ser elaborado um documento que contenha as principais metas, métodos e o objetivo primordial.

É importante frisarmos que cada meta deve ter o seu método, isto é, a seqüência de ações para se atingir cada objetivo. O método deve ser checado pelo sistema 5W1H:

- “What” o que deve ser feito;
- “When” quando deve ser feito;
- “Where” onde deve ser feito;
- “Why” porque deve ser feito;
- “Who” quem irá fazer;
- “How” como deve ser feito.

Campos (2004, p. 5), em relação ao planejamento, relata que caberá à organização divulgar o plano para todos os colaboradores envolvidos. Para tanto, é preciso verificar quais ações necessitam da cooperação ativa de todos os membros, “ênfatizando essas ações a fim de que possam ser executadas da melhor maneira possível”.

A reunião participativa com todos os envolvidos no processo, pode ser apontada como boa e adequada maneira de divulgação do plano, desde que as técnicas de treinamento sejam apresentadas com clareza, principalmente no que diz respeito às tarefas, suas razões, e os colaboradores responsáveis pela execução das mesmas.

No final da reunião participativa, todos os envolvidos devem ter compreendido a estratégia, sendo necessário certificar-se que todos concordaram com as medidas propostas.

4.1.2 Execução (DO)

Segundo Princiotti (2004), o sucesso desta etapa está intimamente ligado ao sucesso da fase anterior, sendo necessário verificar com extrema atenção os passos a serem tomados:

“Considerando-se que a eliminação de um erro na etapa de planejamento tem um custo menor do que a eliminação do mesmo erro na etapa de execução. A execução consiste em seguir fielmente o plano de ação elaborado na primeira etapa do ciclo PDCA” (Princiotti, 2004, p.3).

Esta é uma etapa em que devemos empenhar não apenas os recursos humanos ao máximo, mas os materiais para a consecução das tarefas, sempre de acordo com o sistema de padrões. Isso porque, o objetivo desta etapa é o de capacitar as pessoas através do treinamento para que se possa delegar a elas autoridade sobre os seus processos.

Sobre o assunto, Execução, Campos (2004), ressalta que:

“(...) as ações pertinentes a treinamento de equipe devem ser executadas em primeiro plano, para que os funcionários possam estar devidamente preparados para a execução das ações posteriores ao treinamento. Um funcionário não treinado e, conseqüentemente não preparado, dificilmente realizará de forma eficaz alguma ação contida no plano de ação” (Campos, 2004, p. 6).

Resumindo esta segunda etapa, definida como execução, deve-se: prever verificações periódicas no local em que as ações estão sendo implementadas para que se mantenha o controle e; desfazer possíveis dúvidas ao longo do processo de execução, com o registro de todos os resultados (bons ou ruins), que devem ser registrados com a data em que foram tomados, a fim de alimentar a etapa seguinte do PDCA.

4.1.3 Verificação (Check)

Com base em Campos (2004, p. 6), a terceira etapa do ciclo PDCA pode ser definida como a fase de verificação das ações executadas na etapa *DO*.

A verificação é uma importante ferramenta para avaliar o sucesso das etapas anteriores, por isso, conforme nos ensina Princiotti (2004, p. 3) devem ser utilizadas as Sete Ferramentas para o Controle Estatístico da Qualidade, bem como ferramentas estatísticas, como a Análise de Variância, Regressão, Técnicas Multivariadas, Discriminante, Correlações Canônicas entre outras.

Alguns especialistas que estudaram a aplicação do ciclo PDCA como sistema de gestão em empresas norte-americanas, consideram esta fase como a mais importante e a que deve ter maior ênfase por parte da organização.

A administração deve estar atenta a todos os indicadores propostos nas etapas anteriores *PLAN* e monitorados na etapa *DO*, com estudos detalhados que demonstrem quais ações resultaram melhores e quais ações não obtiveram eficácia almejada, medidos pelos indicadores em questão.

Para sistematizar esta etapa e se confirmar à efetividade da ação, podemos dividir a mesma em três fases:

- (a) Comparação dos resultados;
- (b) Listagem dos efeitos secundários;
- (c) Verificação da continuidade ou não do problema.

4.1.4 Correção/Agir (Action):

A etapa final é a da ação corretiva que consiste na eliminação das não conformidades que levaram à discrepância dos resultados.

A primeira ação consiste em remover os sintomas a fim de não paralisar o processo, e em seguida, buscar a solução do problema metodicamente a partir da causa motriz, a fim de enclausurá-la e repadronizá-la com a nova situação satisfatória.

De acordo com Souza (1997) e Melo (2001), apud Campos (2004, p. 7), o processo de padronização:

“Consiste em elaborar um novo plano ou alterar o já existente. No caso, a organização deve estabelecer no padrão os itens fundamentais de sua estrutura, tais como 'o que' fazer, 'quem' deverá executar tal tarefa, 'quando' a mesma deverá ser executada, 'onde' deverá ser executada, 'como' deverá ser executada, e principalmente, 'por que' essa tarefa deverá ser executada, sendo que esses itens deverão permear todas as atividades incluídas ou alteradas nos padrões já existentes”.

Nesse sentido, é interessante apontarmos que, de uma forma mais profunda, o modelo PDCA poderia ter a configuração a seguir (Figura 15).

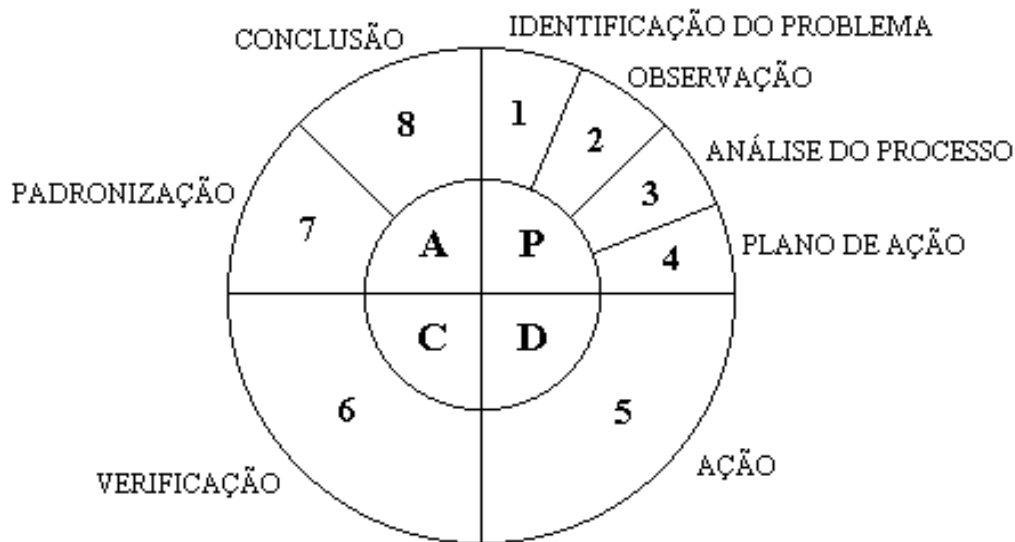


Figura 15: Divisão do método PDCA – Campos (2004:8)

Depois de elaborados os padrões, estes devem ser divulgados de forma ampla dentro da organização, seja através de comunicados, seja através de circulares, reuniões e outros meios, procurando neste processo evitar conflitos com o estabelecimento da data do começo da nova sistemática e quais áreas da organização deverão ser adequadas, a fim de que a aplicação do padrão se dê em todos os locais necessários, ao mesmo tempo e por todos os interessados. Enfim:

“O processo de divulgação na empresa deve vir acompanhado pela sistemática de educação e treinamento realizados em palestras e reuniões, contando com o suporte de manuais de treinamento distribuídos a todos os funcionários da empresa, envolvidos na mudança do padrão” (Campos, 2004, p. 8).

4.2 As Verificações

O ciclo PDCA possibilita um sistema de controle que compreende a estrutura e o processo de verificação, sendo que a primeira deve ser desenhada em função das variáveis-chaves derivadas do contexto social e estratégico da organização, levando ainda em consideração as responsabilidades de cada administrador encarregado por centros de competência.

Já o processo de verificação opera com a dinâmica organizacional, compreendendo o planejamento e orçamento dos meios, a execução das atividades planejadas e a avaliação periódica da atuação.

Englobando toda a organização e tomadas como sistemas, as verificações internas podem ser concebidas como contábeis ou administrativas.

As verificações contábeis levam em conta a salvaguarda do patrimônio e a fidedignidade das informações contábeis

Ao seu turno, as verificações administrativas, englobam os métodos e procedimentos que visam a adesão às políticas estratégicas e à eficiência operacional da organização.

4.2.1 Plano de Organização

O plano de organização consiste na formalização da estrutura organizacional concebida em concordância com os objetivos a serem atingidos. Neste plano são estabelecidas as relações de autoridade e responsabilidade dos níveis hierárquicos mais diversos (Attie, 1992).

4.2.2 Métodos e Medidas

Este item estabelece quais os caminhos a serem seguidos e os meios de comparação e julgamento para que se possa alcançar determinado fim. É composto de manual de operações da organização e deve conter procedimentos que se destinem à promoção da verificação (Attie, 1992).

4.2.3 Proteção do Patrimônio

Este item abarca as definições sobre os meios de salvaguardar e defender os bens e os direitos da organização, instruções sobre autorizações, segregações de funções, custódia, verificação e contabilização dos bens patrimoniais (Attie, 1992).

4.2.4 Exatidão e Fidedignidade dos Dados Contábeis

Consiste no conjunto de medidas que visa assegurar a precisão dos elementos contábeis, plano de contas composto de um elenco de contas o mais abrangente e adequado possível, com a descrição clara e objetiva do seu funcionamento (Attie, 1992).

4.2.5 Eficiência Operacional

Define adequadamente os métodos e procedimentos operacionais; descreve as atividades de cada função para que se possa facilitar o cumprimento dos deveres; seleciona; treina e supervisiona o pessoal adequado às operações (Attie, 1992).

4.2.6 Políticas Administrativas

É um sistema de regras e princípios estratégicos da alta administração que representam as guias de raciocínio para as tomadas de decisão em todos os níveis, de maneira que o objetivo da organização esteja focado de modo claro e preciso (Attie, 1992).

4.3. Auditoria

A auditoria é uma atividade desenvolvida a partir de técnicas apropriadas com especialização profissional. Pode ser dividida em auditoria interna e externa, de acordo com a forma de atuação, bem como, as relações que a organização auditada estabelece com a auditoria.

Em geral, enquanto a **auditoria externa** visa a checagem da gestão econômico-financeira, realizada com um olhar de fora da organização, a **auditoria interna** é realizada por técnicos do quadro da própria organização, com a finalidade de estudar e avaliar permanentemente o sistema interno, bem como, sua adequação e desempenho.

Entre as definições encontradas para auditoria interna, citamos a de Almeida Paula (1999), que traduz o pensamento geral dos estudiosos do tema:

“Atividade de avaliação independente, que, atuando em parceria com administradores e, especialistas, deverá avaliar a eficiência e eficácia dos sistemas de verificação de toda a entidade, agindo proativamente, zelando pelas políticas traçadas e provocando melhorias, fornecendo subsídios aos proprietários e administradores para a tomada de decisão, visando ao cumprimento da missão da entidade” (Almeida Paula, 1999, p. 31).

Portanto, é preciso distinguir entre auditoria interna e verificação interna, tendo em vista que esta última (verificação interna) implica em um conjunto de métodos e medidas que visam assegurar o funcionamento ótimo da organização, enquanto a primeira é uma atividade cuja missão principal é assegurar o funcionamento das verificações.

4.4 Considerações Finais sobre o Capítulo 4

Como vimos no decorrer deste capítulo, o ciclo PDCA é mais uma ferramenta para administração na busca de resultados positivos em qualquer processo que necessite de melhoria.

Destacamos também a capacidade que o PDCA oferece no que concerne em corrigir os desvios apontados pelos **indicadores de desempenho**, indicadores estes traçados pelas companhias na busca de melhorias e desejosas de serem benchmarking em seus processos.

Como vimos, esta metodologia foi desenvolvida na década de 30, nos laboratórios da *Bell Laboratories* (EUA), mas popularizando-se a partir da década de 50, o ciclo PDCA vem sendo utilizado nas organizações, corrigindo desvios e alinhando processos.

O ciclo PDCA reúne os conceitos básicos da administração, apresentando-os a partir de uma estrutura simples e clara, de fácil compreensão e que pode ser gerenciada por qualquer organização, otimizando o tempo, apontando os problemas e oferecendo as ferramentas necessárias para que se possa corrigir os desvios.

Uma grande virtude do ciclo PDCA é oferecer a possibilidade de que as soluções sejam encontradas quando se faz uma checagem eficiente.

Dessa maneira, uma vez aplicado de acordo com a metodologia adequada, o ciclo PDCA pode transformar-se numa forte ferramenta para a correção dos desvios apontados pelos **indicadores de desempenho**, na medida em que consegue oferecer um diagnóstico, o mais próximo possível da realidade.

Além do que, o ciclo PDCA em mãos de uma organização bem estruturada e administrada, se torna uma ferramenta decisiva para a solução dos problemas que causam a estagnação do desenvolvimento ou da não maximização dos negócios.

Uma meta traçada ou indicadores a serem atingidos sem medição, avaliação, comparação, controle e implementação é apenas um sonho.

A ferramenta abordada neste capítulo pode tornar este sonho em realidade.

CAPÍTULO 5 – VALOR ECONÔMICO AGREGADO - EVA

O Valor Econômico Agregado – EVA, surgiu como uma das respostas à necessidade das organizações de possuírem indicadores de desempenho que expressem a real criação de riqueza das empresas, se constituindo numa ferramenta que permite mensurar a criação de valor aos seus proprietários.

O EVA é representado pelo resultado que excede o custo de capital investido. Sendo assim, quando o lucro residual (já deduzido o custo de capital) de um determinado negócio for zero, o lucro operacional do referido negócio será igual ao retorno exigido pelo risco do investimento.

Sobre o assunto, ao falar sobre investimento, Carvalho (1999), lembra o seguinte:

“O investimento é um dos itens mais importantes para o cálculo do EVA, pois os acionistas irão determinar uma taxa de retorno sobre o investimento, e se a taxa de retorno conseguida pela empresa for maior que a determinada pelos acionistas, significa que a empresa agregou valor” (Carvalho, 1999, p. 31).

Vilela (2003), por sua vez, afirma que o EVA que excede o custo do capital próprio investido no negócio de forma constante, gera uma expectativa positiva no que tange ao futuro do empreendimento.

Portanto, a base realizada na criação de valor pode oferecer à administração a vantagem de redirecionamento das atenções de situações passadas para situações futuras, identificando estratégias e ações que efetivamente adicionem valor à empresa.

É interessante colocarmos que, apesar de imaginarmos que se trata de uma novidade na área de administração, o EVA é uma medida de desempenho utilizada há pelo menos dois séculos; já em 1823, David Ricardo¹ tratava da riqueza de uma empresa com esta medida ao considerar o valor econômico adicionado.

O mundo moderno está em permanente transformação e a adaptação das velhas fórmulas, neste dinamismo constante se faz necessário. O EVA é uma das ferramentas oriundas deste dinamismo e veio para se adequar às exigências desta nova forma de avaliação dos negócios.

Exemplo disso é a empresa de consultoria norte-americana Stern Stewart & Co. que desenvolveu esta medida com o objetivo, não apenas de promover o seu aprimoramento, mas adaptá-la aos novos tempos.

Como resultado deste desenvolvimento, o EVA vem ganhando espaço nos últimos anos, tanto no meio acadêmico quanto no meio empresarial, não apenas como **indicador de desempenho**, mas, sobretudo, como ferramenta de gestão empresarial que possibilita, aos seus acionistas, medir a riqueza gerada pelo desempenho do negócio.

Um dos pioneiros na utilização deste conceito de renda residual foi Alfred Marshall (1890) apud Dodd & Chen (1997, p. 142), que definiu o lucro econômico como “o total de rendas líquidas menos a taxa de capital investido no mesmo período”.

O diferencial do EVA com outras medidas de desempenho é que o EVA deixa claro ao acionista a remuneração do capital investido, com isto o acionista poderá convencer os executivos da empresa de que a **meta**, em lugar de estar voltada para o lucro contábil, deve estar direcionada para a criação de valor. Sendo assim, caberá aos executivos e gerentes adotar o conceito de valor econômico cotidianamente, fazendo com que a tomada de decisão esteja dirigida à geração de valor.

¹ **DAVID RICARDO (1772 – 1823)**

Economista britânico, de origem judia. Foi um dos mais importantes membros da Escola Clássica de Economia Política. Sua lógica rigorosa e a busca pela verdade objetiva, têm servido como base para estudos sobre o Capitalismo como modo de produção, tanto por adeptos do Neoliberalismo quanto pelos adeptos do Marxismo.

Em geral, apesar dos altos custos e prazos que envolvem o projeto de implementação de um modelo de gestão empresarial tendo como princípio o método EVA, este ainda é altamente eficaz.

Porém, devemos salientar que o projeto de implementação do EVA necessita de uma política de remuneração aos funcionários, em consonância com os resultados obtidos pela organização. Esta é uma condição *sine-qua-non* para que o programa possa ser efetivamente posto em prática.

O EVA tem como vantagem não apenas a possibilidade de projetar alternativas possíveis com vistas à melhoria operacional e administrativa, mas a sinalização de uma situação adversa à necessidade da empresa.

Isso faz com que seja um instrumento claro o suficiente para superar as medidas tradicionais, tais como:

Lucro por Ação,

Lucro do Período e

Retorno sobre Investimento.

Conforme nos ensina Malvessi (1999), se o objetivo essencial de Finanças é a maximização da riqueza dos acionistas, o conceito que foca a criação de valor virá ao encontro destas necessidades, com a diferença que considerará no resultado operacional a dedução do custo do capital aplicado no negócio.

O EVA tem em sua essência a transparência necessária aos administradores acerca do objetivo mínimo de remuneração ao acionista e da necessidade da criação de valor.

A criação de valor se dá quando os retornos operacionais líquidos da organização superam o custo do capital aplicado no negócio, formando a seguinte equação:

<p>Resultado positivo ⇨ Criação de Valor ao Acionista</p> <p>Resultado negativo ⇨ Destruição de Valor ao Acionista</p>
--

Figura 16: Criação ou destruição de valor.

Segundo o The Boston Consulting Group (1998, p. 1):

“Um objetivo cada vez mais urgente para os gestores é o de gerar valor para os acionistas. Para atingir este objetivo, é importante entender qual o ponto de vista dos investidores a respeito da criação de valor. O scorecard do investidor individual e do profissional de administração de fundos é o Retorno Total do Acionista de sua carteira. O Retorno Total do Acionista é a combinação do ganho de capital e do retorno de dividendos de uma ação ou ações contidas na carteira e é geralmente avaliado em relação ao retorno de ações ou portfólios similares (ex: fundos de crescimento ou fundos de dividendos) ou em relação ao mercado em geral²”.

O método EVA possibilita a avaliação através de critérios técnicos específicos se, em um determinado período de tempo houve criação ou destruição de valor econômico aos acionistas, proporcionando uma correta análise das causas e quais as alternativas para uma possível transformação da atual situação, se insatisfatória.

A incorporação dos conceitos e seus instrumentos focados na criação de valor, objetiva concentrar os esforços necessários ao incremento operacional dos negócios e maximização da riqueza dos acionistas no longo prazo com a criação do valor adicionado.

² Boston, Consulting Group. O desafio da geração de valor para o acionista. Gerenciamento de Valor para o Acionista. V.1. Ed. Traduzida e Adaptada. São Paulo: FGV, Outubro, 1998.

Entretanto, para aplicar esta metodologia é preciso definir alguns conceitos, como, por exemplo:

- Custo de Capital (representado pelo Custo Médio Ponderado do Capital Próprio e de Terceiros);
- Lucro Econômico (Diferença entre o Lucro Operacional, líquido do imposto de renda, em relação aos encargos financeiros do Capital);
- Valor Econômico Agregado (representado pelo crescimento do Lucro Econômico de um período para outro);
- Encargos Financeiros do Capital (representado pelo Custo do Capital aplicado e investido no negócio).

Os indicadores tradicionais tais como o Lucro por Ação, ROI e ROE, apesar do fácil entendimento e cálculo simples, porém todos voltados para o resultado contábil, não leva em consideração o custo do capital próprio, explicando assim o interesse cada vez maior da metodologia EVA.

Sendo assim:

“Talvez o principal argumento utilizado pela alta administração, ao fundamentar os critérios de avaliação de performance e estratégias corporativas baseadas em indicadores essencialmente contábeis, esteja na atraente facilidade oferecida pela própria contabilidade no que diz respeito à obtenção dos mesmos. Indicadores econômicos como retorno sobre as vendas ou margem líquida; retorno sobre o patrimônio líquido, e retorno sobre o total de ativos são utilizados por empresas para medir diferentes performances e estabelecer objetivos corporativos” (Souza, 2003, p. 15).

É por isso, que fazemos aqui uma ressalva acerca desses indicadores, principalmente no que tange às deficiências e imprecisões, tendo em vista que estes não têm capacidade para medir com eficiência o resultado do negócio, pelo fato de não levarem em conta o incremento da riqueza aos acionistas.

5.1 A Estrutura de Capitais nas Empresas

As empresas são constituídas de bens, direitos e obrigações. A estrutura de capitais resulta da forma como financiam suas atividades cujos bens e direitos constituem o seu ativo e, as obrigações, o passivo.

Antes de investir num ativo a empresa precisa de financiamento para fazer face a um determinado investimento. Nesse caso, os recursos necessários podem ser obtidos através de terceiros ou próprios, este último podendo ser encontrado no balanço patrimonial das empresas na forma de patrimônio líquido, subdivididos em capital social, reservas e lucros ou prejuízos acumulados.

Os recursos próprios são a evidência dos recursos dos proprietários no empreendimento, conforme assegura Iudícibus (1997), sendo que o primeiro investimento é chamado capital; havendo outras aplicações por parte dos proprietários, que se denomina acréscimo de capital.

O patrimônio líquido é acrescido com novos aportes dos proprietários e ainda com os rendimentos que resultam do capital aplicado, denominado de lucro.

Uma parte deste lucro poderá ser destinada aos donos do capital (dividendos) e, outra parte reinvestida no próprio negócio de modo a ficar acumulada na empresa.

Em relação aos capitais de terceiros (empréstimos bancários, financiamentos, fornecedores, salários e encargos sociais a pagar, tributos a recolher e adiantamentos de clientes), deverão ser registrados contabilmente como passivo exigível.³

Nas empresas existem várias maneiras de se distribuir a proporção entre os capitais próprios e de terceiros, como por exemplo:

- A disponibilidade de recursos que existem disponíveis no mercado;
- A cultura dos proprietários ou gestores, sua personalidade, que em alguns casos optam pela utilização apenas de capitais próprios, e em outros, pela utilização de uma maior proporção de capital de terceiros;
- As práticas que se utilizam na região onde a empresa atua, ou no segmento em que está inserida;
- A disponibilidade da linha de crédito e as taxas de juros praticadas no mercado;
- As oportunidades para o lançamento de debêntures no mercado, dentre outros.

A estrutura de capital da empresa é que vai determinar a maneira como esta irá levantar dinheiro para custear suas despesas, ou seja, tal estrutura indicará as proporções de financiamento com capital próprio e de terceiros, de curto, médio ou longo prazos.

A estrutura de capitais tem reflexos importantes sobre os resultados da empresa, podendo realmente contribuir para o aumento ou diminuição dos lucros.

Sobre os recursos próprios não há pagamento de juros, uma vez que os lucros obtidos pela empresa representam a remuneração desse capital.

Ou seja, o lucro é o resultado da atividade operacional da empresa e pertence aos que investiram na mesma, na forma de remuneração do capital investido.

³ Denomina-se passivo exigível porque no instante em que a dívida vence, sua liquidação é reclamada e/ou exigida.

Esta visão, por mais que seja um paradigma em administração, vem sofrendo mudanças ao longo dos anos, uma vez que os lucros alcançados são, de fato, a remuneração do capital próprio investido; porém, já existe a preocupação em se definir os patamares para a remuneração desses recursos para que se possa deduzir esses valores do lucro tributável.

O patrimônio líquido composto pelos capitais investidos pelos sócios com o acréscimo dos lucros reinvestidos, não é remunerado por juros de espécie alguma, o lucro final apurado na demonstração de resultado não vêm expurgado dos custos desses capitais.

No que tange aos capitais de terceiros, há um diferencial, isto é, o lucro final apurado vem deduzido de todos os encargos financeiros sobre os mesmos, ainda que nem todos os capitais provenientes de fontes alheias sofram cobrança de juros de forma explícita.

Por isso, os capitais de terceiros investidos nas empresas podem ser divididos em dois grupos, a saber:

(a) não há cobrança de juros explícita em se tratando de fornecedores de matéria-prima, mão-de-obra e impostos e;

(b) geralmente há cobrança explícita de juros nas fontes representadas por empréstimos, financiamentos e parcelamento de impostos.

Contabilmente ao encerrar-se o exercício, apura-se o resultado da empresa sem considerar os custos do capital próprio, porém, seria mais coerente determinar este custo para que o lucro real final fosse conhecido após a dedução de todos os custos e despesas necessários à sua obtenção, incluindo o custo do capital próprio.

Para o cotista ou acionista de uma empresa, é preciso que se tenha clara a remuneração recebida por seu capital investido no negócio, uma vez que são várias as opções de investimento, como, por exemplo, os fundos de aplicação financeira, ouro, dólar, poupança, imobilizado e outros.

Ademais, caberá ao cotista ou acionista buscar a melhor opção, aquela considerando o fator risco e retorno para seu capital.

Finalmente, em relação ao retorno do capital, devemos lembrar que está na dependência de dois fatores distintos e inseparáveis: a rentabilidade do negócio e a adequada gestão financeira.

5.1.1 Juros sobre o Capital Próprio

Abordaremos este item, somente para que o leitor possa, se necessário, tirar suas dúvidas a respeito do tema e deixar claro que esta remuneração não está relacionada com o custo de capital, como poderemos ver no próximo item (5.1.2). Citaremos também toda a legislação pertinente, para uma eventual consulta pelo leitor interessado no tema.

Os juros sobre o capital próprio foram instituídos no Brasil por meio do artigo nono da lei número 9.249/95 e foram vistos por muitos observadores como uma tentativa de abrandamento dos efeitos da extinção da correção monetária de balanços sobre os resultados das pessoas jurídicas tributadas pelo imposto de renda com base no lucro real. Em relação ao patrimônio líquido, deixou-se de calcular o efeito da inflação e passou-se a atribuir uma remuneração por meio de juros.

Em tese, tal prática seria positiva frente ao prejuízo à qualidade das demonstrações decorrente da extinção da correção monetária. Todavia, a forma pela qual foi concebida, que observa muito mais interesses fiscais do que societários ou financeiros e, que, apesar de exigir o registro dos juros como despesa ou receita financeira, atribui a eles características mais próximas de distribuição de resultados, acabou por possibilitar distorções contábeis ainda maiores, destacando-se:

- Seu caráter facultativo, que acarreta falta de comparabilidade entre demonstrações contábeis, pois as empresas poderão não utilizar os mesmos critérios e procedimentos;

- Utilização da taxa de juros de longo prazo (TJLP), que está longe da média das demais taxas de juros praticados no mercado financeiro;
- Limitação dos juros à metade do saldo dos lucros acumulados ou à metade do lucro líquido do período, dos dois o maior, que além de reforçar a característica de distribuição de resultados, por observar a existência desses para a distribuição, impossibilita o reconhecimento integral dos juros por algumas empresas.

Diante de tais dificuldades, a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, por meio da Deliberação CVM n. 207/96, disciplinou a contabilização e a divulgação dos juros sobre o capital próprio pelas companhias abertas de maneira diferente daquela prescrita pelo fisco na Instrução Normativa SRF n. 11/96.

O presente texto mostra a forma de cálculo dos juros remuneratórios do capital próprio, por meio da aplicação das TJLPs divulgadas pelo Banco Central do Brasil e as respectivas contabilizações de acordo com a legislação fiscal e com a CVM.

5.1.2 Custo de Capital

O custo de capital consiste na taxa de retorno que uma empresa obtém sobre seus investimentos, de modo a manter seu valor no mercado inalterado.

Desta forma é muito importante que a empresa estime de modo acurado seu custo de capital, pois qualquer erro de cálculo poderia resultar na escolha de projetos incapazes de serem sustentados, ou, pior, que bons projetos não fossem aceitos.

De qualquer modo, os provedores de capital esperam a remuneração compatível com uma taxa compensatória dos riscos corridos por seus investimentos.

Os retornos esperados pelos portadores de títulos de dívida da empresa, seus acionistas e cotistas, representam o custo do financiamento via capitais de terceiros e capitais próprios, ponderados pela participação relativa do capital de terceiros e do capital próprio no capital da empresa, compondo então o chamado WACC (Weighted Average Cost of Capital), traduzido em português como Custo Médio Ponderado de Capital.

Este custo implica na taxa adequada para descontar o fluxo de caixa operacional, por refletir o custo de oportunidade dos provedores de capital, definido através da seguinte fórmula:

$$\text{WACC} = \frac{E}{(E+D)} \times K_e + \frac{D}{(E+D)} \times (1-t) \times K_d$$

Figura 17: Custo Médio Ponderado de Capital (WACC).

Onde:

E ⇒ Capital Próprio;

D ⇒ Capital de Terceiros;

K_e ⇒ Custo do Capital Próprio;

K_d ⇒ Custo do Capital de Terceiros; e,

t ⇒ Alíquota de Imposto de Renda.

Essa fórmula é universal, mas existem casos como no Brasil em que o Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ), deve sofrer desconto do Custo de Capital de Terceiros visto que o uso de capital de terceiros pelas empresas reflete de modo positivo na hora do cálculo do Imposto de Renda, pois as despesas financeiras são dedutíveis e, portanto tratadas como benefício fiscal.

5.1.3 O Modelo CAPM (Precificação de Ativos Financeiros)

O modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model), desenvolvido inicialmente por William Sharpe (1964) e John Lintner (1965), tem se mostrado até os dias de hoje um dos modelos de precificação de ativos mais utilizado (Pettit e Stewart, 1999). O modelo se baseia na mensuração de três variáveis essenciais:

- Taxa de retorno do ativo livre de risco;
- Taxa média de retorno da carteira de mercado e;
- Risco, esse último medido através do índice beta.

O índice beta do modelo CAPM é definido por Weston e Brigham (2000) como sendo uma medida da extensão pela qual os retornos de uma determinada ação se movem em relação ao mercado de ações, é a tendência de uma ação mover-se com o mercado e mede a volatilidade da ação em relação a uma ação média.

O beta é um índice do grau de movimento do retorno de um ativo que responde à mudança no retorno do mercado, podendo ser encontrado a partir da avaliação dos retornos históricos do ativo relacionado com o retorno do mercado.

Os índices de ações são aqueles utilizados para mensurar o mercado. Daí resulta que os betas dos ativos podem ter valores positivos ou negativos.

Ainda, ao tratar do coeficiente beta como índice de risco não diversificável, a fórmula utilizada para o cálculo do modelo de Precificação de Ativos Financeiros é a seguinte:

$$R_e = R_f - \beta (R_m - R_f)$$

Figura 18: Precificação de Ativos Financeiros (CAPM).

Onde:

R_e ⇒ Retorno Esperado do Ativo;

R_f ⇒ Retorno Exigido do Ativo Livre de Risco;

β ⇒ Coeficiente beta; e,

R_m ⇒ Retorno Exigido da Carteira de Mercado de Ativos.

O coeficiente Beta é estimado pela regressão linear entre a taxa de retorno do investimento e a taxa de retorno de uma carteira que represente o mercado. Geralmente, dessa forma, utiliza-se para o seu cálculo os dados históricos. O coeficiente Beta é a medida de volatilidade dos retornos de um título com relação aos retornos do mercado como um todo. Este coeficiente indica a contribuição, em termos de risco, que o título traz à carteira de mercado.

Segundo Gitman (2002), retorno exigido de um ativo é uma função crescente do beta, e este, por sua vez reflete o risco relevante, isto é, quanto maior o risco, maior a taxa exigida.

Portanto, o modelo separa-se em duas partes, a saber:

- Taxa livre de risco, R_f ; e;
- Prêmio pelo risco de mercado ($R_m - R_f$), representando o prêmio que o investidor deve receber por tomar o montante médio do risco em relação à conservação da carteira do mercado de ativos.

Para Gitman (2002), ainda que o risco-retorno do CAPM não seja aplicável a todos os ativos, este fornece uma referência conceitual útil para a avaliação da relação entre ambos.

Ao se perceber a relação risco-retorno, tem-se uma ferramenta para captar e considerar o risco, bem como, o retorno na tomada de decisão financeira. Desta forma, esta percepção será de grande valia para o administrador financeiro atingir o objetivo de maximizar a riqueza do proprietário.

O histórico das oscilações de preços no mercado de ações no Brasil, não favorece tanto o uso do CAPM, por isso, para chegarmos ao custo de oportunidades aos acionistas, compatível com a realidade do nosso país, a alternativa mais comumente adotada seria a da rentabilidade dos Certificados de Depósito Interbancário (CDI), depois do efeito do Imposto de Renda como exigência mínima de rentabilidade para o acionista.

5.2 Ferramentas de Gestão Baseadas no Valor

Com a globalização, cujas fronteiras físicas são inexistentes, a gestão de informações é uma das principais preocupações dos administradores.

Sendo assim, a fim de manter a competitividade, é necessário que a gestão do desempenho empresarial seja avaliada e medida, com base em indicadores que ultrapassem as medidas **financeiras**, dentro de uma visão futura e sistêmica.

Isso porque, “o valor é a melhor métrica de desempenho porque é a única que exige informação completa” (Copeland, Koller & Murrin, 1994, p. 56).

Ainda, é preciso ter, não apenas uma perspectiva de longo prazo para compreender o processo de criação de valor, mas gerenciar os fluxos de caixa de diferentes períodos ajustados por seus riscos.

A seguir, encontram-se apresentadas cinco ferramentas de gestão baseadas na criação de valor:

5.2.1 Fluxo de Caixa Descontado – FCD -

O FCD tem a capacidade de relacionar o valor de um ativo ao presente dos fluxos de caixa futuros esperados com relação àquele ativo, descontando-os a uma taxa de retorno, que reflete o risco percebido desses fluxos de caixa.

Tal método pode ser sintetizado a partir da fórmula a seguir:

$$\text{Valor} = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FC_t}{(1+r)^t}$$

Figura 19: Fluxo de Caixa Descontado (FCD).

Onde:

$n \Rightarrow$ Vida Útil do Ativo;

$FC_t \Rightarrow$ Fluxo de Caixa no Período t ;

$t \Rightarrow$ Período de Tempo; e,

$r \Rightarrow$ Taxa de Desconto Refletindo o Risco Inerente aos Fluxos de Caixa Estimados.

A taxa de desconto se dará em função do grau de risco inerente aos fluxos de caixa estimados, com taxas maiores para ativos mais arriscados e taxas mais baixas para os mais seguros.

5.2.2 Valor Presente Líquido - VPL -

O VPL é uma técnica de análise de orçamento de capital, com a função de descontar os fluxos de caixa da empresa a uma taxa especificada. Esta taxa, chamada taxa de desconto, diz respeito ao retorno mínimo obtido por um projeto para que o valor de mercado da empresa se mantenha inalterado.

Ao utilizarmos o VPL para tomar decisões como aceitar/rejeitar teremos que levar em conta o seguinte critério: se o VPL for maior que zero, poderemos aceitar o projeto, se for menor, rejeitá-lo. Isso porque, se for maior que zero, a empresa terá um retorno maior do que seu custo de capital, aumentando o valor de mercado e a riqueza dos proprietários e acionistas. Sendo assim, o VPL poderá ser expresso a partir da seguinte fórmula:

$$\text{VPL} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{FC}_t}{(1 + K)^t} - \text{Investimento Inicial}$$

Figura 20: Valor Presente Líquido (VPL).

Onde:

$n \Rightarrow$ Vida Útil do Ativo;

$\text{FC}_t \Rightarrow$ Fluxo de Caixa no Período t ;

$t \Rightarrow$ Período de Tempo; e,

$K \Rightarrow$ Capital de Terceiros.

O VPL é uma das melhores técnicas para análise de orçamento de capital por supor, implicitamente, que todas as entradas de caixa intermediárias geradas pelo investimento sejam reinvestidas ao custo de capital da empresa.

5.2.3 Taxa Interna de Retorno – TIR -

A TIR consiste em uma taxa de desconto que iguala o valor das entradas de caixa ao investimento inicial referente a um projeto.

Quando usamos a TIR para decisões aceitar/rejeitar, o critério adotado deve ser o seguinte: se a TIR for maior que o custo de capital, deveremos aceitar o projeto, caso contrário, rejeitá-lo. Matematicamente, a TIR poderia ser obtida através da resolução das equações, a seguir:

$$\sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1 + TIR)^t} - \text{Investimento Inicial}$$

Figura 21: Taxa Interna de Retorno (TIR).

Onde:

n \Rightarrow Vida Útil do Ativo;

FC_t \Rightarrow Fluxo de Caixa no Período t ;

t \Rightarrow Período de Tempo; e,

TIR \Rightarrow Taxa Interna de Retorno.

Portanto, ainda que haja superioridade teórica do VPL, os administradores financeiros preferem utilizar a TIR, tendo em vista que os empresários tendem a aceitar as taxas de retorno em lugar de valores monetários.

5.2.4 Market Value Added - MVA -

Alguns especialistas entendem que o método EVA é dirigido ao passado, uma vez que os cálculos são efetuados sobre informações contábeis originárias das transações já ocorridas. Em razão disto, a Stern Stewart & Co. registrou a marca *Market Value Added* (MVA) a fim de avaliar o valor econômico da empresa como um todo em relação ao potencial futuro.

A riqueza do acionista é maximizada através da diferença entre o valor de mercado do capital dos acionistas e o montante de capital que investiram na empresa.

Em outras palavras, o MVA é a diferença entre o valor da empresa, menos o valor de seus investimentos a preço de mercado, aquela parcela conhecida como *goodwill*. Para melhor entendimento da relação espaço-tempo entre o EVA e o MVA basta observarmos a Figura 22, abaixo colocada:

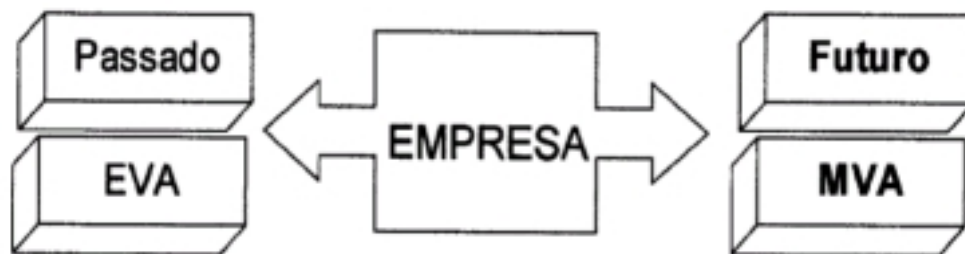


Figura 22: Relação espaço-temporal entre EVA e MVA.

Fonte: Kassai et al (2000 p. 69).

Ainda, o MVA indica quanto o valor de mercado das ações de uma empresa tem adicionado em valor aos acionistas, quando comparado com o valor originalmente investido.

De acordo com Watanabe:

“O capital dos acionistas a valor contábil não é mais do que o patrimônio líquido da companhia, o qual é composto pela soma de todos os aportes realizados pelos acionistas, mais o lucro reinvestido nas operações, deduzido dos recursos devolvidos aos acionistas, seja sob a forma de dividendos ou recompra de ações em Bolsa” (Watanabe, 2000).

O MVA pode ser utilizado para demonstrar o nível de acerto das decisões tomadas no passado até o presente, ou seja, mostrar se a empresa criou ou destruiu riquezas, a partir da migração dos resultados de EVA passados ao valor presente.

Conforme o exemplo a seguir, o MVA é a diferença entre o valor de mercado da empresa e o capital total investido.

Também mede a percepção do mercado em relação aos resultados futuros que podem ser gerados pela empresa.

Cálculo do MVA	2003	2004	
Preço por Ação	60,00	65,00	
(x) Número de Ações	50	50	
(=) Valor de Mercado (MV)	3.000,00	3.250,00	← <i>MV aumenta</i>
Valor Contábil da Empresa (PL)	1.500,00	2.000,00	
MVA = MV - PL	1.500,00	1.250,00	← <i>MVA diminui</i>

Nesse exemplo, não foi criado valor para o acionista, pois o MVA diminui de um ano para outro.

Figura 23: Exemplo de cálculo MVA (*Market Value Added*).

Ainda, o exemplo a seguir mostra a expectativa de performance futura, junto com a realidade da performance corrente, direcionando o valor da empresa, o preço das ações e o MVA.

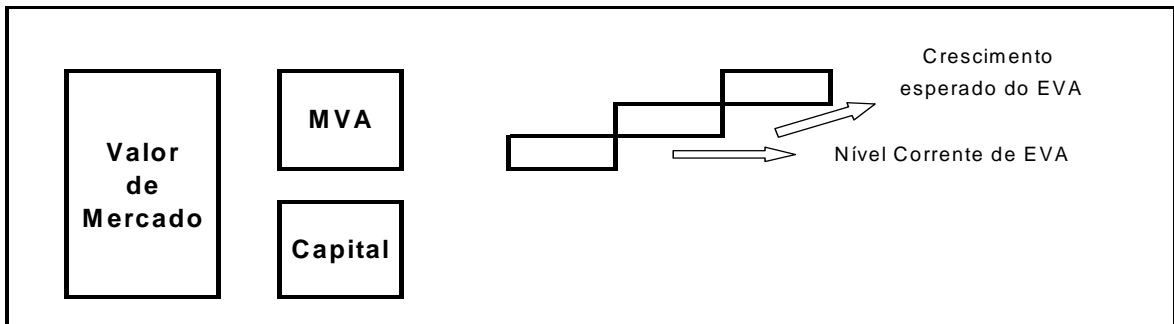


Figura 24: Expectativa de performance futura.

Para Watanabe (2003), a grande limitação do MVA é que sua aplicação só é possível para empresas de capital aberto. Isso porque, sua metodologia exige que as ações das empresas tenham um valor de mercado, isto é, que sejam negociadas em Bolsas de Valores.

Também são fatores limitantes quando acontece de o capital total da companhia ser consumido por prejuízos incorridos, ou ainda que não haja MVA para uma divisão, unidade de negócios, subsidiária ou linha de produtos. Desta maneira, o MVA não poderia oferecer nenhum tipo de auxílio na avaliação de desempenho.

5.3 Avaliação de Desempenho Econômico das Empresas com Base na Metodologia do EVA

5.3.1 A Criação de Valor ao Acionista

A Criação de Valor está baseada nos princípios modernos de Finanças Corporativas que utiliza a medida de performance econômico-financeira do conceito Lucro Residual ou Lucro Econômico.

Com a globalização, as empresas têm se preocupado fundamentalmente em capitalizar, criar valor e manter os acionistas.

A transparência da ferramenta é muito atrativa aos acionistas, pois possibilita que estes interpretem adequadamente se a empresa está acumulando riqueza ou não.

O incremento da riqueza aos acionistas é um foco que a administração deve ter de forma a eliminar as distorções resultantes do uso de dados históricos e dos registros contábeis, nem sempre precisos.

Segundo Herrera (2005):

“Criar valor para o acionista, em essência, significa elevar o valor da empresa. A criação de valor para o acionista é uma batalha que se ganha no dia a dia com muita criatividade para identificar, analisar e implantar projetos que adicionem valor para os acionistas. Projetos que ofereçam uma taxa de retorno superior ao custo de oportunidade que estes acionistas teriam, caso investissem seus recursos em outras opções do mercado financeiro”.⁴

⁴ HERRERA, Roberto. A sua empresa está criando ou destruindo valor? Disponível em <http://www.focoplangupt.com.br/artigos.asp?cod=282>, acesso em 04/07/2005.

Sendo assim, se os instrumentos baseados na criação de valor ao acionista forem aplicados e interpretados de maneira correta, a administração da empresa poderá medir com maior precisão o desempenho econômico, isto é, se o Valor Econômico Agregado (EVA) será sustentável.

Os benefícios da metodologia EVA são bem vantajosos para situações de:

- Perda de competitividade e/ou diminuição de resultados;
- Necessidade de aprimorar a medição da performance econômica;
- Adaptação às novas regras do mercado;
-
- Perda do valor econômico do negócio e;
- Mudanças na liderança da empresa e/ou influência dos acionistas.

5.3.2 A importância do EVA

Diferentemente dos demais **indicadores de desempenho**, o EVA é a mais direta medida para a identificação da criação de valor e riqueza em um negócio, por deduzir do resultado o valor do custo de oportunidade do investimento, deixando visível o valor acrescentado depois da remuneração dos capitais. Segundo Herrera (2005):

“Trata-se de uma medida de desempenho, para mensurar o quanto de valor está sendo criado ou destruído pela empresa. Em síntese a fórmula é relativamente simples, pois parte do princípio de que o capital empregado no negócio deve ser remunerado e se o resultado gerado na operação depois de descontados custos e despesas operacionais, não for superior a expectativa de remuneração do capital investido pelo acionista no negócio, a empresa não vem agregando valor, mas sim destruindo. Na verdade o método mede o desempenho com ênfase no custo do capital⁵”.

O EVA, como instrumento de medição do retorno gerado pelas operações da empresa, poderá ainda utilizar três componentes como forma de aumentar a rentabilidade econômica:

- (a) **Um sistema de indicadores;**
- (b) **Um sistema de incentivos e;**
- (c) **Um sistema de administração financeira.**

⁵ HERRERA, Roberto. A sua empresa está criando ou destruindo valor? Disponível em: <http://www.focoplanguin.com.br/artigos.asp?cod=282>, acesso em 04/07/2005

O EVA ao mesmo tempo em que é simples, é eficaz para o ensino da literatura dos negócios para todos os níveis hierárquicos de funcionários, sendo ainda a base para o único sistema de incentivos que alinha os interesses dos administradores aos interesses dos proprietários.

Mediante tais fatos, a partir da Figura 25 a seguir, é possível definir o EVA graficamente de modo a confrontar os resultados (lucros) com o custo de oportunidades do acionista (custo do capital).

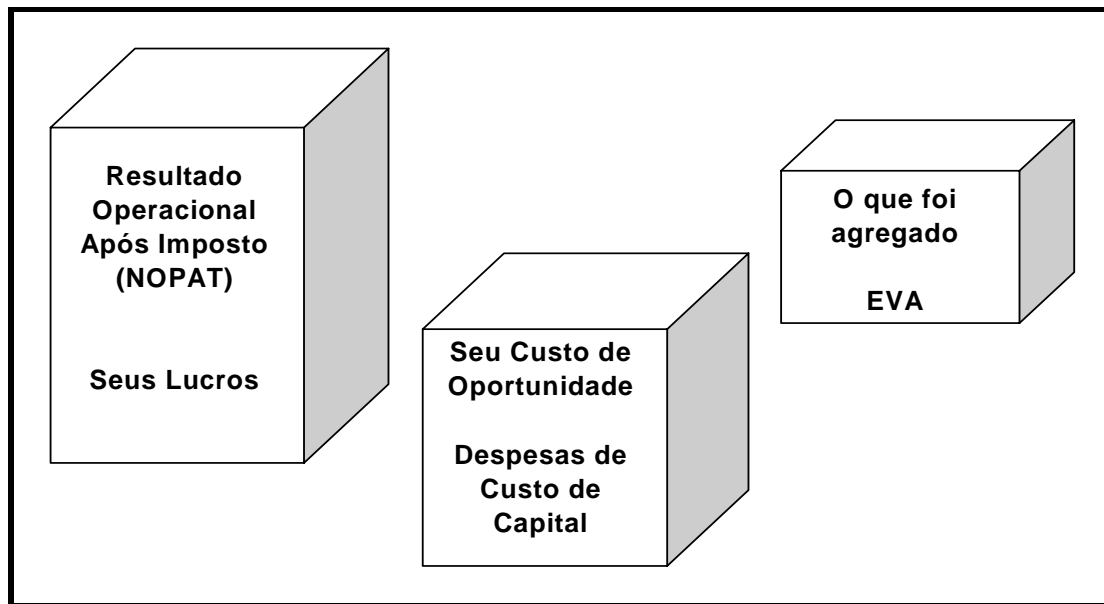


Figura 25: Definição gráfica do EVA.

5.3.3 Fatores que Aumentam o EVA

Segundo Ehrbar (1999, p. 106-107), há quatro maneiras de aumentar o EVA ao máximo possível, de modo a maximizar a riqueza dos acionistas:

- Aumentar receitas e/ou cortar custos e despesas a fim de operar de forma mais eficiente e, ganhar maior retorno sobre o capital já investido no negócio;
- Investir em projetos com valor presente líquido positivo que potencializem o retorno sobre o capital que excede o custo de capital;
- Deixar de investir (ou liquidar) ativos e atividades que não gerem retorno igual ou maior que o custo de capital e;
- Estruturar as finanças para minimizar o custo de capital.

5.3.4 Vantagens e Desvantagens do EVA

Vantagens:

O foco na criação de valor possibilita que a análise seja feita com mais acuracidade nas alternativas de estrutura de capitais e dos recursos aplicados.

Possibilita ao analista externo comparações entre as empresas; a análise da estrutura de capital, do custo de capital próprio e de terceiros e sua influência nos resultados passados e futuros.

O EVA é simples e de fácil aplicação, mesmo para os colaboradores que não têm experiência em finanças.

Desvantagens:

Divergências a respeito do que se deve considerar ou não, ajustável ao Lucro Operacional.

A comparação direta dos relatórios de várias empresas também poderá ser problemática se os ajustes forem inconsistentes e os cálculos considerarem diferentes fatores.

Por fim, outra desvantagem refere-se ao risco embutido no custo de capital próprio não comparável entre as empresas. Isso envolve interação de fatores como risco operacional e/ou risco de setor financeiro, podendo atribuir riscos diferentes às empresas.

5.4 Cálculo do EVA

Conceitualmente, o EVA é definido como LAJIR, deduzido do respectivo WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), que por sua vez, representa o efetivo custo de capital que foi utilizado operacionalmente para produzir o resultado econômico obtido. Aqui, os componentes usados para obtenção do EVA devem ser: o LAJIR e os Encargos do Capital.

De qualquer maneira, a fórmula básica de cálculo do EVA é a seguinte:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \$ (\text{Valor Monetário}) \text{ do Custo de Capital}$$

Figura 26: Fórmula básica do EVA.

Onde:

$\$ \text{ do Custo de Capital} = \text{WACC} \times \text{Capital Aplicado}$

$\text{WACC} = (\text{Capital de Terceiros} \times \text{Taxa Média do Custo do Capital após I.R.}) + (\text{Patrimônio Líquido} \times \text{Custo do Capital Próprio}).$

Quando o LAJIR for maior que o custo de capital aplicado no negócio haverá criação de valor. Caso contrário, haverá destruição de valor quando o LAJIR for insuficiente para cobrir o custo de capital requerido pelos investidores e acionistas.

Podemos deduzir, como base na figura 27, que o conhecimento do valor aritmético do EVA sugere alguns passos importantes, a saber:

A fórmula aritmética é a seguinte:

$$\begin{array}{r} \text{Vendas Líquidas} \\ (-) \text{ Custos/Despesas Operacionais} \\ (-) \text{ Custo de Capital} \\ \hline = \quad \text{EVA} \end{array}$$

Figura 27: Fórmula aritmética NOPAT/EVA.

Passos importantes:

Passo 1: Ajuste das demonstrações contábeis com sua adequação de forma a facilitar o cálculo através da metodologia EVA;

Passo 2: Apuração do valor do lucro operacional (sem considerar as despesas financeiras) e deste deduzir o Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e a Contribuição Social (CS);

Passo 3: Dedução das despesas financeiras líquidas (despesas financeiras totais – crédito de IRPJ);

Passo 4: Dedução do custo de capital próprio (remuneração mínima requerida pelos proprietários do capital).

5.4.1 Exemplo de Cálculo do EVA com Base na Teoria das Finanças

Imaginemos uma empresa “X” que devido ao nível de risco de si própria, bem como, devido ao nível de risco do país, desejasse obter um retorno mínimo de 20% (Ke). Em determinado momento esta teria apresentado as demonstrações abaixo colocadas:

Investimentos	Financiamentos	Demonstração de Resultado do Exercício	
Ativo R\$ 100.000,00	Passivo R\$ 60.000,00	Receitas (-) Custos (=) Lucro Bruto (-) Despesas (=) Lucro Operacional (-) Despesas Financeiras (20%) (=) Lucro antes do IR (-) Imposto de Renda (25%) (=) Lucro Líquido	R\$ 180.000,00 R\$ 120.000,00 R\$ 60.000,00 R\$ 28.000,00 R\$ 32.000,00 R\$ 12.000,00 R\$ 20.000,00 R\$ 5.000,00 R\$ 15.000,00
	PL R\$ 40.000,00		

Figura 28: Exemplo de demonstrações contábeis.

Fonte: Kassai et al (2000 p. 81).

Ainda para efeito de cálculo do EVA, seria necessário calcularmos os indicadores de retorno de investimento da referida empresa “X”, da maneira a seguir colocada:

ROA	=	$\frac{\text{Lucro Operacional} - \text{IR}}{\text{Investimentos}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 32.000,00 \times (1 - 25\%)}{\text{R\$ } 100.000,00}$	=	24,0%
ROE	=	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	=	$\frac{\text{R\$ } 15.000,00}{\text{R\$ } 40.000,00}$	=	37,5%
GAF	=	$\frac{\text{ROE}}{\text{ROA}}$	=	$\frac{37,5\%}{24,0\%}$	=	1,56 vezes

Figura 29: Exemplo de cálculo de indicadores de retorno de investimento.

Ao considerarmos que o custo do capital de terceiros (K_i) informado foi de 20%, e levando em conta que este gera uma despesa dedutível do imposto de renda, haveria uma economia de 25% sobre o mesmo, o que por sua vez resultaria em um custo líquido de 15%, ou seja:

$$K_i = \text{Taxa Bruta} \times (1 - \text{IR}) = 20\% \times (1 - 25\%) = 15\%$$

Figura 30: Exemplo de cálculo.

Sendo assim, ao considerarmos que o custo do capital de terceiros (K_i) é igual a 15% e o custo do capital próprio (K_e) é de 20%, seria necessário calcular o Custo Médio Ponderado de Capital, a saber:

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= (\% \text{ Capital de Terceiros} \times K_i) + (\% \text{ Capital Próprio} \times K_e) \\ \text{WACC} &= (0,6 \times 15\%) + (0,4 \times 20\%) \\ \text{WACC} &= 9,0\% + 8,0\% \\ \text{WACC} &= 17,0\% \end{aligned}$$

Figura 31: Custo Médio Ponderado de Capital.

Com base em tais informações, seria possível calcularmos o EVA a partir do quadro a seguir:

Investimentos Operacionais	R\$ 100.000,00
ROI da Empresa (no caso é igual ao ROA)	24%
Retorno Gerado pela Empresa (investimentos x ROI)	R\$ 24.000,00
(-) WACC de 17,0% sobre os R\$ 100.000,00	R\$ 17.000,00
(=) EVA	R\$ 7.000,00

Figura 32: Exemplo de cálculo.

Portanto, a partir do exemplo acima, os investimentos seriam iguais ao total do ativo.

5.4.2 Exemplo de cálculo do EVA com base nos Relatórios Contábeis

Ao considerarmos o EVA como um lucro líquido gerado após remunerar inclusive o capital próprio, poderíamos chegar ao seguinte cálculo:

Patrimônio Líquido da Empresa (PL)	R\$ 40.000,00
Custo do Capital Próprio (Ke)	20%
Lucro Líquido Contábil	R\$ 15.000,00
(-) Custo do Capital Próprio (PL x Ke)	R\$ 8.000,00
(=) EVA	R\$ 7.000,00

Figura 33: Exemplo de cálculo.

A forma de cálculo do EVA acima pode ser realizada na medida em que a contabilidade elaborada levar em conta seus princípios fundamentais, ao registrar todos os custos relativos aos capitais de terceiros. Nesse caso só restaria deduzir os custos relativos ao capital próprio.

A taxa de risco desta empresa, que no exemplo é de 20%, poderia ser entendida como a interação de diversas variáveis, dentre elas: o risco operacional e o financeiro, o risco econômico e o político, o risco do setor e o do país.

Para finalizar, a implementação do EVA exige alguns passos imprescindíveis, a saber:

Passo nº 1: Vender a idéia para o conselho diretor e a alta administração.

Passo nº 2: Elaborar as principais decisões estratégicas sobre o EVA (sujeitas à aprovação do conselho):

- Como os centros de medida serão definidos?
- Como o EVA será calculado?
 - Quais ajustes serão feitos?
- Custo de capital da divisão versus custo de capital corporativo:
 - Serão necessárias mudanças no sistema contábil da companhia?
 - Com que frequência o EVA deverá ser calculado?

- Remuneração da administração:
 - Quem será beneficiado inicialmente?
 - Haverá uma expansão gradual da participação dos incentivos baseados no EVA?
- Sensibilidade dos bônus ao desempenho do EVA:
 - Haverá um componente de remuneração diferido e, se houver, para quais administradores?
- O papel das opções em ações no programa de remuneração.
- Mistura de bônus divisional e corporativo ou bônus por grupo de EVA.
- Relação com medidas não-financeiras.

Passo nº 3: Desenvolver um plano de implementação.

Passo nº 4: Montar um plano de treinamento:

- Quem necessitará de treinamento?
- Como as necessidades de treinamento serão executadas?
- Número de sessões de treinamento por funcionário.
- Como o conceito será explicado?
- Treinamento contínuo, depois da implementação inicial.

Portanto, ao analisar os itens acima, podemos dizer que, antes de apresentar o EVA aos funcionários devemos ter claramente a todos à **aceitação da alta direção**, para a partir da tomada de decisões estratégicas, implementar o programa propriamente dito.

Sem isso nada será possível.

5.5 GVA – A Fórmula Fundação Getúlio Vargas de Administrar

Adicionalmente faremos um breve comentário deste item, como o intuito apenas de acrescentar ao leitor que outras ferramentas, oriundas do EVA, deverão ser analisadas. Neste item, faremos uma síntese do modelo de gestão da instituição brasileira, Fundação Getúlio Vargas, que bateu concorrentes estrangeiros e foi implantado com sucesso em grupos como Votorantim, Usiminas e Vale do Rio Doce.

A FGV está avançando num mercado que foi cativo de multinacionais. Por muitos anos, as empresas brasileiras se acostumaram a seguir os conselhos estrangeiros quando buscavam um modelo de administração para ganhar eficiência.

Agora, grupos nacionais, como o Votorantim, a Vale do Rio Doce e a Usiminas, estão acreditando em um **modelo de gestão**, conhecido com **GVA – Geração de Valor ao Acionista**, criado nos Estados Unidos, mas tropicalizado pela consultoria da FGV-Eaesp.

O segredo da FGV é ajudar as empresas a medir seu desempenho de um modo mais prático do que uma mera avaliação de lucros e prejuízos. Com o GVA, mede-se o quanto à empresa gerou valor – ou seja, se o patrimônio se valorizou ou se distribuiu dividendos em boa quantidade aos acionistas.

A empresa deverá estar dotada de métricas focadas na maximização do valor para o acionista e essas métricas não passam de “fórmulas matemáticas” que irão responder às seguintes questões:

- O retorno obtido é maior que o custo de capital?
- O retorno está melhorando?
- Há oportunidades de crescimento através de investimentos?
- O potencial de crescimento está refletido no preço da ação?

Em resumo, avalia se a companhia tem futuro. Não basta ter ganhos financeiros a curto prazo, se a empresa não estiver desenvolvendo. “A contabilidade tradicional cria ilusões e engana”, diz José Carlos Alcântara, da consultoria da FGV-Eaesp.

O GVA se parece com outros métodos contábeis internacionais, como o EVA, mas o pessoal da FGV foi além. Adaptou as técnicas às regras contábeis brasileiras e desenvolveu um caminho para treinar de gerentes a presidentes das empresas brasileiras para pensar da mesma maneira. A mudança vai do chão da fábrica ao gabinete do presidente.

O desempenho é medido pelo GVA e a remuneração de todos depende dos resultados.

Vejam o que os responsáveis pelo GVA sugerem as empresas para aumentar o retorno proporcionado aos investidores:

Etapa I

- Medir o sucesso corporativo por meio do TSR (Total Shareholder Return), o melhor indicador de criação de valor;
- Esforço para obter um alto TSR, independentemente do setor;
- Estabelecer uma meta realista de TSR, durante um período de três anos;
- Nunca perder de vista que o princípio importante para o acionista é o retorno de longo prazo.

Etapa II

- Medir a criação de valor com ferramentas apropriadas;
- Gerenciar TBR (Total Business Return) e CVA (Cash Value Added) por dois componentes principais – CFROI (Cash Flow Return on Investment) e Base de Ativos.

Etapa III

- Monitorar e administrar expectativas do mercado;
- Administrar sua empresa como parte e um portfólio de criadores e destruidores de valor;
- Alinhar incentivos com as metas de criação de valor;
- Adequar suas estratégias com as expectativas de seus acionistas.

A figura 34, Sistema de Geração de Valor para o Acionista (GVA), resume a proposta da FGV e fornece ao leitor uma visão gráfica da proposta por eles formulada.

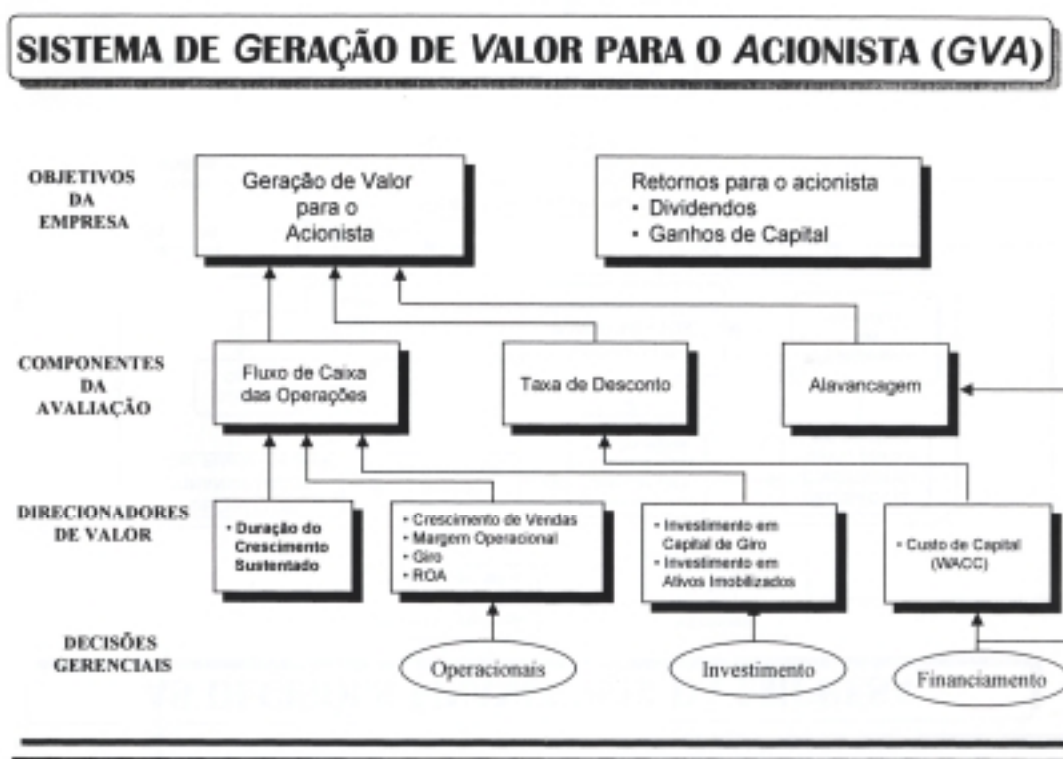


Figura 34 – Sistema de Geração de Valor para o Acionista (GVA)

5.6 Considerações Finais sobre o Capítulo 5

Se levarmos em conta que o mundo dos negócios está em permanente ebulição, assistindo ao florescer de novas tecnologias, seremos levados a refletir na necessidade de repensar também a estrutura organizacional das empresas.

Novas formas de gestão precisam ser experimentadas para que as empresas respondam satisfatoriamente aos novos paradigmas tecnológicos, adotando outros **indicadores**, além dos financeiros para a gestão do desempenho.

A importância da definição de metas e objetivos dentro das empresas, além de ser um fator de competência, também deve ser considerada como vantagem competitiva.

Alguns indicadores transcendem a esfera contábil, especialmente no que tange a alguns parâmetros definidos como lucratividade e rentabilidade, porém quando são dirigidos para os processos decisórios, passamos a reconhecer, cada vez mais, a existência de investimentos alternativos entre mercados, e como consequência, a necessidade de referências ao custo de oportunidade.

Nesse contexto, o método EVA voltado ao controle e planejamento difere dos demais sistemas de gestão, principalmente por priorizar o ativo intangível, o intelecto, o conhecimento e a informação.

Este é o seu grande diferencial em relação aos outros sistemas, pois pode ser traduzido como uma nova forma de gestão em sintonia com as novas exigências do mercado, que por sua vez, recompensa àqueles que agregam valor ao seu negócio.

A grande vantagem do método EVA – se é que se pode afirmar isto sem deixar de apresentar outros benefícios, mas enfim, valendo-se dessa expressão idiomática -, é a possibilidade de avaliação periódica da eficiência das atividades empresariais a partir dos recursos operacionais investidos, permitindo aos administradores redirecionar as suas atenções sobre conceitos como custo de oportunidade e valor econômico adicionado.

O método EVA pode ser considerado um sistema-chave de gerenciamento e orientação do processo decisório baseado na criação de valor.

Contudo, esse novo paradigma exige dos administradores a necessária mudança de comportamento, isto é, que adotem uma nova postura organizacional, que vá desde a presidência aos colaboradores-operários para a opção de alternativas de agregação de valor.

CAPÍTULO 6 – *BALANCED SCORECARD*

6.1 Ferramenta Inovadora na Medição de Desempenho

A idéia similar ao Balanced Scorecard pode ter surgido durante os anos sessenta na França, onde se utilizava uma ferramenta chamada **Tableau de Bord**. Era uma tabela que incorporava diversos rateios para o controle financeiro da empresa, com o passar dos tempos passou a incorporar também indicadores não financeiros, que permitiam controlar os diferentes processos de negócios.

Diferentemente do que acontecia na Era Industrial, de 1850 até cerca de 1975, a estratégia de negócios passou de funcional para processos integrados, de ativos tangíveis para ativos intangíveis. Ademais, as decisões que anteriormente aconteciam de cima para baixo passaram a ser praticamente invertidas; as mudanças que eram incrementais passaram para mudanças sistêmicas, e ao invés de gerenciamento, o foco passou a ser a liderança.

Mudanças tão radicais como estas justificaria com sobras a importância de um planejamento estratégico para o bom desempenho da organização.

O controle do desempenho é um dos grandes desafios que se apresenta no mundo empresarial; existem diversos indicadores que as organizações modernas podem se valer para avaliar os diversos aspectos do ambiente e desempenho organizacional, caso contrário, os executivos correriam o risco de não conseguir manter o rumo da excelência empresarial.

Muitas premissas fundamentais da concorrência industrial tornaram-se obsoletas na Era da Informação; assim, a fim de obter vantagens competitivas sustentáveis não poderiam contar apenas com a alocação de tecnologia a ativos físicos e a excelência da gestão dos ativos e passivos financeiros.

Conforme ensinam Kaplan & Norton (1997), com o advento das novas tecnologias de informação, isto se transformou radicalmente:

“O ambiente da era da informação, tanto para as organizações do setor de produção quanto para as do setor de serviços, exige novas capacidades para assegurar o sucesso competitivo. A capacidade de mobilização e exploração dos ativos intangíveis ou invisíveis tornou-se muito mais decisiva do que investir e gerenciar ativos físicos tangíveis. Os ativos intangíveis permitem que uma empresa desenvolva relacionamentos que conservem a fidelidade dos clientes existentes e permitam que novos segmentos de clientes e áreas de mercado sejam atendidos com eficácia e eficiência; lance produtos e serviços inovadores desejados por seus clientes-alvo; produza bens e serviços customizados de alta qualidade a preços baixos e com ciclos de produção mais curtos; mobilize as habilidades e a motivação dos funcionários para a melhoria contínua de processos, qualidade e os tempos de resposta; utilize tecnologia da informação, bancos de dados e sistemas” (Kaplan & Norton, 1997, pp. 3-4).

Tal transformação a que o mundo dos negócios vem sendo submetido, especialmente a partir da década de 70, é tanto mais complexo para empresas de serviços, uma vez que elas conviveram durante décadas num ambiente não-competitivo – como as empresas de comunicação, transporte, assistência médica e serviços públicos, por exemplo.

O ambiente para as empresas de serviço era restrito; não havia oportunidade para entrar em novos negócios, tampouco se podia determinar os preços dos serviços.

Os órgãos governamentais, por sua vez, protegiam as empresas estatais contra a entrada de competidores eficientes, pois se temia – com razão – que a eficácia e a inovação pudessem representar uma ameaça, e desta maneira, fixavam preços em níveis que ofereciam um retorno adequado sobre o investimento realizado.

Sobre o assunto, Sull & Escobari (2004), acreditam que as mudanças tecnológicas e a globalização trouxeram uma turbulência ao mercado, que passou a ser caracterizado por múltiplas variáveis e incertezas inerentes a cada uma delas.

Ainda, as inúmeras possibilidades de interação passaram a limitar sobremaneira a capacidade dos administradores de criar um modelo sobre o futuro. Em suas palavras:

“A inovação incessante passou a caracterizar certos setores, como os de tecnologia da informação, de produtos médicos, de telecomunicações e de biotecnologia. Avanços em pesquisa básica e a ciência aplicada não aumentaram apenas a incerteza tecnológica, mas também abriram as portas para novos competidores. Além disso, as mudanças possibilitaram a criação de novos produtos e serviços, mudando as preferências dos consumidores” (Sull & Escobari, 2004, p. 33).

Do ponto de vista de Prado (2002), administrar as empresas implica em conduzi-las por caminhos cheios de obstáculos.

O que as diferencia é a forma como o administrador domina as ferramentas de controle que servem de instrumento para guiá-lo. Ademais:

“O sucesso de um empreendimento está no seu propósito principal, naquilo que está definido na sua missão, visão e na sua definição estratégica. Ter um produto revolucionário, com um ótimo preço e com uma qualidade acima da concorrência, pode fazer a diferença, porém não é tudo. Há necessidade de entender como funciona o complexo industrial, o processo da organização, e dotá-la de instrumentos que indiquem a cada momento como está a empresa e dê meios para que cada responsável em cada atividade na empresa possa corrigir o rumo com agilidade e eficácia” (Prado, 2002, p. 8).

Nesse contexto, o *Balanced Scorecard* pode ser considerado um método diferente dos outros métodos de gestão, uma vez que **consegue agregar todos os modelos de controle financeiros e não financeiros existentes**, proporcionando ao administrador **vários indicadores de desempenho**.

Além disso, é um método que pode levar uma empresa a se voltar tanto para a consecução de resultados no presente como para a criação de valor no futuro, através de atividades estratégicas.

É imprescindível que às empresas obtenham um quadro equilibrado de indicadores de desempenho, pois nenhuma medida ou conjunto de medidas é capaz de orientar e motivar adequadamente as ações atuais, necessárias para a impulsão e performance futura.

É bem verdade que os resultados financeiros tem a capacidade de registrar a performance do passado, mas não devem ser considerados como fatores confiáveis para prever as performances futuras. Há necessidade de as empresas unirem seus objetivos estratégicos a um conjunto de medidas financeiras e não financeiras.

6.2 O *Balanced Scorecard*

O *Balanced Scorecard* é um conjunto de medidas que possibilitam um grande avanço de performance, pelo fato de possuir um quadro de indicadores que transformam a missão e a estratégia de uma empresa ou unidade de negócios a partir de quatro perspectivas:

- Financeira;
- Cliente;
- Processos Internos;
- Inovação e Aprimoramento.

Quanto à **perspectiva financeira**, a pergunta principal que devemos fazer é:

- “Como tratar os nossos acionistas?”.

As medidas financeiras de desempenho indicam se a estratégia da empresa, bem como sua implementação e execução contribuem para a melhora dos resultados financeiros, que normalmente estão relacionados com a lucratividade.

No caso da **perspectiva dos clientes**, a pergunta que devemos fazer é:

- “Como nos tornaremos o fornecedor mais valioso para os nossos clientes?”.

Esta perspectiva, geralmente inclui várias medidas do sucesso de uma estratégia bem formulada e bem implementada, como a satisfação, a retenção, a conquista de novos clientes, a lucratividade e a participação em contas dos clientes-alvo.

No que tange à **perspectiva dos processos internos**, a pergunta que devemos fazer é:

- “Em quais processos de curto e longo prazo a empresa deve se superar para atingir os seus objetivos financeiros e aqueles objetivos que se relacionam com os clientes?”.

Esta perspectiva revela duas diferenças essenciais entre a abordagem tradicional e a abordagem do *Balanced Scorecard*, ou seja, enquanto as medições tradicionais tentam monitorar e melhorar os processos podendo ir além das medidas financeiras, ao incorporar medidas baseadas no tempo e na qualidade, o *Balanced Scorecard* resulta na identificação de novos processos que a empresa deve atingir para alcançar a excelência dos objetivos financeiros e dos clientes.

No que se refere à **perspectiva da inovação e do aprimoramento**, a pergunta fundamental é:

- “Como a empresa pode continuar a aumentar e a criar valor, especialmente no que tange à capacitação dos colaboradores, motivação e ritmo de aperfeiçoamento dos processos existentes?”.

Essa perspectiva ajuda a identificar a infra-estrutura que a empresa deve construir para gerar crescimento e melhoria no longo prazo; ainda, provém de três fontes principais: pessoas, sistemas e procedimentos organizacionais.

Sendo assim, de acordo com Kaplan & Norton (1997):

“O *Balanced Scorecard* leva o conjunto de objetivos das unidades de negócios além das medidas financeiras sumarizadas. Os executivos podem agora avaliar até que ponto suas unidades de negócios geram valor para os clientes atuais e futuros, e como devem aperfeiçoar as capacidades internas e os investimentos necessários em pessoal, sistema, procedimentos visando a melhorar o desempenho futuro” (Kaplan & Norton, 1997, p. 8).

O grande diferencial do *Balanced Scorecard* para os demais sistemas de medição, destacado acima, é que ele leva o conjunto de objetivos das unidades de negócios para além da simples mensuração financeira sumarizada.

Esse detalhe possibilita aos executivos a avaliação precisa de até que ponto as unidades de negócios geram valor para os clientes, captando as atividades críticas de geração do valor, criadas por colaboradores capacitados e motivados da organização.

6.2.1 Vantagens Provenientes da Utilização do *Balanced Scorecard*

Na era da comunicação e informação, as empresas têm nos ativos intangíveis uma grande arma para enfrentar a concorrência; em linhas gerais, tais ativos são sempre representados por produtos e serviços de alta qualidade e funcionários motivados e capacitados, além de processos internos eficientes e consistentes, para obter clientes satisfeitos e conseguir a fidelização dos mesmos.

Dessa forma, o *Balanced Scorecard* apresenta vantagens em relação aos métodos tradicionais, por viabilizar a implementação da estratégia ao traduzí-la em medida e meta de desempenho e ajudar a organização a focar no que deve ser realizado efetivamente para que se obtenha resultados acima da média da concorrência.

O *Balanced Scorecard* proporciona uma visão mais abrangente que substitui a idéia estanque e ultrapassada de que a organização é apenas um conjunto de funções e departamentos independentes e – pior ainda do que isso – isolados e que não se comunicam entre si para avaliar a eficácia das ações como um todo.

Também podemos elencar como vantagem do *Balanced Scorecard* o fato de que ele pode atuar como dispositivo de integração, sendo uma espécie de “guarda-chuva” para complexos e variados programas empresariais, muitas vezes diferentes e, até mesmo, sem conexão uns com os outros – como programa de qualidade, reengenharia, reformulação de processos e serviços a clientes.

A utilização do *Balanced Scorecard* é vantajosa na medida em que possibilita um ajuste das medidas da empresa a outros níveis, fazendo com que gerentes, operadores e colaboradores vejam o que deve ser feito com perfeição, a fim de aumentar a eficácia da organização.

Para se ter uma idéia, até os anos 90, quando Robert S. Kaplan e David P. Norton lançaram um livro onde expuseram sua revolucionária teoria para novas formas de gestão organizacional, após um ano de estudos em diversas empresas, intitulado “*Measuring Performance in the Organization of the Future*”, as empresas utilizavam os indicadores financeiros para gerenciar e tomar decisões.

Esses indicadores, isoladamente, não permitiam que se tivesse uma visão global para criar uma estratégia de longo prazo combinada com uma de curto prazo, garantindo desta maneira o crescimento sustentado.

É por isso que Bastos (2004), exemplifica a vantagem do *Balanced Scorecard* da seguinte maneira:

“Muitas vezes, a excessiva preocupação nos resultados do presente, até mesmo prejudica os resultados futuros. Peguemos estoque como um exemplo, que do ponto de vista contábil, significa capital empatado, a princípio algo indesejável (redução de liquidez, custo de oportunidade, etc.). Contudo, para operações, esse estoque pode ser fundamental no cumprimento de seus prazos de entrega e/ou na qualidade de seu serviço. Para essa empresa, o monitoramento exclusivo de medidas financeiras indicaria a redução dos estoques, o que reduziria os custos produtivos e o ativo paralisado. Contudo, seus impactos não financeiros poderiam ser negativos (para essa empresa fictícia, sem considerar a possibilidade de operar-se sem estoques, a partir de filosofias de produção mais modernas)” Bastos, 2004, p. 11.

Por sua vez, ao falarem sobre o *Balanced Scorecard*, Kaplan & Norton (1997), deixam claro que tanto as medidas financeiras quanto às medidas não-financeiras devem fazer parte do sistema de informações, ficando à disposição de todos os funcionários, na empresa como um todo.

Assim, enquanto os funcionários da linha de frente devem estar cientes das reações às suas ações e decisões; os executivos devem compreender que o sucesso só é possível no longo prazo.

Portanto, os objetivos e as medidas utilizadas no *Balanced Scorecard* não devem ficar limitadas a um conjunto aleatório de medições de desempenho financeiro e não-financeiro, uma vez que é consequência de um processo de “*top-down*” – e este é fruto da missão e estratégia da unidade de negócios.

“O *Balanced Scorecard* deve traduzir a missão e a estratégia de uma unidade de negócios em objetivos e medidas tangíveis. As medidas representam o equilíbrio entre indicadores externos voltados para acionistas e clientes e as medidas internas dos processos críticos de negócios, inovação, aprendizado e crescimento. Há um equilíbrio entre medidas de resultado – as consequências dos esforços do passado – e medidas que determinam o desempenho futuro. O *scorecard* se equilibra entre medidas objetivas, de resultado, facilmente quantificáveis, e vetores subjetivos, até certo ponto discricionários, das medidas de resultado” (Kaplan & Norton, 1997, p. 9).

As empresas adotam a filosofia de *scorecard* para a viabilização dos processos gerenciais críticos como: esclarecer e traduzir a visão e a estratégia; comunicar e associar objetivos e medidas estratégicas; planejar, estabelecer metas e alinhar iniciativas estratégicas; e melhorar o *feedback* e o aprendizado estratégico.

O *Balanced Scorecard* não é um simples sistema de medidas táticas ou operacionais, e por isso empresas inovadoras o utilizam como sistema de gestão para administrar a estratégia no longo prazo. Temos um exemplo disso a partir da Figura 35, a seguir.

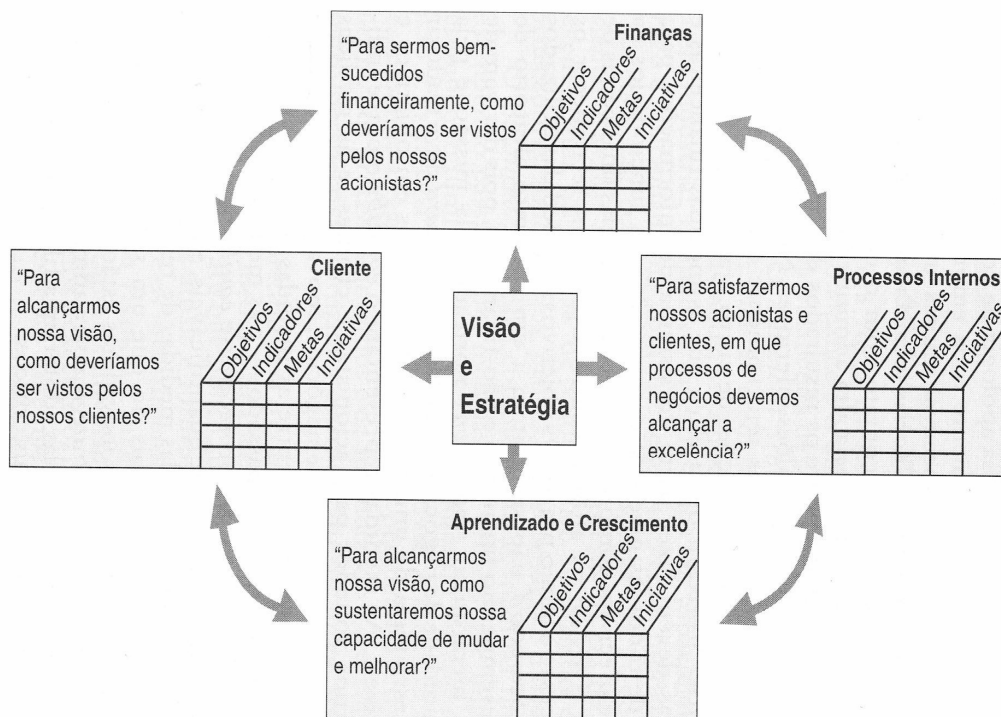


Figura 35: O Balanced Scorecard fornece a estrutura necessária para a tradução da estratégia em termos operacionais.

Fonte: Kaplan & Norton (1997, p. 10).

6.3 Porque o *Balanced Scorecard* é Necessário?

Existe um axioma no mundo dos negócios que ensina que **o que não se mede não pode ser gerenciado**, por isso é importante ter uma ferramenta para a medição dos resultados. Segundo Kaplan & Norton (1997):

“Se quiserem sobreviver e prosperar na era da informação, as empresas devem utilizar sistemas de gestão e medição de desempenhos derivados de suas estratégias e capacidades. Infelizmente, muitas empresas defendem estratégias baseadas no relacionamento com clientes, competências essenciais e capacidades organizacionais, enquanto motivam e medem o desempenho apenas com medidas financeiras” (Kaplan & Norton, 1997, p. 21).

Muito mais eficiente ágil e moderno, o *Balanced Scorecard* preserva os indicadores financeiros como resumo final do desempenho, indo além disso ao agregar todo um conjunto de medidas mais genérico e integrado, vinculando o desempenho sob a ótica dos clientes, processos internos, funcionários e sistema de sucesso financeiro em longo prazo.

Conforme Sull & Escobari (2004, p. 27), o propósito de qualquer negócio é criar valor por meio da produção de bens ou serviços; isso é tanto verdade quanto sabemos que os clientes importantes exigem descontos, enquanto os fornecedores pressionam por aumento de preço, sem contar que o sucesso de um empreendimento atrai a atenção de concorrentes que imitam sua estratégia e conquistam seus mercados.

Charan (2004), concorda com tal tese ao afirmar que existem três razões capazes de explicar o porque do alcance do crescimento implicar em uma meta tão árdua.

Em primeiro lugar, geralmente, dá-se uma importância exagerada à redução de custos, em detrimento do aumento da receita. Isto explica o porque de algumas empresas terem o costume de dar ênfase às ações como reestruturação, expansão por meio de aquisições e fusões e buscar oportunidades de consolidação no seu segmento, ao invés de focar o aumento da receita.

Em segundo lugar, se a estratégia é o crescimento, é comum o fato de encontrar gerentes em busca de um *milagre* representado por uma nova tecnologia ou a criação de um modelo de negócio revolucionário.

Erroneamente, tal tipo de mágica é buscada, sendo que o correto seria a empresa se concentrar na execução de jogadas certas, constantes e cumulativamente, de modo a gerar aumento substancial da receita.

Por fim, em terceiro lugar, há um equívoco quando se considera o aumento de receita e produtividade como coisas separadas; são fatores que devem ser associados para o sucesso no longo prazo. Ademais, de acordo com Charan (2004):

“O ganho de produtividade implica a descoberta da maneira mais eficaz de melhorar a posição competitiva da empresa e/ou a criação de novas oportunidades, ao mesmo tempo em que são gerados recursos financeiros que alimentem o crescimento da organização. No outro extremo, os esporádicos e profundos cortes nos custos – *downsizings*, fechamento de fábricas, contenções drásticas no orçamento de todos os setores da empresa – são reduções em dose única (geralmente decididas sem a devida ponderação em relação ao impacto causado no aumento da receita), que não resultam em um meio melhor de fazer as coisas acontecerem” (Charan, 2004, p. 18).

Sendo assim, o *Balanced Scorecard* poderia ser traduzido como estratégia organizacional em termos de objetivos, metas, indicadores, planos de ação e responsáveis, ou seja, a base de todo um processo de monitoramento e gerenciamento.

Mas não é só isso, pois o *Balanced Scorecard* também tem a possibilidade de proporcionar uma documentação de grande utilidade ao desenvolvimento contínuo das medidas de controle e guia para que a organização alcance o mais rápido possível seus objetivos e sua visão.

Entretanto, o caminho da visão para a ação requer que se tenha bem claro os seguintes passos:

- **Visão:** deve-se saber o que se almeja no futuro da organização, pois o propósito da visão é orientar, controlar e constituir-se no desafio da concepção de um conceito comum da empresa como um todo.
- **Perspectiva:** a visão geral deve ser dividida em perspectivas, sendo que as mais freqüentemente usadas são cliente, financeira, processos internos e crescimento/aprendizagem.
- **Objetivos Estratégicos:** alguns objetivos estratégicos devem servir para expressar mais claramente a visão da organização, também devem orientar as ações para alcançar tal visão.
- **Fatores Críticos do Sucesso:** nesse caso, devem ser descritos os fatores que melhor representem os maiores desafios para se atingir a visão da organização.
- **Medidas Estratégicas:** essa parte do *Balanced Scorecard* deve descrever as medidas e objetivos desenvolvidos a fim de permitir que a direção faça o acompanhamento adequado dos esforços sistemáticos da organização, para explorar fatores de sucesso considerados mais críticos para a obtenção dos objetivos almejados.
- **Plano de Ação:** para completar o *Balanced Scorecard*, uma parte das ações específicas e as etapas necessárias para o futuro deverão se descritas.

6.3.1 Medidas Financeiras

Como é sabido, o sistema de indicadores das organizações era basicamente de natureza financeira, o que justificaria em parte o fato da contabilidade ser considerada a *linguagem* do mundo dos negócios.

Desde os tempos mais remotos, com os egípcios, fenícios e sumérios o registro contábil vem sendo usado para facilitar as transações comerciais, tendo perdurado muitos séculos depois, como na Revolução Industrial, no século XIX, quando as empresas globais eram gerenciadas e medidas através dos livros-caixa de partidas dobradas.

As inovações nas medidas financeiras foram crescentes até o final do século XX, como a medida do retorno sobre o investimento (ROI), o orçamento operacional e o orçamento de caixa, entre outras e o aspecto financeiro das unidades de negócios passou a atingir o ápice da sofisticação.

Sobre o assunto, Kaplan & Norton (1997), ressaltam que:

“(…) muitos analistas vêm criticando o uso extenso, e até exclusivo de medidas financeiras nos negócios. Na prática, a ênfase excessiva na obtenção e manutenção de resultados financeiros de curto prazo poderia levar as empresas a investirem demais em soluções rápidas e superficiais em detrimento da criação de valor no longo prazo, particularmente nos ativos intangíveis e intelectuais em que se apóia o crescimento futuro” (Kaplan & Norton, 1997, p. 22).

Muitas vezes, o sistema de medição aponta um resultado extraordinário num curto prazo, porém, a médio e longo prazo, os mesmos resultados excepcionais podem resultar numa “armadilha” para a organização, como foi o caso da Xerox, uma das mais bem-sucedidas empresas norte-americanas que, entre 1955 e 1975, praticamente monopolizou o segmento de fotocópias.

O caso da Xerox é bastante ilustrativo de como as medidas financeiras podem apresentar um quadro ilusório aos administradores, pois, o fato de a empresa não vender suas máquinas e sim arrendá-las, contabilizando o lucro sobre cada cópia tirada, levou os clientes a não ficarem satisfeitos com o alto custo das cópias e a baixa qualidade dos serviços.

No entanto, o fato de tal insatisfação não aparecer nos resultados financeiros, fez com que os executivos da Xerox só conseguissem perceber a situação, até a entrada de novas empresas no mercado, oferecendo máquinas capazes de produzir um serviço igual ou melhor do que a Xerox, de modo a conquistar os clientes insatisfeitos mediante preços e condições mais atrativas. Segundo Kaplan & Norton (1997):

“As medidas financeiras podem ser inadequadas para orientar e avaliar a trajetória organizacional em ambientes competitivos. São indicadores de ocorrências (*lagging indicators*) incapazes de captar grande parte do valor criado ou destruído pelas ações dos executivos no último período contábil. As medidas financeiras podem contar parte, mas não toda a história das ações passadas, não fornecendo orientações adequadas para as ações que devem ser realizadas hoje e amanhã para criar valor financeiro futuro” (Kaplan & Norton, 1997, p. 24).

6.4 Perspectiva Financeira

A estratégia da empresa deve encontrar no *Balanced Scorecard* um incentivo para que as unidades de negócios vinculem seus objetivos financeiros, servindo deste como foco para objetivos e medidas das outras perspectivas do *scorecard*.

Desse modo, qualquer medida escolhida deve ser parte de uma cadeia de relações cujas causas gerem efeitos que invariavelmente devem culminar com a melhoria do desempenho financeiro.

O *scorecard* também deve contar a história da estratégia, a começar pelos objetivos financeiros de longo prazo, relacionando-os com as ações subseqüentes que deverão ser tomadas em relação aos outros processos.

De acordo com Kaplan & Norton (1997), há um risco que deve ser evitado, isto é, se a empresa estiver utilizando a medida do valor econômico agregado, pode acontecer que cada unidade de negócio seja obrigada a maximizar anualmente o valor econômico agregado.

Essa diretriz, embora seja viável e uniforme, tem o defeito de não reconhecer o fato de que as diferentes unidades de negócios podem estar seguindo estratégias bastante ambíguas, e em razão disto, provavelmente uma única medida financeira pode não ser adequada para unidades de negócios distintas.

O mais recomendado é que os administradores das unidades de negócio identifiquem as medidas financeiras adequadas à sua estratégia ao iniciarem o desenvolvimento da perspectiva financeira para o *Balanced Scorecard*.

Kaplan & Norton (1997), ensinam que os objetivos financeiros podem ser diferentes em cada fase do ciclo de vida de uma organização, sendo que a teoria da estratégia empresarial sugere estratégias variadas para as diferentes unidades de negócio.

É importante identificar tal estratégia em três fases:

- *Crescimento;*
- *Sustentação e*
- *Colheita.*

As **empresas em crescimento** são aquelas que se encontram no início de seu ciclo de vida, cujos produtos e serviços estão apenas no grau de crescimento potencial. Assim:

“Para aproveitar esse potencial, talvez tenham que comprometer recursos consideráveis, a fim de desenvolver e aperfeiçoar novos produtos e serviços; construir e ampliar instalações de produção; gerar capacidades operacionais; investir em sistemas, infra-estrutura e redes de distribuição que sustente relações globais; e alimentar e desenvolver o relacionamento com os clientes” (Kaplan & Norton, 1997, p. 51).

Muitas vezes, as empresas que estão nesta fase de seu ciclo de negócio chegam a operar com fluxos de caixa negativos e, baixas taxas de retorno sobre o capital investido; os investimentos feitos para o futuro podem até mesmo consumir mais recursos financeiros do que os gerados por uma base limitada de clientes, serviços ou produtos.

A **segunda fase identificada, a da sustentação**, é aquela onde, apesar de ainda conseguir atrair investimentos e reinvestimentos, as empresas já são cobradas a obter retorno sobre o capital investido. Há uma expectativa de que elas mantenham a participação no mercado ou consigam aumentá-lo, ano após ano.

Kaplan & Norton (1997) confirmam isso ao afirmar que:

“A maioria das unidades de negócios na fase de sustentação estabelecem objetivos financeiros relacionados à lucratividade. Esses objetivos podem ser expressos através de medidas relacionadas às receitas contábeis, como receita operacional e margem bruta. Essas medidas consideram o capital investido na unidade de negócio como uma contribuição externa e exigem dos executivos que maximizem a receita gerada a partir do capital investido (Kaplan & Norton, 1997, p. 51)”.

A receita contábil gerada com o nível de capital investido na unidade de negócio deve estar associada às medidas utilizadas. O retorno sobre o investimento, retorno sobre o capital empregado e valor econômico agregado devem ser utilizados para avaliar o desempenho dessas unidades.

A *colheita* que as empresas devem obter após as duas fases anteriores de *crescimento* e *sustentação*, geralmente pode ser alcançada numa fase de maturidade da empresa. Nesse período, não se deve mais justificar os investimentos significativos, apenas aquele montante suficiente para a manutenção de capacidades e equipamentos.

Ainda, nessa fase, os projetos de investimentos devem se pautar por um período de retorno bem curto e bastante definido, pois a meta é maximizar o fluxo de caixa em benefício da empresa.

Segundo Kaplan & Norton (1997), uma gestão financeira equilibrada e eficiente deve ter tanto o lucro quanto o risco sob suas rédeas, pois os objetivos relacionados com crescimento, lucratividade e fluxo de caixa enfatizam os melhores resultados sobre o investimento, cabendo às empresas equilibrar os retornos esperados sobre o mesmo.

De um modo geral, a estratégia empresarial de crescimento, sustentação e colheita deve ser norteada por três temas financeiros, que serão mais bem detalhados a seguir:

- Crescimento e mix de receita;
- Redução de custos/melhoria de produtividade e
- Uso dos ativos/estratégia de investimento.

6.4.1 Crescimento e Mix de Receita

Para o *crescimento da receita* – e nesse caso, podemos afirmar que é tanto para os negócios em fase de crescimento quanto em fase de colheita -, as medidas mais comumente empregadas são os percentuais de aumento de vendas e participação para regiões, mercados e clientes selecionados.

Em geral, as empresas em fase de crescimento utilizam-se do expediente da ampliação das linhas de produtos ou oferecem novos produtos: essa tem sido uma medida amplamente utilizada.

No caso de desenvolvimento de novos produtos requererem altos investimentos e terem um retorno muito demorado, as empresas em fase de sustentação podem aumentar a receita mais facilmente com a aplicação para os produtos existentes.

Para que isso seja possível, a empresa deve comprovar a eficácia da nova aplicação sem que a formulação básica tenha que ser novamente inventada.

Também é possível optar pela conquista de novos clientes e mercados a fim de aumentar a receita, como por exemplo, a participação de uma unidade em segmentos-alvo de mercado.

Outra estratégia possível para aumentar a receita é desenvolver novas relações de negócios através da colaboração. É isso que ensinam Kaplan & Norton (1997), ao dizerem o seguinte:

“Algumas empresas têm tentado materializar a sinergia entre diferentes unidades estratégicas de negócios fazendo com que cooperem para o desenvolvimento de novos produtos ou para a venda de projetos integrados aos clientes. Quer a estratégia da empresa seja aumentar a transferência de tecnologia entre as divisões ou aumentar as vendas para clientes individuais das várias unidades de negócio da empresa, o objetivo poderá ser traduzido no volume da receita gerado pelas relações de cooperação entre as unidades de negócio” (Kaplan & Norton, 1997, p. 56).

Uma outra opção que advém desta mesma idéia é o aumento da receita mudando o *mix* de produtos e serviços, como quando, por exemplo, uma empresa identifica uma vantagem de custo em segmentos selecionados para que possa derrotar a concorrência oferecendo preços significativamente mais baixos.

E, finalmente, como estratégia de *crecimento* da receita, especialmente no que tange às unidades de negócios já amadurecidas, isto é, na fase da *colheita*, seria a elevação dos preços dos produtos e serviços, pois, lucratividade por produto, serviço e cliente é indícios da oportunidade para que os preços sejam redefinidos.

6.4.2 Redução de Custo/Melhoria de Produtividade

Segundo Kaplan & Norton (1997), a empresa pode buscar a melhoria de seu desempenho de custo e produtividade como alternativa, ou o estabelecimento de objetivos para crescimento e *mix* de receita, bem como o aumento da produtividade da receita, redução dos custos unitários, melhoria do *mix* de canais e redução de despesas operacionais.

Kaplan & Norton, em suas palavras:

“É improvável que unidades de negócios na fase de crescimento dediquem muito esforço à redução de custos. Tentativas de redução de custos através da automação específica e de processos padronizados podem conflitar com a flexibilidade necessária para customizar novos produtos e serviços para novos mercados” (Kaplan & Norton, 1997, p. 58).

O aumento da receita como maneira de incentivar a transição para produtos e serviços que possibilitem maior valor agregado, e aumento da qualificação dos recursos humanos e físicos da empresa, deve ser o objetivo de produtividade de organizações que se encontrem na fase de *crescimento*.

Um dos objetivos mais simples para a redução de custos nessa fase é a redução dos custos unitários/individuais da execução do trabalho ou da produção, pois na somatória dos custos de todos os departamentos poderão estar “escondidos” os custos individuais factíveis de redução.

Nesse caso, é bem provável que um sistema de custos baseado em atividades e em processos seja necessário para medir com precisão o custo unitário de processamento de transações e de produção.

No que tange à melhoria do *mix* de canais, mesmo que alguns sejam mais onerosos que outros, Kaplan & Norton (1997), afirmam que algumas organizações utilizam-se de diversos canais de relacionamento, a fim de manter contato direto com os clientes.

Portanto, seria melhor que estes relacionamentos tivessem os menores custos, como por exemplo, a passagem de clientes e fornecedores dos dispendiosos canais de processamento manual para canais eletrônicos de baixo custo – como ocorre com o EDI (*Electronic Data Interchange*).

Em relação à redução das despesas operacionais, muitas empresas atualmente tentam fazer isto reduzindo suas despesas gerais, administrativas e de vendas. O sucesso dessa medida pode ser avaliado com o acompanhamento do valor absoluto de tais despesas ou seu percentual em relação aos custos totais ou à receita.

6.4.3 Utilização dos Ativos/Estratégia de Investimento

As empresas devem buscar a identificação dos vetores específicos utilizados para aumentar o potencial dos ativos, tendo como norte os objetivos como retorno sobre o capital empregado, sobre o investimento e o valor econômico agregado.

O Capital de Giro é um elemento importante para as empresas dos setores de produção, varejista, atacadista e de distribuição – especialmente contas a receber, estoque e contas a pagar.

O ciclo de caixa é uma das medidas de eficiência para gerenciar o capital de giro, calculado como soma do custo dos dias de venda em estoque, dos dias de venda nas contas a receber, subtraindo-se os dias de compra nas contas a pagar, conforme Figura 36, a seguir.

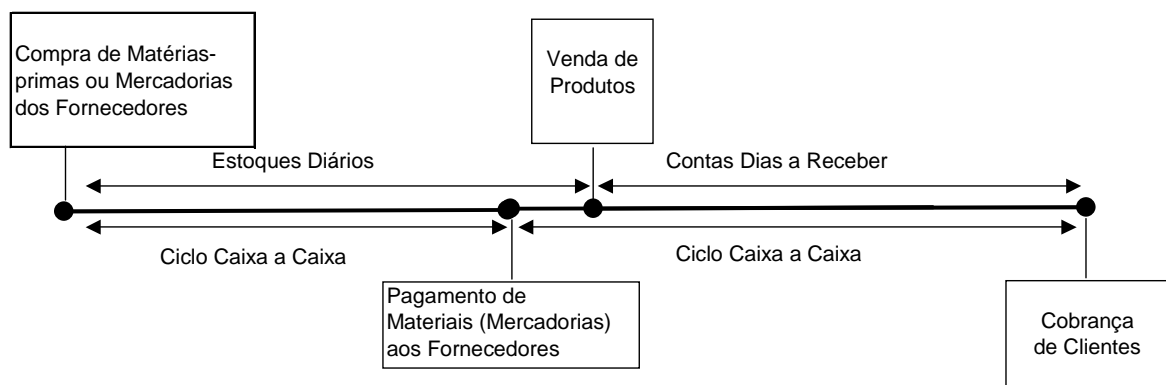


Figura 36 – Ciclo caixa a caixa.

Fonte: Kaplan & Norton (1997, p. 62).

Para Kaplan & Norton (1997), empresas com ciclos operacionais longos (como é o caso das construtoras), precisam comparar os pagamentos feitos pelo trabalho realizado com os gastos com trabalhos até a data, pois em geral estes pagamentos são realizados num prazo que chega a mais de 100 dias.

Existem ainda alguns recursos de uma organização que podem oferecer a infra-estrutura necessária para a realização do trabalho como, por exemplo, projeto, produção, vendas e processamento.

Esses recursos podem exigir grandes investimentos de capital, como sistema de informação, equipamentos especializados, instalações de distribuição e instalações físicas, e ainda, capital intelectual e humano (como técnicos capacitados) banco de dados e pessoal com conhecimento de mercado e clientes.

As diversas unidades de negócio da organização podem compartilhar desses investimentos em infra-estrutura, incrementando sua alavancagem.

Além dos benefícios potenciais de receita, as reduções de custo podem ser obtidas com a eliminação da redundância de formas semelhantes de ativos físicos e intelectuais nas unidades de negócio.

“Assim sendo, empresas que procuram obter economias de escala ou escopo em seus investimentos no capital físico e intelectual especializado podem estabelecer objetivos de aumento do percentual dos recursos sistêmicos compartilhados com outras unidades de negócio. Uma atenção particular costuma ser dispensada à utilização de recursos escassos e caros” (Kaplan & Norton, 1997, p. 63).

Por fim, pesquisa e desenvolvimento (P&D), funcionários e sistemas, que representem retorno sobre o investimento em ativos intelectuais, também poderiam aumentar o retorno global sobre o investimento de uma empresa.

6.5 Perspectiva dos Clientes

A perspectiva dos clientes, inclusa no *Balanced Scorecard*, exige que as empresas identifiquem os segmentos de clientes e mercados as quais queiram atuar e competir, pois eles representarão as fontes de produção do componente de receita dos objetivos financeiros da organização.

A perspectiva do cliente é uma ferramenta que possibilita que a empresa alinhe suas medidas essenciais de resultados relacionados aos clientes - como satisfação, fidelidade, captação, retenção e lucratividade – segmentando clientes e mercados.

Outro ponto a ser salientado na perspectiva do cliente é que esta possibilita identificar e avaliar as propostas de valor, direcionadas aos segmentos interessados, lembrando que as propostas de valor implicam em vetores e/ou indicadores de tendência para medidas essenciais de resultados.

As empresas, que no passado se concentravam somente no desempenho dos produtos e na inovação tecnológica, foram substituídas pelo foco no cliente. Não raramente, encontramos declarações de missões e visões que afirmam a meta de ser “o principal fornecedor de nossos clientes”.

Assim, na perspectiva dos clientes do *Balanced Scorecard*, além de satisfazer aos clientes, os executivos das unidades de negócio devem traduzir suas declarações de missão e estratégia de negócios em objetivos específicos, com base no mercado e nos clientes.

É por isso que Kaplan & Norton (1997), chamam a atenção para o seguinte:

“As empresas precisam identificar os segmentos de mercado em suas populações atuais e potenciais de clientes, e depois selecionar os segmentos nos quais preferem atuar. A identificação das propostas de valor dirigidas a esses segmentos específicos é o segredo para o desenvolvimento de objetivos e medidas na perspectiva dos clientes. Portanto, a perspectiva dos clientes *scorecard* traduz a missão e a estratégia da empresa em objetivos específicos para segmentos focalizados de clientes e mercados que podem ser comunicados a toda a organização” (Kaplan & Norton, 1997, p. 68).

6.5.1 Segmentação de Mercado

Apesar de alguns executivos se posicionarem contra a segmentação do mercado, esta é uma realidade que não pode ser desprezada. O processo de formulação estratégica pode e deve se utilizar de pesquisa de mercado em profundidade, de modo a revelar os diferentes segmentos de mercado ou clientes de sua preferência.

Algumas empresas estão atentas à rápida evolução tecnológica, levando-se em conta a existência de um mercado dinâmico, cada vez mais competitivo e em constante mutação.

A partir daí, buscam novas maneiras de reduzir custos, além de outras medidas, pois não é apenas a redução de preço o elemento primordial – ainda que ele continue sendo importante, mas a capacidade de oferecer abordagens mais inovadoras, com a melhoria da relação custo/benefício que certamente influencia sobremaneira a escolha do fornecedor.

6.5.2 Grupo de Medidas Essenciais dos Clientes

O grupo de medidas essenciais dos clientes é comum a todas as organizações e inclui indicadores como:

Participação de Mercado

A participação de mercado reflete a proporção de negócios num determinado mercado (em termos de clientes, valores gastos ou volume unitário vendido).

Depois de se conhecer o grupo de clientes ou segmento de mercado, a medição da participação de mercado é bastante simples. Em geral, os grupos setoriais, as associações comerciais, estatísticas governamentais e outras fontes públicas oferecem estimativas do tamanho total do mercado.

Kaplan & Norton (1997), ensinam que a fatia de negócios com clientes-alvo poderia diminuir se estes estivessem demandando menos serviços de todos os seus fornecedores. As empresas podem medir cliente por cliente ou segmento por segmento.

Retenção de clientes

A retenção de clientes controla a intensidade com que uma unidade retém ou mantém relacionamentos contínuos com seus clientes, em termos relativos ou absolutos.

Naturalmente, a maneira ideal de manutenção ou aumento da participação de mercado em segmentos específicos é garantir a retenção dos clientes atuais nestes segmentos.

Estudos sobre a cadeia de lucros de serviços mostram o quão importante é reter os clientes.

Nesse sentido, as empresas com capacidade de identificar todos os seus clientes, estariam em posição vantajosa para medir a retenção de clientes a cada período. Ademais, além de manter seus clientes, a retenção ajudaria a medir a fidelidade deles pelo percentual de crescimento dos negócios realizados.

Esse é o caso específico de empresas do setor industrial, distribuidoras, atacadistas, jornais e editoras de revistas, bancos, prestadores de serviço de informática, administradoras de cartão de crédito e empresas de serviço de telefonia interurbana.

Captação de Clientes

A captação de clientes mede a intensidade com que uma unidade de negócio atrai ou conquista novos clientes e novos negócios, em termos absolutos ou relativos.

Nesse caso, a empresa que quiser ampliar seu mercado, além de ter como objetivo o aumento da base de clientes e segmentos-alvo, deverá conhecer a captação de clientes a fim de acompanhar a velocidade com que a unidade de negócio atrai ou conquista novos clientes e/ou negócios.

Sobre o assunto, segundo Kaplan & Norton (1997, p. 74), “a captação de clientes pode ser medida pelo número de novos clientes ou pelo volume total de vendas para novos clientes nesses segmentos”.

Satisfação dos Clientes

Como o próprio nome diz, este item serve para medir o nível de satisfação dos clientes, de acordo com critérios específicos de desempenho dentro da proposta de valor.

Nesse sentido, Kaplan & Norton (1997), relatam o seguinte:

“Tanto a retenção quanto a captação de clientes são determinadas pelo atendimento às necessidades dos clientes. Indicadores de satisfação dos clientes fornecem *feedback* sobre o desempenho da empresa. A importância da satisfação do cliente não deve ser subestimada. Pesquisas recentes indicaram que um nível meramente adequado de satisfação dos clientes não basta para assegurar um alto grau de fidelidade, retenção e lucratividade. Somente quando os clientes classificam suas experiências de compra como total ou extremamente satisfatórias a empresa pode contar com a repetição” (Kaplan & Norton, 1997, p. 74).

De qualquer modo, é interessante colocarmos que as pesquisas de satisfação dos clientes são uma das áreas mais ativas para as empresas de pesquisa de mercado.

Esse serviço especializado mobiliza profissionais de diversas áreas de atuação, tais como: psicologia, pesquisa de mercado, estatística, técnicos em entrevista, além de uma gama de pessoal e recursos de informática a fim de possibilitar os indicadores completos dos níveis de satisfação dos clientes.

Lucratividade de clientes

Através da lucratividade de clientes é possível medir o lucro líquido de cliente ou segmentos, após a dedução das despesas específicas necessárias para a sustentação desses clientes.

Naturalmente, o sucesso das quatro primeiras medidas de participação, retenção, captação e satisfação do cliente não garante que a empresa tenha clientes lucrativos, pois a satisfação dos clientes, ainda que seja desejável para toda empresa, pode ser obtida por produtos e serviços mediante preços muito baixos.

A medida de lucratividade dos clientes pode mostrar que alguns clientes-alvo não são tão lucrativos quanto aparentam, e isto pode ocorrer, especialmente entre os clientes novos, pois provavelmente o esforço de captação ainda não está sendo recompensado pelas margens de lucro da venda dos produtos ou serviços.

De acordo com Kaplan & Norton (1997, p. 77), mesmo que os clientes recém-captados não sejam lucrativos, eles representam um potencial de crescimento; os clientes lucrativos fora dos segmentos-alvo certamente poderão ser retidos, porém é preciso que sejam monitorados atentamente sob pena de através de “novas demandas por serviços ou características, ou de mudanças no volume e *mix* de produtos e serviços comprados, tornarem-se não lucrativos”.

Essas medidas essenciais podem ser agrupadas em uma cadeia formal de relações de causa e efeito, ainda que a princípio pareçam medidas genéricas que servem a todos os tipos de empresa (Figura 37).



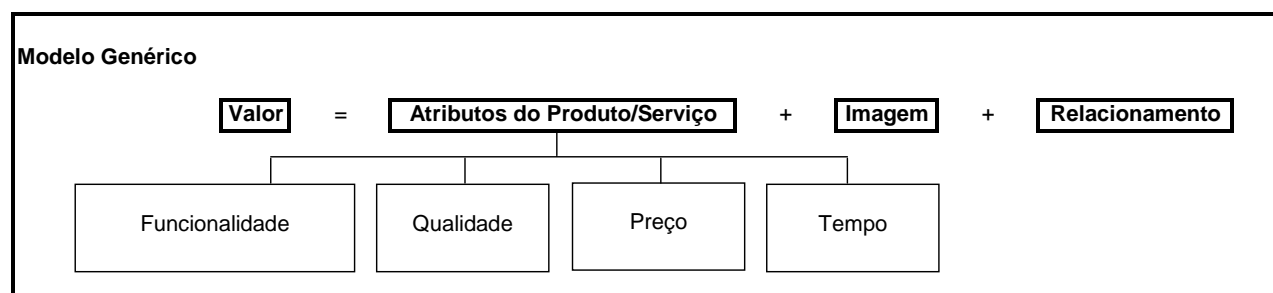
Figura 37 – A perspectiva do cliente – medidas essenciais.
Fonte: Kaplan & Norton (1997, p. 72).

6.5.3. Medidas de Proposta de Valor

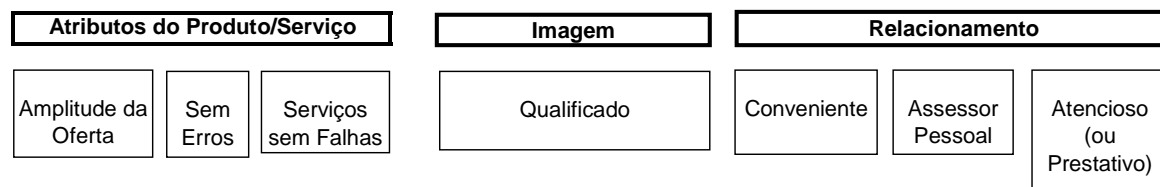
As propostas de valor apresentadas aos clientes consistem nos atributos oferecidos pelos fornecedores de modo que haja fidelização e satisfação em segmentos-alvo. Segundo Kaplan & Norton (1997):

“Embora as proposta de valor variem de acordo com o setor de atividade e os diferentes segmentos de mercado, observamos a existência de um conjunto comum de atributos que permite sua ordenação em todos os setores para os quais elaboramos *scorecards* (Kaplan & Norton, 1997, p. 77)”.

Nesse sentido, a Figura 38 a seguir, poderia ser utilizada a fim de esclarecer tal proposta de valor.



Exemplo: Atividade Bancária Varejista
Proposta de Valor



Medidas Estratégicas

* Índice de Falhas

* Tempo de Processamento das Solicitações

Medidas Essenciais dos Clientes

* Pesquisa de Opinião sobre o "Cliente Muito Satisfeito"

* Participação de Mercado

* Captação de Novos Clientes

* Retenção de Clientes

Figura 38 – A proposta de valor.
Fonte: Kaplan & Norton (1997 p. 79).

Esses atributos a que nos referimos anteriormente podem ser divididos em três categorias:

- Atributos dos Produtos/Serviços;
- Relacionamento com os Clientes e;
- Imagem e Reputação.

6.5.4 Atributos dos Produtos e Serviços

Os atributos dos produtos e serviços abrangem a funcionalidade do produto/serviço, preço e qualidade e ilustram a opção entre clientes que querem um fornecedor confiável que ofereça preços baixos versus clientes que querem um fornecedor diferenciado que seja capaz de oferecer produtos, característica e serviços exclusivos.

6.5.5 Relacionamento com os Clientes

Algumas empresas identificam como seu objetivo com os clientes, a necessidade de criar e manter grandes expectativas em relação à maneira como devem tratar com seus clientes.

Por exemplo, o *Metro Bank*, empresa estudada por Kaplan & Norton (1997), definiu três elementos-chave para um relacionamento excelente: pessoal qualificado em que a empresa se diferencie através dos funcionários capazes de reconhecer as necessidades do cliente, com conhecimento necessário para satisfazê-la de forma proativa; acesso conveniente de modo que serviços e/ou informações bancárias sejam disponibilizadas aos clientes, durante 24 horas por dia; capacidade de resposta de servir aos clientes com presteza, sendo que o tempo de resposta deve igualar ou superar o sentido de urgência do cliente.

6.5.6 Imagem e Reputação

Através da publicidade e qualidade dos produtos e serviços oferecidos, algumas empresas conseguem gerar a fidelidade dos clientes além dos aspectos tangíveis desses produtos e serviços.

A dimensão da reputação e da imagem da empresa permite que ela se defina de forma proativa para os clientes.

6.6 Perspectiva dos Processos Internos

Durante a elaboração da perspectiva dos processos internos da empresa, esta atividade auxiliará os administradores a identificarem quais os processos mais críticos para a realização dos objetivos dos clientes e dos acionistas.

Em geral, as empresas trabalham na direção da perspectiva dos processos internos após desenvolver objetivos e medidas para a perspectiva financeira e, do cliente, pois nessa seqüência há possibilidade das empresas focarem as medidas dos processos internos nos processos que conduzirão aos objetivos dos clientes e dos acionistas.

Enquanto que na grande maioria das empresas, o sistema de medição de desempenho está focalizado na melhoria dos processos operacionais existentes, para o *Balanced Scorecard* recomenda-se que os executivos definam uma cadeia de valor completa dos processos internos iniciados com o processo de inovação, isto é, identificando as necessidades atuais e futuras dos clientes e desenvolvendo novas soluções para elas.

Depois desse primeiro passo, prosseguem os processos de operações, como entrega de produtos e prestação de serviços aos clientes existentes, e finalmente com o serviço pós-venda, isto é, oferta de serviços que complementam o valor proporcionado aos clientes pelos serviços e/ou produtos da empresa.

Nesse contexto Kaplan & Norton (1997), chamam a atenção para o seguinte:

“A derivação de objetivos e medidas para a perspectiva dos processos internos é uma das principais diferenças entre o *Balanced Scorecard* e os sistemas tradicionais de medição de desempenho. Os sistemas tradicionais visam o controle e a melhoria dos centros de responsabilidade e departamentos existentes. As limitações da dependência exclusiva nas medidas financeiras e nos relatórios mensais de variação para controlar as operações departamentais são bem conhecidas. Felizmente, a maioria das empresas não se limita mais a utilizar a análise de avaliação e controle. Elas estão complementando as medidas financeiras com medidas de qualidade, produção, produtividade e ciclo” (Kaplan & Norton, 1997, p. 98).

Sendo assim, parece-nos ser praticamente certo que todas as empresas estejam vivendo em função de melhorar a qualidade, reduzir os tempos de ciclo, aumentar a produção, maximizar a produtividade e reduzir os custos de seus processos de negócios, e a menos que se possa superar o desempenho dos concorrentes em todos os processos de negócio, qualidade, tempo, produtividade e custo, estas melhorias poderiam aumentar a chance de sobrevivência, apesar de não gerarem vantagens competitivas sustentáveis.

6.6.1 Cadeia de Valores dos Processos Internos

Cada empresa usa um conjunto de processos para a criação de valor para os clientes e produção de resultados financeiros, no entanto, podemos observar que uma cadeia de valor genérico pode servir de modelo para que as empresas adaptem-se à perspectiva dos processos internos.

Os principais processos são:

- *Inovação;*
- *Operações e;*
- *Serviço Pós-Venda.*

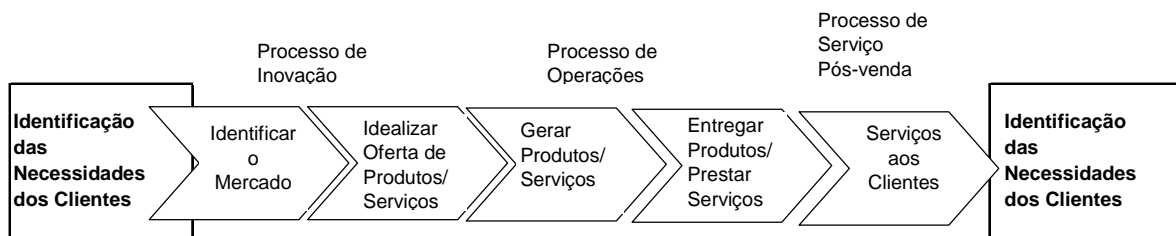


Figura 39 – A perspectiva dos processos internos – o modelo da cadeia de valor genérico

Fonte: Kaplan & Norton (1997, p. 102).

6.6.2 O Processo de Inovação

No início do *Balanced Scorecard*, o processo de inovação estava separado da perspectiva dos processos internos, mas com a prática percebeu-se que a inovação era um processo interno crítico e para muitas empresas, eficiência e eficácia eram fatores muito importantes, até mesmo mais importante, do que a excelência nos processos operacionais de rotina que centralizam as atenções da literatura sobre a cadeia de valor.

Sendo assim, Kaplan & Norton (1997, p. 103) afirmam que, “a importância relativa do ciclo de inovação sobre o ciclo operacional torna-se especialmente clara em empresas com longos ciclos de projeto e desenvolvimento”, citando como exemplo, empresas do setor farmacêutico, químico, agrícola, *software* e de equipamentos eletrônicos de alta tecnologia.

No processo de inovação, os gerentes fazem pesquisas de mercado para identificar o seu tamanho, a natureza e a preferência dos clientes, bem como, os pontos de preço para o produto e/ou serviço.

À medida que realizam os processos internos para atender às necessidades específicas dos clientes, as informações precisas e consistentes são de vital importância para que o alcance da qualidade desejada.

Nesse contexto, dentre as medidas utilizadas no *Balanced Scorecard* no processo de inovação, merecem destaque:

- Percentual de vendas gerado por novos produtos;
- Percentual de vendas gerado por produtos proprietários (produtos patenteados versus produtos genéricos);
- Lançamento de novos produtos versus novos lançamentos dos concorrentes, e também,
- Lançamento de novos produtos em comparação com o planejamento; capacidades técnicas do processo de produção; e tempo de desenvolvimento da próxima geração de produtos.

6.6.3 O Processo de Operações

O processo de operações começa com o recebimento do pedido do cliente e termina com a entrega do produto ou prestação de serviço. É um processo com ênfase na entrega eficiente, regular e pontual dos produtos e serviços existentes aos atuais clientes.

A grande vantagem desta operação, é que o fato de ser repetitiva, permite que técnicas de administração científica sejam aplicadas diretamente para controle e melhoria do recebimento e processamento dos pedidos dos clientes e os processos de suprimentos, produção e entrega.

Prado (2002), revela que é importante que os executivos avaliem as características de seus processos e seus *mix* de produtos e serviços, sendo que as empresas capazes de identificar as características diferenciadoras de seus produtos e serviços, sempre tendem a buscar o *Balanced Scorecard* para reforçar a atenção dada a esses indicadores.

Conforme Bastos (2004), na fase final da cadeia de valor interna está o serviço pós-venda, que inclui garantia e conserto, correção de defeitos, devoluções, processamento dos pagamentos, etc.

Empresas que buscam o atendimento das expectativas dos clientes-alvo, no que diz respeito ao serviço pós-venda de qualidade superior, podem aplicar aos processos internos alguns parâmetros de tempo, qualidade e custo utilizados nos processos operacionais, fazendo com que os tempos de ciclo meçam a rapidez de resposta aos defeitos.

6.7 Perspectiva de Aprendizado e Crescimento

De acordo com Kaplan & Norton (1997), os objetivos da perspectiva de aprendizado e crescimento, oferecem a infra-estrutura para a realização dos objetivos nas três perspectivas anteriores, também servindo de vetores de resultados excelentes nas mesmas perspectivas.

Nesse contexto, o *Balanced Scorecard* esclarece a importância do investimento no futuro, não apenas em equipamentos e P&D, mas também na infra-estrutura de pessoal, sistemas e procedimentos, de modo que seja possível alcançar maiores objetivos de crescimento financeiro no longo prazo. Para isso, podemos contar com três categorias principais para a perspectiva de aprendizado e crescimento:

- *Capacidade dos Funcionários;*
- *Capacidade dos Sistemas de Informações e;*
- *Motivação, “Empowerment” e Alinhamento.*

6.7.1 Capacidade dos Funcionários

A passagem da era industrial para a era da informação trouxe novos paradigmas para a filosofia gerencial das empresas.

Quase não há trabalho braçal. Atualmente, quase toda a rotina de trabalho foi automatizada com operações de produção controladas por computador e operações de montagem padronizadas.

Tal mudança exige que os funcionários estejam permanentemente reciclados para que sua criatividade seja mobilizada no sentido organizacional.

As empresas traçam objetivos para seus funcionários com base em três medidas de resultados: satisfação, retenção e produtividade dos funcionários (Figura 40).

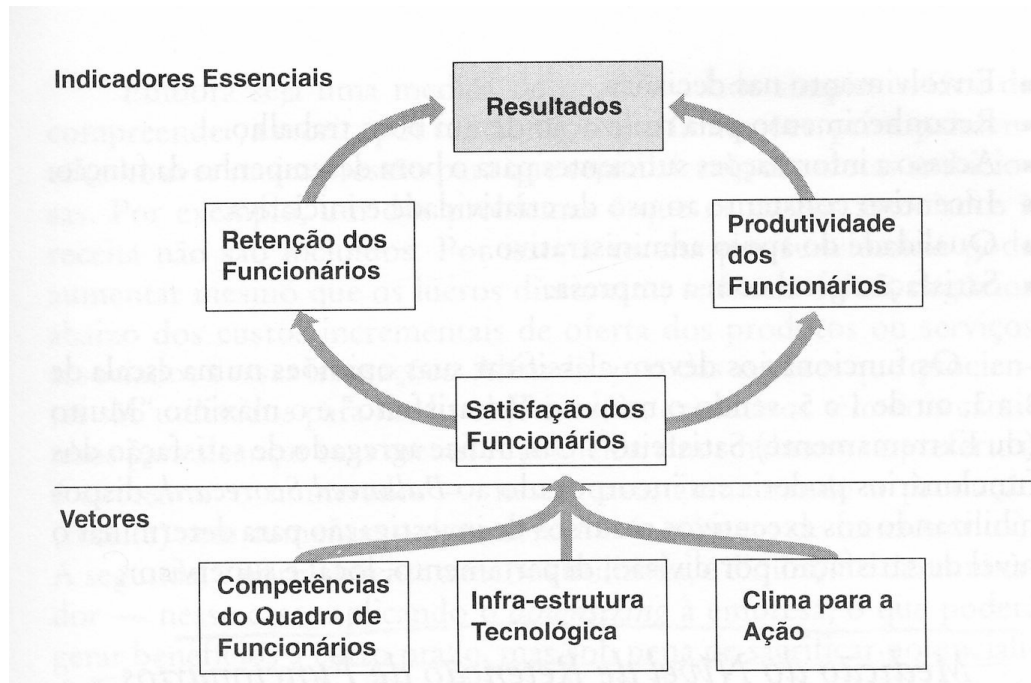


Figura 40 – A estrutura de medição do aprendizado e crescimento.
Fonte: Kaplan & Norton (1997, p. 135).

Os elementos para uma pesquisa de avaliação do nível de satisfação dos funcionários de uma empresa devem incluir, entre outros fatores, o envolvimento nas decisões, o reconhecimento pela realização de um bom trabalho, a satisfação geral com a empresa onde trabalha, o incentivo permanente de suas qualidades de iniciativa e criatividade, e a qualidade do apoio administrativo.

Pelo fato de os funcionários antigos conservarem valores da empresa, é desejável que o nível de retenção desses funcionários seja alto (“turnover” baixo), uma vez que o conhecimento dos processos organizacionais e da cultura da empresa se reverterá em produtividade, impedindo uma saída indesejada ou perda de capital intelectual.

A medida mais simples no nível de produtividade dos funcionários é a receita por funcionário, que representa o volume de produção gerado pelo mesmo. Embora seja uma medida simples e fácil de compreender, tem suas limitações, sendo tanto mais eficiente quando a estrutura interna da empresa não muda de forma radical.

6.7.2 Capacidade dos Sistemas de Informações

De acordo com Kaplan & Norton (1997, p. 141), a motivação e as habilidades dos funcionários “podem ser necessárias para o alcance das metas de superação nas perspectivas dos clientes e dos processos internos”.

É preciso que os funcionários tenham um excelente sistema de informações sobre os clientes, os processos internos e as conseqüências financeiras de suas decisões para que desempenhem suas funções no ambiente competitivo atual.

Por exemplo:

“Os funcionários da linha de frente necessitam de informações precisas sobre o relacionamento total de cada cliente com a empresa. (...) Os funcionários do setor de operações da empresa necessitam de um *feedback* rápido, oportuno e preciso sobre o produto que acabou de ser entregue ou o serviço que acabou de ser prestado. (...) Serviços de informações excelentes são uma exigência para que os funcionários melhorem os processos, seja continuamente, através de iniciativas de TQM, seja descontinuamente, através do redesenho ou da reengenharia dos processos” (Kaplan & Norton, 1997, p. 141).

6.7.3 Motivação, “Empowerment” e Alinhamento

Até os funcionários habilitados com as melhores e mais precisas informações não poderiam contribuir para o sucesso da organização se não tivessem motivação para agir na direção dos interesses da empresa, ou se lhes faltasse liberdade para decidir ou agir.

Nesse caso, para medir qual o nível de motivação dos funcionários, basta verificarmos o número de sugestões por funcionários.

Quanto às medidas de alinhamento individual e organizacional, devem estar voltadas para determinar se as metas dos departamentos ou indivíduos estão alinhadas com os objetivos da empresa, articulados no *Balanced Scorecard*.

A empresa cujo objetivo principal seja realizar medidas de desempenho baseadas em equipes, metas individuais e organizacionais para as sub-unidades e o alinhamento dos sistemas de recompensa e reconhecimento com a realização das metas desejadas, terá como conceito de medição, o demonstrado na Figura 41, a seguir.

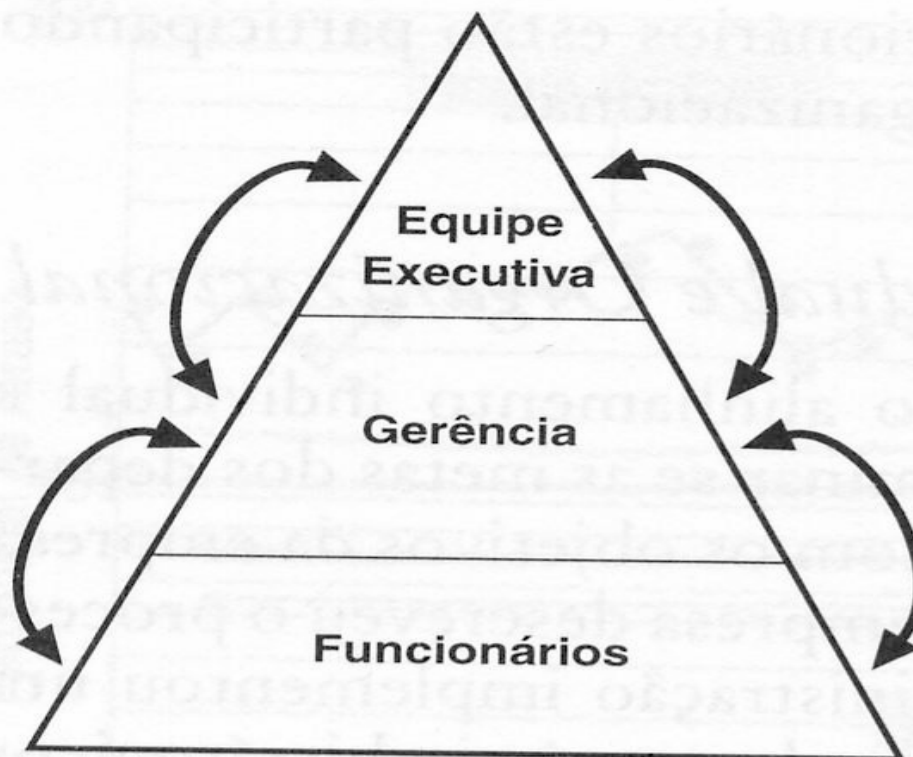


Figura 41 – Conceito de medição.
Fonte: Kaplan & Norton (1997, p. 138).

1. Implementação Gerencial de Cima para Baixo

- Estabelecer o contexto do *scorecard* como meio de comunicação de objetivos compartilhados;
- Promover a compreensão e a aceitação do *scorecard*;
- Fazer com que os gerentes adaptem as medidas de modo a adequá-las às suas áreas de responsabilidade;
- Fazer com que os gerentes controlem o desempenho, a fim de estabelecer uma base de informações para o estabelecimento de metas e;
- Fazer com que os gerentes desenvolvam e executem um plano de implementação para que se crie um efeito cascata do *scorecard* dentro de suas unidades.

2. Implementação em Nível Individual

- Transmitir o contexto, as estratégias organizacionais e as iniciativas e;
- Apresentar o *scorecard* - O que é; Como está sendo utilizado; Qual é o plano de implementação; O que está sendo realizado; Quais são os passos seguintes?

3. Plano de Lucros/Estabelecimento de Metas

- Implementar o processo de cima para baixo, a fim de definir as metas financeiras e;
- Implementar o processo de baixo para cima, a fim de fixar metas para os indicadores não financeiros.

4. Alinhamento de Metas Pessoais

- Cada funcionário estabelece uma meta alinhada à estratégia, identificando uma atividade que eles desempenhem (e/ou uma medida) e que venha a causar impacto numa medida constante no *scorecard* e;
- Metas pessoais estabelecidas através de processo de negociação com a gerência.

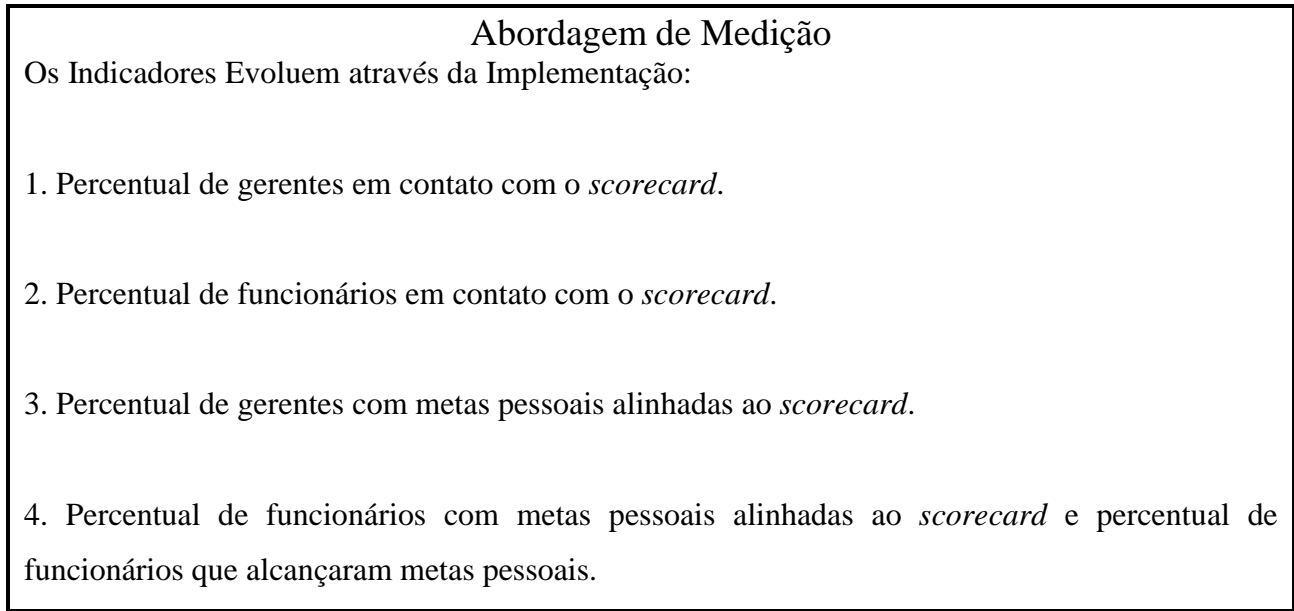


Figura 42 – Abordagem de Medição
Fonte: Kaplan & Norton (1997, p. 146).

Atualmente, as empresas formam equipes para executar processos de negócios importantes, como desenvolvimento de produtos, serviços aos clientes e operações internas para que os objetivos e medidas sejam motivação da *performance* das equipes.

Kaplan & Norton (1997, p. 152), acreditam que a capacidade de alcançar metas ambiciosas para os objetivos financeiros, dos clientes e dos processos internos, “depende das capacidades organizacionais para o aprendizado e crescimento”.

Os vetores de aprendizado e crescimento provêm basicamente de três fontes: funcionários, sistemas e alinhamento organizacional.

6.8 Integração das Medidas do *Balanced Scorecard* com a Estratégia

Segundo Kaplan & Norton (1997, p. 154), a importância da elaboração de um *Scorecard* para comunicar a estratégia de uma unidade de negócios pode ser resumida em três pontos básicos, a saber:

- O *Scorecard* descreve a visão de futuro da empresa para todos os funcionários da organização, e cria aspirações coletivas;
- O *Scorecard* cria um modelo abrangente da estratégia, mostrando a todos como efetivamente podem contribuir para o sucesso da organização e;
- O *Scorecard* cria um foco aos esforços para a transformação necessária e se os objetivos e medidas forem corretamente identificados, provavelmente a implementação terá sucesso.

A integração das medidas do *Balanced Scorecard* à estratégia de uma empresa segue três princípios: relações de causa-efeito, vetores de desempenho, e relação com os fatores financeiros.

6.8.1 Relações de Causa/Efeito

Considerando que a estratégia em si é um conjunto de possibilidades sobre as causas e seus efeitos, um *scorecard* bem elaborado deve contar a história da estratégia organizacional através desta relação de causa-efeito; o sistema de medidas, por sua vez, deve explicar as hipóteses prováveis e as medidas em suas diversas perspectivas de modo a possibilitar o gerenciamento de toda a organização.

Sobre isso, Kaplan & Norton (1997, p. 156), ensinam o seguinte: “toda medida selecionada para um *Balanced Scorecard* deve ser um elemento de uma cadeia de relações de causa e efeito que comunique o significado da estratégia da unidade de negócios à empresa”.

6.8.2 Resultados e Vetores de Desempenho

Um *Balanced Scorecard* bem construído deve combinar medidas de resultados e vetores de desempenho, pois as primeiras sem os segundos jamais conseguiriam comunicar o modo pelo qual determinado resultado deve ser alcançado.

Em contrapartida, os vetores de desempenho sem as medidas de resultado, no curto prazo poderiam indicar que a unidade de negócio está obtendo melhorias operacionais, não revelando se elas foram traduzidas em expansão dos negócios com clientes novos ou existentes, e em conseqüência, em melhor desempenho financeiro.

6.8.3 Relação com os Fatores Financeiros

O *Balanced Scorecard* precisa dar ênfase nos resultados, especialmente os financeiros, como o retorno sobre o capital empregado ou o valor econômico agregado, sob o risco de as empresas acabarem se desiludindo com a falta de recompensas palpáveis de seus programas de reestruturação. Ou seja, as relações causais de todas as medidas incorporadas ao *scorecard* devem estar vinculadas aos objetivos financeiros.

6.9 Aplicação Prática do Balanced Scorecard no Setor Varejista

A escolha do setor varejista como exemplo de prática do *Balanced Scorecard* teve como embasamento o estudo realizado por Santana (2004). Isso porque, durante a década de 1980 o setor de supermercados já se estendia por todo o país.

O primeiro passo para a criação de tal modelo implicou na definição da visão e dos valores centrais da empresa.

Quanto aos valores centrais, Santana (2004), deixou claro que estes se referiam ao respeito aos funcionários e às necessidades e potencialidades dos clientes, incluindo-se aqui os de menor poder aquisitivo; bem como, em despertar o consumidor por seus direitos de comprar com qualidade, atendimento e respeito; não deixando de lado o desenvolvimento da capacidade intelectual dos funcionários.

Com relação aos propósitos do caso analisado, Santana (2004), assinalou como os mais relevantes, os seguintes tópicos: oferecimento de produtos e serviços de qualidade, possibilidade de uma gama de produtos, exploração e desenvolvimento do comércio local aos consumidores, e oferecimento de produtos a partir de preços competitivos.

É interessante colocarmos que a meta ambiciosa da empresa estudada por Santana (2004), era tornar-se, dentro do setor de supermercados (varejista), aquela de maior faturamento, combinando preço baixo, lucratividade e melhor atendimento. Para tanto, sua declaração eloqüente era: “Os clientes de hoje, serão todos nossos acionistas de amanhã”.

Uma vez definida a visão da empresa, a fim de inserir o *Balanced Scorecard* como forma de traduzir a estratégia em termos operacionais, segundo Santana (2004), a organização optou pelos seguintes pontos:

(a) Perspectiva Financeira:

Aquela que influencia e é influenciada pelas outras perspectivas.

Nesse caso, poderiam ser identificadas as medidas capazes de proporcionar a mensuração do valor agregado para a empresa, tanto de curto prazo (com o EVA®) quanto de longo prazo (com o MVA®).

Nesse sentido, Santana (2004) observou que a empresa objeto de estudo contava com um EVA® negativo, ou seja, estava destruindo o valor de forma crescente, nos últimos cinco exercícios.

Assim, a fim de garantir a maximização do EVA® caberia à referida empresa trabalhar com uma margem de contribuição, isto é, Receita Líquida de Venda menos Custos e Despesas Variáveis, de modo a absorver a estrutura de custos e despesas fixas, bem como, garantir a rentabilidade para remunerar o capital próprio e de terceiros.

(b) Perspectiva do Cliente:

Aquela que demonstra como criar valor para o cliente, ajudando a certificar-se de que ele está disposto a pagar este valor.

Quanto ao item acima, é importante dizermos que, o fato do consumidor, como um indivíduo que compra menos, privilegia o preço e a distância de sua casa, foi suficiente para impulsionar a empresa objeto de estudo de Santana (2004), a realizar uma pesquisa de preços de uma cesta de produtos entre os concorrentes, levando-se em conta o preço, a variedade e a qualidade dos produtos, a fim de surpreender o cliente, adquirir e reter novos clientes, bem como, oferecer opções de marcas e produtos.

(c) Perspectiva do Processo Interno:

Com base no item acima, podemos dizer que as contribuições tecnológicas contribuem sobremaneira para a melhoria da operação atacadista. Exemplo disso é um terminal de computador para consulta de preço e auto-atendimento, que por sua vez, poupa tempo e investigação nas prateleiras das lojas.

Também é importante a eficácia nos processos de abastecimento, uma vez que a falta de produtos na gôndola pode ser fator decisivo para a desistência por parte do cliente, fazendo-se necessária uma equipe bem treinada, de modo que sejam evitadas falhas no processo de compra, ineficiências no abastecimento do depósito para a loja, falhas da entrega do fornecedor ou deficiências no sistema de abastecimento.

Nesse contexto, segundo Santana (2004), a empresa objeto de seu estudo, optou por realizar não apenas um gerenciamento eficaz do estoque, de modo a reduzir as quebras, mas um gerenciamento eficaz de compras, a fim de evitar o excesso de estoque e o vencimento de produtos, além de oferecer uma variedade de produtos de qualidade e bom preço.

(d) Perspectiva do Aprendizado e Crescimento:

Este item é fundamental para assegurar a capacidade de renovação no longo prazo, tendo em vista que é dever da empresa desenvolver e manter o know-how de modo a atender e satisfazer as necessidades de seus clientes.

Nesse caso, segundo Santana (2004), foi necessário à empresa por ele estudada, manter a equipe altamente qualificada e motivada, pois o capital humano é o diferencial para a criação de valor.

Mediante tais fatos, além de explorar o capital intelectual dos funcionários e oferecer uma alimentação balanceada e atividades físicas individuais e coletivas, a empresa procurou satisfazê-los a partir de um plano de carreira baseado no desempenho, dando oportunidades de desempenho dentro da mesma, treinamento contínuo com acompanhamento periódico a fim de promover a especialização de seus funcionários nos processos e no setor de atendimento, e estímulo da ação participativa maximizando a sinergia (Santana, 2004).

6.10 Considerações Finais sobre o Capítulo 6

No mundo moderno dos negócios onde a velocidade anda de braços dados com as oportunidades, é preciso que as empresas vivam em alerta para novos métodos e tecnologias a fim de melhorar cada vez mais sua eficiência.

Como vimos, a partir dos estudos de Robert S. Kaplan e David P. Norton (1997), realizados em empresas norte-americanas e publicados no artigo intitulado “*Measuring Performance in the Organization of the Future*”, os autores conseguiram desenvolver uma nova tecnologia de medição de resultados, o *Balanced Scorecard*.

Dentre as diversas vantagens deste método, podemos salientar que ele procura ver a organização de forma holística, não deixando que um pequeno detalhe se transforme no grande impedimento para que os resultados financeiros possam ser alcançados.

Em suma, o que difere o Balanced Scorecard dos outros métodos é que ele é um novo instrumento que tem a capacidade de integrar as medidas derivadas da estratégia, sem menosprezar as medidas de desempenho do passado, incorporando vetores de desempenho futuro que abrangem as perspectivas dos clientes, dos processos internos e do aprendizado e crescimento – além da perspectiva financeira que sempre foi utilizada como medição.

CAPÍTULO 7 – CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÃO PARA TRABALHOS FUTUROS:

7.1 CONCLUSÃO:

Esta dissertação traz uma abordagem dos indicadores tradicionais e financeiros, abordando também os indicadores não tradicionais e não financeiros, deixando uma contribuição ao leitor acerca de diversos indicadores, pois objetiva demonstrar que **nenhum indicador é suficientemente forte e definitivo quando focado e medido isoladamente.**

Desta forma, com certeza, seria muita pretensão de minha parte, recomendar este ou aquele indicador como sendo o melhor ou o mais apropriado.

Vejamos, por exemplo, os índices financeiros, abordados no capítulo 2, todos baseados nas demonstrações contábeis e, portanto, mensurados em um “tempo passado”. Se estes índices apresentarem um resultado ruim ou uma “performance” ruim, “esse tempo já se passou” e talvez seja tarde para alinharmos os processos e conciliarmos os resultados com os interesses dos acionistas qual seja, o retorno de seu investimento e conseqüentemente a perenização do negócio. Tínhamos sim, que ter visto este “eventual desvio” com tempo hábil para sua correção.

Objetivamos também chamar a atenção do leitor para que ele tenha “indicadores paralelos”, e que esses indicadores possam convergir para o seu “indicador maior”, contribuindo, desta forma, para sua maximização e otimização.

Esses “indicadores paralelos” podem ser um processo “bem alinhado”, uma normatização, um índice interno versus externo ou mesmo um “benchmarking” de seu segmento.

Vejam também o EBITDA, abordado no capítulo 3. Se ficarmos contemplando o EBITDA por si só, o que vamos perceber ao término de um determinado período? Ele foi bom ou foi ruim?

Isto não é e nunca foi o suficiente para o sucesso, retorno e perenidade de uma companhia.

Mais uma vez vimos a necessidade da criação de processos que são auto-avaliáveis e que convergem em prol do crescimento deste EBITDA ou que sinalize para uma eventual perda e que, desta forma, possa se fazer algo em tempo hábil.

No pilar das receitas, diversos indicadores poderão ser criados e avaliados sistematicamente, tais como: preço médio, quantidade, participação no mercado, participação no segmento, sazonalidades, market share e tantos outros.

Nos pilares dos custos e despesas operacionais, também devemos estar muito atentos e também criar diversos indicadores que poderão ser mensurados sistematicamente, tais como: segregação por área, departamento ou setor, estabelecer metas para os custos fixos, variáveis, resultados por funcionários e resultados por áreas, e outros.

Devemos também analisar com profundidade a atividade na qual a companhia esta inserida para depois, com muito conhecimento da cadeia produtiva, examinar as receitas e suas variáveis, extratificar custos e despesas, rubricas por rubricas e destacar aqueles custos e despesas que necessitam de um acompanhamento próximo e intenso, em alguns casos até diariamente.

Vejamos também o PDCA, abordado no capítulo 4. É uma ferramenta de suporte para a correção de desvios, é um método de identificação das causas de um processo não alinhado e que pode estar prejudicando a performance de um determinado indicador e ainda, que este indicador esteja prejudicando aquele “indicador maior” definido pela companhia.

O EVA, abordado no capítulo 5, também é outro indicador de grande importância, pois irá verificar se a atividade/negócio está criando valor para o acionista e, mais uma vez, não pode ser visto e acompanhado isoladamente e não deve ser único, absoluto.

Temos que ter um “conjunto” de outros indicadores de acompanhamento da performance de cada processo, para cada conta do resultado e ainda, estendendo-se as contas do balanço.

Nas contas de resultados deveríamos ter um acompanhamento detalhado das receitas e suas deduções e nos custos e despesas operacionais, deveríamos extratificar aqueles de maior impacto nos resultados e acompanhá-los através de indicadores.

Nos ativos deveríamos acompanhar os giros e no permanente acompanhar os investimentos e desmobilizações. Nos passivos deveremos ter uma grande atenção com endividamento e o custo do capital com terceiros.

É importante ressaltar que, se queremos indicadores saudáveis, respostas rápidas e processos alinhados, teremos que estar atentos a todos os “indicadores menores” e acompanhá-los sistematicamente.

O Balanced Scorecard, abordado no capítulo 6, é uma ferramenta também muito interessante, e seria ainda mais completo se incluirmos os indicadores internos, tais como: avaliação dos giros, acompanhamento detalhado das receitas, custos e despesas operacionais e do custo do capital.

Deveremos ainda, disseminar a cultura de gestão compartilhada, de respeito aos clientes e fornecedores internos, pois algumas companhias têm os olhos somente para fora.

Deveremos também estar aculturados às sistemáticas avaliações dos “indicadores menores” que possam convergir aos “indicadores maiores”.

Assim, esta abordagem sobre indicadores de desempenho, tem por objetivo despertar o leitor, gestor, proprietário e acionista, que uma companhia de sucesso se constrói, além, é claro, de produtos e serviços de qualidade, com bons processos, normas, políticas claras e acompanhamento sistemático através de indicadores que possam sinalizar seus erros e acertos.

Finalizaremos com uma citação de Kaplan e Norton, livro Mapas Estratégicos, prefácio, página XI:

“Não se pode gerenciar o que não se pode medir e não se pode medir o que não se pode descrever”

7.2 RECOMENDAÇÃO PARA TRABALHOS FUTUROS:

Queremos com esta dissertação, despertar a atenção dos leitores para o fato de que um indicador por si só não é suficiente para, em tempo hábil e necessário, mostrar o sucesso ou fracasso de um processo ou mesmo dos resultados de uma cia.

Não existe este ou aquele indicador melhor, o gestor deverá, antes de tudo, “mergulhar” no segmento que atua, conhecer sua cadeia produtiva, fazer benchmarking e somente após esse exercício definir um conjunto de indicadores que serão os “relógios de acompanhamento” desta companhia, deste organismo vivo e, portanto, mensuráveis em todos os seus pilares de sustentação.

Pensamos que, **Indicadores por ramo de atividade**, talvez fossem bastante úteis e de fácil aplicabilidade ao setor de atuação e, portanto, deixamos esta proposta como recomendação para estudo, pesquisa e trabalhos futuros.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

- ACKOFF, R. L. & SASIENI, M. W. *Pesquisa Operacional*, Rio de Janeiro, Livros Técnicos e Científicos, 1975.
- ACKOFF, R. L. *Planejamento empresarial*. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos Editora S.A., 1974.
- ALENCAR, F. M. R. *Mapeando o modelo organizacional em especificações precisas*. 1999.
- ANDRADE, F.F. de, O Método de Melhorias PDCA – São Paulo: USP, 2003. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/3/3146/tde-04092003-15859>, acesso em 09/05/2005.
- ANSOFF, H. I. & McDONNEL, E. J., *Implantando a Administração Estratégica*, São Paulo: Atlas, 1993.
- ANSOFF, H. I. *Estratégia Empresarial*, São Paulo, McGrawHill, 1977.
- ANSOFF, H. I. et al, *Do planejamento estratégico à administração estratégica*, São Paulo: Atlas, 1981.
- ANSOFF, I., *A Nova Estratégia Empresarial*, São Paulo: Atlas, 1990.
- ARANTES, N. *Sistemas de Gestão Empresarial: Conceitos Permanentes na Administração de Empresas Válidas*, São Paulo, Atlas, 1994.
- ATTIE, Willian – *Auditoria Interna* – Editora Atlas – 1992.
- BASTOS, J. *Balanced scorecard: conceitos e ferramentas para a implementação orientada para sistemas integrados de gestão*. Rio de Janeiro: UFRJ, 2004. (Programa de Engenharia de Produção – COPPE).
- BEUREN, I. M., *Gerenciamento da Informação: um recurso estratégico no processo de gestão empresarial*, São Paulo, Atlas, 1998.
- BIO, S. R. *Sistemas de Informação: Um Enfoque Gerencial*, São Paulo, Atlas, 1991.
- BOSTON, Consulting Group, *O desafio da geração de valor para o acionista*. v. 1. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas, Outubro 1998.
- BOSTON, Consulting Group, *Métricas de valor para o acionista*. v. 2. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas, Outubro 1998.
- CARVALHO, E. L. *A relação entre EVA e o valor das ações na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo*. São Paulo: FEA/USP, 1999 (Dissertação de Mestrado).

CAMPOS, Vicente Falconi – Gerenciamento da Rotina do Dia-a-Dia – Minas Gerais – EDG – Editora de Desenvolvimento Gerencial – 1999.

CAMPOS, Vicente Falconi – Valor dos Recursos Humanos na Era do Conhecimento – Editora INDG – 2004.

CATELLI, A. & GUERREIRO, R. GECON - *Gestão Econômica: Administração por Resultados Econômicos para Otimização da Eficácia Empresarial*, artigo publicado no XVII Congresso Argentino de Professores Universitários de Custos, outubro-1994.

CATELLI, A. GECON – *Gestão Econômica: Coletânea de Trabalhos de Pós-Graduação*, Brochura produzida pela FIPECAFI – FEA-USP, 1995.

CHARAN, R. *Crescimento & lucro: as 10 ferramentas para sua empresa começar a mudar amanhã mesmo*. Tradução Alessandra Mussi Araújo. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

CHING, Hong Yuh, Artigo – Medindo e Gerenciando Atividades: Os Modelos de ABC e BSC – VI Congresso Brasileiro de Custos.

COLLINS, Jim; - *Empresas Feitas para Vencer – “Good to Great”* – Tradução de Maurette Brandt – Rio de Janeiro; Campus, 2001.

COPELAND, Tom; KOLLER, Tim; MURRIN Jack. “*Avaliação de Empresas – Valuation – Calculando e Gerenciando o Valor das Empresas*”. Makron Books, 2000.

DE CARVALHO, VIEIRA Juracy. “*Análise Econômica de Investimentos – Eva: Valor Econômico Agregado*”. Qualitymark, 2002.

DEMING, E.W. *Qualidade: A Revolução na Produtividade* – Rio de Janeiro – Saraiva – 1990.

DODD, J. L.; CHEN, S. EVA: a new panacea? B&E Review. Jul-Set, 1997.

DRUCKER: F. *Administrando em Tempos de Grandes Mudanças*, São Paulo, Pioneira, 1995.

EHRBAR, AL; A. *EVA (Valor Econômico Agregado): a verdadeira chave para a criação de riqueza*. Tradução de Bazán Tecnologia e Lingüística. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

FARINA, E. M. M. Q. et al, *Competitividade: mercado, estado e organizações*, São Paulo, Editora Singular, 1997.

FAYOL, H. – *Administração Industrial e Geral* – 9.Edição – São Paulo – Atlas – 1981.

FLAPPER, Simme Douwe P., FORTUIN, Leonard, STOOP, Paul P. M. *Towards consistent performance management systems*. International Journal of Operations & Production Management, vol. 16, nº 7, 1996: 27-37.

FUNDAÇÃO C. A. VANZOLINI, *Gestão de Operações*, São Paulo, Editora Edgar Blücher Ltda., 1997.

FURLAN, J. D. *Modelagem de negócio - uma abordagem integrada de modelagem estratégica funcional, de dados e a orientação a objetos*. São Paulo, Makron Books, 1997.

GARCIA, G.E. – A Qualidade no Serviço Público – Um Estudo de Caso sobre a Implantação e a Continuidade de Programa de Gestão da Qualidade Total – Revista do Centro Universitário Barão de Mauá, v.1, n.2, jul/dez 2001 – Disponível em: <http://www.baraodemaua.br/revista/v1n2/artigo05.html>, acesso em 09/05/2005.

GERTZ, D. L. & BAPTISTA, J. P. A. *Crescer para Lucrar Sempre*, Rio de Janeiro, Campus, 1998.

GHEMAWAT, *A Estratégia e o Cenário dos Negócios: texto e casos*, Porto Alegre: Bookman, 2000.

GITMAN, L. J. *Princípios de administração financeira*. São Paulo: Editora Harbra, 2002.

GITMAN, Lawrence J; MADURA Jeff, *Administração Financeira – Uma Abordagem Gerencial*, Tradução M.Lúcia G. Leite Rosa, São Paulo, Pearson Addison Esley, 2003.

GLAUTIER, M. W.E. & UNDERDOWN, B. *Accounting Theory and Practice*, 5th edition, London, Pitman, 1994.

GOMES, E.R. & OSÓRIO, P.M. Iso 9000 (1994): O que Muda com a Revisão – Controle de Qualidade – São Paulo – n.40, p.13-16. Setembro (1995)

GONÇALVES, J. E. L. *A necessidade de reinventar as empresas*. Revista Administração de Empresas, 1998.

GRANT, James. “Foundations of Economic Value Added”. John Wiley Trade, 2003.

GUERREIRO, R. *A Meta da Empresa: seu alcance sem mistérios*, São Paulo, Atlas, 1996.

GUERREIRO, R. *Modelo Conceitual de Sistema de Informação de Gestão Econômica: Uma Contribuição à Teoria da Comunicação da Contabilidade*, Tese apresentada a FEA-USP, 1989.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F.; *Teoria da Contabilidade*; Tradução Antonio Zoratto Sanvicente, São Paulo, Editora Atlas, 1999.

HERRERA, R. *A sua empresa está criando ou destruindo valor?* Disponível em: <http://www.focoplangpn.com.br/artigos.asp?cod=282>, acesso em 04/07/2005.

HICKS, J. R. Valor e Capital; *Estudo sobre Alguns princípios Fundamentais da Teoria Econômica*, São Paulo, Abril Cultural, 1984.

HRONEC, Steven M; *Sinais Vitais: Usando Medidas de Desempenho da Qualidade, Tempo e Custo para Traçar a Rota para o Futuro de Sua Empresa*, São Paulo, Makron Books, 1994.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

IMPARATO, N. & HARARI, O. *A Grande Virada*, Rio de Janeiro, Campus, 1997.

IUDÍCIBUS, S. *Teoria da Contabilidade*, 5a. Edição, São Paulo, Atlas, 1997.

JURAN, J.M. – *Juran on Plainning for Quality* – New York – The Free-Press – 1988.

JURAN, J.M. – *Juran na Liderança pela Qualidade: Um Guia para Executivos* – São Paulo - Pioneira –1990.

JOHNSON, H. T. & KAPLAN, R. S., *Contabilidade Gerencial*, Rio de Janeiro, Campus, 1993.

KAPLAN, Robert S. & NORTON, David P *Putting the Balanced Scorecard to Work*. Harvard Business Review, September October 1993. p. 134-142.

KAPLAN, Robert S. & NORTON, David P *The Balanced Scorecard – Measures that Drive Performance*. Harvard Business Review, January February, 1992: 71-79.

KAPLAN, Robert S. & NORTON, David P *Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System*. Harvard Business Review, January February 1996. p. 75-85.

KAPLAN, Robert S. & NORTON, David P. *A Estratégia em Ação: Balanced Scorecard*. Rio de Janeiro: Campus. 1997.

KAPLAN, Robert S. & NORTON, David P. *Mapas Estratégicos – Convertendo Ativos Intangíveis em Resultados Tangíveis*. Rio de Janeiro: Campus. 2004.

KAPLAN, Robert S. *Como reinventar e redefinir sua estratégia de custos e desempenho para vencer em mercados crescentemente competitivos*, Seminário Internacional, São Paulo, Maio 1999.

KAPLAN, Robert S., COOPER, Robin. *Custo e Desempenho – Administre Seus Custos para Ser Mais Competitivo*, Futura, 1998.

KASSAI, J. R. et al. *Retorno de investimento*. 2ª. Ed. São Paulo: Atlas, 2000.

LINTNER, J. The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investment in Stock Portfolios and Capital Budgets. *Review of Economics and Statistics*, 47, p13-37, February 1965.

MACKENNA, Regis. *Marketing de Relacionamento: Estratégias Bem Sucedidas Para a Era do Cliente*, 6º ed., Rio de Janeiro, Ed. Campus, 1997.

MALVESSI, O. *Empresas criam ou destroem riquezas*. São Paulo: Jornal Gazeta Mercantil, 26/10/1999, p. A-3.

MARTINS, E. *Contabilidade de Custos*, 6ª Edição, São Paulo, Atlas, 1998.

MATUS, Carlos. *Planejamento, Antiplanejamento e Governo*. Editora Litteris, 1989.

MILGROM: & ROBERTS, J. *Economics, Organization and Management*, Englewood Cliffs, Prentice Hall, 1992

MINTZBERG, H. et al, *Safári de estratégia: um roteiro pela selva do planejamento estratégico*, Porto Alegre: Bookman, 2000.

MOCK, T. J., & GROVE, H. D., *Measurement, Accounting, and Organizational Information*, New York, John Wiley and Sons, 1979

MOCK, T. J., *Measurement and Accounting Information Criteria*, University of Southern California, American Accounting Association, 1976

MODELAGEM ORGANIZACIONAL disponível em <http://www.cin.ufpe.br/~gaacf/i-teoria.doc> acessado em abril de 2003.

MOREIRA, D. A Administração de Produção e Operações, São Paulo. Pioneira, 1993.

MOREIRA, D. Dimensões do Desempenho em Manufatura e Serviços, São Paulo, Pioneira, 1996.

MOREIRA, D. Medida da Produtividade na Empresa Moderna, São Paulo, Pioneira, 1991.

MORGAN, G. Imagens da Organização, São Paulo, Atlas, 1996.

MOURA, L. R. Qualidade Simplesmente Total: Uma Abordagem Simples e Prática da Gestão da Qualidade - Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.

NADLER, D. A., et al, *Arquitetura Organizacional: a chave para a mudança empresarial*, Rio de Janeiro, Campus, 1994.

NAKAGAWA Masayuki, *Gestão Estratégica de Custos – Conceitos, Sistemas e Implementação*, Atlas, 1991.

NAKAGAWA Masayuki *Introdução a Controladoria: Conceitos, Sistemas, Implementação*, São Paulo, Atlas, 1993.

NEWMAN, W. H. & LOGAN, J.P., *Strategy, Policy, and Central Management*, 7 ed., Cincinnati, Ohio: Southwestern, 1976.

NOBREGA, K. C. & COSTA NETO, P. L. A Gestão da Qualidade em Serviço - São Paulo: USP, 1987 apud GARCIA, G. E. A qualidade no serviço público: Um Estudo de Caso sobre a Implantação e a Continuidade de Programa de Gestão pela Qualidade Total - Revista do Centro Universitário Barão de Mauá, v.1, n.2, jul/dez 2001. Disponível em: <http://www.baraodemaua.br/revista/v1n2/artigo05.html>, acesso em 09/05/2005.

O'BYRNE, Stephen F.; Young, S. David. "EVA e Gestão Baseada em Valor – Guia Prático para Implementação". Bookman, 2003.

OLIVEIRA, D. P. R. *Sistemas de Informações Gerenciais: Estratégias, Táticas, Operacionais*, São Paulo, Atlas, 1992.

PAULA, Maria Goreth Miranda Almeida – Auditoria Interna – Embasamento Conceitual e Suporte Tecnológico – Editora Atlas – 1999.

PATON, Claudécir, MASTELARI, Dermival A; NOGUEIRA, José A; MARTINS, Valdemir F; VEIGA, Walmir F. – Artigo sobre o Uso do Balanced Scorecard Como um Sistema de Gestão Estratégica – VI Congresso Brasileiro de Custos.

PETTIT, Justin; STEWART, Stern. Corporate Capital Costs: A Practitioner's Guide. *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 12, Numero 1, p.113-120, 1999.

PORTER, M. E. *Vantagem Competitiva das Nações: Estratégia*. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

PORTER, M. E. *Vantagem Competitiva*, Rio de Janeiro, Campus, 1992.

PRADO, Lauro Jorge, Guia Balanced Scorecard, LJP e-ZINE Revista Eletrônica da Gestão, 1ª.Edição, Jaguariaíva, PR, 2002.

PRADO, L. J. *Sua empresa cria ou destrói valor? Série Gestão Financeira*. 21 de julho de 2003. Disponível em: <http://lauroprado.tripod.com/enzine/ed40.html>, acesso em 20/07/2005.

PRINCIOTTI, R. G. Sistema de Informação – I. São Paulo: Faculdades Piratininga, 2004. Disponível em: <http://geocities.yahoo.com.br/rmsilv/pdca.doc>, acesso em 09/05/2005.

REDDIN, W. J. *A organização orientada para os resultados*, Lisboa: Presença, 1990.

REDDIN, W. J. *Administração por Objetivos: O Método 3 D*, São Paulo, Atlas, 1978

REDDIN, W. J. *Eficácia Gerencial*, São Paulo, Atlas, 1977.

Revista Panorama da Economia Mundial n.24, 1997.

ROSS, Stephen A. WESTERFIELD, Randolph W. & JAFFE, Jeffrey F. *Administração Financeira: Corporate Finance*. Tradução Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo, Atlas, 2002.

SANTANA, C. *Balanced Scorecard: uma proposta de modelo para a aplicação no setor varejista – ramo supermercado*. São Paulo: PUC, 2004. (Tese de Mestrado).

SHARPE, William F. *Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk*. The Journal of Finance, New York, Vol. XIX, n.3, p.425-443, 1964.

SCHWANINGER, Markus *Embodiments of Organizational Fitness*. The VSM as a Guide. System Practice, v.3, n.3, 1993.

SHANK, John K., GOVINDARAJAN, Vijay, *Gestão Estratégica de Custos – A nova ferramenta para a vantagem competitiva*, Editora Campus, 1995.

SHIELY, John S; STERN, JOEL. M. “ *The EVA Challenge* “. John Wiley Trade. 2003.

SHINGO, S. *Sistemas de Produção com Estoque Zero: O Sistema Shingo para Melhorias Contínuas*, Porto Alegre Bookman, 1996.

SILVA, M. A. V. R. da S. *A anomalia do índice preço-lucro (P/L) no mercado acionário*. São Paulo: ABAMEC, 1995.

SIMON, Herbert A. *Comportamento administrativo*. Rio de Janeiro: FGV, 1971.

SINK, D. S. & TUTTLE, T. C. *Planejamento e Medição para a Performance*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1993.

SLACK, N. *Vantagem Competitiva em Manufatura*, São Paulo, Atlas, 1993.

SOUZA, A. S. L. *Avaliação da performance corporativa através do valor econômico adicionado: uma análise comparativa do modelo EVA – Economic Value Added*. São Paulo: PUC, 2003, (Dissertação de Mestrado).

SULL, D. N. & ESCOBARI, M. E. *Sucesso made in Brasil: os segredos das empresas brasileiras que dão certo*. Tradução Mikhail Lopes. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

TAPSCOTT, D. & CASTON, A., *Mudança de Paradigma: a nova promessa da tecnologia de informação*, São Paulo, Makron Books, 1995.

TAYLOR, S. W. *Princípios de Administração Científica* - São Paulo - Atlas, 1995.

WELSCH, G. A et al, *Budgeting: Profit Planning and Control*, Englewood Cliffs, NJ, Prentice Hall, 1988.

VILELA, S. D. *Estudo comparativo entre o EVA por ação e alguns indicadores de performance utilizados pela análise fundamentalista de ações negociadas no mercado acionário brasileiro*. São Paulo: PUC, 2003, (Dissertação de Mestrado).

WATANABE, Nobuhide. Business Valuation of Location – Specific Infrastructure Projects In data – Poor Regions. Dissertação de Mestrado – Massachusetts Institute of Technology – 2000

WESTON, J.Fred; BRIGHAM, Eugene F. Fundamentos da Administração Financeira. Editora makron, 10ª Edição, 2000.

YOUNG, D. S. & O'BYRNE, S. F. *EVA and value-based management: a practical guide to implementation*. New York: McGraw Hill, 2001.

YU, Erick Towards. *Modeling and Reasoning Support for Early-Phase Requirements Engineering*. Proceedings of the 3RD IEEE International Symposium on Requirements Engineering, Jan. 6-8, 1997, Washington D.C., USA. p. 226-235.