
Análise das Práticas de Gestão Baseada em Valor: Um Estudo de Caso em Usina Açucareira do Brasil

Analyzing Value-Based Management Practices: A Case-Study in a Sugar Plant in Brazil

Otávio Gomes Cabello

Faculdade de Ciências Econômicas de Bauru - FCEB – ITE - Brasil

Cláudio Parisi

Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP - Brasil

Resumo

Esta pesquisa se propõe a responder o seguinte problema: as práticas de Gestão Baseada em Valor (GBV) utilizadas pelas empresas são coerentes com as práticas postuladas na teoria? Trata-se de um estudo de caso de uma usina de cana-de-açúcar situada na cidade de Lençóis Paulista, interior do estado de São Paulo. A pesquisa objetiva verificar se existe um alinhamento entre as práticas de GBV utilizadas na empresa e a teoria exposta pelos autores consultados. Observa-se alinhamento com a teoria em dez das onze práticas investigadas, mas a prática de independência das unidades de negócio não está sendo utilizada pela empresa.

Palavras-chave: Gestão Baseada em Valor, Agronegócio, Práticas de Gestão.

Abstract

This research seeks to provide an answer to the following question: are the Value-Based Management (VBM) practices used by companies coherent with the practices advocated by theory? This is a case-study investigating a sugarcane processing plant located in Lençóis Paulista, a country town in São Paulo state. This study investigates if there is alignment between the VBM practices used by the company and those proposed in the literature reviewed by the authors. The results indicate that ten of the company's practices are aligned with the literature, but the independence practice has not been adopted by the company.

Key words: Value-Based Management, Agro-business, Management Practices.

1 Introdução

O agronegócio brasileiro está se consolidando a cada dia e se configura como uma atividade próspera. É uma das mais modernas, eficientes e competitivas no mercado internacional, sendo responsável por 33% do Produto Interno Bruto (PIB), 42% das exportações totais e 37% dos empregos brasileiros, conforme estatísticas da Secretaria da Agricultura Federal (www.agricultura.gov.br). Ainda, segundo dados da Secretaria da Agricultura, entre 1998 e 2003, a taxa de crescimento do PIB agropecuário foi de 4,67% ao ano. Já em 2005, as vendas externas de produtos agropecuários renderam ao Brasil US\$ 36 bilhões, com superávit de US\$ 25,8 bilhões.

O Brasil é líder mundial na produção de açúcar. Na esteira do desenvolvimento do agronegócio, a expectativa é de que o Brasil será o principal produtor de biocombustíveis feitos a partir de cana-de-açúcar. No ano de 2004, segundo dados de exportação da Secretaria de Política Agrícola – MAPA (www.agricultura.gov.br), as exportações de cana em estado bruto e melaço foram de US\$ 1.510.982 dólares, o que representa uma evolução de 98,42% em relação a 2000, quando houve uma queda das exportações. As exportações de cana-de-açúcar estão concentradas em oito países: Canadá, Rússia, Índia, Portugal, Estados Unidos, Egito, Porto Rico e Dinamarca.

O agronegócio está, pois, consolidando-se como uma grande potência na economia brasileira. As usinas de cana-de-açúcar, dentro desse mercado, possuem local de destaque por dois fatores: (a) pelo crescimento ocorrido nos últimos anos; e (b) pelo futuro promissor com os biocombustíveis. Esse futuro promissor pôde ser constatado pelas aquisições de usinas de cana-de-açúcar por empresas norte-americanas, conforme noticiado no *site* da Agrolink: “Empresa de investimentos dos EUA negocia usina no país”:

A empresa americana de investimentos Kidd & Company negocia a compra da usina de açúcar e álcool brasileira Coopernavi (Cooperativa dos Produtores de Cana-de-Açúcar de Naviraí), instalada no Mato Grosso do Sul. O valor do negócio está estimado em R\$ 240 milhões, conforme informou ao Valor Ibanês Antonio Viero, presidente da Coopernavi. Em outra frente, um fundo de investimentos inglês também negocia a aquisição de uma usina sucroalcooleira em Minas Gerais (http://www.agrolink.com.br/noticias/pg_detalle_noticia.asp?cod=38761). Acesso em: 11 abr. 2006).

Essas circunstâncias, somadas à continuidade do crescimento e ao aumento das exportações, necessitam de uma administração que auxilie as decisões estratégicas da empresa. Além da manutenção do negócio, a administração deve preocupar-se com os ganhos dos seus donos.

A *Value Based Management* “ VBM (Gestão Baseada no Valor “ GBV) é um processo sistêmico que orienta toda a tomada de decisão de uma organização no intuito da criação do valor. Esse sistema requer da organização e de seus gestores uma mudança comportamental e uma condução organizacional voltada para esse intuito. O processo sistêmico deve estar presente em todos os níveis hierárquicos da organização, e todos deverão ser orientados para quaisquer decisões dentro dela, levando em consideração os *value drivers* (direcionadores de valor), ou seja, aqueles que interferem no valor da empresa. Lopo *et al.* (In: MARTINS, 2001) definem GBV da seguinte forma:

Constitui-se numa abordagem em que as aspirações, as técnicas de análise e os processos gerenciais são orientados para a maximização do valor da empresa, focalizando as decisões sobre os direcionadores de valor (*value drives*), especialmente o custo de capital (MARTINS, 2001, p. 238).

Já Frigo (2002) conceitua GBV (VBM) como:

Value-based Management (VBM) is a strategic performance measurement initiative organizations embark on to focus internal performance and incentives on *value* creation. VBM has its roots in economics and finance, but it is dependent on a firm’s financial accounting and reporting as a starting point in computing the metrics used. When done well, VBM can help to focus *management* on *value* creation — and motivate and guide activities toward this end. To achieve the ultimate goal of VBM, however, the business strategy must be designed to maximize *value* creation (FRIGO, 2002, p. 6, ênfase adicionada).

Diante de todo esse cenário favorável ao agronegócio, aliado às práticas de GBV, este trabalho se propõe a responder ao seguinte problema: as práticas de GBV utilizadas pelas empresas são coerentes com as práticas postuladas na teoria?

Para discutir essa indagação, a presente pesquisa efetuou um recorte, daí caracterizar-se como um estudo de caso, ao tratar de uma usina de cana-de-açúcar situada na cidade de Lençóis Paulista, interior do estado de São Paulo, Brasil. A pesquisa objetiva verificar se existe um alinhamento entre as práticas de GBV utilizada na empresa em questão e a teoria exposta pelos autores consultados.

Considerando o futuro promissor das usinas açucareiras no Brasil, aliado à possibilidade de geração de riqueza aos investidores e demais interesses dos seus *stakeholders*, a relevância desta pesquisa torna-se evidente ao buscar comprovar se, realmente, as práticas utilizadas pelas usinas açucareiras, no que tange à GBV, são coerentes com o que é indicado e sugerido pela teoria.

A metodologia utilizada neste trabalho foi: (a) análise comparativa entre as práticas mais indicadas de GBV; e (b) análise qualitativa do alinhamento da empresa pesquisada às práticas mais indicadas. Sendo assim, não há tratamento estatístico de dados. A metodologia teve como linha Yin (2001), Appolinário (2004) e Malhotra (2005).

2 Gestão Baseada em Valor

2.1 Necessidade de criar valor

Qual a necessidade de criar valor em uma empresa? Dentre outras, podem ser apontadas as seguintes respostas: (a) para manter os investimentos dos acionistas; (b) para captar recursos; (c) para o crescimento da empresa em geral; e (d) para o crescimento dos empregados. Na realidade, elas podem ser resumidas em uma só: para proporcionar continuidade da empresa.

Silva (2005) aponta os fatores que contribuíram para o foco na criação de valor:

Segundo diversos autores (ASSAF NETO, 2003; COPELAND; KOLLER, MURRIN, 2002; RAPAPORT 2001), vários fatores contribuíram para o que o foco na criação de valor para o acionista tenha se tornado de extrema importância:

- o movimento agressivo de aquisições nos anos 80;
- a abertura do mercado e a globalização;
- a crescente importância de características baseadas em ações nos pacotes de remuneração da maioria dos altos executivos nos Estados Unidos e de muitos deles na Europa;
- a popularização da participação acionária, especialmente no mercado americano e europeu (SILVA, 2005, p. 33).

Já na vertente da tomada de decisão dentro da empresa, Rappaport (2001, p. 19) cita quatro fatores que induzirão os gestores a adotar uma orientação para o acionista:

- (1) posição de propriedade relativamente grande;
- (2) remuneração atada ao desempenho do retorno para o acionista;
- (3) ameaça de aquisição por outra organização; e
- (4) mercados de trabalho competitivos para executivos de empresas.

Os benefícios da criação de valor numa organização devem ser uniformes para todos os interessados (*stakeholders*). Young e O'Byrne (2003) destacam que a Europa aponta críticas ao modelo de GBV, sob o argumento de que ela ignora outros intervenientes importantes que não somente os acionistas da empresa, mas

também os empregados, os clientes, os fornecedores, a comunidade local e o macroambiente.

Nesse raciocínio, os autores, pautados pelas evidências sobre a “real” criação da riqueza, sinalizam o que pode ocorrer com a insatisfação de clientes e funcionários:

Essas evidências sugerem que as empresas geram valor para o acionista apenas quando elas produzem valor para outros intervenientes (*stakeholders*). Se os clientes não estiverem satisfeitos, eles compram na concorrência. Se os funcionários sentem que os seus talentos estão sendo subaproveitados, eles procuram outro lugar para trabalhar (YOUNG, O'BYRNE, 2003, p. 27).

As empresas que criarem informações de valor que as auxiliem nas tomadas de decisões permitirão que os seus administradores criem valor para o acionista por meio de empresas mais saudáveis, padrões de vida mais elevados e maiores oportunidades de carreira e de negócios para os indivíduos.

Dessa forma, a empresa que não agrega valor aos seus negócios tende à descontinuidade. Grande parte dos autores cita que, muito mais do que dar lucro, é imprescindível que a criação de valor se converta em riqueza para o acionista, pois, do contrário, haverá o desinteresse do acionista pela organização e pode surgir, na própria organização, a aquisição hostil, ou seja, a transferência do controle acionário desaprovada pela administração superior da companhia. Isso tem sido muito frequente nos Estados Unidos da América, onde investidores oportunistas aproveitam-se desses índices desfavoráveis para adquirir empresas. Nessa vertente, Stewart (1999) destaca que:

[...] quanto mais eficaz o uso e a gestão dos recursos, mais fortes serão o crescimento econômico e o aumento do nosso padrão de vida. A mão invisível de Adam Smith está trabalhando enquanto o ganho dos investidores privados transforma-se numa virtude pública. Embora existam exceções a esta regra, na maioria das vezes, há uma harmonia auspiciosa entre criar valor de mercado para as ações e aumentar a qualidade de vida (STEWART, 1999, p. 101).

Os acionistas têm a expectativa de que a empresa gere um retorno superior ao custo dos recursos investidos, promovendo uma valorização de mercado, ou seja, na criação de riqueza. O valor é identificado nos próprios resultados levantados das várias estratégias e políticas adotadas. A riqueza, por seu lado, refere-se ao valor de mercado formado com base nas expectativas dos investidores em ações.

O valor leva em consideração a geração operacional de caixa, a taxa de atratividade e o risco associado ao investimento. É uma visão de longo prazo, vinculada à continuidade do negócio (organização).

2.2 “Boas práticas” de GBV

Definir o que são *boas práticas* em uma pesquisa científica é muito complexo. Fazer uma taxonomia das *boas práticas* seria, realmente, muito mais complexo. Nesse sentido, será exposta a opinião de alguns autores sobre as práticas mais indicadas.

O artigo *What is exactly a best practice?* escrito pela empresa de consultoria e pesquisa *The Buttonwood Group LLP*, publicado na revista *Business Credit*, apresenta uma concepção de boas práticas:

A best practice is strictly defined as a methodology or approach that consistently, almost always – delivers improved performance. The performance improvement needs to be clearly defined and measurable to meet these criteria. For a tightly defined process like account payable, this is fairly straightforward. The process itself is highly comparable company to company, and performance measures are well established. When a new, innovative practice emerges, it can quickly and accurately be assessed as a best practice – or not (THE BUTTONWOOD GROUP LLP, 2004, p. 39).

EVA (Economic Value Added) e GBV não devem ser confundidos, pois o primeiro tem fortes características de indicador, logo a GBV tem uma amplitude. Martin e Petty (2004, p. 231), por exemplo, reforçam essa afirmação ao fornecerem dados de uma pesquisa aplicada em empresas que utilizam o modelo de GBV: “as empresas da amostra tiveram sucesso em tornar a GBV simples o suficiente para ser utilizada como uma ferramenta para a tomada de uma variedade de decisões – em vez de ser somente um exercício financeiro complexo que o departamento de finanças impõe aos gestores operacionais”. Nesse sentido, as *boas práticas* aqui destacadas, segundo os autores consultados, não abordam fórmulas para apuração, nem a riqueza gerada e nem cálculos de desempenho.

A seguir, no Quadro 1, figuram as práticas, coincidentes entre as mencionadas pelos autores consultados, mais indicadas de GBV:

Quadro 1: Práticas mais indicadas de Gestão Baseada em Valor em comum entre quatro autores

	Martin e Petty (2004)	Rappaport (2001)	O'Byrne e Young (2003)	Haspeslagh, Noda e Boulos (2001)
Apoio e comprometimento	Da cúpula da empresa.	Do CEO.	Não apenas apoio dos gestores, mas entendimento.	Deve haver um comunicado geral, principalmente para os usuários externos.
Remuneração	Elo entre remuneração e comportamento.	Alinhar medida de desempenho com formas de remuneração.	Remuneração atrelada à criação de valor, com sensibilidade ao desempenho.	Fortifica o treinamento. Deve ser amarrada com a criação de valor. Dá uma sensação de posse.
Educação e Treinamento	Essenciais para o modelo GBV.	Demonstrar vantagens do valor ao acionista. Treinamento, dividir entre técnicos e genérico.	Atrair comprometimento genuíno dos colaboradores.	Treinamento intensivo nos conceitos de GBV. A GBV consiste em 20% de números e 80% em pessoas.
Planejamento estratégico	Para sustentabilidade do ciclo contínuo de criação de valor.	Estabelecer o valor para o acionista e quanto; quais unidades estão criando valor; o que afetaria o valor.	Deve estar bem definido o modelo de GBV.	Autonomia às unidades de negócio, para decidirem sobre a criação de valor. Criação de um círculo virtuoso.
Direcionadores de valor	Identificar e mensurar o quanto eles influenciam na geração de valor.	Desenvolver um "mapa" dos direcionadores de valor. Verificar maior impacto e os que são controláveis.	Elaboração de orçamentos operacionais. Consequentemente, apontam os direcionadores de valor e seus impactos.	Os autores não tratam dos direcionadores de valor.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Segundo os autores consultados para a elaboração do Quadro 1, há uma indicação de remuneração aos colaboradores da empresa ao adotar o modelo de GBV. Nesse sentido, fica patente que todo o valor adicionado à organização gera, psicologicamente, uma dúvida nos colaboradores. O que eu ganho com isso? Para se garantir o sucesso da Gestão Baseada em Valor, a organização precisa ter um sistema de premiação e de bônus financeiros voltados aos seus colaboradores. Slater e Olson (1996) colocam a importância da interação e da recompensa de todos os colaboradores nesse processo de gestão: *"a comprehensive value-based management (VBM) system must engage, motivate, and reward the people throughout the organization who create shareholder value"*. Em contrapartida, Haspeslagh, Noda e Boulos (2001) postulam que os processos de engajamento, de motivação e de recompensa para os colaboradores são muito mais complexos que a simples interação de todos.

Em outra perspectiva, *THE BUTTONWOOD GROUP LLP* (2004, p. 44) afirma que a VBM tende a não ultrapassar o nível da gerência sênior: “The problem is that VBM/EVA tends to get stuck at the senior management level. The reason why that’s a problem is that it’s the decisions that workers make on the front lines every day that really drive shareholder value”.

Fica claro que a integração de toda empresa no modelo de GBV é importante, principalmente, para aqueles que estão à frente de operações que criam valor para empresa. Portanto, deixar que o modelo fique estacionado, nos altos níveis da empresa, é colaborar para que o modelo concorra ao insucesso.

3 Estudo de Caso

3.1 Metodologia

O método de pesquisa utilizado no presente trabalho foi o método do estudo de caso, conceituado por dois autores: Appolinário (2004) e Yin (2001). Appolinário (2004, p. 86) conceituou estudo de caso como um estudo realizado com um único sujeito e que, por isso, os seus resultados, apesar de profundos, não podem ser generalizados.

Mais especificamente esta pesquisa consiste em um estudo de caso explanatório que, segundo Yin (2001, p. 23), visa “propor explicações concorrentes para o mesmo conjunto de eventos e indicar como essas explicações podem ser aplicadas a outras situações”.

O procedimento adotado para coleta de dados foi a aplicação de questionário a um único sujeito, neste caso, a uma usina de cana-de-açúcar situada na cidade de Lençóis Paulista, no interior do estado de São Paulo. O questionário foi enviado no dia 29 de novembro de 2005 e respondido no dia 3 de fevereiro de 2006. O nome da usina será preservado a pedido do respondente da pesquisa. A usina pesquisada é uma das 19 cooperadas da Copersucar e utiliza como ferramenta de gestão a GBV.

O respondente do questionário foi o *controller* da empresa, que é o mais qualificado a responder à pesquisa, tendo em vista que o envolvimento do profissional de controladoria no processo de GBV é mais íntimo em relação a outros.

Segundo Oliveira (2003),

O questionário constitui-se de uma série ordenada de perguntas relacionadas a um tema central, que são respondidas sem a presença do entrevistador. “É uma das formas mais utilizadas para obtenção de dados, por permitir mensuração mais exata” (OLIVEIRA, 2003, p. 71).

O questionário aplicado apresenta 13 questões, sendo as duas primeiras sobre os dados básicos da empresa e as outras onze sobre as práticas mais indicadas da gestão baseada em valor, segundo a teoria. As onze práticas abordadas no questionário foram extraídas da teoria indicada no segundo capítulo desta produção científica.

A partir da questão 3, o questionário está centrado na situação da empresa sobre a prática de GBV, ou seja, se adota a prática, se a adota parcialmente ou não a adota.

O presente questionário apresenta dois objetivos: (a) conhecer dados básicos da empresa pesquisada, nas questões um e dois; (b) conhecer o alinhamento da empresa em relação às práticas mais indicadas de GBV, nas demais questões. Para melhor compreensão do instrumento de pesquisa: (a) questões; (b) objetivos; (c) conceitos; e (d) autores que defendem as práticas mais indicadas de GBV, seguem considerações pertinentes.

Questão 2

Qual indicador a organização utiliza para mensurar sua gestão baseada em valor? Há uma mescla de indicadores?

Objetivo: conhecer quais as métricas utilizadas para mensuração do desempenho do modelo.

Conceito: os indicadores são um conjunto de ferramentas de gestão utilizado para facilitar o gerenciamento das operações em uma empresa de maneira a realçar o valor para o acionista. Todos se apoiam na teoria básica que sustenta o uso dos métodos tradicionais de fluxo de caixa descontado na avaliação de novas oportunidades de investimento.

Autores: Martin e Petty (2004).

Questão 3

A filosofia principal da gestão baseada em valor, quer dizer, a criação de valor para o acionista deve estar inserida no planejamento estratégico da organização.

Objetivo: verificar se a GBV está inserida no planejamento estratégico da organização.

Conceito: o modelo de Gestão Baseada em Valor deve estar no planejamento estratégico da empresa, ou seja, deve haver aceitação do modelo por parte dos gestores; estes devem entender os conceitos que sustentam a criação de valor, pois simplesmente aceitar o modelo, na certeza de que a riqueza virá sem nenhuma ação da empresa, é ilusão.

Autores: Young e O'Byrne (2003).

Questão 4

Os gestores da organização devem entender a importância da criação de valor, bem como os conceitos que sustentam a criação de valor.

Objetivo: verificar a importância atribuída ao modelo por parte dos gestores

Conceito: O comprometimento do CEO (*chief executive officer*) é, na maioria dos casos, isoladamente o fator mais importante para o sucesso da GBV.

Autor: Rappaport (2001).

Questão 5

O departamento de finanças deve estar em sintonia com os colegas operacionais, ajudando-os a usar as percepções e as tecnologias que as finanças têm a oferecer, para identificar onde o valor é criado em uma companhia e onde ele é destruído, em quais projetos se deve investir e quais os projetos a evitar.

Objetivo: verificar se o operacional está em sintonia com o departamento de finanças.

Conceito: A administração baseada no valor requer uma mudança profunda nas crenças dos profissionais de finanças. Eles deixam de ser apenas os que distribuem os recursos ou aqueles que obrigam o controle de operações, embora continuem a ter importantes responsabilidades de controle. Devem tornar-se parceiros de seus colegas operacionais, ajudando-os a usar as percepções e as tecnologias que as finanças têm a oferecer para identificar onde o valor é criado em uma companhia e onde ele é destruído, em quais projetos se deve investir e quais os projetos a evitar.

Autores: Young e O'Byrne (2003, p. 86).

Questão 6

Os executivos e empregados devem entender quais são os objetivos financeiros da empresa, quais os porquês desses objetivos terem sido escolhidos e o que eles devem fazer para alcançá-los.

Objetivo: verificar se há, por parte de todos os colaboradores da organização, entendimento do modelo.

Conceito: para uma empresa obter sucesso em modelo de GBV, são necessários três elementos-chave:

- (1) o modelo deve ter total e completo apoio dos executivos de cúpula da empresa;
- (2) a remuneração e comportamento devem possuir algum elo; e
- (3) os empregados devem entender o sistema GBV, para que ela seja eficiente na transformação do comportamento. Assim, a educação e o treinamento são absolutamente essenciais para o sucesso de qualquer modelo de GBV.

Autores: Martin e Petty (2004, p. 10).

Questão 7

A organização deve pregar que: a criação de valor é responsabilidade de cada um, ou seja, não apenas dos altos executivos e de especialistas em finanças, mas também dos gerentes operacionais e seus empregados.

Objetivo: verificar se há responsabilidade individual de cada colaborador.

Conceito: A criação de valor também é de responsabilidade de cada funcionário, não, apenas, de altos executivos e de especialistas em finanças [...] a real criação de valor permanecem com os gerentes operacionais e seus empregados.

Autores: Young e O'Byrne (2003, p. 86).

Questão 8

A remuneração da administração deve ser atrelada à criação de valor de maneira sistemática, como remuneração direta ou diferida (opções de ações, direcionadores de valor não-financeiros).

Objetivo: verificar se há preocupação da remuneração atrelada à geração de valor.

Conceito: Construir a sensação de posse (*building ownership*): deve haver um reforço no treinamento, implantando um sistema de remuneração que esteja amarrado com a criação de valor do modelo. Isso dá aos colaboradores uma sensação de ter “comprado” a empresas e o modelo.

Autores: Haspeslagh, Noda e Boulos (2001).

Questão 9

Deve haver, no sistema de remuneração por criação de valor, uma sensibilidade em relação a desempenho abaixo ou acima das metas.

Objetivo: verificar o aprofundamento da prática de remuneração atrelada à riqueza, quer dizer, verificar as variações em relação à meta.

Conceito: devem ser tomadas decisões sobre a sensibilidade que os bônus EVA terão em relação ao desempenho abaixo ou acima das metas.

Autores: Young e O'Byrne (2003, p. 90).

Questão 10

Deve haver um modelo de treinamento que atraia o comprometimento genuíno dos empregados da organização à criação de valor (mudança da cultura organizacional). **Objetivo:** verificar se há treinamento dos empregados de forma ampla.

Conceito: é necessário realizar sessões de treinamento em GBV que demonstrem as vantagens do valor ao acionista, buscando aplicações práticas para que os participantes possam usar imediatamente após o treinamento. O treinamento deve

ser dividido em dois grupos: um, para os que necessitam de conhecimento genérico do valor ao acionista; e, outro, para os que necessitam de competência técnica.

Autor: Rapparport (2001, p. 202).

Questão 11

As unidades de negócio devem ter autonomia na gestão e responsabilidade sobre seus resultados.

Objetivo: verificar se há independência das unidades de negócio.

Conceito: Autonomia às unidades de negócio (*empowering business units*): essa prática consiste em fornecer autonomia aos colaboradores, para decidir sobre a criação de valor como, por exemplo, elaboração de orçamentos operacionais e decisão sobre eles.

Autores: Haspeslagh, Noda e Boulos (2001).

Questão 12

A organização deve realizar orçamentos operacionais para mensuração da criação de valor.

Objetivo: verificar se há elaboração de orçamentos operacionais.

Conceito: Autonomia às unidades de negócio (*empowering business units*): essa prática consiste em fornecer autonomia aos colaboradores, para decidir sobre a criação de valor como, por exemplo, elaboração de orçamentos operacionais e decisão sobre eles.

Autores: Haspeslagh, Noda e Boulos (2001).

Questão 13

Deve haver uma comunicação interna intensa sobre resultados, planos e metas.

Objetivo: verificar se há comunicação sobre desempenho e perspectivas.

Conceito: quatro práticas essenciais para o sucesso da GBV:

(1) as unidades de negócios devem ser autônomas, pois as empresas que trabalham com unidades autônomas têm maiores benefícios com o modelo, do que as que trabalham com uma grande unidade de negócios;

(2) a organização deve elaborar orçamentos operacionais para mensuração da criação de valor;

(3) a comunicação interna deve dar-se de forma intensa sobre resultados, planos e metas, pois o comprometimento dos colaboradores depende disso também;

(4) uma comunicação externa, sobre a criação de valor, deve existir com o mercado de capitais.

Autores: Young e O'Byrne (2003).

3.2 Análise dos dados

O presente capítulo deve averiguar informações relevantes, resultantes da coleta dos dados, que possibilitarão alcançar o objetivo desta pesquisa. Para tanto, utilizará um método de pesquisa que, para Richardson (1999, p. 22), configura-se como “[...] o caminho ou a maneira para se chegar a determinado fim ou objetivo”.

O objetivo principal da pesquisa é verificar se a empresa pesquisada possui práticas alinhadas à teoria da GBV. Nesse sentido, o Quadro 2 apresenta as respostas dada ao questionário:

Quadro 2: Respostas do questionário

Questões – dados básicos	Respostas		
1. Quando a empresa adotou o modelo de Gestão Baseada em Valor?	Maio de 1998		
2. Qual indicador a organização utiliza para mensurar sua Gestão Baseada em Valor? Há uma mescla de indicadores?	CFROI, CVA e TBR Árvore de valor		
Questões – práticas mais indicadas de GBV	Adota	Adota parcialmente	Não adota
3. A filosofia principal da Gestão Baseada em Valor, quer dizer, a criação de valor para o acionista deve estar inserida no planejamento estratégico da organização.	X		
4. Os gestores da organização devem entender a importância da criação de valor, bem como os conceitos que sustentam a criação de valor.	X		
5. O departamento de finanças deve estar em sintonia com os colegas operacionais, ajudando-os a usar as percepções e as tecnologias que as finanças têm a oferecer, para identificar onde o valor é criado em uma companhia e onde ele é destruído, em quais projetos se deve investir e quais os projetos a evitar.	X		
6. Os executivos e empregados devem entender quais são os objetivos financeiros da empresa, quais os porquês desses objetivos terem sido escolhidos e o que eles devem fazer para alcançá-los.	X		
7. A organização deve pregar que a criação de valor é responsabilidade de cada um, ou seja, não apenas dos altos executivos e de especialistas em finanças, mas também dos gerentes operacionais e seus empregados.	X		
8. A remuneração da administração deve ser atrelada à criação de valor de maneira sistemática, como remuneração direta ou diferida (opções de ações, direcionadores de valor não-financeiros).	X		
9. Deve haver, no sistema de remuneração por criação de valor, uma sensibilidade em relação a desempenho abaixo ou acima das metas.	X		
10. Deve haver um modelo de treinamento que atrai o comprometimento genuíno dos empregados da organização à criação de valor (mudança da cultura organizacional).	X		
11. As unidades de negócio devem ter autonomia na gestão e responsabilidade sobre seus resultados.			X
12. A organização deve realizar orçamentos operacionais para mensuração da criação de valor.	X		
13. Deve haver uma comunicação interna intensa sobre resultados, planos e metas.	X		

Fonte: Elaborado pelos autores.

A empresa pesquisada adotou a GBV em maio de 1998. Utiliza uma mescla de indicadores, sendo estes: CFROI, o CVA e o TBR (árvore de valor). A pesquisa não contempla discussão sobre os indicadores, embora seja um tema bastante relevante.

Na mesma década em que a empresa passou a adotar o modelo, muitas organizações também optaram pela mesma escolha, segundo Thompson (2002):

*Over the past decade, many companies have adopted the principles of **value-based management** (VBM), an approach to business strategy that uses a measurement and reward system designed to encourage employees to focus their activities on the creation of shareholder **value**. Many consulting and **management** firms have devised their own methods of implementing VBM (THOMPSON, 2002, p. 62, ênfase adicionada).*

A empresa, em relação às práticas mais indicadas de GBV, demonstra-se, à primeira vista, alinhada, considerando que a empresa somente não adota a prática de autonomia das unidades de negócio. Assim sendo, no Quadro 3, serão expostas as vantagens de cada prática adotada e desvantagem da não-adoção da prática de autonomia das unidades de negócios, segundo a análise dos autores de GBV utilizados para fundamentação do questionário.

Quadro 3: Análise das práticas da empresa pesquisada

Práticas	Reflexos
Questão 3 – a GBV inserida no planejamento estratégico da organização	Esta prática faz com que toda organização esteja voltada para criação de valor, de maneira formal, ou seja, está expresso no planejamento estratégico da organização (Young e O’Byrne, 2003).
Questão 4 – Importância atribuída ao modelo por parte dos gestores	Os gestores são os responsáveis pela manutenção do modelo de GBV. Apesar de ser importante a autonomia, é necessário sempre um responsável. Nesse sentido, o gestor acredita no modelo e vende essa ideia para todos os envolvidos no modelo (Rappaport, 2001).
Questão 5 – Operacional em sintonia com o departamento de finanças	A sintonia da empresa de modo geral traz benefícios às empresas. Focando apenas empresas que adotam a GBV, a sintonia do pessoal operacional com o departamento de finanças é crucial para verificação da geração do valor na organização. Um operacional focado nos direcionadores de valor traz para a empresa informações relevantes para tomada de decisão (Young e O’Byrne, 2003).
Questão 6 – Entendimento do modelo por todos os colaboradores da organização	O entendimento do modelo por toda a organização traz sintonia, sinergia e, principalmente, riqueza para organização, pois, se todos possuem foco na criação de valor; e se todas as forças caminham para o mesmo lado, a operacionalização do modelo é mais fácil (Martin e Petty, 2004).
Questão 7 – Responsabilidade individual de cada colaborador	A atribuição de responsabilidade individual traz sensação de posse e motiva o colaborador, principalmente, se seu desempenho estiver atrelado à remuneração (Young e O’Byrne 2003).
Questão 8 – Preocupação da remuneração atrelada à geração de valor	Conforme dito anteriormente, o colaborador com remuneração atrelada à geração de riqueza torna-o mais pró-ativo e motivado na organização (Haspelslagh, Noda e Boulos, 2001).
Questão 9 – Variações em relação à meta	O colaborador com remuneração atrelada à riqueza, como dito há pouco, gera motivação e pró-atividade. Sendo assim, se ele não tiver bom desempenho, ou não conseguir atingir a meta, sua remuneração deve também ser atrelada a esse fator. Essa prática irá gerar compromisso e responsabilidades do colaborador com a empresa (Young e O’Byrne, 2003).
Questão 10 – Treinamento dos empregados de forma ampla	Uma equipe bem treinada, em qualquer modelo de gestão, é primordial para o sucesso. Se todos possuem um treinamento adequado, ou seja, enraizado em conceitos e práticas usuais, a empresa pode preocupar-se com outros problemas estratégicos, e não com problemas operacionais que atrapalham o foco da organização (Rappaport, 2001).
Questão 11 – Independência das unidades de negócio	A não-adoção dessa prática pode trazer para a empresa: (a) concentração de responsabilidade, prejudicando o fluxo de informações; (b) engessamento de grandes idéias e modos de gerar riqueza para a organização; (c) contraposição ao sistema de remuneração atrelado à riqueza, dado que, se não há responsabilidade sobre a geração de riqueza, a remuneração não pode ser atrelada à remuneração; (d) desmotivação do colaborador, por estar sendo excluído de decisões importantes para a organização; e (e) criação de desunião entre os colaboradores, prejudicando a sinergia entre departamentos (Haspelslagh, Noda e Boulos, 2001).
Questão 12 – Elaboração de orçamentos operacionais	A elaboração de orçamentos operacionais é positiva para encontrar onde é gerado e destruído o valor na empresa. Sendo assim, pode-se atribuir o ganho ou a perda aos departamentos e colaboradores envolvidos (Haspelslagh, Noda e Boulos, 2001).
Questão 13 – Comunicação sobre desempenho e perspectivas	A comunicação é útil para manter toda a organização informada e atenta para a manutenção do modelo. Além, da importância para a tomada de decisão, no sentido de agilidade e, até mesmo, da viabilidade da continuidade do modelo ou não (Young e O’Byrne, 2003).

Fonte: Elaborado pelos autores.

O ponto mais importante encontrado na análise das práticas é que a não-adoção da independência das unidades de negócio causa uma grande falha no modelo de GBV da organização pesquisada. Embora a empresa adote dez das onze práticas apontadas, o modelo não está totalmente alinhado, posto que a não-adoção de uma única prática poderá deixar defeituosa ou, até mesmo, prejudicar a utilização de outras práticas.

Como demonstrado a não-adoção da prática de independência das unidades de negócio, poderá afetar as seguintes práticas:

- (a) operacional em sintonia com o departamento de finanças: se as unidades de negócios não podem elaborar orçamentos operacionais, ou seja, conhecer os direcionadores de valor, não há sinergia entre ambos.
- (b) responsabilidade individual de cada colaborador: se não há autonomia, não há responsabilidade;
- (c) remuneração atrelada ao valor e variação em relação à meta: se não há responsabilidade, a remuneração não pode ser atrelada à geração de riqueza; além de não existir variação em relação à meta, sendo que não são realizados orçamentos operacionais no setor, conseqüentemente, não se sabe quanto de riqueza foi gerado;
- (d) elaboração de orçamentos operacionais: a elaboração do orçamento fica centralizada no gestor ou em outro departamento.

Em relação às limitações, a presente pesquisa, não utilizou os métodos de análises estatísticas por se tratar de um estudo de caso explanatório, limitado a questões de natureza qualitativa, sobre a utilização do modelo de gestão baseada em valor.

4 Considerações Finais

O agronegócio tem futuro promissor e, como todas as outras áreas de negócio, necessita de modelos de gestão que possibilitem uma gestão eficiente e que, ao mesmo tempo, gere valor aos investidores. Essas empresas podem optar pelo modelo de GBV.

Considerando as limitações assumidas para o desenvolvimento deste estudo de caso, concernente a não-aplicação de tratamento estatístico de dados, observa-se alinhamento com a teoria em dez das onze práticas investigadas pelo questionário, considerando que apenas a prática de independência das unidades de negócio não está sendo utilizada pela empresa. Como sugestão para evolução deste estudo de caso, propõe-se: investigar, na mesma usina, o efeito da não-adoção dessa prática no modelo de Gestão Baseada em Valor, analisando o seu impacto em outras práticas.

Esta pesquisa pode ser estendida a uma constatação empírica mais ampla, ou até mesmo à adoção de um método de multicasos, para traçar práticas de gestão de empresas inseridas no agronegócio, especificamente as usinas de cana-de-açúcar.

Referências

AGROLINK. Notícias: Empresa de investimentos dos EUA negocia usina no país. Disponível em: <http://www.agrolink.com.br/noticias/pg_detalhe_noticia.asp?cod=38761>. Acesso em: 11 abr. 2006.

APPOLINÁRIO, Fabio. **Dicionário de metodologia científica**: um guia para a produção do conhecimento científico. São Paulo: Atlas, 2004.

COPERSUCAR. Disponível em: <www.copersucar.com.br>. Acesso em 15 mar. 2006.

FRIGO, Mark L. *Strategy Execution and Value-Based Management*. **Strategic Finance**. Estados Unidos, vol. 84, p. 6, out. 2002.

HASPESLAGH, Philippe; NODA, Tomo; BOULOS, Fares. *It's not just about the number*. **Harvard Business Review**. Estados Unidos, vol. 79, p. 64, jul./ago. 2001.

MARTIN, John D, PETTY, J. William. **Gestão Baseada em valor**: a reposta das empresas à revolução dos acionistas. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2004.

MARTINS, Eliseu. **Avaliação de Empresas – Da Mensuração Contábil à Econômica**. São Paulo: Atlas, 2001.

MINISTÉRIO DA AGRICULTURA. Disponível em: <www.agricultura.gov.br> Estatísticas. Acesso em 4 abr. 2006.

OLIVEIRA, Antonio Benedito Silva. **Métodos e Técnicas de Pesquisa em Contabilidade**. São Paulo: Saraiva, 2003.

RAPPAPORT, Alfred. **Gerando Valor para o Acionista – Um Guia para Administradores e Investidores**. São Paulo: Atlas, 2001.

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

SILVA, Paulo Roberto da. **Contribuição para o Entendimento de Valor Baseados no Mercado – Uma Proposta Alternativa para o Market Value Added (MVA®)**. Tese de Doutorado. São Paulo: FEA/USP, 2001.

SLATER, Stanley F, OLSON, Eric M. *A Value-Based Management System*. **Business Horizons**. Estados Unidos, vol. 39, p. 48, set./out. 1996.

STEWART, G. Bennett. *The Quest for Value: A Guide for Senior Managers*. New York: Harper Business, 1999.

THE BUTTONWOOD GROUP LLP. *What Exactly is a best practice?* **Business Credit**. Estados Unidos, n. 01, p. 44, jan. 2004.

THOMPSON, Lance. Examining Methods of VBM. **Strategic Finance**. Estados Unidos, vol. 84, p. 62, dez. 2002.

YIN, Roberto K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. Tradução: Daniel Grassi. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

YOUNG, S. David, O'BYRNE, Stephen F. **EVA e Gestão Baseada em Valor: guia prático para implementação**. Porto Alegre: Bookman, 2003.

Artigo recebido em: Agosto de 2008 e

Artigo aprovado para publicação em: Dezembro de 2008.

Endereço dos autores

Otávio Gomes Cabello

otacabello@uol.com.br

Rua Bel Air, n 4-91 – Jd. Estoril

Bauru, SP – Brasil –

17.014-240

Cláudio Parisi

claudio.parisi@uol.com.br

Rua Princesa Isabel, 89 ap. 242-A – Brooklin

São Paulo, SP – Brasil –

04601-000