

A IMPORTÂNCIA DO EVA - VALOR ECONÔMICO AGREGADO - PARA A PERSPECTIVA GERENCIAL DO *BALANCED SCORECARD*

Maxweel Veras Rodrigues¹

RESUMO - Este artigo aborda a utilização de modernas medidas de desempenho global nas organizações, tratando particularmente da importância da utilização integrada do *Balanced Scorecard* (BSC) com o Valor Econômico Agregado (EVA - *Economic Value Added*) a fim de se alcançar uma efetiva mensuração do valor da empresa para os acionistas, auxiliando na determinação do percentual de participação ideal no retorno financeiro alcançado.

Palavras-chave: Contabilidade; valor econômico; modelos.

THE IMPORTANCE OF ECONOMIC ADDED VALUE (EAV) TO THE MANAGERIAL PERSPECTIVE OF THE *BALANCED SCORECARD*

ABSTRACT - This article approaches a discussion on the use of modern measures of global performance in the organizations, undertaking particularly the importance of an integrated use of the *Balanced Scorecard*(BSC) with the *Economic Added Value* (EAV), in order to reach one effective measurement of the company value to the shareholders, aiding in the determination of the percentual for ideal participation in the financial return reached.

Key-words: Accounting; economic value; models.

INTRODUÇÃO

As empresas atuais, a fim de se adequarem à crescente competitividade global da economia, estão realizando inúmeras mudanças. A reestruturação constante, que já está incorporada ao cotidiano da maioria das empresas, promove a busca de posturas gerenciais mais eficientes e eficazes. A constante procura de novas metodologias de gerenciamento é de suma importância para a contínua oxigenação das empresas dentro do quadro mundial que se apresenta.

¹ Professor dos Cursos de Administração da FA7 e da UNIFOR; Mestre em Administração pela Universidade Federal da Paraíba-UFPB e Doutorando em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina-UFSC.

Os investidores apresentam níveis de avaliação de empresas cada vez mais elevados e rigorosos, tendo como preocupação maior a identificação dos métodos de operação dos negócios das empresas e da análise do processo de criação de valor a longo prazo resultante do conjunto das decisões atuais tomadas pelos gerentes das organizações. Com isso, surge o interesse cada vez mais intenso do mercado por indicadores de desempenho tanto financeiros quanto não-financeiros.

Os métodos de avaliação de desempenho empresarial apoiados apenas nos indicadores contábeis e financeiros estão se tornando obsoletos, pois só mostram os resultados dos investimentos e das atividades, não contemplam os impulsionadores de rentabilidade a longo prazo. Surgiram estratégias competitivas que auxiliam o direcionamento das organizações envoltas nesse ambiente cada vez mais turbulento. Algumas dessas estratégias visam aumentar o retorno sobre o capital empregado, outras buscam o aumento do nível de satisfação dos clientes, e existem estratégias de identificação de novos processos internos permitindo o desenvolvimento de métodos eficientes, os quais atraem e retêm clientes e atendem as expectativas dos acionistas no que diz respeito ao retorno financeiro.

A fim de integrar as perspectivas das diversas estratégias, Robert Kaplan e David Norton desenvolveram um novo instrumento denominado Balanced Scorecard (BSC), que traduz a visão e a estratégia da empresa num conjunto de medidas de desempenho e objetivos estratégicos, organizados segundo quatro perspectivas diferentes: financeira, do cliente, dos processos internos e do aprendizado e crescimento. Tais perspectivas equilibram os objetivos de curto e longo prazos.

No que diz respeito à perspectiva financeira, o BSC ressalta as medidas financeiras valiosas na determinação da estratégia de uma empresa e relacionadas com a lucratividade da empresa, a qual pode ser medida pelo retorno do capital investido ou pelo Valor Econômico Agregado (EVA).

O objetivo deste artigo é mostrar como o EVA pode ser utilizado como suporte para o gerenciamento eficaz e eficiente do BSC no que diz respeito a sua perspectiva financeira.

O BALANCED SCORECARD

Em 1990, Robert Kaplan, professor da Harvard Business School, e David Norton, executivo principal do Instituto Nolan Norton, coordenaram o estudo de um ano realizado entre várias empresas, intitulado “*Measuring Performance in the Organization of the Future*”. A finalidade desse estudo era o vislumbramento de um método de avaliação de desempenho empresarial para o novo milênio.

Kaplan e Norton acreditavam que os métodos utilizados até então para avaliação de desempenho nas empresas estavam se tornando insuficientes, pois se baseavam somente em indicadores contábeis e financeiros, e isso estava prejudicando a flexibilidade das organizações na criação de valor econômico para o futuro, uma vez que estes indicadores só mostram os resultados dos investimentos e das atividades, não contemplando os impulsionadores de rentabilidade a longo prazo.

As discussões em grupo realizadas durante esse estudo resultaram no “Balanced Scorecard”, que trata de um sistema que complementa as medições financeiras com avaliações sobre o cliente, identifica os processos internos a serem aprimorados, analisa as possibilidades de aprendizado e crescimento e investimentos em sistemas de capacitação de recursos humanos. Esse sistema traduz a missão e estratégia da organização em objetivos e medidas organizadas nessas quatro perspectivas: financeira, cliente, interna e de inovação e aprendizado, descritas na Figura 1.

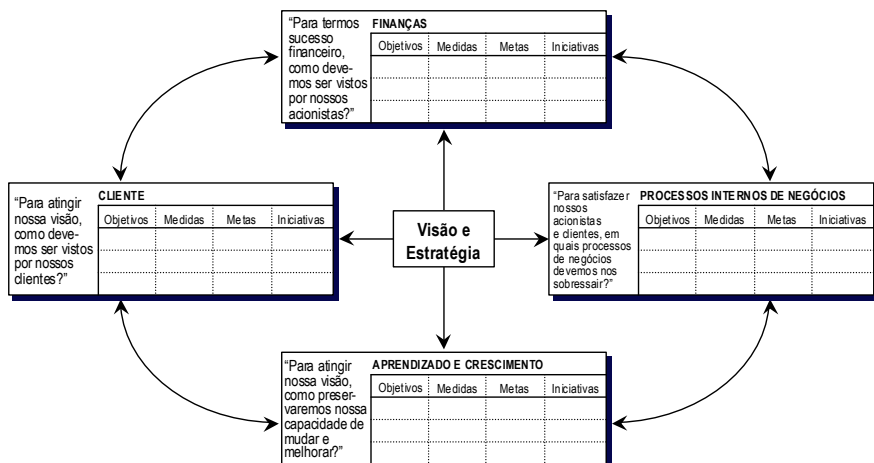


Figura 1 - As quatro perspectivas do BSC - Kaplan (1999)

De acordo com Kaplan e Norton (1997), as medidas do BSC devem ser usadas de forma diferente – para articular a estratégia da empresa, para comunicar essa estratégia e para ajudar a alinhar iniciativas individuais, organizacionais e interdepartamentais, com a finalidade de alcançar uma meta comum. Assim, o BSC não pretende manter as unidades individuais e organizacionais em conformidade com um plano preestabelecido, que é o

objetivo dos sistemas de controle tradicionais. O BSC deve ser utilizado como um sistema de comunicação, informação e aprendizado, não como um sistema de controle.

Com relação à perspectiva financeira, o BSC conserva as medidas financeiras que são valiosas na determinação da estratégia de uma empresa. Essas medidas financeiras estão relacionadas com a lucratividade da empresa, que pode ser medida pelo retorno do capital investido ou pelo Valor Econômico Agregado (EVA).

Na perspectiva do cliente, o BSC permite a identificação dos segmentos de clientes e mercados nos quais a empresa competirá, utilizando algumas medidas de desempenho, como o nível de satisfação dos clientes, nível de aquisição de novos clientes, rapidez de produção e pontualidade das empresas.

Já, na perspectiva dos processos internos, o BSC proporciona aos executivos a identificação dos processos internos críticos nos quais a empresa deve alcançar o máximo de eficiência, permitindo às unidades de negócios atrair e reter clientes e satisfazer as expectativas dos acionistas.

A quarta perspectiva do BSC, perspectiva do aprendizado e crescimento, identifica qual a infra-estrutura necessária para a empresa crescer e melhorar no longo prazo, pois a intensa competição global exige das organizações um desenvolvimento contínuo dos produtos e processos existentes e habilidade para introduzir novos produtos no mercado. Para isso, as empresas devem investir na reciclagem de funcionários, no aperfeiçoamento da tecnologia da informação e dos sistemas e no alinhamento dos procedimentos e rotinas organizacionais.

O uso exclusivo de medidas financeiras nos negócios buscando o resultado no curto prazo pode levar as empresas a investirem demais em soluções rápidas, imediatistas, em detrimento do agregar valor para o longo prazo, principalmente em ativos intelectuais nos quais se apoia o crescimento futuro.

Quando os executivos realizam ações com o objetivo de produzir um melhor desempenho financeiro a curto prazo, estas limitam a busca por investimentos em oportunidades de crescimento, reduzindo os investimentos em desenvolvimento de produtos, melhoria de processos, desenvolvimento de recursos humanos, além do desenvolvimento de clientes e mercados. O modelo de contabilidade existente na maioria das empresas indica que esses cortes levam a um aumento de lucratividade, mesmo quando essas reduções destroem a capacidade da empresa de criar valor econômico no futuro.

Em ambientes altamente competitivos, a utilização exclusiva de medidas financeiras é inadequada para direcionar a empresa em uma trajetória

ideal, não fornecendo orientações adequadas para as ações que devem ser realizadas para criar valor financeiro no futuro.

O BSC se posiciona como uma ferramenta completa que traduz a visão e a estratégia da empresa num conjunto de medidas de desempenho e objetivos estratégicos, organizados segundo quatro perspectivas diferentes: financeira, do cliente, dos processos internos e do aprendizado e crescimento. Estas perspectivas equilibram os objetivos de curto e longo prazos.

Assim, percebe-se que o Balanced Scorecard é composto por diversas medidas, e essas medidas devem se relacionar através de um conjunto complexo de relações de causa e efeito entre as suas variáveis críticas. Essa cadeia de causa e efeito deve permear todas as quatro perspectivas do BSC.

Um exemplo apresentado por Kaplan e Norton (1997): o retorno sobre o capital investido (ROCE), uma das medidas do BSC na perspectiva financeira, pode ser determinado pelo nível de vendas aos clientes, resultado de um alto grau de lealdade dos clientes, que pode resultar da pontualidade das entregas. Para melhorar a pontualidade, a empresa pode precisar reduzir os ciclos dos processos operacionais e aumentar a qualidade de processos internos. A fim de melhorar a qualidade e reduzir os ciclos dos processos internos, pode-se treinar e capacitar os funcionários.

Assim, toda a cadeia de relações de causa e efeito é criada como uma reta vertical que atravessa as quatro perspectivas do BSC, conforme apresentado na Figura 2.

O Balanced Scorecard se constitui em um sistema de gestão estratégica, que pode ser utilizado para administrar a estratégia a longo prazo, viabilizando processos gerenciais críticos (que se interligam conforme a Figura 3) como:

- Traduzir a estratégia da unidade de negócios em objetivos estratégicos específicos;
- Comunicar os objetivos e medidas estratégicas à empresa como um todo;
- Estabelecer metas;
- Alinhar iniciativas estratégicas (de qualidade) para objetivos extraordinários;
- Melhorar feedback e aprendizado estratégico.

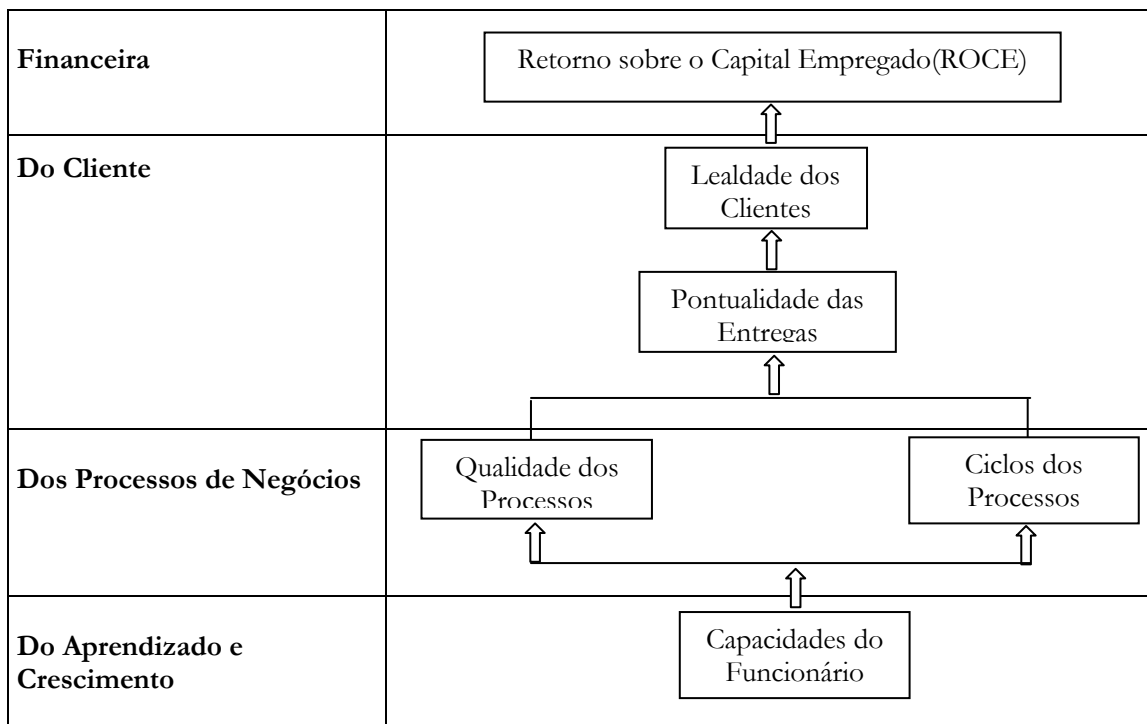


Figura 2 - Exemplo da relação de causa e efeito das quatro perspectivas do BSC – Kaplan (1997)

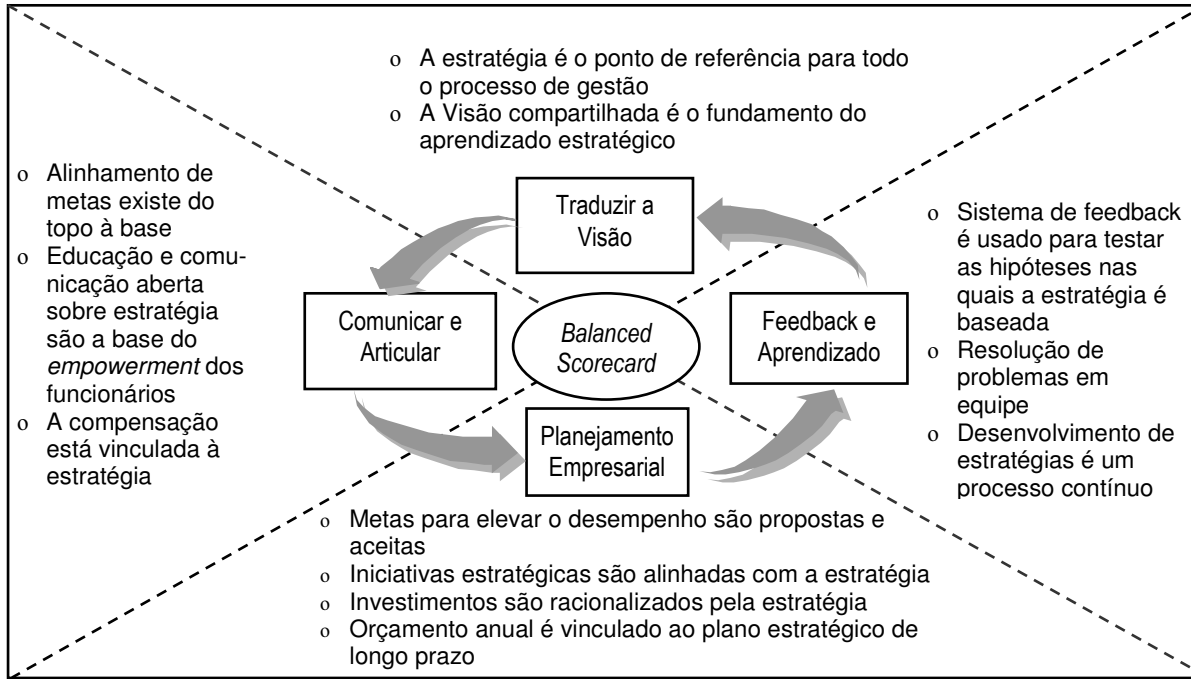


Figura 3 - O BSC como estrutura para ação estratégica – Kaplan (1999)

A PERSPECTIVA FINANCEIRA DO BALANCED SCORECARD

O Balanced Scorecard funciona como um instrumento incentivador para que as empresas vinculem seus objetivos financeiros às estratégias adotadas pelas mesmas.

A fim de que o objetivo financeiro a longo prazo pré-estabelecido seja alcançado, algumas ações com relação aos processos financeiros, aos clientes, aos processos internos e ao desenvolvimento de pessoal devem ser tomadas.

Os objetivos financeiros das empresas variam de acordo com seus ciclos de vida. As empresas em **fase de crescimento** enfatizam o aumento de vendas e das receitas geradas por novos produtos e serviços. Quando se encontram na **fase de sustentação**, os objetivos financeiros das empresas são o aumento da eficiência de medidas financeiras como: retorno sobre capital empregado, receita operacional e margem bruta. Na **fase da colheita**, enfatiza-se o fluxo de caixa, na busca do retorno financeiro certo e imediato, pois a meta é maximizar a geração de caixa em benefício da empresa, como consequência de todos os investimentos feitos no passado.

Assim, para cada estratégia da unidade de negócio (crescimento, sustentação e colheita) existem temas financeiros estratégicos que podem ser medidos de várias maneiras, como exemplificado na Figura 4.

Na **fase de sustentação**, algumas empresas empregam medidas inovadoras, como valor para os acionistas e Valor Econômico Agregado - EVA (*Economic Value Added*).

Segundo Kaplan e Norton (1997), os executivos das empresas devem identificar as medidas financeiras adequadas à sua estratégia. Os objetivos e medidas financeiras precisam definir o desempenho financeiro esperado da estratégia e servir de meta principal para os objetivos e medidas de todas as outras perspectivas do Scorecard.

VALOR ECONÔMICO AGREGADO (EVA – *ECONOMIC VALUE ADDED*)

O 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 da empresa.

Martinez(1999) ressalta a possibilidade de se utilizar o EVA como:

1. Indicador de Desempenho

Se o EVA for positivo, foi criada riqueza para os acionistas.

		Temas Estratégicos		
		Aumento e Mix de Receita	Redução de Custos/Aumento de Produtividade	Utilização dos Ativos
Estratégia da Unidade de Negócios	Crescimento	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aumento da taxa de vendas por segmento ▪ Percentual de receita gerado por novos produtos, serviços e clientes. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Receita/Funcionário. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Investimento(percentual de vendas) ▪ P&D (percentual de vendas).
	Sustentação	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fatia de clientes e contas-alvo ▪ Vendas cruzadas ▪ Percentual de receita gerado por novas aplicações ▪ Lucratividade por clientes e linhas de produtos. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Custos versus custos dos concorrentes ▪ Taxas de redução de custos ▪ Despesas indiretas (percentual de vendas) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Índices de capital de giro (ciclo de caixa a caixa) ▪ ROCE por categoria-chave de ativo ▪ Taxas de utilização dos ativos.
	Colheita	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lucratividade por clientes e linhas de produtos ▪ Percentual de clientes não-lucrativos. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Custos unitários(por unidade de produção, por transação). 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Retorno ▪ Rendimento (throughput).

Figura 4 - Medição dos temas financeiros estratégicos - Kaplan e Norton (1997)

2. Incentivo para a gerência

O EVA como um mecanismo de compensação da gerência próximo do valor da riqueza criada para os acionistas.

3. Referencial estratégico

Definindo metas estratégicas.

Segundo Peter Drucker (1995), *apud* Ehrbar (1999),

“O EVA se baseia em algo que sabemos há muito tempo: Aquilo que chamamos de lucro, o dinheiro que sobra para remunerar o capital, geralmente nem é lucro. Até que um negócio produza um lucro que seja maior do que seu custo de capital, estará operando com prejuízo. Não importa que pague impostos como se tivesse um lucro verdadeiro. O empreendimento ainda retorna menos à economia do que devora em recursos... Até então, não cria riqueza; a destrói.”

Assim, os lucros verdadeiros não começam até que o custo de capital, como todos os demais custos, tenha sido coberto. O EVA se constitui na medida desses lucros verdadeiros.

Simplificadamente, o EVA é o lucro operacional após o pagamento de tributos menos o encargo sobre capital, apropriado tanto para o endividamento quanto para capital acionário.

Martinez (1999) estabelece que o EVA é igual à diferença entre o retorno do capital empregado e o custo de capital multiplicado pelo capital empregado, desenvolvendo da seguinte forma:

$$EVA = (r - c) \cdot \text{capital}$$

Sendo:

r = retorno do capital empregado

c = custo de capital ponderado da firma

capital = capital empregado

O retorno do capital empregado pode ser definido como:

$$R = \frac{LOpDIR}{\text{capital}}$$

Sendo:

LOpDIR = lucro operacional depois da tributação

capital = capital empregado.

Assim,

$$EVA = LOpDIR - c . capital$$

O LOpDIR e o capital empregado podem ser encontrados da seguinte maneira:

LOpDIR

Receita Operacional

(-) Despesas Operacionais (exceto financiamento)

(=) Lucros antes juros e IR (LAJIR)

(-) Tributos

(=) LOpDIR

Capital empregado

Ativos Correntes

(-) Passivos Correntes

(=) Capital Circulante Líquido (CCL)

(+) Ativos Fixos

(=) Capital empregado

INTEGRAÇÃO BSC E EVA – PERSPECTIVA FINANCEIRA

As empresas que traduzem estratégias em sistemas de mensuração têm mais probabilidade de executá-las, pois conseguem transmitir objetivos e metas a todos os executivos e funcionários. Assim um BSC ideal é aquele que transmite a estratégia de um conjunto integrado de medidas financeiras e não-financeiras.

Se uma empresa utilizar para a perspectiva financeira do BSC a medida do Valor Econômico Agregado (EVA), que é uma medida de geração de valor, estará focalizando a criação de valor para o acionista.

A Figura 5 mostra de maneira simplificada a estratégia de ação adotada pela empresa X na busca da satisfação dos seus clientes e acionistas, no que diz respeito à perspectiva financeira do BSC.

Pode-se observar que a criação de valor para os acionistas (EVA positivo) constitui um dos objetivos “macros” da estratégia financeira da organização. Para atingir esse objetivo, busca-se aumentar a receita e a produtividade, através da melhoria da qualidade das receitas, compreendendo as necessidades dos clientes, procurando atendê-las de forma diferenciada, e

maximizar a utilização dos ativos existentes, integrando o negócio para melhorar a estrutura de

**Mapa da Estratégia – Perspectiva Financeira
Empresa X**

Visão

Ser a empresa do seu ramo mais bem integrada do país proporcionando com eficiência um valor sem precedentes a seus

Aumentar o RSCI para xx%
EVA positivo – criar riqueza

- RSCI
- EVA
- Margem Líquida (vs.setor)

Estratégia p/ Aumentar Receita

Estratégia de Produtividade

Melhorar a qualidade das receitas compreendendo as necessidades do cliente e diferenciando-nos com base nisso

Maximizar a utilização dos ativos existentes e integrar o negócio para reduzir o custo total repassado

Incrementar as Franquias (Oportunidades de novos negócios)

Aumentar o Valor para o Cliente

Melhorar a Estrutura de Custos

Melhor Utilização dos Ativos

Introduzir novas fontes de receitas não oriundas do produto principal

Aumentar a lucratividade dos clientes existentes vendendo mais

Tornar-se o líder de custos do setor em todas as categorias da cadeia de fornecimento

Maximizar a utilização dos ativos existentes

- Receitas e margens não oriundas do produto principal

- Volume vs. Setor
- Proporção de marcas Y

- Despesas de caixa (vs. setor)

- Fluxo de caixa (vs. plano)

Figura 5 - Mapa da estratégia da Empresa X - Perspectiva financeira (Adaptado de Kaplan, 1999)

custos existente. Vale ressaltar que, através do gerenciamento integrado de indicadores financeiros com os não-financeiros, torna-se possível estruturar um sistema mais coerente para a gestão global do negócio, tendo como meta fundamental a gestão de valor para os acionistas.

CONCLUSÃO

Através da análise deste trabalho, verifica-se a importância da utilização do EVA (Valor Econômico Agregado) como instrumento de apoio para o Balanced Scorecard na avaliação de empresas, no sentido de gerar valor para os seus acionistas, vez que os objetivos e medidas financeiras devem definir o desempenho financeiro esperado da estratégia empresarial adotada e servir de meta principal para os objetivos das outras perspectivas do BSC (clientes, processos internos e aprendizado e crescimento).

É importante chamar a atenção para o fato de que muitos executivos não vinculam seus projetos como a Gestão da Qualidade Total, redução do tempo de produção e empowerment, a resultados que geram desempenho financeiro futuro e, conseqüentemente, melhoria do desempenho dos investimentos dos acionistas.

Para a vinculação de todas as medidas envolvidas no BSC aos objetivos financeiros é importante a utilização, na perspectiva financeira do mesmo, do EVA, pois este instrumento cria uma estrutura de avaliação das diversas opções destinadas a gerar valor na organização, possibilitando o exame das diversas possibilidades de investimentos da empresa.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

EHRBAR, Al. **EVA - Valor Econômico Agregado**: a verdadeira chave para a criação de riqueza. Trad: Bazán Tecnologia e Linguística. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

KAPLAN, Robert S.; COOPER, Robin. **Custo e desempenho: administre seus custos para ser mais competitivo**. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P. **A estratégia em ação**: Balanced Scorecard. Trad: Luiz Euclides Trindade Frazão Filho. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

KAPLAN, Robert S. NORTON, David P. **Organização orientada para a estratégia**: como as empresas que adotam o balanced scorecard prosperam no

novo ambiente de negócios. Trad: Afonso Celso da Cunha Serra. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P. Using the Balanced Scorecard as a strategic management system. **Harvard Business Review**, Jan.-Feb. 1996, p. 75-85.

KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P. The Balanced Scorecard - Measures that drive performance. **Harvard Business Review**, Jan.-Feb. 1992, p.71-79.

KAPLAN, Robert S. The Balanced Scorecard - Apresentação. **The Balanced Scorecard Collaborative**, 1999.

MARINHO, Sidnei V.; MÂSIH, Rogério T. ; SELIG, Paulo M. A importância do ABC no gerenciamento da perspectiva financeira do Balanced Scorecard. In: VI CONGRESSO INTERNACIONAL DE CUSTOS – CUSTOS E ESTRATÉGIA EMPRESARIAL. Universidade de Minho – Escola de Economia e Gestão. Braga – Portugal , Setembro, 1999.

MARTINEZ, Antônio L. Indicadores de desempenho para gestão do valor. In: VI CONGRESSO INTERNACIONAL DE CUSTOS – CUSTOS E ESTRATÉGIA EMPRESARIAL. Universidade de Minho-Escola de Economia e Gestão. Braga-Portugal , Setembro, 1999.

NORTON, David P. Medir a criação de valor, uma tarefa possível. **HSM Management**, Jan-Fev 2001, p. 90-94.

PESQUISA BAIN&COMPANY. Quem tem medo das ferramentas gerenciais?. **HSM Management**, Mar-Abr 2000, p. 122-130.