



OXITENO

# EVA<sup>®</sup> e BSC

## Ferramentas para Implementar Estratégias de Criação de Valor

*Symnetics*  
da estratégia à ação



**Stern Stewart & Co.**  
VALUE ADVISORS

## Sumário Executivo

A partir da década de 90, uma série de acontecimentos elevou significativamente a exposição das empresas brasileiras no mundo de negócios globalizado. Esta abertura drástica, acompanhada por um amplo programa de privatização e um programa de estabilização da moeda no âmbito local, levaram a uma enorme pressão por maior competitividade e melhores sistemas de gestão.

Neste contexto, a Oxiteno, maior produtora nacional de óxido de eteno, com receitas superiores a R\$ 1 bilhão, implementou duas ferramentas de gestão complementares para focar os esforços da empresa na direção da criação de valor: o EVA<sup>®</sup> e o Balanced Scorecard. Com o EVA<sup>®</sup>, a empresa passou a privilegiar a criação de riqueza em todo o sistema de gestão: medida de desempenho, tomada de decisões e remuneração variável. Esta mudança na cultura foi complementada pela implementação do Balanced Scorecard. Através deste, a Oxiteno tornou a estratégia um processo contínuo e transparente para todos na companhia. O claro foco dos projetos estratégicos, prioritários da empresa associados aos

objetivos estratégicos, auxiliou a empresa a garantir a boa alocação dos recursos humanos e financeiros, bem como, focar as ações do corpo executivo. Para garantir estas ações, indicadores não financeiros também foram incorporados ao sistema de remuneração variável.

A implementação destas ferramentas, sem dúvida, é um processo contínuo. Desde a implementação original, uma série de processos, práticas e procedimentos têm sido adaptados para adequar a organização a esta realidade de gestão. Os resultados, sob todos os aspectos, têm sido mais que encorajadores. A complementaridade das ferramentas, associada a um processo rigoroso de implementação e forte determinação por parte da empresa, tem exercido papel significativo na focalização de suas energias e direcionamento de seus recursos para a criação de valor para a Oxiteno, seu pessoal, seus acionistas, e sua administração.

# 1 - Introdução

O estouro da bolha de investimento nos Estados Unidos e os escândalos corporativos que se seguiram reforçaram a necessidade por melhores sistemas de governança corporativa para salvaguardar os interesses dos acionistas. A forma como as companhias estão organizadas no capitalismo moderno contrapõe:

- ▶ De um lado, acionistas que desejam retornos competitivos pelo uso de seus recursos escassos.
- ▶ De outro, executivos e conselhos de administração que devem buscar estratégias para canalizar estes recursos, humanos e financeiros, para suas melhores oportunidades de investimento.

A combinação da boa estratégia com um sistema de governança robusto garante a consistência necessária para que o processo de gestão promova a criação de riqueza de forma contínua e sustentável.

Neste cenário empresarial, duas ferramentas de gestão se destacam como pilares da gestão para a criação de valor: o sistema de gestão EVA<sup>®</sup> e o Balanced Scorecard. Apesar de serem utilizadas por empresas brasileiras desde 1995, apenas recentemente estas ferramentas passaram a ser encaradas como complementares e mutuamente reforçadoras. A Stern Stewart, criadora do conceito do EVA<sup>®</sup>, e a Symnetics, representante no Brasil do Balanced Scorecard Collaborative, vem desenvolvendo uma parceria para assegurar à

comunidade empresarial brasileira o desenvolvimento das melhores práticas na combinação das ferramentas como instrumento de gestão para a criação de valor. Além disso, é importante ressaltar que este desenvolvimento tem-se pautado pela consideração da componente cultural e das características particulares ao ambiente de negócios nacional.

Este trabalho tem como objetivo exemplificar, através de um caso prático de implementação das duas ferramentas, sua interdependência e complementaridade, e como elas estabelecem princípios claros para a gestão baseada na criação de valor. Gostaríamos de agradecer à diretoria executiva da Oxiteno, em particular à Cynthia Hobbs Diretora Administração e Controladoria e de Marcos Pilão Gerente de Controladoria por toda gentileza e apoio à elaboração deste material.

## 2 - O que é o Balanced Scorecard (BSC)?

O Balanced Scorecard (BSC) é uma sigla que, traduzida, significa Indicadores Balanceados de Desempenho. Este é o nome de um sistema de gestão da estratégia empresarial, com foco especial na execução, comunicação e aprendizagem. Esta metodologia pressupõe que a escolha de indicadores para a gestão de uma empresa não deve restringir-se às informações econômicas ou financeiras. Assim como, não é possível realizar um voo seguro baseando-se apenas no velocímetro do avião, os indicadores financeiros não são suficientes para garantir que a empresa esteja caminhando na direção correta. É necessário monitorar, juntamente com os resultados econômico-financeiros, o desempenho de mercado junto aos clientes e o desempenho de processos internos, pessoas, inovações e tecnologias. Isto porque a somatória das pessoas, tecnologias, inovações, caso bem aplicada aos processos internos das empresas, alavancarão o desempenho esperado no mercado junto aos clientes e trarão à empresa os resultados financeiros esperados. Isto é o que se chama de "Criar valor com ativos intangíveis". Como temos recursos limitados nas organizações, necessitamos através de nossas estratégias focar a alocação destes recursos à criação destes ativos intangíveis e garantir que estes valores estão sendo criados.

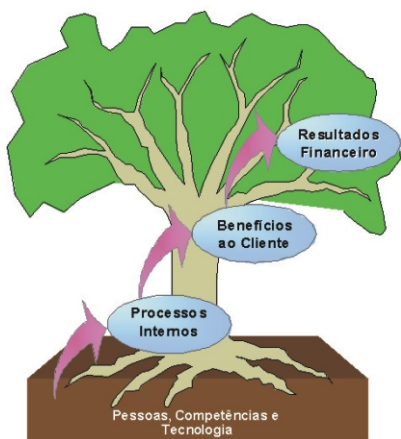


Figura 1

Portanto, o Balanced Scorecard permite, a partir de uma visão integrada e balanceada da empresa, descrever a estratégia de forma clara, através de objetivos estratégicos em 4 perspectivas (financeira, mercadológica, processos internos e aprendizado & crescimento), sendo todas elas inter-relacionadas através de uma relação de causa e efeito (Figura 2). Além disso, ele promove um alinhamento dos objetivos estratégicos com indicadores de desempenho, metas e iniciativas estratégicas (planos de ação olhando para recursos limitados). O BSC

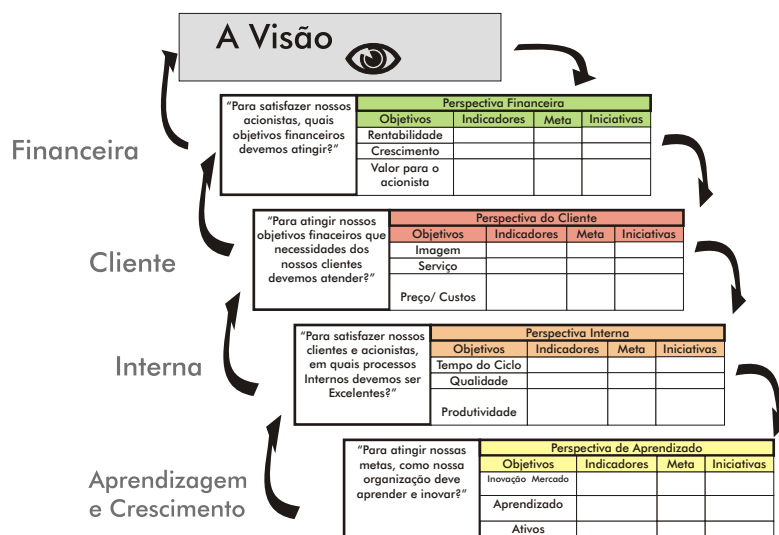


Figura 2

também ajuda a balancear o foco entre a performance corrente e a futura. Entre os indicadores definidos encontram-se variáveis de tendência, que indicam a performance futura, e variáveis de resultado, que são os resultados históricos. Medidas financeiras são geralmente medidas de resultado que devem comunicar aos gestores qual foi o resultado, como, por exemplo, o EVA<sup>®</sup>. Um exemplo de medida de tendência é o investimento em treinamento que deverá influenciar os processos de atendimento ao cliente e finalmente a satisfação do consumidor e este por sua preferência deverá influenciar a medida de resultado financeiro através, por exemplo, do crescimento do faturamento. Queremos verificar se estamos fazendo as coisas certas hoje que irão influenciar as medidas de resultado do amanhã.

O BSC foi originalmente criado pelos professores da Harvard Business School, Robert Kaplan e David Norton em 1992, e, desde então, vem sendo aplicado com sucesso no mundo inteiro em centenas de organizações privadas e governamentais. Pesquisas recentes indicam que cerca de 50% das empresas da lista da Fortune 1000 estão utilizando o BSC nos EUA; na Europa, entre 40% e 45%.

Foi escolhido pela renomada revista Harvard Business Review como uma das práticas de gestão mais importante e revolucionária dos últimos 75 anos.

A "Organização orientada à estratégia", essência do BSC, pressupõe alinhamento e foco de toda a organização na execução da estratégia, pois, mais importante do que ter uma boa estratégia é ter uma excelente execução. A figura 3 representa os 5 princípios que buscam:

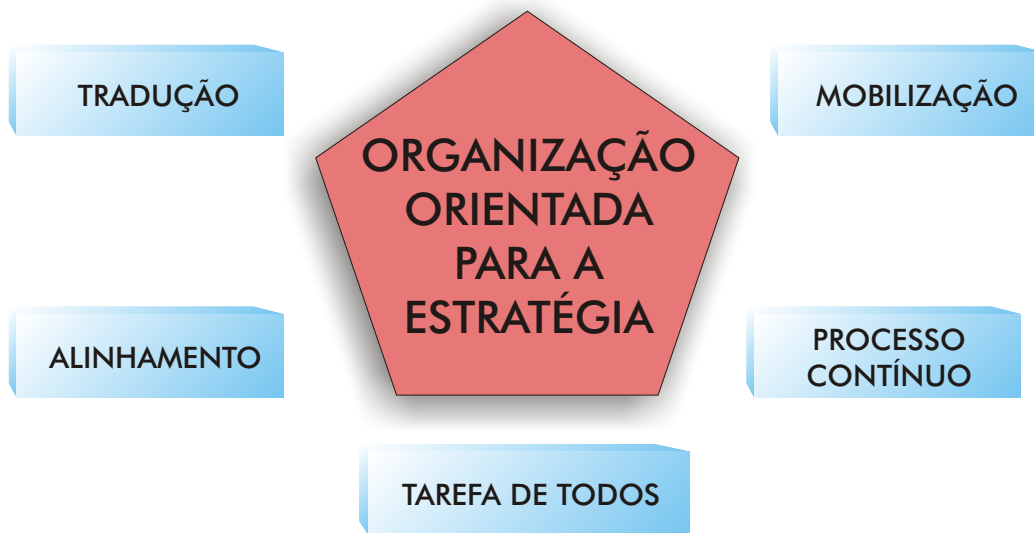


Figura 3

**Traduzir** a Estratégia em termos operacionais ..... de modo que todos possam entendê-la;

**Alinhar** a Organização... a partir do envolvimento de todos;

Torná-la **Tarefa de Todos**... através da contribuição pessoal para a implementação da estratégia, garantindo um sistema de avaliação dos colaboradores e remuneração variável que estimule a execução da estratégia;

Torná-la um **Processo Contínuo**... através do aprendizado e de revisões contínuas da estratégia, sobretudo focando as reuniões entre os executivos na governança estratégica; e

**Mobilizar** a mudança por meio da **Liderança Executiva**... para promover a transformação.

### 3 - O que é EVA®

Do ponto de vista de medida de desempenho, o EVA® corresponde ao lucro econômico da empresa, ou seja, o valor pelo qual o resultado operacional excede o retorno mínimo esperado pelos investidores. Em outras palavras, a criação de valor econômico só acontece após as receitas cobrirem todos os custos, operacionais e de capital. Matematicamente, o EVA® pode ser expresso da seguinte maneira:

**EVA® = NOPAT (Capital x Custo de Capital)**

No entanto, para alinhar os interesses entre executivos e acionistas é preciso mais do que simplesmente estabelecer uma melhor maneira de acompanhar o desempenho. O EVA® deve ser encarado como o elemento central de um sistema integrado de gestão, que fomenta a boa tomada de decisões econômicas, por todos, na organização. Este sistema de gestão é solidamente apoiado em 4 pilares de sustentação: medida de desempenho, sistema de gestão, motivação e mentalidade.

O primeiro pilar deste sistema de gestão corresponde à medida do EVA® da organização como um todo, para que se possa entender a criação de valor da



Figura 4

empresa. A seguir, esta medida deve ser desagregada por unidades de negócio, plantas, produtos e até clientes, visando diagnosticar onde a empresa cria riqueza e porquê. É importante ressaltar que esta medida de desempenho deve ser cuidadosamente customizada para a empresa, visando promover incentivos à boa tomada de decisões. Os principais critérios para o estabelecimento dos ajustes são a materialidade, a disponibilidade de informações, se a mudança é fácil de ser comunicada, e, o mais importante, se a modificação irá melhorar a qualidade das decisões gerenciais.

Isto nos leva ao 2º pilar do processo: inserir o EVA® no sistema de gestão da companhia. Uma vez estabelecido o “mapa econômico” da empresa, os tomadores de decisões (executivos e gerentes) poderão traçar planos de curto e longo prazos (decisões operacionais e de investimentos) para maximizar o EVA® e, conseqüentemente, o valor da empresa. Isto se consegue “costurando” esta medida de desempenho em todos os processos que apóiam a tomada de decisões: desde sofisticadas análises de aquisições até simples negociações com fornecedores devem avaliar seu impacto no EVA®. Naturalmente, orçamentos e planos de longo prazo passarão a privilegiar sua melhora como parâmetro central de crescimento sustentável. Esta etapa promove o alinhamento entre a estratégia para a criação de valor e os processos e organizações necessários para apoiá-la.

O terceiro pilar do sistema de gestão EVA®, a motivação, promove os incentivos adequados para a gestão, alinhando seus interesses com os dos acionistas. Sob um plano de incentivos EVA®, a única forma pela qual os executivos podem receber mais é através de aumento contínuo e sustentável de valor para os acionistas. Planos de remuneração variável tradicionais colocam uma ênfase excessiva no valor da remuneração e pouca atenção à sua característica mais importante: qual comportamento ele fomenta. O bônus é muitas vezes alcançado ao atingir orçamentos anuais negociados. Nestes sistemas, um gerente tem um grande incentivo em negociar um orçamento que seja de fácil atingimento, e como o bônus tem muitas vezes um valor máximo, de certa forma este gerente é induzido

a não ultrapassar a meta orçada, pois isto iria aumentar as expectativas de desempenho para o ano seguinte. A meta do plano de incentivos EVA® é baseada nas expectativas dos acionistas, e é automaticamente ajustada a cada ano por uma fórmula. Desta forma, com a possibilidade de um bônus sem limite e não vinculado ao orçamento anual, os gerentes sob este plano de incentivos são motivados e recompensados como se fossem os próprios donos do negócio. O resultado final é uma empresa impulsionada por estratégias empreendedoras ao invés de sufocada por orçamentos negociados e modestos.

Finalmente, este último pilar é o elemento que garante que a filosofia crie raízes e frutifique no longo prazo: a mentalidade. Embora a adoção dos três princípios anteriores ajuste o sistema de gestão, a única maneira de garantir que a filosofia de criação contínua de valor seja sustentável no longo prazo é influenciando a cultura da empresa. É necessário que todos entendam o que é o EVA®, como pode ajudá-los no dia-a-dia, por que ele é importante e como podem melhorá-lo. Para tal, um grande esforço de comunicação e treinamento deve ser empreendido em vários níveis da organização, sob a supervisão e apoio dos altos executivos da empresa.

Em suma, o EVA® fornece à administração uma metodologia transparente e consistente para o estabelecimento de objetivos, avaliação de desempenho, formulação de estratégias e análise de investimentos e aquisições.

## 4 - Case Oxiteno

A Oxiteno atua na 2ª geração da cadeia petroquímica, mais especificamente em produtos derivados da combinação das moléculas de oxigênio e eteno. Estes compostos formam insumos importantes para agroquímicos, cosméticos, detergentes, resinas, poliéster, couros, papel, tintas e vernizes, auxiliar têxtil, dentre outros. A empresa faturou R\$ 1 Bilhão e obteve um lucro de R\$ 200 milhões em 2002.

Devido ao crescente aumento da competição global, que tornou as ferramentas tradicionais de gestão obsoletas, a Oxiteno decidiu revigorar a sua gestão a fim de atingir seus objetivos de crescimento. O desafio era atingir um novo patamar de crescimento,

adaptando-se às rápidas mudanças de forma a manter sua estratégia de vocação em excelência operacional e, ao mesmo tempo, gerar valor ao acionista.

O objetivo da implementação foi criar um novo direcionamento dentro da companhia, através de um sistema de gestão que pudesse focar os esforços dos administradores da empresa na criação de riqueza. Dado o segmento de atuação da Oxiteno, isto se traduz em perseguir ações e estratégias que maximizem o resultado econômico gerado pela molécula de eteno em toda sua cadeia de valor. Desta forma, as estratégias de criação valor da companhia gestão de custos, otimização do

portfolio de produtos/clientes, racionalização ou novos investimentos de capital passariam a ser analisadas através da ótica do EVA<sup>®</sup>, alinhando os interesses de administradores e acionistas.

Para atingir estes objetivos, no biênio 2000/2001, a empresa implementou duas ferramentas de gestão, o EVA<sup>®</sup> e o Balanced Scorecard. Em poucas palavras, a empresa estabeleceu metas de melhoria de desempenho econômico (EVA<sup>®</sup>), articulou sua estratégia de uma forma transparente através do BSC para o longo prazo, adaptou seu plano de incentivos, e treinou seus colaboradores sobre as novas ferramentas de gestão. Este sistema integrado de gestão relaciona claramente as ações estratégicas mapeadas através do BSC à obtenção de resultados EVA<sup>®</sup> e criação de riqueza.

Em uma primeira fase, o desenho do BSC permitiu, através do mapeamento da estratégia em 4 perspectivas (Financeira, Mercados, Processos Internos e Aprendizado & Crescimento), identificar quais seriam os *drivers* financeiros e não financeiros a serem medidos e acompanhados na gestão estratégica da companhia.

A primeira mudança a ser perseguida pela empresa foi a introdução da métrica EVA<sup>®</sup> em seus relatórios financeiros, que até então apresentavam apenas medidas como EBITDA, lucro líquido e ROE. Com a introdução, os gestores passaram a analisar a eficiência do capital investido de uma forma muito mais completa e adequada, o que não era transparente com as métricas existentes até então.

Outra mudança ocorrida na Oxiteno ocorreu no âmbito do sistema de gestão. A empresa, embasada em profundos treinamentos e em uma nova ferramenta de análise, passou a incorporar em suas avaliações de investimentos não apenas as técnicas tradicionais de análise (Taxa Interna de Retorno, Valor Presente Líquido do Fluxo de Caixa e Payback), mas também, a metodologia de avaliação por fluxos projetados de EVA<sup>®</sup>. Isto possibilitou um maior alinhamento entre os processos de análise de investimentos e orçamento, através de um melhor acompanhamento dos investimentos *a posteriore*. A companhia pode acompanhar, período a período, o fluxo realizado *versus* projetado de seus investimentos e a influência desses investimentos em sua performance corrente (também baseada em EVA<sup>®</sup>), algo que a técnica do fluxo de caixa descontado é incapaz de informar.

O sistema de remuneração também passou por grandes transformações. O plano de incentivos incorporou, como principal objetivo de desempenho, o conceito da melhoria contínua de EVA<sup>®</sup> e dos

outros indicadores de tendência estratégicos do BSC, substituindo gradativamente o peso de outras métricas. Além disso, esta meta de melhoria de desempenho foi determinada com base no valor de mercado da empresa e na expectativa de retorno dos acionistas, em um processo objetivo e desvinculado do processo orçamentário.

Durante toda a implementação, a disseminação dessa nova mentalidade e cultura focada em valor foi baseada em um extenso programa de treinamentos. Este programa foi complementado por um grande esforço de comunicação interna da área de recursos humanos, que procurou difundir o conceito de criação de valor através de diversos canais de comunicação.

Em uma segunda fase da implementação do BSC, a Oxiteno integrou a revisão da estratégia em um processo contínuo de melhoria, ligando-a às atividades periódicas de revisão BSC e das respectivas iniciativas estratégicas ou projetos. O BSC deu foco à diretoria nas reuniões trimestrais de discussão da companhia, enfatizando as questões estratégicas críticas de geração de valor.

Com o BSC e EVA<sup>®</sup> como sistema de gestão da Oxiteno, o processo de orçamento também está sofrendo uma readequação, passando a ter não mais uma função de definição de metas, mas sim, o papel de uma ferramenta de planejamento rotativo de resultados (revisões mensais) esperados durante o ano corrente. Todas as ferramentas de análises de investimentos também foram adaptadas à metodologia EVA<sup>®</sup>.

## 5 - Conclusão

A recente pressão por melhores instrumentos de governança corporativa combinada com um ambiente altamente competitivo representa um grande desafio para as empresas promoverem uma remuneração competitiva aos acionistas. Em um sentido genérico, Governança Corporativa se refere ao conjunto de sistemas, processos e políticas que deve promover o alinhamento de interesses entre executivos e acionistas na empresa. Para atingir este objetivo empresarial de forma contínua e sustentável, à boa governança devem somar-se estratégias cuja fundamentação econômica promova retornos superiores ao custo de capital. Acreditamos que a implementação combinada do EVA® e do BSC endereça estes dois desafios de forma integrada e pode trazer significativas vantagens competitivas à empresa:

- ▶ O estabelecimento de uma cultura de criação de riqueza melhora o alinhamento entre os interesses de acionistas e executivos, criando o ambiente organizacional adequado para fomentar decisões que agregam valor.
- ▶ O BSC promove o planejamento da criação de valor (isto é, a estratégia), comunicando-o à organização de forma transparente e eficiente e desenvolvendo um processo de aprendizagem durante a implantação da estratégia para garantir a sua eficácia.
- ▶ A adoção de um processo para operacionalizar a

estratégia e tornar sua execução responsável de todos focaliza os esforços da organização em atividades que criam as oportunidades de longo prazo.

A figura abaixo resume a integração das duas ferramentas. O valor de uma empresa é composto por duas parcelas: uma delas refere-se à criação de riqueza atual (o capital empregado e o nível de desempenho EVA® atual), e a outra refere-se à expectativa de criação de riqueza futura (as melhorias do EVA® esperadas no futuro). O sistema de gestão EVA® auxilia na gestão do desempenho e do capital corrente (“lagging indicator”) e na avaliação das alternativas futuras (estratégia transformada em números). O BSC desagrega a estratégia em indicadores operacionais (“leading indicators”) e promove seu monitoramento até que eles se transformem em valor corrente, isto é, apareçam no EVA® da empresa.

Apesar da implementação das duas ferramentas na Oxiteno ser recente, a criação de riqueza promovida pela empresa desde então não deixa dúvidas quanto ao seu sucesso. A complementaridade das ferramentas, associada a um processo rigoroso de implementação e forte determinação por parte da empresa, tem tido papel significativo na focalização de suas energias e direcionamento de seus recursos para a criação de valor para a Oxiteno, seu pessoal, seus acionistas, e sua administração. ■

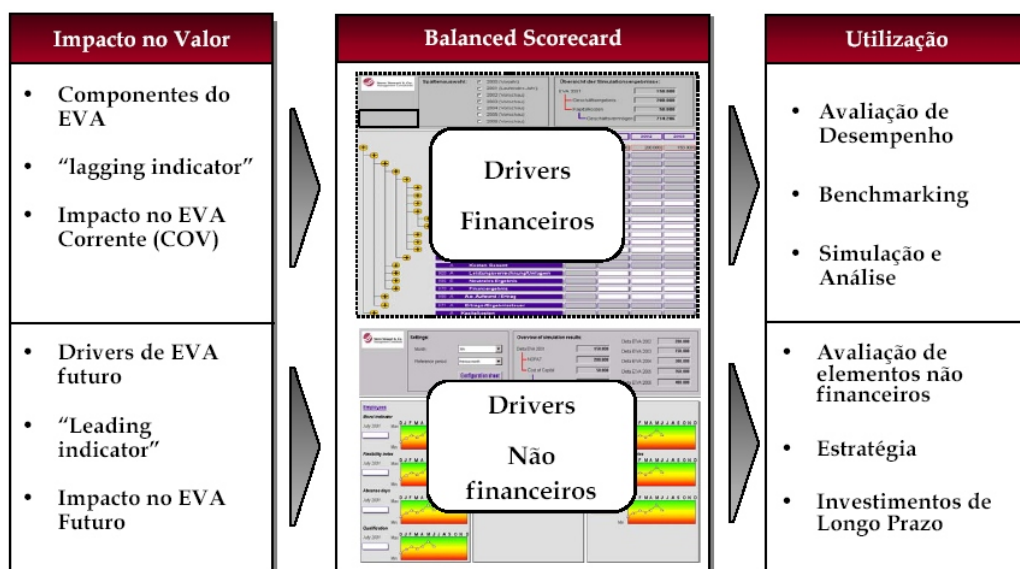


Figura 5

# Informações

Para maiores informações, favor contatar Peter Jancso Vice Presidente Senior na Stern Stewart, Mathias Mangels Sócio Diretor da Symnetics e Cynthia Hobbs Diretora Administrativa e de Controladoria da Oxiteno.

*Symnetics*

[www.symnetics.com.br](http://www.symnetics.com.br)



**Stern Stewart & Co.**  
VALUE ADVISORS

[www.sternstewart.com](http://www.sternstewart.com)