



## EVA é mais do que uma medida

por Augusto Korps Jr. \*

Tive grande satisfação em ver a série de artigos sobre "Como Medir Valor para os Acionistas" publicadas na seção "Teoria & Prática" dos números 8 e 9 da revista *RI - Relações com Investidores*. Embora esteja de acordo com a maioria dos pensamentos apresentados, gostaria de acrescentar outros importantes aspectos sobre o EVA, mostrando, mais especificamente, que o EVA não é apenas uma ferramenta de medição de desempenho, e sim a peça central de um sistema de gerenciamento financeiro.

Conforme mencionado nos artigos, as empresas estão cada vez mais utilizando métricas econômicas ("economic metrics") como forma de medir a criação de valor. A metodologia contábil não é útil para esse fim uma vez que foi concebida com o objetivo de fornecer informações para tomada de decisões de crédito. Ela preenche as necessidades de um executivo de crédito de uma instituição financeira, porém não mede o lucro econômico porque deixa de levar em conta um dos custos de se fazer negócios - o custo do capital investido. Ao utilizar uma metodologia econômica ao invés de contábil, a empresa muda a sua forma de enxergar os negócios, passando de uma perspectiva de credores para uma perspectiva de acionistas. É exatamente isto o que uma empresa faz ao adotar o EVA: medir os Lucros Econômicos (ao invés dos Lucros Contábeis), levando em conta todos os custos, in-

Embora a medição da criação de valor seja um primeiro passo, é fundamental que se criem mecanismos que possam garantir que a criação de valor e EVA não sejam apenas mais um jargão utilizado pelos profissionais financeiros. Apenas medir o lucro econômico não é suficiente e, provavelmente, não vai criar qualquer valor *per se*. É importante ter uma medida simples e de fácil entendimento, de tal forma que todos na empresa se baseiem nela ao tomarem suas decisões. Essa é a única forma de inculcar a criação de valor por toda a empresa e alcançar resultados palpáveis. É exatamente aí que o EVA é superior às outras medidas de lucro econômico. Ao contrário dos outros métodos, o EVA não é uma "caixa preta". Ele é um conceito fácil de entender e que todos os gerentes e funcionários podem dominar. Em termos simples, o EVA é o Lucro Operacional Líquido Depois dos Impostos menos um custo pelo uso do Capital.

Por ser um conceito simples de entender, todas as decisões na empresa, desde o investimento de capital até as mais variadas decisões operacionais, podem ser feitas tendo a maximização do EVA como meta final.

Enquanto o EVA é teoricamente sólido e conceitualmente simples, outras métricas, tal como o CFROI, não conseguem penetrar nos níveis operacionais da organização devido às suas complexidades. Se uma medida não pode ser facilmente entendida e prontamente aplicada pelos gerentes e funcionários em todas as partes da organização, esta medida está predestinada a continuar sendo apenas outro critério de desempenho ao invés de ser uma ferramenta eficaz para o processo de tomada de decisões gerenciais. Conforme dito anteriormente, a metodologia EVA não é apenas uma forma de medição de desempenho, mas uma nova forma de administrar a empresa inteira.

No entanto, até mesmo um sistema gerencial que enfoque a criação de valor e que seja simples de entender não é suficiente para garantir o

sário vincular os incentivos aos administradores com a maximização da riqueza dos acionistas. Ao tomar decisões, os administradores escolherão a alternativa vencedora de acordo com a forma pela qual são avaliados. Se seus sistemas de remuneração priorizarem o crescimento dos lucros, os administradores poderão aceitar projetos de expansão que não cubram os seus custos de capital, apenas porque essa é a maneira de atingir objetivos pelos quais eles são remunerados. Por isso, é necessário alinhar a remuneração dos administradores com a maximização da riqueza dos acionistas. Esse objetivo pode ser alcançado através da vinculação da remuneração dos administradores com a criação do EVA.

Em última análise, um sistema de remuneração baseado no EVA criará recompensas que irão simular o senso de propriedade nos administradores da empresa. Administradores e empregados irão pensar, agir e ser pagos como proprietários.

Existe um antigo ditado que diz: "É o olho do dono que engorda a boiada". Obviamente, nas grandes empresas os proprietários não podem se envolver com todos os detalhes das operações. No entanto, um sistema de compensação por incentivos com base no EVA alcançará os mesmos resultados, pois irá recriar para os funcionários e administradores os mesmos incentivos dos proprietários.

Finalmente, não se deve pensar que o EVA seja apenas uma nova (e mais completa) ferramenta de medição de desempenho. O EVA deve ser visto como um novo sistema gerencial e uma ferramenta de mudança de comportamento.

(\*) Augusto Korps Jr. é um Associate do Grupo de América Latina da Stern Stewart & Co. Ele tem o Master of Business Administration Degree in Finance and Corporate Accounting da University of Rochester e o Diploma de Engenharia Elétrica da Universidade de São Paulo. A Stern Stewart é conhecida pela sua marca EVA, ou Economic Value Added, que a revista *Fortune* considerou "a mais quente idéia financeira dos dias de hoje".