

# Criação de Valor

Stern Stewart & Co.

## Governança dentro de casa

O crescimento da conscientização sobre governança corporativa é um fenômeno que tem chamado a atenção no Brasil, principalmente depois dos grandes escândalos corporativos (Enron, Worldcom, Parmalat etc). Este movimento é evidenciado por vários eventos como a promulgação da nova Lei das S. A., o desenvolvimento do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), a criação do Novo Mercado e a adoção voluntária, por parte de várias empresas, de padrões rígidos de governança.

**Motivar as pessoas é o ponto de partida para alinhar interesses com os acionistas**

Apesar disso, o foco das discussões tem se restringido à melhoria da chamada “governança externa” da empresa, principalmente no que tange à proteção dos chamados acionistas não controladores. Isto é, as melhorias de governança têm focado em garantir um compartilhamento mais equânime do valor da empresa entre todos os seus acionistas. Alguns fatores

como a estrutura de propriedade das empresas, a pouca profundidade e liquidez de nosso mercado de capitais, e o domínio dos chamados “insiders” explicam este viés.

Por outro lado, algumas empresas já notaram que apenas o alinhamento da “governança externa” não é o suficiente para assegurar o atendimento às necessidades dos acionistas, que demandam um retorno coerente com o custo de oportunidade de seus investimentos. Para atingir este objetivo, as empresas devem implementar estratégias que criem valor, nas quais os lucros não só cubram os custos operacionais, mas também este custo de capital. Daí surge a necessidade de uma melhor “governança interna” nas organizações: é necessário alinhar os interesses dos gestores das empresas (CEO, diretores e gerentes) com os dos acionistas.

É importante ressaltar que o alinhamento de interesses não é apenas fruto das “boas intenções e do comportamento ético” das pessoas. Alinhar interesses requer processos e ferramentas, além de grande vontade política para quebrar alguns paradigmas de gestão. Embora as grandes alavancas da governança interna sejam conhecidas por todos, nem sempre elas são apresentadas de forma integrada e consistente. O ciclo de gestão tem quatro etapas (planejar, executar, avaliar e premiar) e, tão importante quanto estruturá-las, é fazer isso em função de um objetivo final: criar valor para o acionista.

■ **Planejamento da criação de valor:** Articular de forma clara como se pretende capturar parte do valor que se cria para os clientes.

■ **Execução da estratégia:** Esta etapa passa, necessariamente, pela arquitetura organizacional da empresa, isto é, a definição de responsabilidades e a desagregação das metas globais em objetivos locais.

■ **Avaliação de desempenho:** A simples escolha da medida do sucesso empresarial pode trazer sérias consequências para a gestão de uma empresa. Medidas contábeis como EBITDA e lucro líquido são incompletas pois, no mínimo, não levam em consideração o custo de oportunidade do capital próprio. Pesquisas acadêmicas extensas demonstram a superioridade de medidas econômicas de desempenho no processo de gestão para a criação de valor. A adoção de ferramentas como EVA na gestão da empresa transmite uma mensagem de forte compromisso com o capital empregado e a rentabilidade dos ativos.

■ **Plano de incentivos:** É o feedback do processo de gestão. Naturalmente, incentivos não significam apenas o plano de remuneração variável, mas também reconhecimento e oportunidades de crescimento profissional. No entanto, há poucas maneiras mais eficazes de comunicar uma mensagem aos colaboradores do que “afetar a parte mais sensível do corpo humano” (o bolso!). Aqui, o mais importante não é o “quanto pagar”, mas “como pagar”. Planos cuja meta advém do orçamento viciam o processo de planejamento, pois introduzem uma forte pressão para o estabelecimento de metas “alcançáveis”. Poucos se perguntam se estas metas são suficientes para atender às necessidades dos acionistas.

Por fim, ao mesmo tempo em que o plano de incentivos é fundamental para moldar a governança interna da organização, nossa experiência tem mostrado que sua estruturação é muito negligenciada. Empresas despendem milhões todos os anos em planejamento estratégico, business plans, offsite meetings etc, sem adaptar a organização e os incentivos para frutificar estas estratégias. E aqui os erros na escolha da medida de sucesso empresarial são amplificados por metas derivadas de processos orçamentários negociados que, invariavelmente, levam ao desempenho medíocre. Se a sua empresa anda sofrendo deste mal, não reavalie apenas a estratégia: comece pelos incentivos que moldam o comportamento das pessoas.

*Peter Jancso (Senior Vice President) e José Guilherme Souza (Senior Associate)*

