

Belo Horizonte, 30 de novembro de 2001.

Guilherme Costa Valle Dornas – *Célula de Competência em Finanças - FDC – Fundação Dom Cabral*

Ref.: Análise do Caderno No. 4 (Econômico-Financeiro) da Pesquisa “Tendências do Desenvolvimento das Empresas no Brasil”, elaborado pelo Professor José Pascoal Rossetti.

Universo pesquisado: Lista das 500 maiores empresas privadas, por vendas, segundo levantamento da Revista Exame – Melhores e Maiores, junho de 2000.

Amostra: Não aleatória. A amostra foi se formando com o envio dos questionários respondidos pelas empresas.

Os comentários serão “leituras” dos resultados, destacando-se aspectos relevantes. Os redatores deverão acessar o relatório produzido em 1997 e destacar movimentos observados.

Caderno 4: Econômico-Financeiro

7.4. Gestão econômico-financeira

7.4.1. Práticas Adotadas nos anos 90 e as que poderão ser adotadas nos próximos 3 anos.

Períodos analisados:

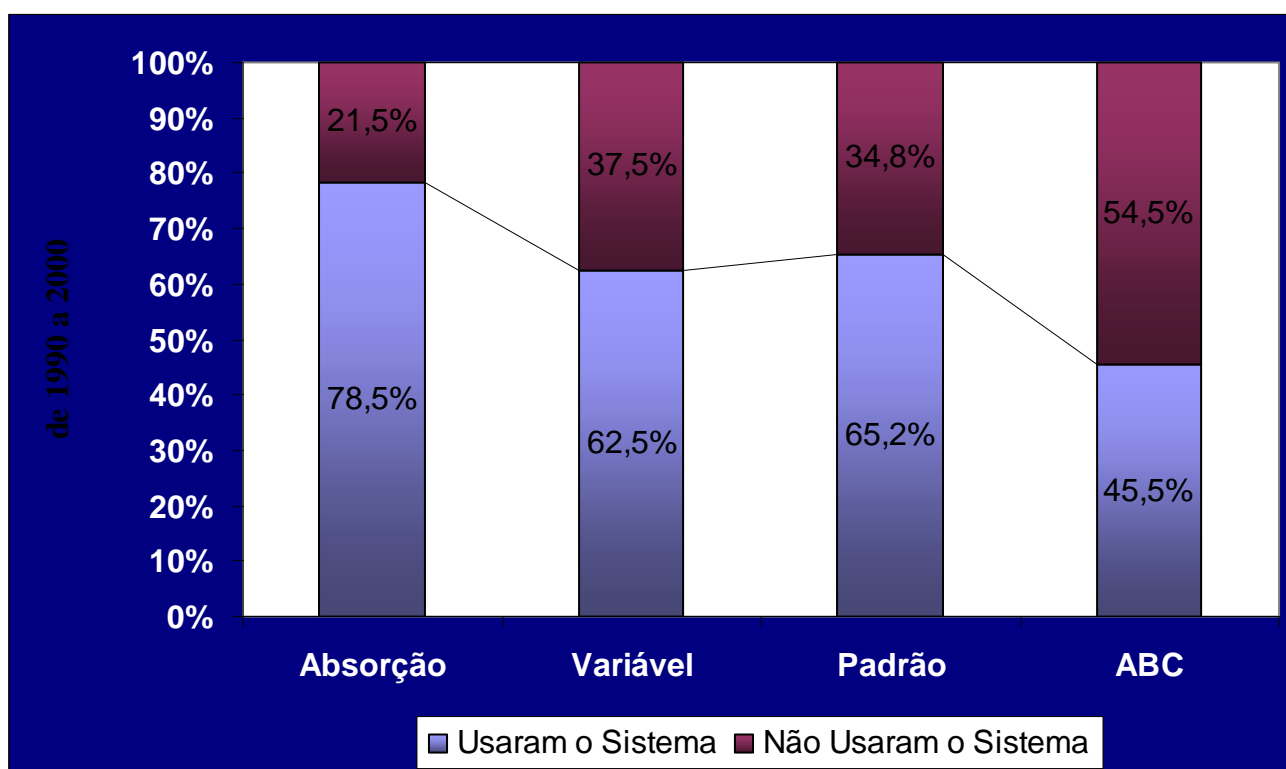
- 1) de 1990 a 1997
- 2) de 1998 a 2000
- 3) de 2001 a 2003

- Métodos de Custeio
  - *Custeio por Absorção*
  - *Custeio Variável*
  - *Custeio Padrão*
  - *Activity Based Costing (ABC)*
  
- Sistemas Orçamentários
  - *Orçamento Anual*
  - *Orçamento Plurianual*
  - *Orçamento Base Zero*
  - *Rolling Budget*
  
- Sistemas de Avaliação de Performance
  - *Margem Líquida*
  - *Margem Operacional*
  - *Margem de Contribuição*
  - *Remuneração do Capital Próprio (ROE)*
  - *Remuneração do Capital Empregado ou Investido (ROCE, ROIC, ROAC, RONA)*
  - *EBITDA*
  - *Economic Value Added (EVA)*
  - *Cash Value Added (CVA)*

## 1) Sistemas de Custeio

Analisando o GRÁFICO 1, que mostra a incidência de uso dos sistemas de custeio no período analisado (de 1991 a 2000), fica evidente que esta década foi marcada pela presença bastante significativa do custeio por absorção, ou seja, com incidência de quase 80% nos casos analisados. Em contraposição, percebe-se, ainda, o uso sensivelmente menor de sistemas mais direcionados à geração de dados gerenciais como o custeio variável ou, de maneira mais incisiva, o custeio ABC, este último, com utilização em somente 45% das corporações estudadas nesses anos.

Dentro dos princípios fundamentais de contabilidade, consagrados pela Lei no. 6.404/76, o método de custeio real por absorção é o mais indicado, fato este que parece ser suficiente para explicar a preponderância do uso desse método, ao longo dos últimos anos. Nesse sistema, devem ser adicionados ao custo da produção os custos reais incorridos, obtidos através da contabilidade geral, o que significa a inclusão de todos os gastos relativos à produção, ou seja, é um tipo de custeio que atribui aos produtos ou



### GRÁFICO 1 - Sistemas de Custeio

serviços ofertados pela empresa todos os custos fixos e variáveis, diretos e indiretos incorridos no processo produtivo.

Mas a necessidade ascendente de se tomar decisões baseadas em informações gerenciais mais trabalhadas, em detrimento de dados oriundos de sistemas que visam atender somente a legislação societária e fiscal, fica patente ao verificarmos uma tendência de priorização dos custeios variável e ABC para o triênio 2001-2003.

O custeio variável que, diferentemente do sistema de custeio por absorção, atribui os custos variáveis aos produtos ou serviços, sem distribuição ou rateio dos custos fixos, os quais são

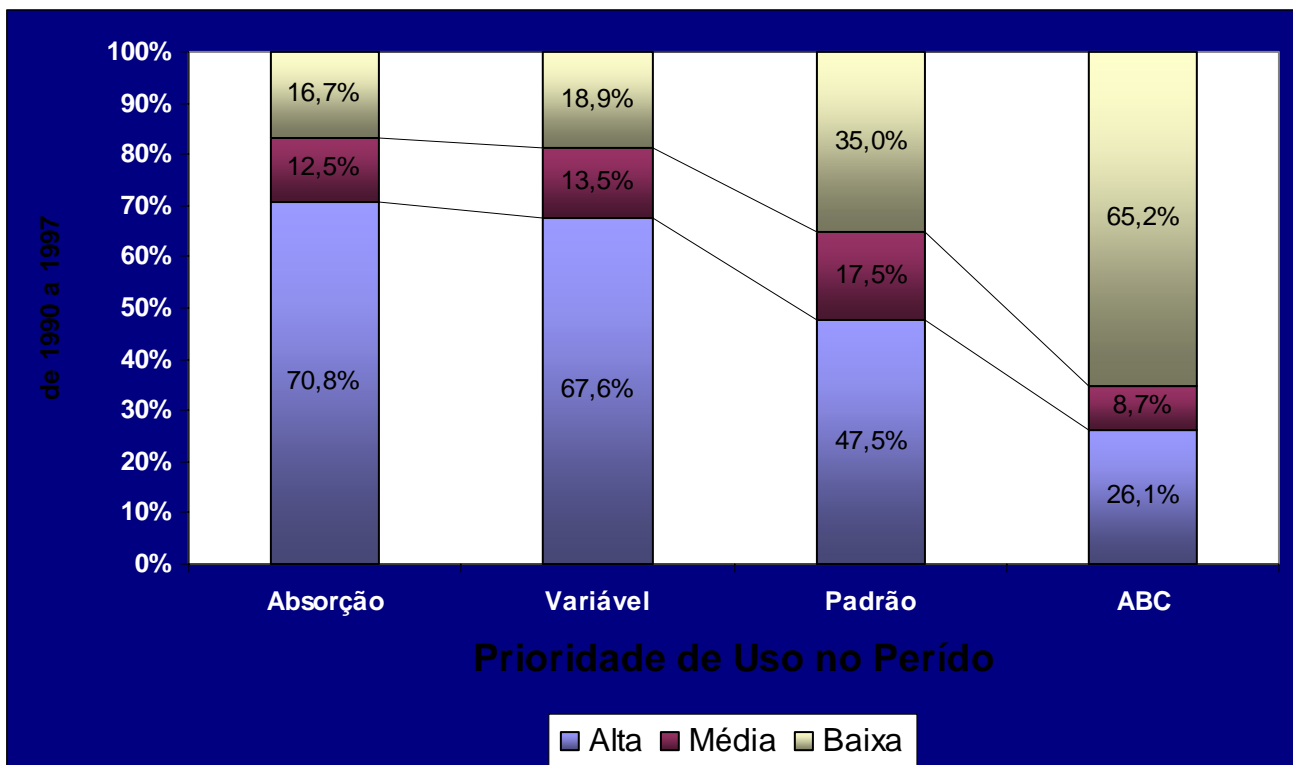
levados diretamente aos resultados, tem prioridade de utilização alta em quase 80% dos casos, como podemos verificar no GRÁFICO 4. Mas é o sistema ABC que apresenta as mudanças mais significativas pois, embora tenha sido usado por menos da metade das empresas da amostra, entre 1990 e 2000, possui uma notória tendência ascendente de priorização de uso, ilustrada pelos gráficos 2, 3 e 4. O GRÁFICO 4, que ilustra a tendência para os próximos 3 anos, é o que reflete o patamar mais significativo, com priorização alta de utilização atingindo 74,1%.

A tendência de priorização de uso do custeio ABC pode ser de fato explicada pelo novo cenário encontrado pelas empresas na última década. O aumento significativo e complexo da atividade econômica vem determinando que um número cada vez maior de corporações, de tamanhos variados, produzam um número de bens e serviços cada vez mais diversificado, fato este que tem provocado aumentos sucessivos dos custos indiretos em relação aos custos diretos.

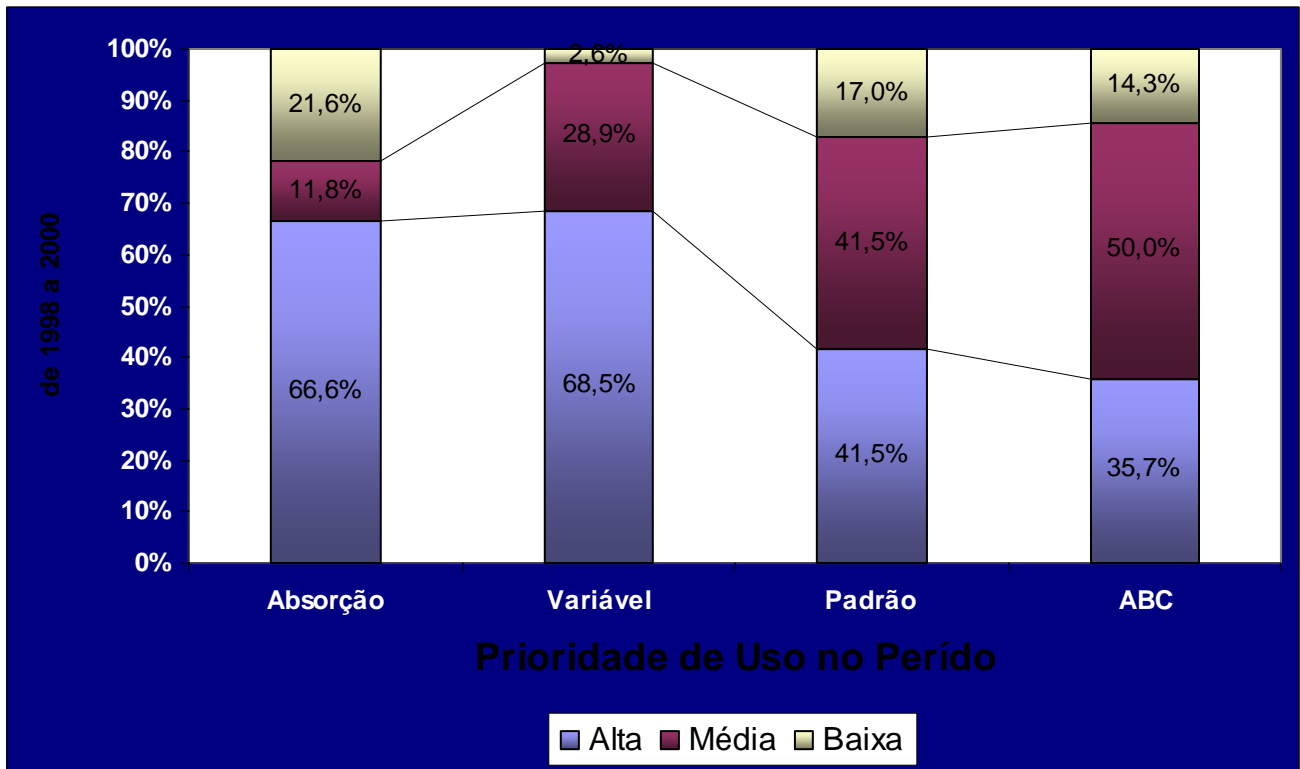
A distribuição desses custos indiretos de forma adequada e dentro dos parâmetros reais tornou-se um desafio para a administração, à medida que a imprecisão nos preços retira a empresa do mercado, cuja competitividade amplia-se a cada momento.

Dessa forma, o sistema ABC, através do mapeamento de todas as atividades exercidas na empresa, busca atribuir de forma mais criteriosa os gastos indiretos ao bem produzido ou serviço prestado pela empresa, buscando identificar processos fundamentais e atividades que não agregam valor, dando, dessa forma, melhor suporte para as decisões empresariais.

Para implantar um sistema ABC a empresa deve possuir uma estrutura de organização que possibilite levantamentos e acompanhamentos gerenciais compatíveis, além de implicarem na realização de investimentos em treinamento, maquinário, informática, dentre outros.

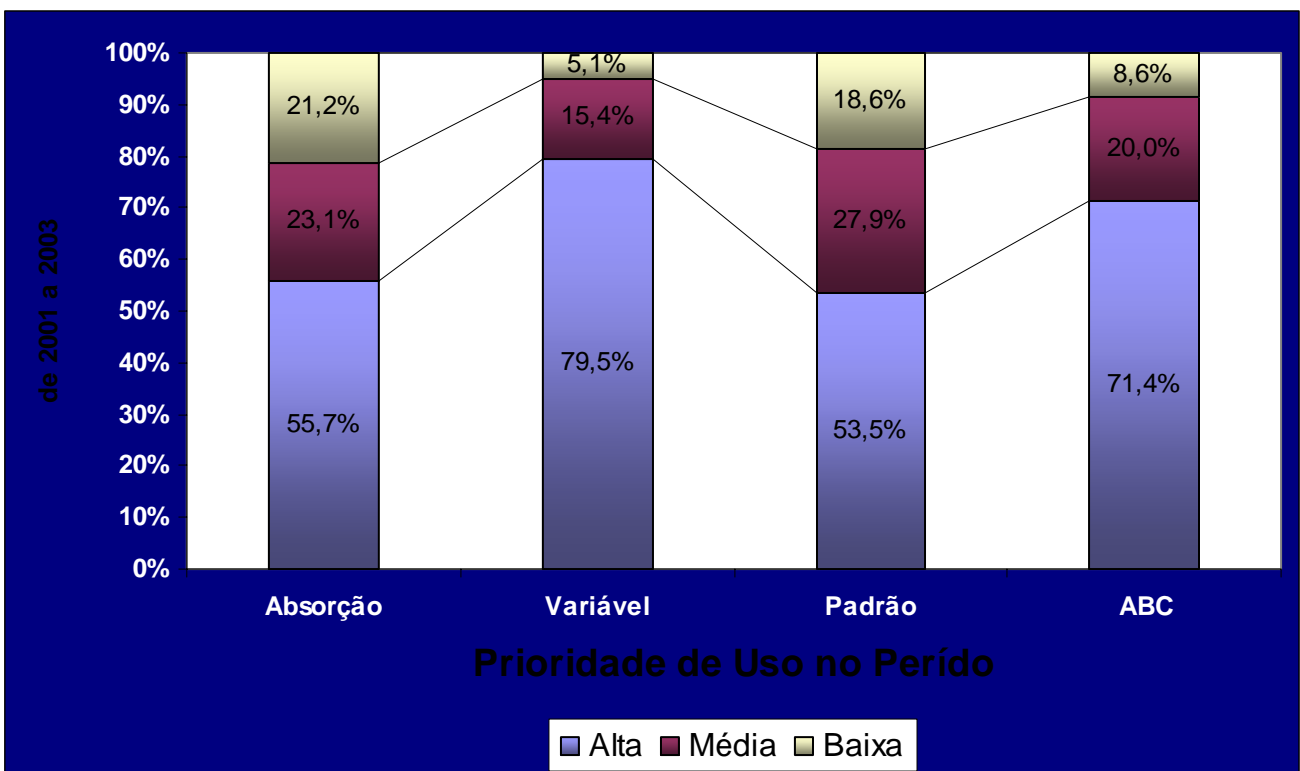


**GRÁFICO 2 - Sistemas de Custeio**



**GRAFICO 3 – Sistemas de Custeio**

Tal fato parece claro quando analisamos a tendência de alta priorização de utilização do custeio variável (79,5% para o último triênio da amostra) e da permanência, quase que inalterada, de utilização do custeio padrão, considerado de certa importância na elaboração de orçamentos que comparam um custo ótimo projetado (padrão) com o custo real incorrido.



**GRÁFICO 4 - Sistemas de Custeio**

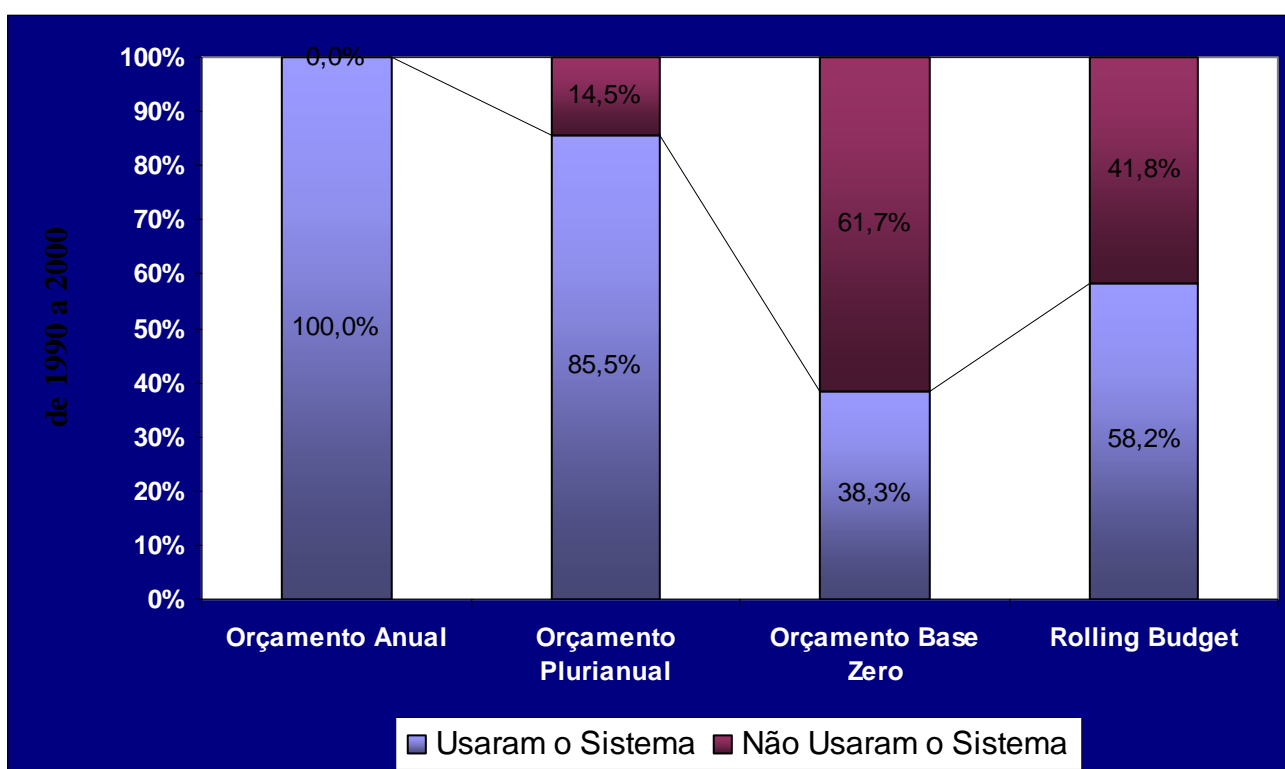
## 2) Sistemas Orçamentários

Uma das funções da administração é a de planejar, que significa coordenar esforços a fim de atingir os objetivos organizacionais.

De certa forma, podemos inferir que toda administração realiza planos, contudo, as formas de planejar são bastante distintas. Algumas planejam mentalmente (negócios informais e muito pequenos), enquanto outras o fazem em função da demanda existente. Neste caso, os objetivos organizacionais são transmitidos através de sua estrutura, sendo os planos operacionais de cada subunidade expressos em termos quantitativos. A elaboração do orçamento, portanto, é o planejamento expresso em termos quantitativos, ou seja, é um plano detalhado formal para o futuro, sobre aquisição e uso de recursos financeiros e outros.

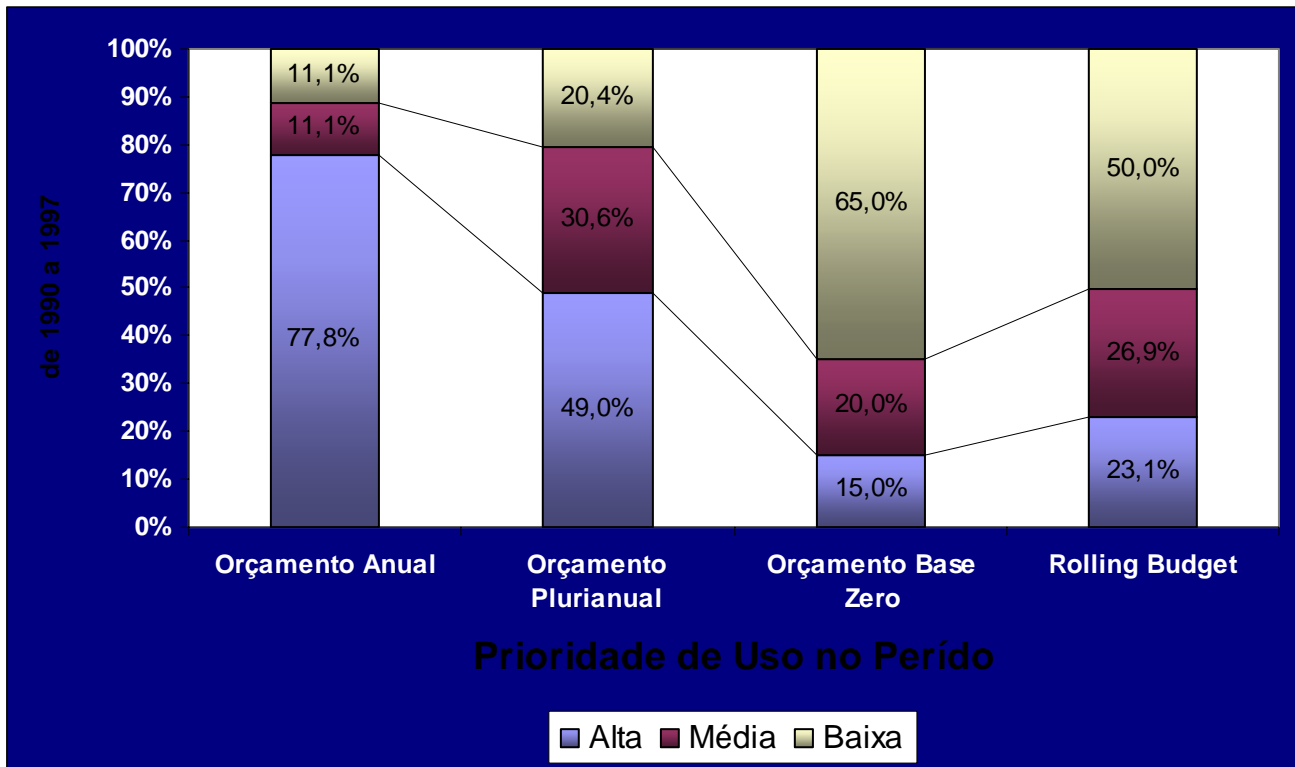
Para ser eficaz, o sistema orçamentário tem de compreender as atividades de planejamento e controle, sendo que a primeira envolve o desenvolvimento de objetivos futuros, a qual requer a preparação de vários orçamentos a fim de atingir esses objetivos e a segunda, compreende os passos que a gerência tem de realizar, de forma a alcançar os planos estabelecidos no estágio do planejamento, assegurando que as funções organizacionais estejam consistentes com suas políticas.

Analisando o GRÁFICO 5, podemos notar que a estabilidade econômica trazida pelo Plano Real permitiu que grande parte das empresas estudadas (85,5%) pudesse elaborar, no período analisado, orçamentos plurianuais, decorrentes de cenário menos incertos do começo do desenvolvimento de uma cultura corporativa de longo prazo no país. Analisado os gráficos



### GRÁFICO 5 - Sistemas Orçamentários

subseqüentes (gráficos 6, 7 e 8), notamos, ainda, uma clara tendência à priorização deste tipo de orçamentos que envolvem mais de um ano, e também de orçamentos plurianuais mais



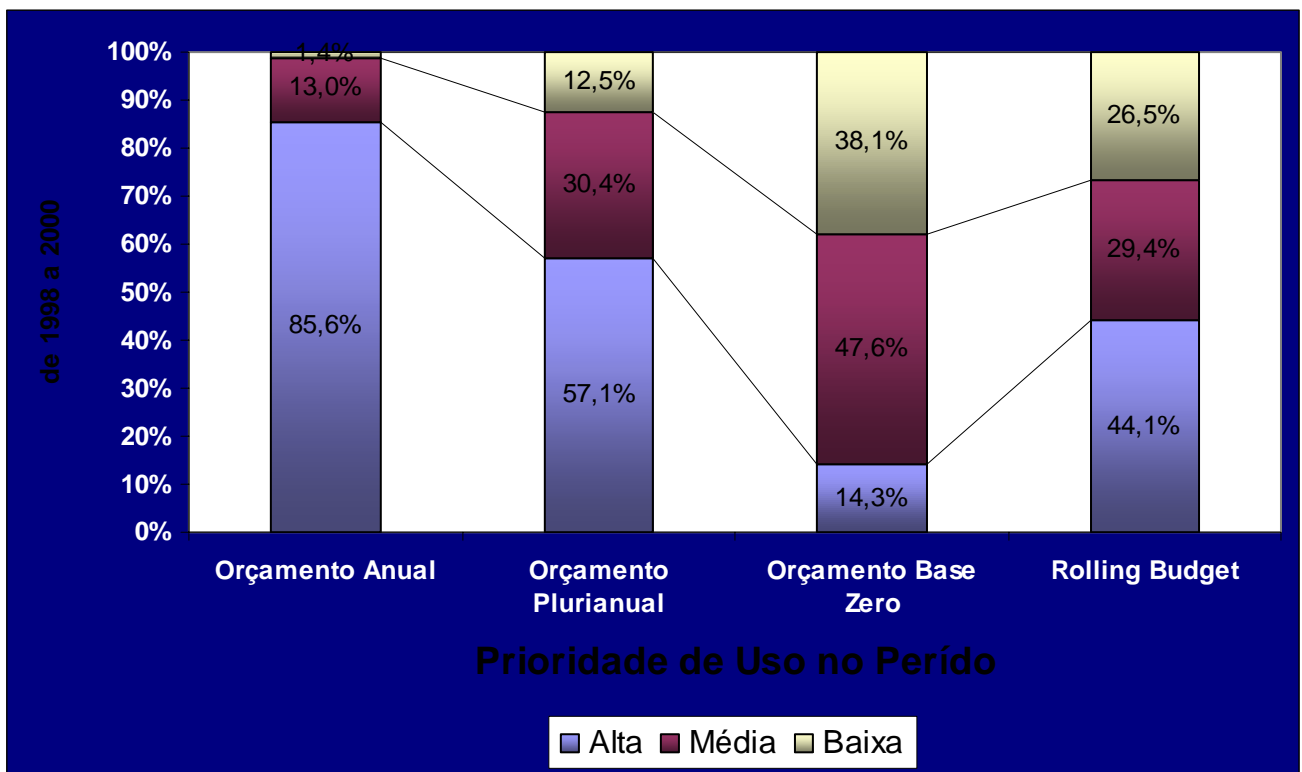
## GRÁFICO 6 - Sistemas Orçamentários

sofisticados como os de base móvel (*Rolling Budget*), que apresentam forte evolução durante a década, e com previsão de alta priorização por 60% das empresas da amostra, como ilustra o GRÁFICO 8.

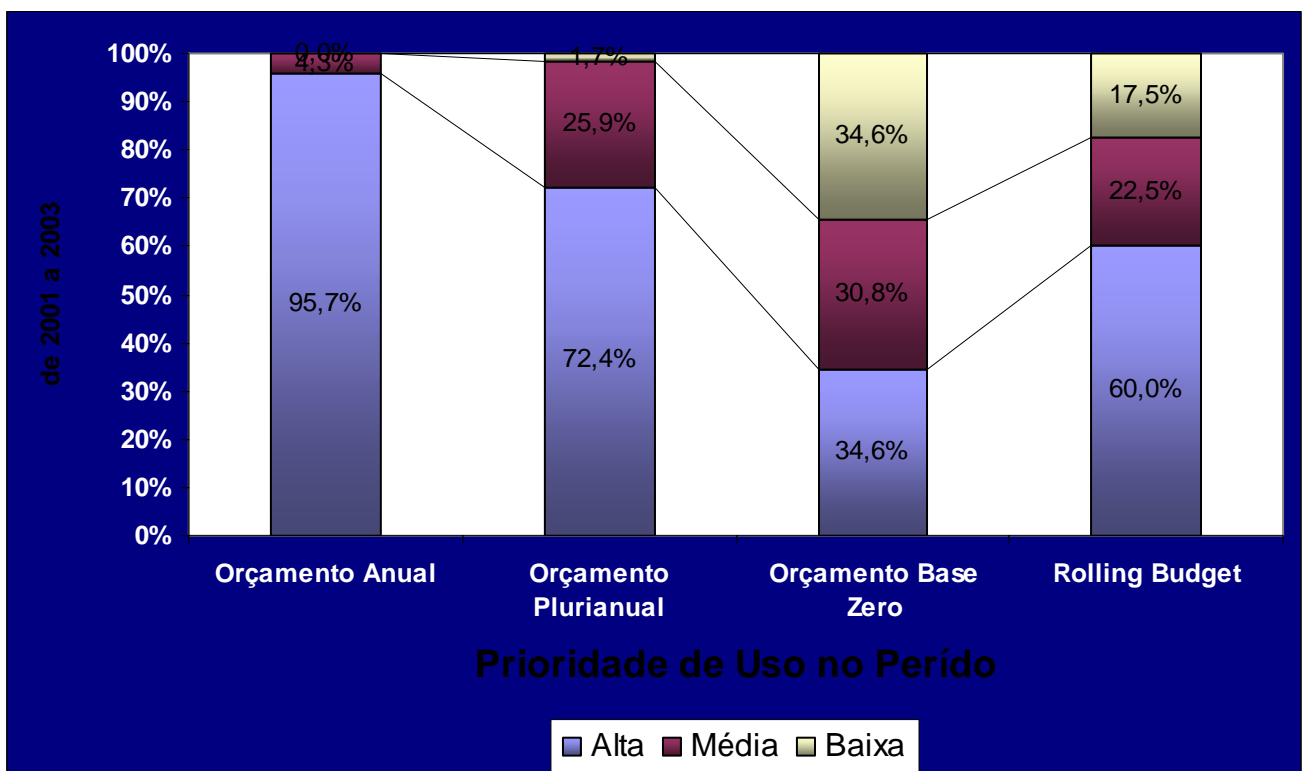
O orçamento de base zero, de difícil implementação, que tem como características marcantes a análise, revisão e avaliação de todas as despesas propostas e não apenas das solicitações que ultrapassam o nível de gasto já existente, fazendo com que todos os programas devam ser justificados cada vez que se inicia um novo ciclo orçamentário, teve utilização pouco significativa na década, apresentando, ainda, uma forte tendência de baixa priorização pelas empresas, alcançando o patamar de quase 35% para o último triênio do período proposto.

O orçamento base zero, apesar de ter sido criado ainda na década de setenta, fornece conceitos muito importantes para a administração de recursos orçamentários na medida em que ele serve como instrumento de questionamento das atuais atividades existentes e de reflexão para a criação de outras mais eficazes.

A expressão base zero está relacionada com a proposta de uma reavaliação de todos os programas e despesas propostos, destarte, ao contrário do que era de costume, o orçamento não deve partir do nível de operação e de despesas anteriormente atingidos, mas de uma análise sistemática de suas despesas. O processo, portanto, exige que sejam feitas justificativas de todas as dotações solicitadas. Apesar de suas importantes características e da possibilidade de constitui-se numa importante ferramenta de controle de resultados, fica evidente na presente pesquisa que sistema orçamentário base zero não teve grande aceitação pelas empresas brasileiras na década de 90, tampouco a terá nos próximos 3 anos.



**GRÁFICO 7 - Sistemas Orçamentários**



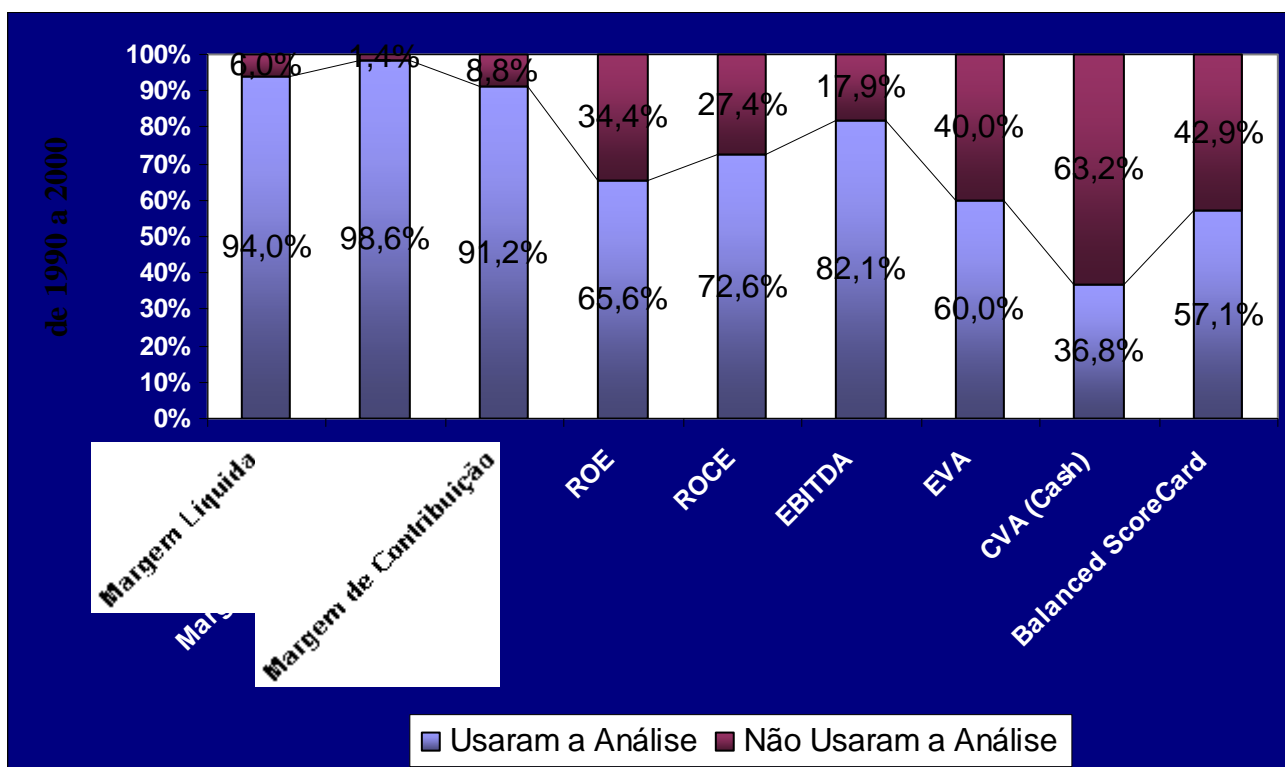
**GRÁFICO 8 - Sistemas Orçamentários**

### 3) Análise de Performance

A busca pelos indicadores ideais de desempenho foi marcante na década de 90. Mesmo os mais ardentes defensores de qualquer indicador de performance concordaram que não existe um único indicador que poderá ser utilizado em todas as situações. A maioria das empresas depende de um grande número de indicadores, onde cada um provê variados benefícios e serve para diferentes propósitos.

Entretanto, a utilização de múltiplas medidas de desempenho por uma empresa pode causar uma grande confusão na equipe gerencial, em sua forma de administrar, e pode levar a decisões que, aparentemente, agregam, mas que, na verdade, são verdadeiras ações de destruição de valor. Isto porque muitas destas medidas de performance, mesmo parecendo transparecer bons resultados num primeiro momento, deixam de reconhecer todos os custos incorridos no processo, como, por exemplo, o custo do capital próprio.

Analisando o GRÁFICO 9, verificamos que, no período analisado, as “margens” continuaram sendo medidas populares na análise de performance corporativa. Margem líquida, margem operacional, margem de contribuição e EBITDA (do inglês, *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) tiveram ampla utilização (em mais de 80% dos casos), sendo que a margem operacional, que mede, em percentual, o montante do lucro resultante da atividade básica sobre as vendas líquidas, excluindo-se aí as despesas financeiras, foi utilizada por praticamente todas as empresas da amostra e tem tendência ascendente de prioridade alta

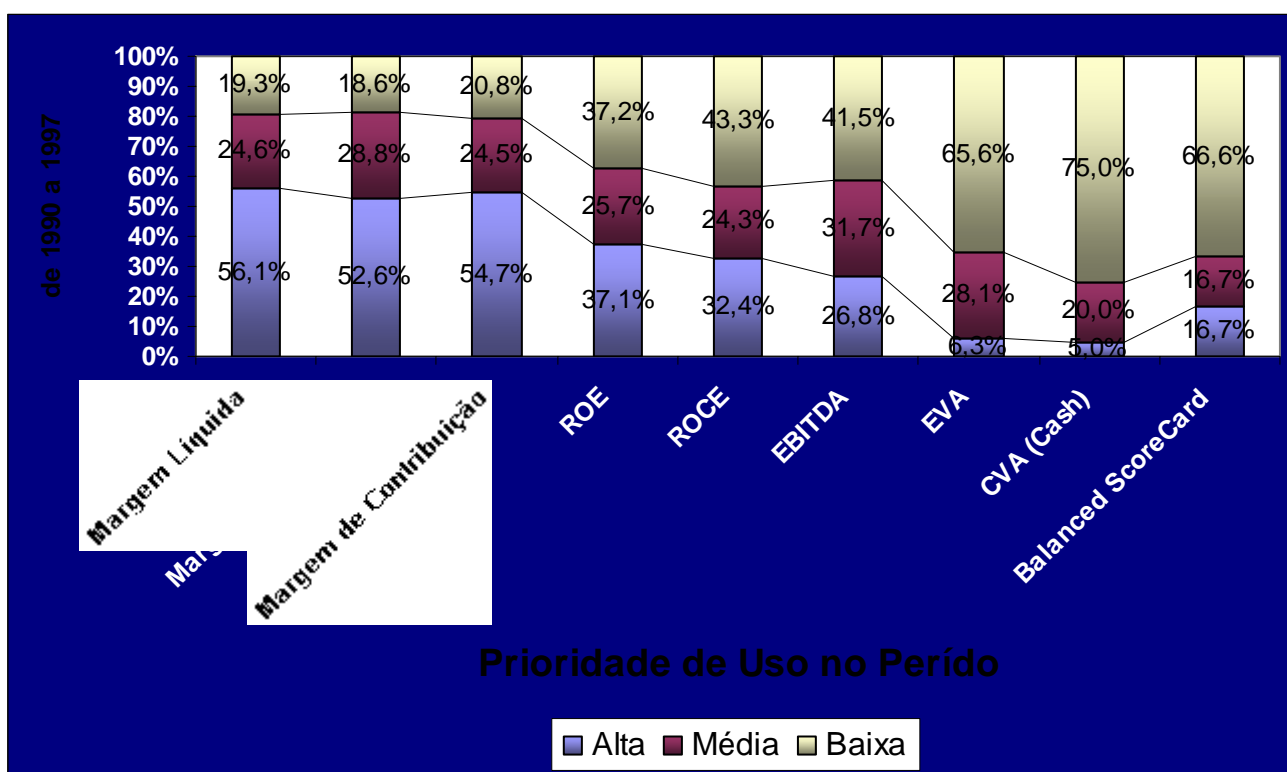


## GRÁFICO 9 – Análise de Performance

de utilização, ilustrada pelos gráficos 10, 11 e 12.

Mas, as análises por margens são míopes e as empresas perceberam isso. As margens não determinam o grau de eficiência com que a empresa utiliza seus ativos, ou seja, não evidencia o esforço empreendido para gerar o lucro. Na busca por essa análise mais apurada, 65% das empresas analisadas mediram, no período, o retorno sobre o capital próprio ou ROE (do inglês, *Return on Equity*), e mostraram ainda uma tendência de uso ascendente nos gráficos subseqüentes.

A partir da visão crítica da análise do retorno do capital próprio, o que chama a atenção para o fato desta análise não avaliar os efeitos do risco financeiro provocado pela elevação do endividamento, surgiu o critério de mensuração do desempenho que considera o retorno do capital investido, ou seja, a relação entre o lucro operacional e capital investido.



## GRÁFICO 10 – Análise de Performance

O ROCE (*return on capital employed*), e outros nomes equivalentes como RONA (*return on net asset*) e ROIC (*return on investment capitalized*), é a medida de rentabilidade da empresa que demonstra o quanto o retorno excedeu o capital investido, ou seja, quanto a gerência conseguiu extrair do montante de capital disponibilizado no negócio.

A utilização isolada deste indicador, como medida de desempenho, pode conduzir a erros significativos na avaliação de investimentos ou performance. Pode haver situações em que um novo investimento produza um ROCE superior ao atual, porém, a empresa está perdendo valor, ou seja, reduzindo seu EVA. Isso porque não se considera na análise o custo do capital total investido. Foi uma medida de desempenho amplamente utilizada no período (por 72,6% das empresas), mas parece ter sua prioridade de uso comprometida no futuro como medida

estaque, por ser também considerada como uma ferramenta incompleta, que reconhece sim o montante de capital empregado, mas peca por simplesmente desprezar o custo do mesmo.

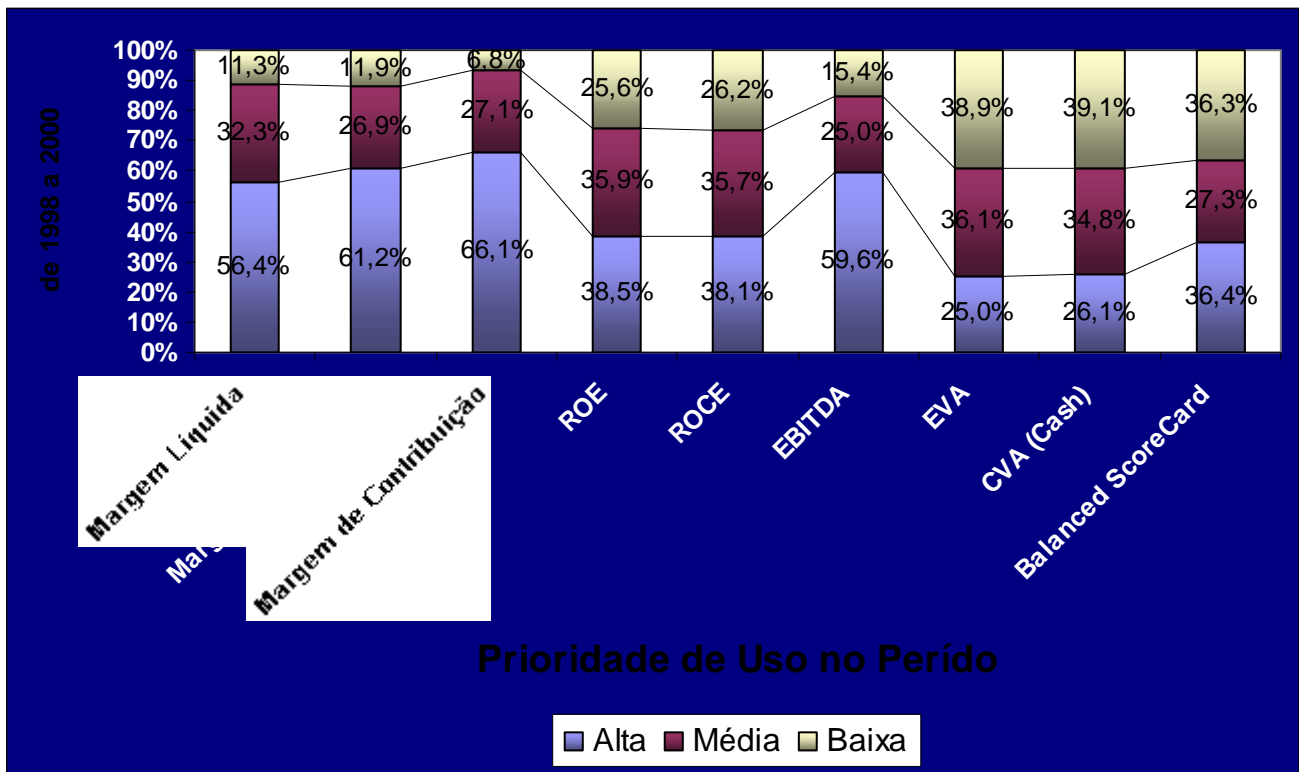
Com evidente tendência ascendente de ser uma ferramenta amplamente utilizada, o *EVA* (*economic value added*), é a medida de desempenho empresarial que difere da maioria das demais ao incluir uma cobrança sobre o lucro pelo custo de todo o capital que uma empresa utiliza. É a análise que faltava ao ROCE. Por ser uma análise completa e condição fundamental para que uma empresa agregue valor, verificamos uma priorização alta de uso por 66% das empresas para o último triênio de análise, o que representa uma evolução vertiginosa, quando comparamos ao baixo percentual de 6%, verificado nos primeiros anos da década de 90 (1990 a 1997), quando a ferramenta era praticamente desconhecida no Brasil.

Verificamos a mesma tendência ascendente na utilização da ferramenta conhecida como *CVA* (*capital value added*) valor de caixa adicionado, que pode ser traduzida como o caixa operacional menos o custo de capital empregado. Este indicador, de maneira análoga ao EVA, também considera o custo do capital, mas é uma medida que busca dar ênfase ao caixa. O EVA utiliza o lucro operacional que, antes de tudo, não é caixa e depois o ajusta em função de itens extraordinários. Esses itens extraordinários, entretanto, podem sobrecarregar financeiramente um negócio em crescimento acentuado e com necessidade intensiva de capital com grande sensibilidade ao caixa. Nesse caso, os interesses de longo prazo dos acionistas serão mais bem atendidos se o caixa for valorizado.

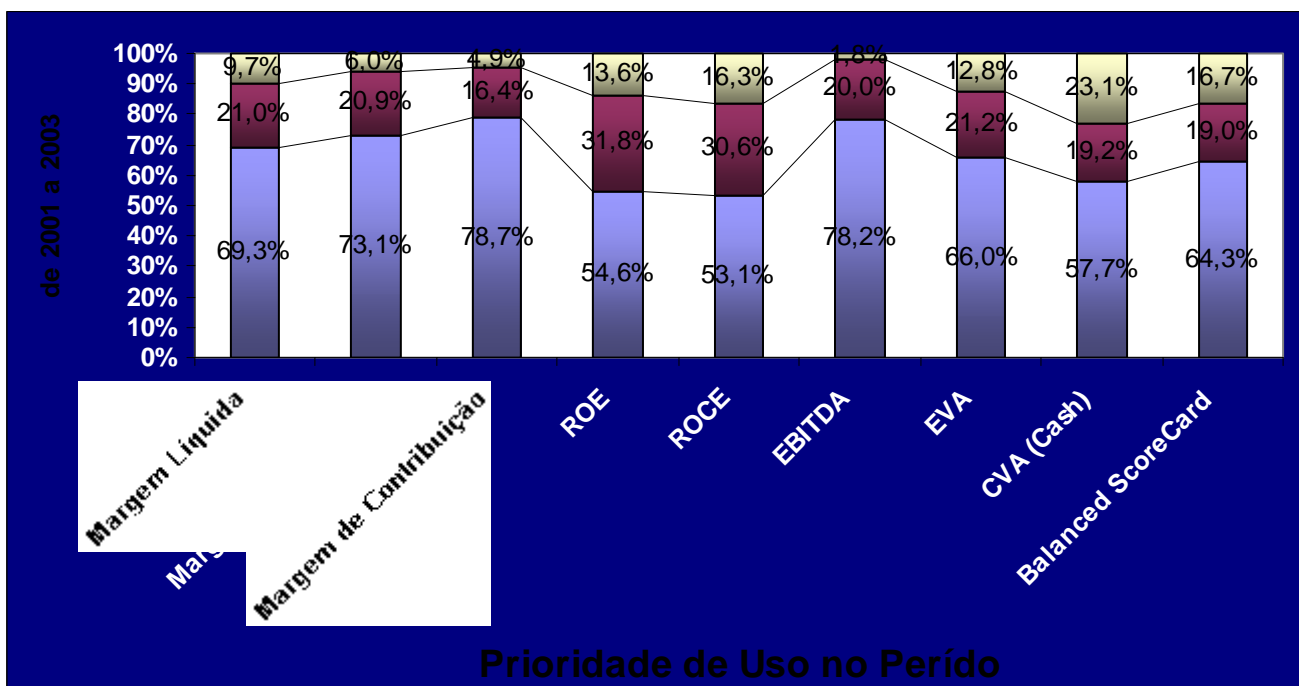
Recente como o EVA, o CVA mostra semelhante tendência de ter prioridade alta na gestão de um número cada vez maior de empresas, saindo de poucos 5% de empresas que o consideravam com de alta prioridade de uso nos primeiros anos da década de 90, para quase 60% no último triênio de análise do período, ou seja, 2001 a 2003.

Por último, o *Balanced ScoreCard*, modelo de gestão que liga sistemas de desdobramento das estratégias e análise de performance, através de um conjunto balanceado de indicadores, mostra a mesma tendência ascendente de uso verificada nos dois últimos instrumentos de análise de performance analisados acima, sendo que este modelo já havia sido utilizado por 57,1% da amostra e tem sua utilização considerada como de alta prioridade por 64,3% para os próximos 3 anos, em contraposição um percentual de alta prioridade de apenas 16,7% no começo da década passada. É um modelo mais completo, que interliga estratégia e performance sendo que pode ser potencializado consideravelmente quando o instrumento de análise de performance financeira usado é o EVA, considerado aqui como a ferramenta de análise de performance corporativa mais completo.

Tabulando e analisando os resultados alcançados nessa pesquisa, pode-se perceber uma preocupação ascendente das companhias brasileiras com a tomada de decisões que sejam respaldadas por um sistema integrado de informações gerenciais mais confiáveis. Sistema este que permita tanto uma análise fidedigna de performances passadas, quanto a consecução de planejamentos futuros mais realistas e mais flexíveis, e que possam ser comparados, a qualquer instante, aos resultados reais obtidos. Paralelamente, a utilização de sistemas “menos gerenciais”, como o custeio por absorção, continua sendo necessária, por atender aspectos societários e fiscais da legislação brasileira.



**GRÁFICO 11 – Análise de Performance**



**GRÁFICO 12 – Análise de Performance**