

# PARTICIPAÇÃO NOS LUCROS/ RESULTADOS E CRIAÇÃO DE VALOR: UM ESTUDO EXPLORATÓRIO

**Leonardo Fernando Cruz Basso\***  
**Elizabeth Krauter\*\***

## RESUMO

A preocupação com a criação de valor para os acionistas tem levado ao uso de medidas de desempenho de valor adicionado, que diferem das medidas tradicionais por considerarem um custo de oportunidade para o capital próprio. O objetivo deste trabalho foi verificar se as medidas de valor adicionado, ou os direcionadores de valor dessas medidas, estavam presentes nos acordos de planos de participação nos lucros/resultados, dos anos de 2000, 2001 e 2002, de um sindicato de trabalhadores de São Paulo. Foi um estudo exploratório; os dados foram coletados através de pesquisa documental e tratados qualitativamente. A amostra era composta de pequenas, médias e grandes empresas. Para surpresa dos autores, as medidas de valor adicionado não foram encontradas nos acordos consultados, o que os levou a questionar sobre as possíveis causas da não utilização dessas medidas.

## ABSTRACT

The concern with the creation of value for stakeholders has led to the use of value added performance measures, which differ from traditional measures since they consider a cost of opportunity for own capital. The objective of this paper was to verify whether added value measures, or the value drivers of these measures, were present in the agreements of profitsharing plans in the years 2000, 2001 and 2002, of a labor union from São Paulo. It was an exploratory study; the data was gathered through a documentary survey and handled qualitatively. The sample consisted of small, medium and large companies. To the surprise of the authors, added value measures were not found in the consulted agreements, which led us to question the possible causes of the non-use of these measures.

\* Prof. do PPGAE da Universidade Mackenzie

\*\* Mestranda do PPGAE da Universidade Mackenzie

## INTRODUÇÃO

A gestão baseada em valor, do inglês *Value Based Management* (VBM), passa a ser cada vez mais utilizada e difundida no Brasil. Destinada a criar valor para os acionistas, esse sistema de gestão caracteriza-se pela inclusão de todos os custos incorridos, inclusive um custo de oportunidade para o capital próprio, o que aumenta a relevância de medidas não tradicionais de desempenho como o *Economic Value Added* (EVA®).

A questão voltada para a criação de valor econômico adicionado tem como um de seus pilares de sustentação a remuneração variável atrelada ao EVA®. Nos planos antigos, privilegiava-se o montante criado, passando-se depois a privilegiar o balanceamento entre montante e melhoria, evoluindo hoje para a suplantação da melhoria. Dentro dessa visão de gerenciamento de valor, o objetivo deste estudo foi examinar um volume de acordos de participação nos lucros/resultados do Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Químicas, Farmacêuticas, Plásticas e Similares de São Paulo e Região (Caieiras, Embu-Guaçu, Taboão da Serra), para verificar se as medidas de valor adicionado, ou os direcionadores de valor destas medidas, estavam presentes nestes planos.

Para surpresa dos autores, as medidas de valor adicionado não foram encontradas nos acordos consultados, o que os levou a questionar sobre as possíveis causas da não utilização. Em caráter exploratório, poderiam ser apontadas as dificuldades em se estimar o custo de capital próprio, porém mais relevante seria se os resultados da pesquisa fornecessem subsídios para um amplo debate entre as partes envolvidas – trabalhadores, sindicatos, administradores e acionistas – para se determinar as causas da não utilização das medidas de valor adicionado como avaliadoras de desempenho para fins de remuneração variável no Brasil.

## REFERENCIAL TEÓRICO

### REMUNERAÇÃO VARIÁVEL

A remuneração variável é uma tendência moderna nas relações capital – trabalho (Xavier et al., 1999), facilitando a parceria empregado – empresa (Schuster & Zingheim, 1992). O objetivo é melhorar o desempenho dos negócios (Belcher, 1996), e tornar a empresa mais competitiva (Martins & Barbosa, 2001), colocando parcela do pagamento dos empregados dependente do alcance de metas e objetivos (Xavier et al., 1999).

O programa de remuneração variável precisa levar em consideração as estratégias, a estrutura, os valores, os processos e as pessoas. Precisa ser flexível, ter mobilidade para se ajustar às circunstâncias dinâmicas do ambiente (Xavier et al., 1999). Muitas empresas adotam planos que foram implantados com sucesso em outras empresas, sem levar em consideração as estratégias e as características próprias de cada empresa. Indicadores válidos para uma empresa podem não ser para outra.

Existem várias alternativas de remuneração variável. Os modelos mais utilizados no Brasil são (Xavier et al., 1999):

- **Bônus/Gratificação**  
Utilizado principalmente por grandes empresas multinacionais, para remunerar os altos escalões. Os valores são pagos periodicamente, em razão do resultado obtido, geralmente lucro líquido.
- **Comissão**  
É a forma mais antiga e tradicional de remuneração. Utilizada principalmente para remunerar os funcionários da área comercial consiste em um percentual sobre o volume de vendas.

- **Incentivos/Campanha**  
Utilizado principalmente para o alcance de metas pré-estabelecidas, tem um tempo de duração determinado. O pagamento é feito por meio de bens, serviços ou viagens.
- **Participação nos Resultados (Gainsharing)**  
É a distribuição de ganhos financeiros decorrentes de aumento de produtividade, redução de custos, ou melhoria de outras metas pré-determinadas.
- **Participação nos Lucros (Profitsharing)**  
É a distribuição de parte do lucro da empresa segundo critérios pré-estabelecidos.
- **Participação Acionária**  
É uma forma de incentivo de longo prazo, geralmente destinada aos cargos de direção de empresas de capital aberto. Caracteriza-se pela distribuição ou venda facilitada de ações, que podem ser negociadas, após um período de carência.

Segundo Arthur Andersen (1999), os indicadores de desempenho mais utilizados são a lucratividade e a produtividade. Outros indicadores utilizados pelas empresas são apresentados no quadro 1.

**Quadro 1** – Indicadores de desempenho

<p><b>Geral</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• lucratividade</li> <li>• retorno sobre o capital investido</li> <li>• margem de contribuição</li> </ul> <p><b>Comercial</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• volume de vendas</li> <li>• participação de mercado</li> <li>• mix de produtos</li> <li>• precisão da previsão de vendas</li> <li>• nível de atendimento de pedidos</li> </ul> <p><b>Logística</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• satisfação dos clientes</li> <li>• pontualidade na entrega</li> <li>• custos de distribuição</li> <li>• lead time de atendimento</li> <li>• giro do inventário</li> <li>• precisão da informação de estoques</li> </ul> <p><b>Desenvolvimentos</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• introdução de novos produtos</li> <li>• introdução de novos serviços</li> <li>• inovações em processos</li> </ul>	<p><b>Produção</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• produtividade</li> <li>• rendimento de matérias-primas</li> <li>• nível de refugo</li> <li>• nível de reprocesso</li> <li>• nível de inventário em processo</li> <li>• nível de qualidade</li> </ul> <p><b>Finanças</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• índice de clientes inadimplentes</li> <li>• índice de ganho financeiro</li> </ul> <p><b>Compras</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• custo de matérias-primas</li> <li>• qualidade de matérias-primas</li> </ul> <p><b>Outras</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• absenteísmo</li> <li>• índice de acidentes do trabalho</li> <li>• resultado de auditorias de segurança</li> <li>• resultado de auditorias da qualidade</li> <li>• redução de custos fixos</li> <li>• redução de custos variáveis</li> <li>• índices de poluição</li> </ul>
---	--

Fonte: ARTHUR ANDERSEN. *Remuneração estratégica: a nova vantagem competitiva*. São Paulo: Atlas, 1999:198.

O presente estudo tratará da participação nos lucros e da participação nos resultados nas empresas brasileiras, por serem formas de caráter obrigatório pela Constituição Brasileira.

## PARTICIPAÇÃO NOS LUCROS (PROFITSHARING)

O Conselho de Participação nos Lucros nos Estados Unidos define participação nos lucros como “qualquer procedimento pelo qual o empregador paga ou facilita aos seus empregados a posse, sob determinadas regras de elegibilidade e condições econômicas, determinadas somas correntes ou diferidas que são retiradas dos lucros da empresa” (Metzger apud Bassi, 1995:3-4).

Os planos de participação nos lucros podem ser baseados em uma medida de retorno ou de lucro, e podem ter vários formatos. Por ex., a empresa pode pagar uma porcentagem fixa de seus lucros contábeis após impostos; ou pode dividir uma porcentagem do lucro que exceder uma medida de retorno – 10% do lucro que exceder 5% do ROI; ou pagar uma porcentagem do lucro que exceder o lucro orçado – dividir 20% do lucro que exceder o lucro orçado (Berger & Berger, 2000).

Os planos podem ser de três tipos (Allen et al., 1997):

1. Corrente: os valores são pagos assim que os lucros são apurados. Podem ser pagos em dinheiro ou em ações;
2. Diferido: os valores são creditados nas contas dos funcionários e serão pagos na época da aposentadoria, ou em casos especiais, como morte do funcionário, por ex.;
3. Misto: é uma combinação dos dois tipos anteriores. Uma porcentagem do valor é paga e outra é diferida.

Os planos de participação nos lucros são uma forma de incentivo para os trabalhadores agirem de acordo com os melhores interesses da empresa, no lugar de seus próprios interesses. Eles permitem que as empresas alinhem seus custos de mão-de-obra com sua habilidade de pagar – em época de queda nos negócios, os custos fixos de mão-de-obra são menores (Hattiangadi, 1998).

O problema com esse tipo de plano é que os trabalhadores vêem pouca ligação entre seu desempenho e o pagamento (Hattiangadi, 1998). Os lucros são influenciados e afetados por muitas variáveis, que estão fora do controle do empregado (Hattiangadi, 1998; Becker & Ruas, 1997), como por ex., política governamental, situação econômica do país, concorrência, estilo gerencial, e política de investimentos (Becker & Ruas, 1997). O plano pode deixar de incentivar, se os trabalhadores aumentarem seu desempenho, mas os lucros da empresa caírem (Hattiangadi, 1998).

As principais vantagens do programa de participação nos lucros são (Rosa, 2000):

- Se houver prejuízo, não haverá pagamento da participação,
- Esse tipo de programa motiva a união de esforços,
- Alivia as pressões sobre departamentos ou unidades, pois a meta é para toda a empresa,
- Aumenta a exigência, por parte dos empregados, de melhorias de sistemas da empresa,
- Melhora a qualidade,
- Reduz custos.

As principais desvantagens são (Rosa, 2000):

- Pouca transparência,
- A análise dos demonstrativos financeiros é complexa, exigindo conhecimentos específicos dos empregados,
- Exige que a empresa exponha dados que os empresários nem sempre estão dispostos a revelar, por considerá-los confidenciais,
- Necessidade de treinamento para orientar os empregados,
- A dificuldade de compreensão dos demonstrativos, devido a sua complexidade, pode levar à falta de credibilidade,
- Os empregados podem se sentir desmotivados, se acharem que os pagamentos foram insuficientes ou se acharem que o resultado apresentado pela empresa está incorreto,
- Os demonstrativos são elaborados de acordo com o regime de competência. O resultado positivo no demonstrativo pode não ser real no regime de caixa. E o desembolso de recursos para o pagamento da participação pode ser complicado para a empresa.

O sucesso de um programa de participação nos lucros depende da existência de alguns fatores como (Arthur Andersen, 1999):

- O percentual de salário variável, em relação à remuneração total do empregado, deve ser suficiente para motivar e colocar parte do salário em risco,
- Os resultados devem ser divulgados de forma transparente,
- Os trabalhadores precisam ver claramente a ligação entre seus esforços e os resultados alcançados.

## PARTICIPAÇÃO NOS RESULTADOS (GAINSHARING)

Os planos de participação nos resultados ligam uma parte da remuneração dos empregados à conquista de melhorias de desempenho organizacional ou de equipes (Berger & Berger, 1999; Gomez-Mejia et al., 2000). São baseados em aumentos sobre desempenho histórico (Gomez-Mejia et al., 2000); envolvem uma medida de desempenho e o cálculo de um bônus (Belcher, 1996). Essas medidas são baseadas em fatores sob o controle dos empregados (Thor, 1999; Gomez-Mejia et al., 2000; Hattiangadi, 1998). O comprometimento dos empregados e a fórmula utilizada para calcular os ganhos são fundamentais para o sucesso do plano (Masternack, 1997).

Os três planos de participação nos resultados mais utilizados pelas empresas são: Scanlon, Rucker e Improshare.

**Plano Scanlon:** é o mais popular dos planos. Desenvolvido em 1935 por Joseph Scanlon do Sindicato dos Siderúrgicos Americanos (Bergman et al., 1998), o plano Scanlon baseia-se em um sistema de sugestões. A empresa constitui um comitê composto por um supervisor e por uma comissão de empregados. Esse comitê analisa as sugestões encaminhadas pelos empregados, decide pela implementação ou não dessas sugestões.

Os ganhos são medidos através do quociente entre o valor da folha de pagamento com encargos e o valor de venda da produção (Graham-Moore & Ross, 1993; Kanungo et al., 1997). O valor de venda da produção é obtido ajustando vendas líquidas e mudanças no estoque de produtos acabados. Um aumento no estoque indica que a produção superou as vendas, e esse aumento é adicionado ao valor de vendas. Uma diminuição no estoque indica que a produção foi menor que as vendas, e esse valor é subtraído das vendas (Belcher, 1996).

Os valores apurados são comparados a um parâmetro histórico. Se o resultado for melhor que o valor de referência, o bônus é dividido como segue (Kanungo et al., 1997):

- 25% do valor constitui um fundo de reserva para situações em que os custos atuais excedem os custos projetados
- 75% do valor é dividido entre empregados e empresa, na proporção: 75% para os empregados e 25% para a empresa
- A parte de cada empregado é proporcional à participação de seu salário no total da folha de pagamento
- No final do ano, o saldo existente no fundo de reserva é dividido entre empresa e empregados na mesma proporção (75/25)

**Quadro 2** – Exemplo de cálculo para o Plano Scanlon

Valor médio da folha de pagamento (1)	R\$ 500.000
Valor médio de venda da produção (2)	R\$ 2.000.000
Taxa Scanlon (1) ÷ (2) = (3)	25%
Valor atual da folha de pagamento (4)	R\$ 300.000
Economia = Bônus a ser distribuído (1) – (4)	R\$ 200.000
Fundo de reserva (4) x 25% = (5)	R\$ 50.000
Valor a ser dividido entre empresa e empregados (4) – (5)	R\$ 150.000

Fonte: adaptado de BERGMAN et al. (1998); KANUNGO et al. (1997).

O quadro 2 apresenta um exemplo de cálculo para o Plano Scanlon. A empresa tem um valor médio de folha de pagamento de R\$ 500.000, e um valor médio de venda da produção de R\$ 2 milhões. A proporção da folha de pagamento em relação ao valor de vendas é de 25%. Como o valor atual da folha é de R\$ 300.000, houve uma economia de R\$ 200.000, que é o valor do bônus a ser distribuído. Para o fundo de reserva é destinado 25% desse valor, R\$ 50.000. O saldo restante, R\$ 150.000, é dividido entre empresa e empregados na seguinte proporção: empresa (25%) R\$ 37.500; empregados (75%) R\$ 112.500. O bônus de cada empregado é calculado como um percentual de seu salário em relação ao valor da folha de pagamento. Por ex., se o salário de um funcionário corresponde a 0,05% da folha de pagamento, seu bônus será de R\$ 56,25.

**Plano Rucker:** foi desenvolvido em 1933 por Allan Rucker, um consultor. Assim como o Plano Scanlon, fornece um incentivo monetário aos empregados (Martocchio, 1998); utiliza a mesma estrutura de comitês compostos de representantes de empregados e da administração. O comitê modifica o índice quando ocorrem mudanças em fatores como tecnologia e métodos de trabalho (Kanungo et al., 1997).

A produtividade é a razão entre a folha de pagamento com encargos e o valor adicionado de produção, definido como o valor de vendas menos o custo de materiais e fornecedores (Graham-Moore & Ross, 1993). O bônus é distribuído com base na contribuição da folha de pagamento ao valor adicionado de produção. Normalmente, 25% do valor vai para um fundo de reserva. No final do ano, todo o saldo desse fundo é distribuído aos empregados (Kanungo et al., 1997).

O quadro 3 ilustra o cálculo. O valor médio da folha de pagamento dessa empresa representa 40% das vendas. O valor atual da folha é de R\$ 600.000. Como ela contribui com 2,5 para o valor adicionado, o valor projetado de vendas é de R\$ 1.500.000. Como o valor atual das vendas é de R\$ 1.800.000, o valor do bônus é de R\$ 300.000. Para o fundo de reserva é destinado R\$ 75.000 (25%). O saldo restante é dividido 40% para os empregados (R\$ 90.000) e 60% para a empresa.

O bônus de cada empregado é calculado como um percentual de seu salário em relação ao valor da folha de pagamento. Por ex., se o salário de um funcionário corresponde a 0,05% da folha de pagamento, seu bônus será de R\$ 45.

**Quadro 3** – Exemplo de cálculo para o Plano Rucker

Percentual padrão da folha em relação às vendas (1)	40% das vendas
Contribuição da folha para o valor adicionado $1 \div (1) = (2)$	2,5
Valor da folha (3)	R\$ 600.000
Valor projetado de vendas $(3) \times (2) = (4)$	R\$ 1.500.000
Valor atual de vendas (5)	R\$ 1.800.000
Bônus $(5) - (4) = (6)$	R\$ 300.000

Fonte: adaptado de BERGMAN et al. (1998); KANUNGO et al. (1997).

**Plano Improshare:** do inglês *improved productivity through sharing*, foi desenvolvido em 1973 por Mitchell Fein, engenheiro industrial e consultor (Graham-Moore & Ross, 1993). Esse plano mede produtividade em termos físicos, e tem como objetivo produzir mais com menos horas de trabalho.

A produtividade é medida através de tempo-padrão de produção, que é o número de horas de trabalho direto necessárias para produzir uma unidade de produto. Este padrão é determinado através de estudos de tempos e movimentos conduzidos por engenheiros industriais. Este tempo padrão é aplicado à produção no período base, para chegar ao total de horas de trabalho projetadas para aquela produção (Kanungo et al., 1997; Milkovich & Newman, 1999).

Os dados de produção, para o cálculo do bônus, incluem somente produtos de qualidade aceitável. Os ganhos são divididos em partes iguais entre empresa e empregados, e não se costuma fazer fundo de reserva (Kanungo et al., 1997). O índice é modificado caso ocorram mudanças em tecnologia ou equipamento. O quadro 4 ilustra este plano.

A empresa possui 100 empregados, trabalhando 40 horas semanais. A produção semanal média é de 200 unidades. A hora padrão é de 20 horas por unidade. A produção semanal atual é de 300 unidades e são gastas 5000 horas. Usando-se a hora padrão, seriam gastas 6000 horas para produzir essas 300 unidades. Houve, então uma economia de 1000 horas, que será dividida igualmente entre empresa e empregados.

**Quadro 4** – Exemplo de cálculo para o Plano Improshare

Número de empregados	100
Número de horas semanais por empregado	40
Produção semanal média	200 unidades
Hora padrão	(100 empregados x 40 h. semanais) ÷ 200 unidades = 20 horas por unidade
Produção semanal atual	300 unidades
Horas reais	5000 horas
Horas ganhas (horas padrão – horas reais)	6000 (300 x 20) – 5000 (horas reais) = 1000

Fonte: adaptado de BERGMAN et al. (1998); KANUNGO et al. (1997).

As principais vantagens do programa de participação nos resultados são (Rosa, 2000):

- O programa é estabelecido com base em metas e objetivos específicos, facilitando o alcance dos mesmos;
- Devido ao fato das metas estarem ao alcance dos empregados, existe uma credibilidade maior;
- Os resultados são medidos sobre indicadores já conhecidos;
- Por ser um programa mais simples, facilita a apuração e o entendimento dos resultados por parte dos funcionários;
- Estimula o trabalho em equipe;
- Reduz a resistência à implantação do programa;
- Aumenta a exigência dos empregados por sistemas de melhorias;
- Reduz custos;
- Favorece o conhecimento do desempenho de unidades ou filiais;
- Enfatiza a melhoria da qualidade, incentivando a busca de inovações de produtos e processos;
- Requer menor exposição de dados por parte da empresa.

As principais desvantagens desse programa são (Rosa, 2000):

- Como o pagamento é fixado em metas (outras que não o lucro), se elas não alcançadas, haverá pagamento, mesmo se a empresa tiver prejuízo;
- Requer conhecimento específico para avaliar os resultados.

O sucesso desse tipo de programa depende da existência de alguns fatores como (Arthur Andersen, 1999):

- Estruturas organizacionais pequenas por favorecer o vínculo entre ação e resultado;
- Medidas simples;
- Cultura que favoreça o trabalho em grupo e a participação dos empregados;
- Objetivos possíveis de serem atingidos.

## PARTICIPAÇÃO NOS LUCROS E RESULTADOS NO BRASIL

### Evolução histórica

A participação nos lucros no Brasil surgiu na Constituição Federal de 1946, que estabelecia em seu artigo 157, inciso IV:

"A legislação do trabalho e da previdência social obedecerão aos seguintes preceitos, além de outros que visem à melhoria da condição dos trabalhadores:

[...]

IV – participação obrigatória e direta do trabalhador nos lucros da empresa, nos termos e pela forma que a lei determinar."

Após as frustradas tentativas de regulamentação, a Constituição Federal de 1967 em seu artigo 158, inciso V, assegurou a participação e ampliou o princípio para a gestão na empresa:

"A Constituição assegura aos trabalhadores os seguintes direitos, além de outros que, nos termos da lei, visem à melhoria de sua condição social:

[...]

V – integração na vida e no desenvolvimento da empresa, com participação nos lucros e, excepcionalmente, na gestão, nos casos e condições que forem estabelecidos."

O artigo 165, inciso V, da Emenda Constitucional n.º 1 de 1969 manteve a redação anterior, acrescentando apenas que as condições serão aquelas que forem estabelecidas em lei (João, 1998). A principal modificação com relação à Constituição de 1946 foi a não inclusão da expressão "participação obrigatória e direta" (Álvares, 1999).

Embora os textos constitucionais de 1946 a 1969 tenham feito referência à participação dos trabalhadores nos lucros das empresas, não foram regulamentados por lei. Em 1970, tem-se a criação do PIS/PASEP, através de Leis Complementares, programa transformado numa espécie de 14º salário para os empregados de baixos salários (João, 1998).

A Constituição de 1988, em seu artigo 7º, inciso IX assegura:

"São direitos dos trabalhadores urbanos e rurais, além de outros que visem à melhoria de sua condição social:

[...]

IX – Participação nos lucros, ou resultados, desvinculada da remuneração, e excepcionalmente, participação na gestão da empresa, conforme definido em lei."

O texto diz ainda que "os valores pagos a título de participação nos lucros não serão considerados para o efeito de incidências de ônus sociais, trabalhistas, previdenciários ou fiscais" (Nascimento, 1989:30).

A regulamentação foi feita através da Medida Provisória n.º 794 de 29/12/1994, que dispunha que "toda empresa deverá convencionar com seus empregados, mediante negociação coletiva, a forma de participação destes em seus lucros ou resultados." A primeira reedição da Medida Provisória, em janeiro de 1995, sob o n.º 860, transformou a negociação coletiva em negociação por empresa, por meio de comissão escolhida pelos empregados, sendo o instrumento de acordo arquivado no sindicato dos trabalhadores (Álvares, 1999). Outra alteração foi a não aplicação do privilégio da habitualidade.

Em sua reedição de janeiro de 1996, o texto excluiu do conceito de empresa, para os fins específicos da Medida Provisória, a pessoa física e as entidades sem fins lucrativos. Em agosto de 1997, a Medida Provisória incluiu a obrigatoriedade de um representante indicado pelo sindicato, da respectiva categoria, na comissão dos empregados:

“A participação nos lucros ou resultados será objeto de negociação entre a empresa e seus empregados, mediante comissão por estes escolhida, integrada ainda por um representante indicado pelo sindicato da respectiva categoria.”

A Medida Provisória de junho de 1998 reforma as edições anteriores, ao acrescentar ao artigo 3º, o parágrafo 3º:

“Todos os pagamentos efetuados em decorrência de planos de participação nos lucros ou resultados, mantidos espontaneamente pela empresa, poderão ser compensados com as obrigações decorrentes de acordos ou convenções coletivas de trabalho atinentes à participação nos lucros ou resultados.”

A Medida Provisória alterou, também, o disposto no artigo 2º ao acrescentar a escolha dos procedimentos a serem utilizados pelas partes de comum acordo:

“I – comissão escolhida pelas partes, integrada também por um representante indicado pela comissão da respectiva categoria, dentre os empregados da sede da empresa;

II – convenção ou acordo coletivo.”

Após a edição sucessiva de várias Medidas Provisórias, o governo ratificou o texto pela Lei 10.101 de 19/12/2000. A citada Lei dispõe que: a participação nos lucros e resultados será objeto de negociação entre a empresa e uma comissão composta de empregados e um representante do sindicato; os critérios poderão ser índices de produtividade, qualidade ou lucratividade; as regras deverão ser claras e objetivas; o instrumento de acordo deverá ser arquivado na entidade sindical dos trabalhadores. O programa não constitui base de incidência de qualquer encargo trabalhista e a ele não se aplica o princípio da habitualidade.

A participação dos empregados será tributada na fonte, e será responsabilidade da empresa sua retenção e recolhimento. Não se equiparam à empresa, para os fins da participação nos lucros e resultados, a pessoa física e as entidades sem fins lucrativos. As empresas poderão deduzir como despesa operacional as participações distribuídas, e a periodicidade do pagamento não poderá ser inferior a um semestre. Para resolver os impasses surgidos nas negociações, as partes poderão utilizar a medição ou a arbitragem de ofertas finais (Boletim IOB, 2001).

### **Participação nos lucros ou participação nos resultados?**

A legislação brasileira não faz distinção entre participação nos lucros (*profitsharing*) e participação nos resultados (*gainsharing*). A definição depende dos objetivos pretendidos pela empresa ao adotar o programa. Se ele foi entendido como uma imposição legal, ou um instrumento capaz de reduzir pressões sindicais, a tendência será a implantação de um modelo baseado nos lucros (Gonçalves, 1996).

Se o objetivo for aumentar a motivação dos trabalhadores, a escolha será por um plano de participação em resultados. Neste caso, a empresa escolhe um ou mais indicadores, que melhor se ajustem aos seus objetivos estratégicos (Gonçalves, 1996).

## CRIAÇÃO DE VALOR

Medir o desempenho de uma empresa é um desafio muito grande. Vários modelos de mensuração de desempenho têm sido desenvolvidos. O sistema VBM, do inglês *Value Based Management*, constitui um sistema de gestão destinado à criação de valor aos acionistas. Uma empresa cria valor quando os retornos são

superiores aos custos totais, incluindo um custo de oportunidade para o capital próprio.

A ligação entre medidas de desempenho, sistema de remuneração, planejamento e estratégia alinha os interesses dos administradores e acionistas, incentivando os primeiros a agirem como proprietários, levando-os a criar valor.

Segundo Peterson & Peterson (1996), uma empresa deveria considerar os seguintes fatores, ao escolher uma medida de desempenho:

1. A medida escolhida não deveria ser influenciada pelos métodos contábeis,
2. As medidas deveriam levar em consideração os resultados futuros esperados,
3. As medidas deveriam levar em consideração os riscos,
4. As medidas deveriam considerar os fatores que não estão sob o controle dos funcionários.

### Medidas tradicionais de desempenho

As medidas tradicionais de desempenho são baseadas em dados contábeis. Apresentam como vantagens o fato das informações estarem disponíveis em relatórios financeiros, de serem facilmente calculadas e interpretadas (Peterson & Peterson, 1996).

As taxas de retorno de investimento são a razão entre lucro e capital investido (Kassai et al., 2000). As principais medidas tradicionais de desempenho são:

#### ■ Retorno sobre investimentos (ROI)

ROI, do inglês *return on investment*, é o quociente entre o lucro e o investimento (Friedlob et al., 1996). O lucro pode ser o operacional, que é o lucro das atividades normais de uma empresa; e o investimento é o ativo líquido (Kassai et al., 2000).

#### ■ Retorno sobre o ativo (ROA)

ROA, do inglês *return on assets*, é o quociente entre lucro operacional e o ativo total. Essa taxa mostra como os administradores estão utilizando os ativos (Friedlob et al., 1996). Pode ser desmembrada em margem (do inglês *return on sales* – ROS) e giro. A margem é a relação entre lucro operacional e montante de vendas. E o giro é a relação entre vendas e ativo (Kassai et al., 2000).

Tanto o ROI quanto o ROA medem desempenho global.

#### ■ Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)

ROE, do inglês *return on equity*, é o quociente entre lucro líquido e patrimônio líquido. Mede a rentabilidade sobre os recursos investidos pelos proprietários (Kassai et al., 2000).

#### ■ Retorno sobre os ativos líquidos (RONA)

RONA, do inglês *return on net assets*, é a relação entre NOPAT (lucro operacional líquido após imposto de renda) e o total de ativos.

#### ■ Lucro por ação (LPA)

Do inglês *earnings per share* (EPS) é a relação entre o lucro líquido e o número de ações da empresa (Friedlob et al., 1996).

#### ■ Índice preço/lucro (P/L)

Do inglês *price-earnings ratio* (PE), é a razão entre o preço de mercado da ação e o lucro por ação. É uma medida importante nas decisões de comprar, vender ou permanecer com ações (Friedlob et al. 1996).

Martin & Petty (2000) apontam os seguintes problemas com essas métricas:

1. Os lucros contábeis e o fluxo de caixa não são iguais, e é o fluxo de caixa que é importante para a criação de valor para o acionista.

2. Os números contábeis não refletem o risco das operações, um dos principais elementos na determinação do valor de uma empresa.
3. Os números contábeis não consideram o custo de oportunidade do capital próprio.
4. As práticas contábeis variam de uma empresa para outra.
5. Os números contábeis não consideram o valor do dinheiro no tempo.

A busca por melhores métodos de avaliação de desempenho levou às medidas de valor adicionado.

### Medidas de valor adicionado

Dentre as medidas de valor adicionado, as duas mais conhecidas são Valor de Mercado Adicionado (MVA<sup>®</sup>) do inglês *Market Value Added* e Valor Econômico Adicionado (EVA<sup>®</sup>) do inglês *Economic Value Added*. Elas se baseiam nos mesmos princípios das técnicas de orçamento de capital. Para as medidas de valor adicionado, a administração de uma empresa está criando valor, quando os retornos obtidos superam todos os custos, inclusive o custo de capital próprio (Peterson & Peterson, 1996).

#### ■ Valor de Mercado Adicionado (MVA<sup>®</sup>)

É a diferença entre o valor de mercado de uma empresa e o capital investido. O MVA<sup>®</sup> reflete o valor presente dos EVA<sup>®</sup>s futuros descontado ao custo de capital.

#### ■ Valor Econômico Adicionado (EVA<sup>®</sup>)

EVA<sup>®</sup> é o lucro operacional menos o custo de todo o capital utilizado para que esses lucros fossem produzidos (Stewart, 1999). Pode ser afetado positivamente pelo aumento no lucro operacional, sem a necessidade de aumento no capital empregado; e pela utilização de novo capital em projetos que rendam taxas superiores ao custo total do capital. Pode ser afetado negativamente se os gerentes aceitarem projetos que rendam menos do que o custo total do capital; e se os gerentes deixarem de aceitar projetos que rendam mais do que o custo do capital.

Al Ehrbar (1999:2) define o EVA<sup>®</sup> como o "lucro operacional após pagamento de impostos menos o encargo sobre capital, apropriado tanto para endividamento quanto para capital acionário", e apresenta a seguinte fórmula para cálculo do EVA<sup>®</sup>:

$$\text{EVA}^{\circledast} = \text{NOPAT} - C.(TC)$$

O NOPAT (*Net Operating Profits After Taxes*) é o lucro operacional líquido após o imposto de renda, porém antes da redução dos encargos do capital, C é o custo percentual de capital e TC é o capital total.

Uma vez que o custo de capital total a ser utilizado para o cálculo do EVA<sup>®</sup> corresponde ao WACC (*Weighted Average Cost of Capital* - Custo Médio Ponderado de Capital), pode-se reescrever a fórmula do EVA<sup>®</sup> do seguinte modo:

$$\text{EVA}^{\circledast} = \text{NOPAT} - \text{WACC}.(TC)$$

Tanto o NOPAT como o Capital Total a serem utilizados para cálculo do EVA<sup>®</sup> devem passar por alguns ajustes para ficarem o mais próximo possível de seu valor econômico. Assim, por exemplo, deve ser adicionada ao NOPAT a despesa que é considerada para efeito contábil mas que não representa saída de caixa, com exceção da depreciação que não representa saída de caixa mas é uma despesa econômica real. Os principais ajustes a serem realizados no NOPAT e no Capital a partir dos dados contábeis para colocá-los numa base econômica são: pesquisa e desenvolvimento; investimentos estratégicos; contabilização de aquisições; lançamento de despesas; depreciação; encargos de reestruturação; impostos e ajustes ao balanço (Stewart, 1999; Al Ehrbar, 1999).

A necessidade da transformação do lucro contábil em lucro econômico para cálculo do EVA<sup>®</sup> pode ser explicada pela comparação de lucro contábil e lucro econômico adotada por Sharpe (1981): uma vez que os lucros contábeis, geralmente, são diferentes dos lucros econômicos, a correlação entre os lucros contábeis e o valor de uma empresa não será perfeita. Os lucros contábeis são uma importante fonte de informação sobre valor, mas não são uma fonte perfeita e nem a única relevante.

A partir das fórmulas apresentadas pelos autores acima citados e considerando as adaptações das mesmas aos padrões utilizados na literatura brasileira, pode-se representar o EVA<sup>®</sup> através da seguinte fórmula:

$$\text{EVA}^{\text{®}} = \text{LO} \cdot (1-t) - \text{CMPC} \cdot (1-t) \cdot (\text{AOL})$$

onde:

LO = lucro operacional

t = alíquota do imposto de renda

CMPC = custo médio ponderado do capital bruto

AOL = ativo operacional líquido (representa o capital total aplicado, descontando-se o passivo de funcionamento)

A produtividade sempre foi considerada um direcionador não financeiro de criação de valor. Entretanto, os financistas sempre tiveram dificuldade em estabelecer uma conexão clara entre produtividade e criação de valor (Ray, 2001). O ganho de produtividade é expresso por uma diminuição de horas por unidade produzida ou por um aumento de unidade de produto por hora de trabalho. O aumento da produtividade conduz a um aumento na criação de valor.

Segundo Rappaport (2001), a produtividade é a base para a criação de vantagem competitiva. Uma empresa cria vantagem competitiva quando o valor de suas vendas, no longo prazo, for maior que o custo total (próprio e de terceiros). O mercado quando avalia uma empresa leva em conta sua capacidade de produtividade no longo prazo. Portanto, a vantagem competitiva e a criação de valor ao acionista se apoiam na produtividade.

Para melhor desenvolver o argumento, é necessário enfatizar uma característica esquecida do EVA<sup>®</sup>: sua relação com a demonstração do valor adicionado e a produtividade (De Lucca, 1998; Gray & Mauders, 1986; Gray & Meek, 1988). Basso et al. (2001) introduziram a produtividade na fórmula de Valor Econômico Adicionado. Partindo do conceito de Valor Adicionado – uma variável fundamental para a teoria econômica moderna, os autores reelaboraram a fórmula mais conhecida do EVA<sup>®</sup>.

O Valor Adicionado (VA) é conceituado como a diferença entre o valor bruto da produção (VBP), ou seja, faturamento, e o consumo intermediário (CI), principalmente gastos com matérias-primas (Dornbusch & Fischer, 1994; Simonsen & Cisne, 1998).

$$\text{VBP} - \text{CI} = \text{Valor Adicionado}$$

Esse montante é apropriado primeiro para os empregados (CT - custos do trabalho) e o que resta é o lucro operacional bruto. É denominado de bruto porque vai ter de satisfazer outras demandas até provar que foi capaz de criar valor.

$$\text{VA} - \text{CT} = \text{LO}$$

A segunda apropriação é feita pelo Governo que demanda uma parcela do lucro operacional bruto, representada pela alíquota tributária.

$$(\text{VA} - \text{CT}) \cdot (1-t) = \text{LO} \cdot (1-t)$$

Substituindo o lucro operacional na definição do EVA<sup>®</sup> obtém-se:

$$\text{EVA}^{\text{®}} = \text{LO} \cdot (1-t) - \text{CCT} \cdot (1-t) - \text{CCP} \cdot (1-t)$$

$$\text{EVA}^{\text{®}} = \text{VA} \cdot (1-t) - \text{CT} \cdot (1-t) - \text{CCT} \cdot (1-t) - \text{CCP} \cdot (1-t)$$

Substituindo o valor adicionado pela sua definição obtém-se:

$$\text{EVA}^{\circledast} = (\text{VBP} - \text{CI}) \cdot (1-t) - \text{CT} \cdot (1-t) - \text{CCT} \cdot (1-t) - \text{CCP} \cdot (1-t)$$

Como:

$$(\text{VA} - \text{CT}) \cdot (1-t) = \text{LO} \cdot (1-t)$$

e

$$(\text{VBP} - \text{CI} - \text{CT}) \cdot (1-t) = \text{LO} \cdot (1-t)$$

então:

$$\text{EVA}^{\circledast} = (\text{VBP} - \text{CI} - \text{CT}) \cdot (1-t) - \text{CCT} \cdot (1-t) - \text{CCP} \cdot (1-t)$$

substituindo o valor bruto da produção pela sua definição, ou seja, a multiplicação do preço produzido (P) pela quantidade vendida (Q) obtém-se:

$$\text{EVA}^{\circledast} = (\text{P} \times \text{Q} - \text{CI} - \text{CT}) - \text{tVA} + \text{tCT} - \text{CCT} \cdot (1-t) - \text{CCP} \cdot (1-t)$$

multiplicando e dividindo as quantidades produzidas pelo montante de horas de trabalho para produzi-las, obtém-se:

$$\text{EVA}^{\circledast} = \text{P} \times (\text{Q}/\text{HT}) \cdot \text{HT} - \text{CI} - \text{CT} - \text{tVA} - \text{tCT} - \text{CCT} \cdot (1-t) - \text{CCP} \cdot (1-t)$$

$$\text{EVA}^{\circledast} = \text{P} \times \text{PROD} \times \text{HT} - \text{CI} - \text{CT} \cdot (1-t) - \text{tVA} - \text{CCT} \cdot (1-t) - \text{CCP} \cdot (1-t)$$

Uma fórmula alternativa, porém de alcance mais limitado, pode ser desenvolvida utilizando-se o conceito de produtividade física, ou seja, número de empregados utilizados para produzir um determinado produto. O problema com esse conceito é que é necessário especificar-se a quantidade produzida, produto por produto, trazendo como consequência o cálculo de valores econômicos adicionais individualizados. Uma alternativa mais simples poderia ser produzir-se um montante de horas de trabalho, assumindo-se um número médio de horas de trabalho por empregado e multiplicando-se este número pelo número total de empregados. Neste sentido o erro cometido ao se trabalhar com produtividade física desaparece, desde que a eficiência do ativo operacional seja também calculada utilizando-se o número de trabalhadores, pois

$$\text{Q}/(\text{HT}) \times \text{HT}/(\text{AOL}) = \text{Q}/(\text{NT} \cdot \text{HPT}) \times [(\text{NT} \cdot \text{HPT})/(\text{AOL})] = \text{Q}/\text{NT} \times \text{NT}/\text{AOL}$$

onde:

NT = número de trabalhadores

HPT = horas por trabalhador

Dividindo a expressão pelo ativo operacional líquido (AOL), ou seja, o ativo utilizado para produzir o valor econômico adicionado, obtém-se:

$$(\text{EVA}^{\circledast}/\text{AOL}) = \text{P} \times \text{PROD} \times (\text{HT}/\text{AOL}) - (\text{CI}/\text{AOL}) - [\text{CT} \cdot (1-t)/\text{AOL}] - (\text{tVA}/\text{AOL}) - \text{CMPC}$$

Conceituando:

Q/HT = produtividade do trabalho

HT/AOL = eficiência do ativo operacional líquido

CI/AOL = participação do consumo intermediário no ativo operacional líquido

CT.(1-t)/AOL = participação do trabalho no ativo operacional líquido

tVA/AOL = participação da tributação sobre o valor adicionado no ativo operacional líquido

CMPC = [CCT.(1-t) + CCP.(1-t)]/AOL = Custo Médio Ponderado de Capital, obtém-se:

$$\text{EVA}^{\circledast} = [\text{P} \times \text{PROD} \times \text{Eficiência do AOL} - \text{Participação do Consumo Intermediário no Ativo Operacional Líquido} - \text{Participação do Trabalho no Ativo Operacional Líquido} - \text{Participação da Tributação sobre o Valor Adicionado no Ativo Operacional Líquido} - \text{Custo Médio Ponderado Líquido de Capital}] \times \text{AOL}$$

Esta equação mostra todas as variáveis que aumentam o lucro econômico, ou seja:

- a - aumento de preço,
- b - aumento de produtividade,
- c - aumento da eficiência do ativo operacional líquido,
- d - diminuição da participação do consumo intermediário no ativo operacional líquido,
- e - diminuição da folha de pagamento como proporção do ativo operacional líquido,

- f – diminuição da carga tributária sobre o valor adicionado como proporção do ativo operacional líquido,
- g – diminuição do custo médio ponderado de capital.

A fórmula deixa explícita a relação entre o aumento na produtividade e o aumento no valor econômico adicionado, desde que todos os outros fatores permaneçam constantes.

## DIRECIONADORES DE VALOR

Do inglês *value drivers*, são medidas proativas sobre as quais as empresas podem atuar para antecipar resultados, com o objetivo de criar valor para os acionistas (Rappaport, 2001; Black et al., 2001; Young & O'Byrne, 2001). Os direcionadores podem ser de dois tipos: financeiros e não financeiros. Os financeiros são dados históricos, que avaliam o desempenho depois de o fato ter ocorrido. Por isso, são considerados indicadores de ocorrência (*lagging indicators*) (Young & O'Byrne, 2001).

Black et al. (2001) identificaram sete direcionadores financeiros e os dividiram em três categorias:

1. Crescimento: o nível de atividade é a medida relacionada com o objetivo de crescimento (Eiranova, 1999):
  - Crescimento nas vendas: pode ser dividido em pequenos direcionadores, de modo que se possa observar os impactos em mudanças de preço, volume e *mix* de produto;
  - Investimento em capital de giro: é o investimento líquido em contas a receber, estoque, contas a pagar, necessários para o crescimento de vendas;
  - Investimento em capital fixo: é a diferença entre os desembolsos de capital para aquisição de ativo fixo, e a despesa de depreciação.
2. Retorno: o retorno do investimento precisa ser superior ao custo de capital necessário para financiar esse investimento (Eiranova, 1999):
  - Margem de lucro operacional: é o quociente entre lucro operacional antes de impostos e juros, e vendas;
  - Alíquota de imposto de renda: são os impostos sobre o lucro operacional.
3. Risco: o fluxo de caixa esperado pode ser alterado pelo grau de exposição a riscos (Eiranova, 1999):
  - Custo de capital: é influenciado pelas expectativas de mercado e pela estrutura financeira da empresa. É importante para a fixação de taxas de retorno mínimas. Investimentos com retornos maiores que o custo de capital criam valor para o acionista;
  - Período de vantagem competitiva: é a quantidade de anos que os investimentos geram taxas de retorno maiores que o custo de capital (Rappaport, 2001).

Todos esses direcionadores financeiros, identificados por Black et al. (2001), aparecem na fórmula do EVA<sup>®</sup> desenvolvida no item anterior desse trabalho. O crescimento de vendas, que pode se dar pelo aumento de preço ou aumento de quantidade; o investimento em capital de giro, e em ativo fixo; o lucro operacional antes de impostos e juros; a alíquota de imposto; e o custo de capital.

As empresas necessitam de indicadores que tenham a capacidade de prever a criação de valor, que indiquem o valor que está sendo criado ou destruído, antes dos fatos ocorrerem. Esses indicadores, conhecidos como indicadores de tendência (*leading indicators*), são os indicadores não financeiros.

Segundo Ittner et al. (1997), somente a utilização de medidas financeiras para avaliar desempenho, não são suficientes para motivar administradores a agir de acordo com os interesses dos proprietários.

Young & O'Byrne (2001) com base nesse trabalho de Ittner et al. (1997), apresentam os seguintes indicadores não financeiros:

- Satisfação do cliente
- Objetivos estratégicos não financeiros
- Qualidade do produto ou serviço
- Segurança do empregado
- Produtividade
- Participação de mercado
- Satisfação do empregado
- Treinamento do empregado
- Inovação

Os problemas com os indicadores não financeiros são a dificuldade de serem medidos, e de variarem de indústria para indústria. Com o objetivo de maximizar a criação de valor no longo prazo, as empresas precisariam utilizar indicadores financeiros e não financeiros, e a definição dos indicadores precisaria estar ligada à estratégia da empresa.

## REMUNERAÇÃO

O sucesso da gestão baseada em valor está ligada à maneira como a empresa avalia e remunera seus funcionários.

Segundo Young & O'Byrne (2001), são quatro os objetivos-chave de uma política de remuneração:

- Alinhamento: incentivar os funcionários a agirem de acordo com os interesses dos acionistas;
- Alavancagem: incentivar os funcionários a tomarem decisões desagradáveis, assumirem riscos e trabalharem longas horas;
- Retenção: minimizar a possibilidade de perda de funcionários valiosos, principalmente em períodos de baixo desempenho;
- Custo para Acionista: manter o custo de remuneração num nível que maximize a riqueza dos acionistas.

Contrabalançar esses quatro objetivos é difícil. O alinhamento e a alavancagem têm a finalidade de reduzir os custos de agenciamento. Um plano com alta alavancagem cria incentivo, mas aumenta o risco de funcionários valiosos saírem em períodos ruins. Alta alavancagem combinada com mau alinhamento poderá acarretar custos muito altos se a empresa estiver recompensando comportamentos que não contribuíram para o aumento da riqueza dos acionistas (Ehrbar, 1999).

### **Remuneração variável tradicional**

As características do modelo de remuneração tradicional são:

1. a medida de desempenho-alvo é uma medida financeira previamente orçada;
2. esta medida é ajustada anualmente;
3. existência de um teto mínimo e de um teto máximo para o pagamento de bônus;
4. um nível mínimo de desempenho precisa ser alcançado para que exista pagamento.

O plano mais utilizado é o "80 - 120", que fixa o desempenho mínimo em 80% do desempenho-alvo, e o desempenho máximo em 120% do alvo. Esse plano paga 50% do bônus-alvo por alcançar o mínimo (80%) e 150% do bônus-alvo por atingir o nível máximo (120%) (Young & O'Byrne, 2001; Ehrbar, 1999; Stewart,

1999). Portanto, o pagamento é feito somente para níveis de desempenho dentro do intervalo 80/120. Acima de 120% ou abaixo de 80%, nenhum pagamento é feito (Martin & Petty, 2000).

Os problemas com essa abordagem tradicional são:

1. A medida de desempenho utilizada, geralmente medidas contábeis, por não considerar o custo de capital próprio, pode não estar gerando valor para o acionista (Ehrbar, 1999),
2. A existência de tetos permite que o funcionário "jogue" com o sistema, reconhecendo receitas e despesas quando forem mais convenientes para eles (Ehrbar, 1999; Stewart, 1999; Young & O'Byrne, 2001),
3. O sistema ajusta anualmente as medidas de desempenho, fixando o alvo para cima para os funcionários que atingiram a meta, e para baixo, para os que não a alcançaram (Ehrbar, 1999; Young & O'Byrne, 2001).

### **Remuneração variável baseada em EVA®**

A solução para os problemas dos planos tradicionais estaria em transformar o sistema de bônus em direcionador do orçamento. A melhor medida para avaliar o desempenho seria o EVA®, por criar incentivo para os administradores agirem como proprietários, levando à criação de riqueza, ao considerar todos os custos de capital envolvido, principalmente o custo de capital próprio (Stewart, 1999).

Stewart (1999) defende a utilização de um sistema de banco de bônus, onde parte do valor ganho é depositado, para ampliar o horizonte de tempo dos administradores, para suavizar as variações dos ciclos dos negócios, e assegurar que somente melhorias sustentadas sejam remuneradas.

#### **Plano tradicional baseado em EVA®**

O plano tradicional de remuneração baseado em EVA® consiste no pagamento de uma porcentagem fixa, sem limites, sobre o valor de EVA®.

Os problemas com esse plano são (Young & O'Byrne, 2001):

1. uma porcentagem sobre o EVA® é uma opção nos anos bons, para empresas com baixo desempenho, encorajando a administração a transferir receitas e despesas;
2. o baixo nível de desempenho leva ao pagamento de um bônus de valor pequeno, desmotivando os funcionários. Em anos de sucesso, o pagamento de bônus de valor elevado deixará os acionistas com a sensação de que estão pagando mais que o necessário para reter talentos;
3. não existe previsão para melhoria esperada de EVA®, o que pode levar ao pagamento de bônus consideráveis, mesmo sem gerar valor para o acionista.

#### **Plano moderno baseado em EVA®**

O passo seguinte na evolução dos planos baseados em EVA® foi desenvolver uma fórmula que adicionasse à porcentagem de EVA®, uma porcentagem de melhoria de EVA®. Isso elevou os custos de remuneração, pois aumentos de desempenho, fora do controle da administração, passaram a ser remunerados (Young & O'Byrne, 2001).

Para solucionar esses problemas, surgiu a versão moderna dos planos de bônus baseado em EVA®, cuja medida de desempenho é exceder melhoria de EVA®. Nesse plano, o bônus ganho é a soma de um bônus-alvo mais uma porcentagem fixa do que excede a melhoria do EVA®.

Desse modo, o pagamento do bônus fica mais estreitamente ligado ao aumento ou diminuição de riqueza do acionista. Se o retorno do investidor for igual a zero, o bônus do administrador também será zero.

Nesse plano, o bônus ganho é creditado em um banco de bônus, e a regra de pagamento é, geralmente, a seguinte: 100% do saldo positivo do banco até a quantia do bônus-alvo, mais 1/3 do saldo do banco que excede o bônus-alvo. Se o saldo do banco é negativo, o bônus não é pago (Young & O'Byrne, 2001).

## METODOLOGIA DA PESQUISA

Foi uma pesquisa exploratória, estudada de forma qualitativa, mediante pesquisa documental. Segundo Kerlinger (1980:321), a pesquisa "é dirigida para a solução de problemas práticos especificados em áreas delineadas e da qual se espera melhoria ou progresso de algum processo ou atividade, ou o alcance de metas práticas".

Köche (2000:126) define pesquisa exploratória como um processo de investigação que se caracteriza por identificar a natureza do fenômeno e apontar as características essenciais das variáveis em estudo. Nesse tipo de pesquisa "não se trabalha com a relação entre variáveis, mas com o levantamento da presença das variáveis e da sua caracterização quantitativa ou qualitativa".

O tratamento qualitativo foi escolhido devido ao "fato de se apresentar de uma forma adequada para poder entender a relação de causa e efeito do fenômeno e chegar à sua verdade e razão" (Oliveira, 1997:116).

Este trabalho fundamentou-se em uma pesquisa documental, ou seja, as fontes utilizadas foram documentos "que ainda não receberam organização, tratamento analítico e publicação. São fontes documentais as tabelas estatísticas, relatórios de empresas, documentos informativos arquivados em repartições públicas, associações, igrejas, hospitais, sindicatos [...]" (Santos, 2000:29).

Foram consultados 69 acordos de planos de participação nos lucros/resultados de empresas filiadas ao Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Químicas, Farmacêuticas, Plásticas e Similares de São Paulo e Região (Caieiras, Embu-Guaçu, Taboão da Serra). Esses acordos se referiam aos anos de 2000, 2001 e 2002. A amostra era composta por pequenas, médias e grandes empresas, algumas multinacionais.

## ANÁLISE DOS DADOS

O objetivo deste trabalho foi verificar se as medidas de valor adicionado, ou os direcionadores de valor destas medidas estavam presentes nos acordos de participação nos lucros/resultados (PLR) arquivados no Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Químicas, Farmacêuticas, Plásticas e Similares de São Paulo e Região (Caieiras, Embu-Guaçu, Taboão da Serra).

A Lei que tornou a PLR obrigatória determina que as empresas enviem ao sindicato da categoria, para arquivamento, uma cópia do acordo. As empresas não estão cumprindo esta determinação, o que explica o número relativamente baixo de acordos arquivados e disponíveis para a pesquisa: 69. A amostra era composta por empresas de vários portes.

Dos acordos consultados, 23 (33%) eram do ano de 2000, 36 (52%) do ano de 2001 e 10 (15%) do ano de 2002. O pequeno número de acordos do ano de 2000 deve-se ao fato de a Lei ter sido sancionada em 19/12/2000 e poucas empresas terem implantado o sistema por iniciativa própria, antes da sanção da Lei. O pequeno número de acordos do ano de 2002 deve-se ao fato de a pesquisa ter-se realizado nos primeiros meses do ano, e as empresas estarem ainda em processo de negociação com empregados e Sindicato.

A Convenção Coletiva da categoria estipula o pagamento, a título de PLR, de um bônus de valor fixo, desvinculado de medidas de desempenho. Dos 69 acordos analisados, 20 (29%) não estabeleciam metas. Os demais acordos – 49 (71%) – estabeleciam metas a serem atingidas, para que houvesse o pagamento de participação. Vários acordos estabeleciam mais de uma meta (tabela 1).

**Tabela 1** – Existência ou não de metas

Tipos de acordos	2000		2001		2002		Total	
	f	fr	f	fr	f	fr	f	fr
Acordos com metas	13	57	28	78	8	80	49	71
Acordos sem metas	10	43	8	22	2	20	20	29
<b>Total</b>	<b>23</b>	<b>100</b>	<b>36</b>	<b>100</b>	<b>10</b>	<b>100</b>	<b>69</b>	<b>100</b>

Fonte: elaborado pelos autores a partir dos dados da pesquisa.

Pode-se verificar um aumento expressivo do número de acordos com metas em relação ao número total de acordos – de 57% em 2000 para 80% em 2002. O estabelecimento de metas tem como objetivo melhorar o desempenho das empresas. Esse aumento demonstra uma preocupação das empresas em vincular remuneração e desempenho. Além disso, as metas podem auxiliar as empresas no balanceamento dos quatro objetivos-chave da remuneração apontados por Young & O'Byrne: alinhamento, alavancagem, risco de retenção e custo para o acionista.

Como a legislação não faz distinção entre participação nos lucros e participação nos resultados, os acordos utilizavam tanto metas de desempenho, quanto metas de lucratividade.

As metas identificadas nesses acordos foram separadas em 9 grupos: produção, vendas/faturamento, lucratividade, recursos humanos, logística, finanças, acidentes/segurança, comercial e custos/despesas (tabela 2) (apêndice 1). Esses grupos foram definidos com base no referencial teórico.

**Tabela 2** – Indicadores utilizados nos planos de remuneração variável

INDICADORES	2000		2001		2002		Total	
	f	fr	f	fr	f	fr	f	fr
<b>Produção</b>								
Produtividade	1	3,85	4	4,76	3	11,11	8	5,84
Qualidade	1	3,85	9	10,71	7	25,93	17	12,41
Outros	1	3,85	3	3,57	2	7,41	6	4,38
<b>Vendas/Faturamento</b>	9	34,62	16	19,05	6	22,22	31	22,62
<b>Lucratividade</b>	5	19,23	17	20,24	2	7,41	24	17,52
<b>Recursos Humanos</b>								
Absenteísmo	0	0	2	2,38	4	14,81	6	4,38
Avaliação de Desempenho	0	0	3	3,57	1	3,70	4	2,92
Outros	0	0	0	0	1	3,70	1	0,73
<b>Logística</b>								
Atraso na entrega	0	0	3	3,57	0	0	3	2,19
Satisfação do cliente	0	0	1	1,19	0	0	1	0,73
Precisão na previsão de vendas	0	0	1	1,19	0	0	1	0,73
<b>Finanças</b>	2	7,69	4	4,76	0	0	6	4,38
<b>Acidente / Segurança</b>	1	3,85	5	5,95	0	0	6	4,38
<b>Comercial</b>								
Volume de vendas	2	7,69	6	7,14	0	0	8	5,84
Participação no mercado	0	0	1	1,19	0	0	1	0,73
Attingir um preço médio	1	3,85	1	1,19	0	0	2	1,46
<b>Custos / Despesas</b>	3	11,54	8	9,52	1	3,70	12	8,76
<b>Total</b>	<b>26</b>	<b>100</b>	<b>84</b>	<b>100</b>	<b>27</b>	<b>100</b>	<b>137</b>	<b>100</b>

Fonte: elaborado pelos autores a partir dos dados da pesquisa.

Observações: 1. Os acordos podem ter mais de um indicador.

2. Os acordos de algumas empresas podem aparecer em mais de um ano.

Dos 49 acordos que estabeleciam metas a serem atingidas, a mais utilizada foi vendas/faturamento em unidades monetárias, com 22,62% do total; em segundo lugar apareceu lucratividade com 17,52%; e em terceiro, a qualidade dos produtos, com 12,41%. Dessas metas, as duas primeiras estão baseadas em medidas de desempenho tradicionais, pois partem de informações contábeis, que não consideram o custo do capital próprio.

As medidas ligadas à lucratividade têm como principal ponto fraco o fato de o lucro ser afetado e influenciado por muitas variáveis que não estão sob o controle dos empregados. Se eles não percebem uma ligação entre seu desempenho e o pagamento, poderá não haver incentivo para o comportamento de criar valor.

Analisando-se as metas ano a ano, observa-se que a utilização de medidas tradicionais vem diminuindo, e medidas como produtividade, qualidade e absenteísmo vêm aumentando. A meta mais utilizada – vendas em unidades monetárias – é um direcionador de valor financeiro, ou seja, uma medida proativa sobre a qual a empresa pode atuar para criar valor. Segundo Young & O'Byrne (2001), o crescimento de vendas pode ser um indicador de preço de ação mais importante do que lucratividade corrente.

Foram encontrados nos acordos consultados, alguns direcionadores não financeiros: produtividade, qualidade, satisfação do cliente, participação no mercado e segurança do empregado. Apesar da pequena porcentagem em relação ao total, esses indicadores são importantes como indicadores de tendência.

Desses indicadores, a produtividade tem a seu favor o fato de poder ser medida de forma objetiva, enquanto que os outros indicadores envolvem avaliações subjetivas da parte de clientes (qualidade do produto, satisfação do cliente).

A ausência de acordos com medidas de valor adicionado – que consideram o custo do capital próprio – levou os autores a questionarem sobre as possíveis causas da não utilização dessas medidas e a sugerir uma pesquisa de caráter qualitativo para verificar porque essas medidas não estão sendo utilizadas.

## CONCLUSÃO

Procurou-se com este trabalho verificar se as medidas de valor adicionado estavam presentes nos planos de participação nos lucros/resultados (PLR) arquivados em um sindicato de trabalhadores. Foram consultados 69 acordos referentes aos anos de 2000, 2001 e 2002 e a amostra era composta de pequenas, médias e grandes empresas, algumas multinacionais.

A PLR é a modalidade de remuneração variável mais utilizada no Brasil. Tem um papel importante no cenário econômico atual, que exige produtos/serviços de maior qualidade e menor custo. Além disso, trata-se de um importante instrumento de incentivo, levando o trabalhador a melhorar seu desempenho, pois vincula parte de sua remuneração ao alcance de metas como produtividade e qualidade.

A Lei 10.101 de 19/12/2000 tornou sua implantação obrigatória. Por ser um fato recente, as empresas estão se adaptando e mudanças podem ser necessárias. O fato de 20% do total dos acordos consultados não vincularem o pagamento ao alcance de metas de desempenho indica que este mecanismo pode não estar sendo utilizado da melhor maneira pelas empresas. A PLR pode ser um instrumento eficiente de aumento de produtividade, de aumento de qualidade de produtos e processos, além de ser um instrumento para atrair e reter talentos.

O Sindicato em sua Convenção Coletiva estabelece um valor fixo a título de PLR. Para que os empregados sintam-se motivados e engajados no processo é necessário que haja uma ligação entre seus esforços e os resultados. Sendo assim, o Sindicato poderia atrelar o pagamento de PLR a alguma medida de desempenho. A produtividade poderia ser esta medida, por ser passível de mensuração, estar ligada à vantagem competitiva e à criação de valor para o acionista, conforme demonstrado neste trabalho.

As metas mais utilizadas nos acordos consultados são medidas tradicionais de desempenho, que por não considerarem um custo de oportunidade para o capital próprio, podem não estar criando valor para o acionista.

A ausência de acordos com medidas de valor adicionado levou ao questionamento das razões, que estariam levando as empresas a não utilizarem essas medidas. Vale a pena ressaltar o caso de uma empresa, que em suas atividades fora do Brasil, utiliza medidas de valor adicionado, e no Brasil, utiliza medidas tradicionais.

Em caráter exploratório, as dificuldades em se estimar o custo do capital próprio poderiam ser apontadas como possíveis causas, porém o mais relevante seria se os resultados dessa pesquisa fornecessem subsídios para um amplo debate entre as partes envolvidas – trabalhadores, sindicatos, gerentes e acionistas – para se determinar as causas da não utilização das medidas de valor adicionado como avaliadoras de desempenho para fins de remuneração variável no Brasil.

Os dados dessa pesquisa mostram os indicadores relevantes. Outras pesquisas de caráter qualitativo podem ser feitas, para corroborar os resultados aqui apresentados.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALLEN, Everett T., Jr; MELONE, Joseph J.; ROSENBLOON, Jerry S.; VANDERHEI, Jack L. *Pension planning: pension, profit-sharing, and other deferred compensation plans*. New York: McGraw Hill, 1997.

ÁLVARES, Antonio C. T. Participação nos lucros definida pelos resultados. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v.39, n.4, p.70-77, out./dez. 1999.

ARTHUR ANDERSEN. *Remuneração estratégica: a nova vantagem competitiva*. São Paulo: Atlas, 1999.

BASSO, Leonardo F.C.; NG, André; ALVES, Wagner. *Variable remuneration and creation of value for the stakeholders. Exploring the potential of the concept economic value added as a management tool*. In: The 2001 Conference of the Business Association of Latin American Studies, 2001, San Diego – USA. Resumo dos trabalhos – BALAS.

BECKER, Grace V.; RUAS, Roberto L. Estratégias de comprometimento e planos de participação nos lucros: tendências recentes. *Revista de Administração Contemporânea*, v.1, n.3, p.141-161, set./dez. 1997.

BELCHER Jr, John G. *How to design & implement a results – oriented variable pay system*. New York: American Management Association, 1996.

BERGER, Lance A.; BERGER, Dorothy R. *The compensation handbook: a state-of-the-art guide to compensation strategy and design*. New York: McGraw Hill, 2000.

BERGMAN, Thomas J.; SCARPELLO, Vida G.; HILLS, Frederick S. *Compensation decision making*. New York: The Dryden Press, 1998.

BLACK Andrew; WRIGHT, Philip; DAVIES, John. *In search of shareholder value: managing the drivers of performance*. Glasgow: Prentice Hall, 2001.

BOLETIM IOB – Legislação Trabalhista e Previdenciária. 2/2001.

DE LUCCA, Márcia Martins Mendes. *Demonstração do valor adicionado – do cálculo, da riqueza criada pela empresa ao valor do PIB*. São Paulo: Atlas, 1998.

DORNBUSCH, R.; FISCHER, S. *Macroeconomics*. McGraw Hill, 1994.

EHRBAR, Al. *EVA – valor econômico agregado: a verdadeira chave para a criação de riqueza*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

- EIRANOVA, Miguel D. Quanto vale sua empresa. *HSM Management*, São Paulo, p.42-46, março/abril 1999.
- FRIEDLOB, George T.; PLEWA, Franklin J., Jr. *Understanding return on investment*. New York: John Wiley & Sons, 1996.
- GARRIDO, Laercio M. *Participação nos lucros e resultados*. São Paulo: Nobel, 1999.
- GOMES-MEJIA, Luiz R.; WELBOURNE, Theresa M.; WISEMAN, Robert M. The role of risk sharing and risk taking under gainsharing. *The Academy of Management Review*, v.25, n.3, p.492-507, July 2000.
- GONÇALVES, Renato. *Participação dos trabalhadores nos lucros ou resultados das empresas*. Rio de Janeiro: BNDES (Mimeogr.), 1996.
- GRAHAM-MOORE, Brian; ROSS, Timothy L. *Gainsharing: plans for improving performance*. Washington: BNA, 1993.
- GRAY, Sidney; MAUDERS, Keith. *Value added reporting: uses and measurement*. London: The Association of Certified Accountants, 1980.
- GRAY, Sidney J.; MEEK, Gary K. The value added statement: an innovation for U.S. companies. *Accounting Horizons*, v.2, n.2, June 1988.
- HATTIANGADI, Anita U. *Raising productivity and real wages through gainsharing*. Washington: Employment Policy Foundation, 1998.
- ITTNER, Christopher D.; LARCKER, David F.; RAJAN, Madhav V. The choice of performance measures in annual bonus contracts. *The Accounting Review*, v.72, n.2, p.231-255, April 1997.
- JOÃO, Paulo S. *Participação nos lucros ou resultados das empresas*. São Paulo: Dialética, 1998.
- KANUNGO, Rabindra N.; MENDONÇA, Manuel. *Compensation: effective reward management*. Canada: John Wiley & Sons, 1997.
- KASSAI, José Roberto; KASSAI, Silvia; SANTOS, Arioaldo dos; ASSAF NETO, Alexandre. *Retorno de investimento: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial*. São Paulo: Atlas, 2000.
- KERLINGER, Fred. *Metodologia da pesquisa em ciências sociais*. São Paulo: EPU, 1980.
- KÖCHE, José Carlos. *Fundamentos de metodologia científica: teoria da ciência e prática da pesquisa*. Rio de Janeiro: Vozes, 2000.
- MARTIN, John D.; PETTY, J. William. *Value Based Management: the corporate response to the shareholder revolution*. Boston: Harvard, 2000.
- MARTINS, Sergio S.; BARBOSA, Allan C. Q. *Participação nos lucros e/ou resultados: uma forma de remuneração variável? Um estudo no setor metalúrgico da região metropolitana de Belo Horizonte*. In: ENCONTRO DA ANPAD, XXV, 16 a 19 set. 2001, Campinas – Brasil. Resumo dos trabalhos – ENANPAD 2001 – textos integrais (CD ROM).
- MARTOCCHIO, Joseph J. *Strategic compensation: a human resource management approach*. New York: Prentice Hall, 1998.
- MASTERNAK, Robert. Gainsharing: what is it? *Compensation and Benefits Review*, v.29, n.5, p.44, sep./oct. 1997.
- METZGER, Bert L. *Profit sharing in 38 large companies*. Evanston: Profit Sharing Research Foundation, 1975. In: BASSI, Marcos Sidnei. *A participação dos trabalhadores nos lucros das empresas*. Dissertação (mestrado). EAESP/FGV. São Paulo, 1995.
- MILKOVICH, George T.; NEWMAN, Jerry M. *Compensation*. Singapore: McGraw Hill, 1999.

- NASCIMENTO, A. M. *Direito do trabalho na constituição de 1988*. São Paulo: Saraiva, 1989.
- OLIVEIRA, Silvio Luiz de. *Tratado de metodologia científica: projetos de pesquisas, TGI, TCC, monografias, dissertações e teses*. São Paulo: Pioneira, 1997.
- PETERSON, Pamela P.; PETERSON, David R. *Performance de empresas e medidas de valor adicionado*. Virginia: Fundação de Pesquisa do Instituto de Analistas Financeiros Certificados, 1996.
- RAPPAPORT, Alfred. *Gerando valor para o acionista: um guia para administração e investidores*. São Paulo: Atlas, 2001.
- RAY, Russ. Economic value added: theory, evidence, a missing link. *Review of Business*, p.66-70, spring 2001.
- ROSA, Fernanda Della *Participação nos lucros ou resultados: a grande vantagem competitiva*. São Paulo: Atlas, 2000.
- SANTOS, Antonio Raimundo. *Metodologia científica: a construção do conhecimento*. Rio de Janeiro: DP&A, 2000.
- SCHUSTER, Jay R.; ZINGHEIM, Patricia K. *The new pay: linking employee and organizational performance*. New York: Lexington Books, 1992.
- SHARPE, William F. *Investments*. New Jersey: Prentice-Hall, 1981.
- SIMONSEN, Mario Henrique; CYSNE, Rubens P. *Macroeconomia*. São Paulo: Atlas, 1995.
- STEWART, G. Bennett, III. *The quest for value: a guide for senior managers*. New York: Harper, 1999.
- THOR, Carl G. *Gainsharing: creating and sharing success*. Crisp Publications, 1999.
- XAVIER, Paulo R.; SILVA, Mateus de O.; NAKAHARA, Júlio M. *Remuneração variável: quando os resultados falam mais alto*. São Paulo: Makron Books, 1999.
- YOUNG, David S.; O'BYRNE, Stephen F. *EVA® and value-based management: a practical guide to implementation*. New York: McGraw Hill, 2001.