

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO - UNIFECAP

MESTRADO EM CONTROLADORIA E CONTABILIDADE ESTRATÉGICA

EDUARDO RIBEIRO SILVA

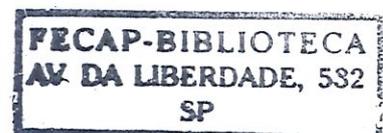
**ANÁLISE CRÍTICA DO MODELO DE REMUNERAÇÃO VARIÁVEL
PROPOSTO PELO MÉTODO DO EVA®.**

Dissertação apresentada ao Centro Universitário Álvares Penteado – UNIFECAP, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Controladoria e Contabilidade Estratégica.

Orientador: Prof. Dr. Claudio Parisi

São Paulo

2004



U
d
658.15
S586a
2004
Ex.2 BC

N.Cham. d 658.15 S586a 2004
Autor: Silva, Eduardo Ribeiro
Título: Análise crítica do modelo de me



48041

Ac. 41106

Ex.2 BC U

658.15
S586a
Ex.2

48041

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO - UNIFECAP

Reitor: Prof. Manuel José Nunes Pinto

Vice-reitor: Prof. Luiz Fernando Mussolini Júnior

Pró-reitor de Extensão: Prof. Dr. Fábio Appolinário

Pró-reitor de Graduação: Prof. Jaime de Souza Oliveira

Pró-reitor de Pós-Graduação: Profª Drª Maria Sylvia Macchione Saes

Coordenador do Mestrado em Administração de Empresas: Prof. Dr. Dirceu da Silva

Coordenador do Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica: Prof. Dr. João B. Segreti

FICHA CATALOGRÁFICA

S586a

Silva, Eduardo Ribeiro

Análise crítica do modelo de remuneração variável proposto pelo método do EVA® / Eduardo Ribeiro Silva. - - São Paulo : UniFecap, 2004
106 p.

Orientador: Prof. Dr. Claudio Parisi

Dissertação (mestrado) - Centro Universitário Álvares Penteado – UniFecap -
Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica.

1. Valor Econômico Agregado 2 .Remuneração variável
CDD

FOLHA DE APROVAÇÃO

EDUARDO RIBEIRO SILVA

ANÁLISE CRÍTICA DO MODELO DE REMUNERAÇÃO VARIÁVEL PROPOSTO PELO MÉTODO EVA®

Dissertação apresentada ao Centro Universitário Álvares Penteado - UNIFECAP, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Controladoria e Contabilidade Estratégica.

COMISSÃO JULGADORA:



Dr. Marcos Reinaldo Severino Peters
Fundação Armando Álvares Penteado - FAAP



Dr. Antonio de Loureiro Gil
Centro Universitário Álvares Penteado - UNIFECAP



Dr. Claudio Parisi
Centro Universitário Álvares Penteado - UNIFECAP
Professor Orientador - Presidente da Banca Examinadora

São Paulo, 09 de agosto de 2004

**À minha esposa,
Ivonete**
por ser minha companheira, amiga e me apoiar em cada decisão que tomo.

**Às minhas filhas,
Eidy e Emily**
mesmo tendo nascido durante o mestrado do pai e sem compreenderem direito
minha ausência, percebiam a importância da realização deste trabalho.

AGRADECIMENTOS

Quero em primeiro lugar, agradecer a Deus por ter me dado esta oportunidade e por ter me iluminado para que eu concretizasse este estudo.

A minha esposa Ivonete e minhas filhas Eidy e Emily que compreenderam cada minuto de minha ausência para a superação desta etapa e por se tratarem das pessoas que mais amo.

Ao meu orientador, Dr. Cláudio Parisi pela orientação serena e segura, elementos fundamentais para a realização deste trabalho. É Imensurável o privilégio de ter sido seu orientando e ter recebido todo o incentivo, apoio e dedicação que o tornou mais que orientador, um parceiro totalmente comprometido com meu sucesso perante este desafio.

Aos Professores Dr. Marcos Peters e Dr. Antonio de Loureiro Gil pela boa vontade em disponibilizarem seu precioso tempo para participarem como membros da banca examinadora desta dissertação e pelas valiosas contribuições oferecidas.

Aos Professores Doutores: João Bosco Segretti, Antonio Benedito Silva Oliveira, Anísio Cândido Pereira, Antonio Robles Junior, José Luis de Castro Neto e Ivan Ricardo Peleias, que propiciaram o conhecimento e as iniciativas, por meio dos créditos ministrados de forma objetiva, eficiente e eficaz.

Aos colegas de mestrado, com quem tive a oportunidade e privilégio de conviver ao longo desta etapa.

“E agora glória seja dada a Deus,
que, por meio do seu poder que age
em nós, pode fazer muito mais do que
pedimos ou pensamos.”

Efésios 3:20

RESUMO

O presente estudo tem o objetivo de realizar a análise crítica do Programa de Remuneração Variável EVA®, iniciando por sua concepção teórica e culminando na definição e análise crítica dos requisitos inerentes aos programas de remuneração variável analisados, em contraposição aos requisitos identificados no Programa de Remuneração Variável EVA®. O modelo EVA® apresenta o seu programa de remuneração variável como mecanismo capaz de fazer os gestores pensarem e agirem como donos da empresa, sob a alegação de que quanto maior o EVA, maior o bônus para o gestor, e maior a riqueza gerada para o acionista. No entanto, esta afirmação será questionada nesta dissertação. A pesquisa identificou que o comportamento e a satisfação dos funcionários de uma empresa não estão relacionados apenas ao caráter financeiro, e sim a um conjunto de elementos capazes de formar um ambiente de trabalho motivador. Foi verificado nesta dissertação que o Programa de Remuneração Variável EVA® atende parcialmente os requisitos inerentes aos programas de remuneração variável.

PALAVRAS-CHAVE: Valor Econômico Agregado. Remuneração variável.

ABSTRACT

This study's objective is to realize a critical analysis of the EVA® Variable Remuneration Program, beginning from its theoretical conception and culminating to the definition and critical analysis of the inherent requisites of the analyzed variable remuneration programs in contrast with the identified requisites in the EVA® Variable Remuneration Program. The EVA® model shows its variable remuneration program as a mechanism with the capacity of making managers to think and behave as the company's owners, based on the allegation that the bigger the EVA the bigger the manager's bonus, and the bigger the wealth created to the shareholder. However, this affirmation will be questioned by this dissertation. The research identified that the behavior and the satisfaction of the companies' employers are not just tied to the financial questions, but they are also connected to a variety of elements with the capacity of forming a motivated working environment. It was verified in this dissertation that the EVA® Variable Remuneration Program partly attends the inherent requisites of the variable remuneration programs.

KEY-WORDS: Economic Value Added. Variable remuneration.

Sumário

1 INTRODUÇÃO	12	
1.1	Objetivos	14
1.2	Problema	14
1.3	Hipótese	15
1.4	Justificativa e contribuição	15
1.5	Metodologia da Pesquisa	16
1.6	Limitações	17
2 O MODELO EVA®.	18	
2.1	Conhecendo o EVA®	18
2.2	O que é o EVA®	19
2.2.1	A Proposta do EVA®	21
2.3	Mensuração do EVA®	23
2.4	Custo de Oportunidade	24
2.5	Custo do Capital	26
2.5.1	Custo do Capital de Terceiros	28
2.5.2	Custo do Capital Próprio	30
2.5.3	Custo Médio Ponderado do Capital	33
2.6	Sistema de Gestão Financeira	36
2.7	Críticas ao EVA®	38
3 REMUNERAÇÃO VARIÁVEL, MOTIVAÇÃO E A CONTRIBUIÇÃO DO BSC A REMUNERAÇÃO VARIÁVEL.	40	
3.1	Origens da remuneração variável	41
3.2	Programas de remuneração variável	42
3.3	Aspectos legais	45

3.3.1	Outros aspectos legais	46
3.4	Participação nos lucros ou resultados	47
3.4.1	Formas de negociação do Programa de Participação nos Lucros e Resultados	47
3.4.1.1	Comissão de negociação	47
3.4.1.2	Convenção coletiva	48
3.4.1.3	Acordo Coletivo	49
3.4.2	Regras claras e objetivas quanto a fixação dos direitos	50
3.4.3	Periodicidade da distribuição	50
3.4.4	Mecanismos de aferição de informações	51
3.4.5	Período de vigência do acordo	52
3.4.6	Prazos para a revisão do acordo	52
3.4.7	Metas escolhidas para o acordo	52
3.4.8	Lucro X Resultado – Como escolher as metas	52
3.4.8.1	Quando o lucro é a meta	53
3.4.8.2	Quando o resultado é a meta	55
3.5	Plano de Bonificação Anual	56
3.6	Opções de Compra de Ações da Companhia	57
3.7	Distribuição de ações da empresa a funcionários	59
3.8	Remuneração por Competência	60
3.8.1	Aspectos positivos	60
3.8.2	Aspectos negativos	61
3.9	Balanced Scorecard e sua contribuição para o desenvolvimento do modelo de remuneração variável.	62
3.9.1	As perspectivas de negócio do Balanced Scorecard	63
3.9.1.1	Perspectiva Financeira	65
3.9.1.2	Perspectiva dos Clientes	65
3.9.1.3	Perspectiva dos Processos Internos	66
3.9.1.4	Perspectiva de Aprendizado e Crescimento	67
3.9.2	A proposta do Balanced Scorecard como programa de remuneração variável	67

3.10	Motivação	71
3.10.1	Teoria dos Dois Fatores	72
3.10.2	Teoria da Expectativa	73
3.10.3	A motivação e o dinheiro	75
3.11	Requisitos de um programa de remuneração variável	76
4 O EVA® COMO INSTRUMENTO DE REMUNERAÇÃO VARIÁVEL		79
4.1	Programa de Remuneração Variável EVA®	79
4.2	Remuneração por EVA® crescente	85
4.3	Inexistência de chão ou teto	85
4.4	Bônus-alvo	85
4.5	Banco de Bônus	85
4.6	Alvos de desempenho determinados por fórmula e não por negociação	86
4.7	Análise crítica do modelo de remuneração variável EVA®	87
5 CONCLUSÃO		93
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS		97
ANEXO A – LEI N.º 10.101, DE 19 DE DEZEMBRO DE 2000		103

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 - REMUNERAÇÃO FIXA Vs. REMUNERAÇÃO VARIÁVEL	44
FIGURA 2 - VISÃO E ESTRATÉGIA	65
FIGURA 3 - REMUNERAÇÃO VARIÁVEL BASEADO NO BALANCED SCORECARD	70

1 INTRODUÇÃO

Numa visão voltada para aquele que é considerado o principal agente econômico envolvido no ambiente empresarial, o investidor, segundo a visão de G. Bennett Stewart III, surgiu o EVA® com a proposta de ser um sistema de gestão capaz de maximizar a riqueza do acionista e conforme Ehrbar (1999, p. 1) citando a Revista Fortune “a verdadeira chave para a criação de valor”.

O termo EVA® e Economic Value Added são marcas registradas de propriedade da empresa de consultoria americana Stern Stewart & Co.

Segundo Stewart (1999) o EVA® tem mecanismos que fazem os gestores pensarem e agirem como donos do empreendimento. Desta forma ao buscarem satisfazer os interesses dos acionistas racionalizando o uso do capital investido e reconhecendo o seu custo, a empresa buscará através do sistema de gestão EVA® satisfazer aos demais stakeholders, ou seja, agentes econômicos envolvidos no ambiente da empresa, por meio de bônus, maximização de riqueza, produtividade, preço, uso racional dos recursos, etc. O grupo de stakeholders é formado pelos seguintes agentes:

- a) acionistas;
- b) executivos;
- c) sindicato;
- d) governo;
- e) credores;
- f) clientes;
- g) fornecedores; etc.

Para Copeland (apud YAMAMOTO, 1997, p. 1299) o acionista é o único stakeholder que pode simultaneamente maximizar os anseios de todos os stakeholders ao maximizar o seu próprio.

Por outro lado, a sinergia adequada entre gestores e acionista poderá criar um ambiente empresarial favorável à criação de riqueza para todos, incluindo-se os demais stakeholders, uma vez que nenhum projeto será capaz de criar riqueza definitiva, se não forem considerados importantes todos os demais stakeholders envolvidos no ambiente da empresa.

Uma das críticas que se faz ao modelo EVA® surge exatamente neste tópico, porque o supracitado mecanismo que faz os gestores pensarem e agirem como os donos da empresa está totalmente baseado no programa de remuneração variável EVA®, onde quanto maior o EVA® gerado, maior o bônus. No entanto a satisfação dos funcionários de uma empresa, não está relacionado apenas ao caráter financeiro, e sim a um conjunto de elementos capazes de formar um ambiente de trabalho motivador, conforme abordado no item 3.10 desta dissertação.

O EVA® tem sido adotado em diversos países ao redor do mundo. No Brasil empresas como a Coca-Cola, Heublein, Umbro, Globopar, Embratel, Monsanto, Spal e Souza Cruz tem incorporado o EVA® em suas métricas de controle. O EVA® também tem sido cada vez mais utilizado pelos analistas de mercados de capitais para suas decisões de investimentos. Uma vez que o EVA® é utilizado por eles deve ser de interesse de todas as empresas com ações em bolsas de valores, mesmo que não adotem o EVA® em suas empresas, conhecê-lo profundamente com o objetivo de identificar quais são as características que os analistas consideram positivas e negativas de acordo com este modelo de gestão.

Para Joel M. Stern, Gerente Sócio da Stern Stewart & Co.(EHRBAR, 1999, p.VIII), uma das razões da popularidade do EVA é a conversão de informações contábeis em realidades econômicas que possam ser facilmente compreendidas por gerentes não-financeiros, porém esta conversão é razão de críticas ao modelo. Uma vez que o EVA® tenta converter dados contábeis em dados econômicos, por meio de diversos ajustes com o objetivo de corrigir as distorções contábeis, o modelo não ataca o fato econômico gerador do resultado.

Esta dissertação buscará deixar sua contribuição por meio da Análise Crítica do Modelo EVA® e seu programa de remuneração variável; Análise de alguns dos programas de remuneração variável conhecidos; e Identificação dos requisitos inerentes aos programas de remuneração variável e contraposição aos requisitos identificados no Programa de Remuneração Variável EVA®.

1.1 Objetivos

O objetivo do presente estudo é realizar a análise crítica do modelo de Remuneração Variável EVA®. Uma vez que este é um ponto muito comentado em livros e artigos elaborados por pessoas ligadas a marca EVA®, e pouco encontrado na literatura isenta desta influência, a pesquisa sobre o assunto em questão mostrou-se interessante e necessária.

1.2 Problema

A criação de valor para a empresa é objetivo perseguido pelo Sistema de Gestão EVA®. Do ponto de vista de lucro econômico, a empresa só será lucrativa no momento em que superar a remuneração mínima exigida pelo acionista. Para viabilizar o atendimento e superação desta exigência, o modelo EVA® considera a remuneração do acionista em sua fórmula de mensuração.

Outro mecanismo utilizado pelo modelo EVA® para fazer com que os interesses dos acionistas sejam atendidos, é o plano de remuneração variável EVA®, segundo seus idealizadores, o único capaz de alinhar os interesses de gestores e acionistas em torno da criação de valor.

Uma vez que o Programa de Remuneração Variável EVA® é apresentado pela Stern Stewart & CO como elemento de fundamental importância para o modelo

de gestão EVA®, a questão que norteará este trabalho pode então ser assim formulada:

O Programa de Remuneração Variável EVA® atende aos requisitos de um sistema de remuneração variável?

1.3 Hipótese

A hipótese é concebida como uma resposta prévia ao problema formulado e que será testada com a pesquisa.

Neste trabalho, o programa de remuneração variável EVA®, deve explicar os requisitos de um sistema de remuneração variável.

Assim, a hipótese formulada tem o seguinte teor:

Se o Programa de Remuneração Variável EVA® atende aos requisitos de um sistema de remuneração variável, então ele serve como um sistema de remuneração variável.

1.4 Justificativa e contribuição

Atender as necessidades dos acionistas é questão de fundamental importância para o desenvolvimento e continuidade da empresa dentro de um cenário altamente competitivo. Desta maneira, as empresas tendem a receber pressão cada vez maior para conduzirem suas atividades de maneira a criar valor e maximizar a riqueza de seus acionistas.

O fato motivador que justifica a realização desta pesquisa, consiste em averiguar a veracidade de uma das promessas efetuadas pelo modelo EVA®, e que facilmente é encontrada em livros e artigos elaborados por pessoas ligadas a Stern

Stewart & CO, empresa que patenteou o EVA®. “EVA® - Transformando gerentes em proprietários”. Os idealizadores do EVA® colocam como uma das principais características deste modelo a capacidade de fazer com que os gerentes pensem e ajam como donos da empresa. Desta maneira, o alinhamento dos interesses de gestores e acionistas se tornaria viável.

Esta pesquisa buscará contribuir para o entendimento do modelo EVA® e seu programa de Remuneração Variável, possibilitando a comparação do mesmo com os conceitos teóricos existentes sobre sistemas de remuneração variável, e obtendo assim como produto uma análise crítica do sistema de remuneração variável EVA®.

1.5 Metodologia da Pesquisa

Este item tem o objetivo de descrever os métodos que serão utilizados para o alcance dos objetivos desta pesquisa. Para Ferreira (1999, p. 1328) a expressão método deriva da palavra grega *méthodos* e significa caminho para chegar a um fim. Assim, método é o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo – conhecimentos válidos e verdadeiros –, traçando o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões do cientista Marconi (2003, p. 83).

A presente pesquisa objetiva analisar o modelo EVA® e seu programa de remuneração variável EVA® e outros sistemas de remuneração variável conhecidos, entre eles: Plano de Bonificação Anual, Opções de Compra de Ações da Companhia, Distribuição de Ações da Empresa a Funcionários, Remuneração por Competência, etc; visando realizar uma análise crítica do modelo de remuneração variável EVA® detectando assim se ele atende aos requisitos de um sistema de remuneração variável.

Esta pesquisa será conduzida por meio da utilização do método dedutivo para a abordagem do tema, baseada na pesquisa bibliográfica.

Utilizando a classificação proposta por Andrade (1999, p. 17), outras características podem ser destacadas:

- a) quanto aos procedimentos: são utilizadas fontes secundárias exploradas por meio de técnica de documentação indireta, empregando-se a pesquisa bibliográfica;
- b) quanto ao objetivo: a pesquisa é descritiva, pois analisará e interpretará as informações;
- c) quanto a Natureza: a pesquisa será fundamentada em trabalhos encontrados na literatura especializada que permitem compreender os conceitos envolvidos;

1.6 Limitação

Risco: O fator risco esta inerente nesta pesquisa, especialmente quando é tratada a questão de custo do capital. No entanto este conceito não é um dos focos desta pesquisa, portanto, não será abordado ou analisado especificamente.

Legislação: Esta dissertação não tem o objetivo de testar ou comprovar a legislação que trata sobre Participação nos Lucros ou Resultados. No entanto a legislação será abordada para complementar o conhecimento a respeito do tema, bem como para instruir como empresas podem se beneficiar da legislação no desenvolvimento de programas de remuneração variável.

2 O MODELO EVA®.

2.1 Conhecendo o EVA®.

O EVA® foi desenvolvido para atender a duas vertentes. A primeira um instrumento de mensuração de valor, a segunda um sistema gerencial financeiro.

O EVA® em sua filosofia procura restabelecer dois princípios fundamentais para toda empresa.

- a) a empresa deve maximizar a riqueza de seus acionistas;
- b) a empresa deve produzir um retorno mínimo que atenda à expectativa de seus investidores, excedendo o custo do capital.

Para atender estes princípios o EVA® diferencia-se das medidas de desempenho tradicionais como Lucro Líquido, EBITDA, ROI, etc., ao considerar todo o custo do capital disponibilizado para a empresa, ou seja, tanto o capital oriundo de financiadores externos quanto o capital empregado pelos acionistas. Desta maneira observamos que ao utilizarmos o EVA® abandonamos imediatamente a idéia de que o capital investido na empresa tem custo zero. Na verdade, o investidor, ao tomar a decisão de investir em um determinado empreendimento, arcou com o seu custo de oportunidade.

Para o cálculo do EVA®, o resultado líquido da Demonstração de Resultados sofre uma série de ajustes, que varia de acordo com cada empresa e tem por objetivo transformar o lucro contábil em lucro econômico, considerando em sua mensuração, o custo do capital utilizado para gerá-lo. O capital investido pelos acionistas também é extraído da contabilidade e passa por ajustes para a apuração do capital econômico. Desta forma, se a empresa consegue obter um resultado que cubra seu custo do capital, então estará criando valor, caso contrário, estará destruindo valor. A cobrança que se faz sobre o lucro pelo custo de todo o capital que a empresa utiliza é um ponto de destaque neste modelo. O EVA® utiliza o Custo

Médio Ponderado de Capital para apuração do custo, conforme exposto no item 2.5.3.

2.20 que é o EVA®

Dentro da literatura pesquisada, constatamos existir um consenso de que o EVA® é uma variante do “Resultado Econômico Residual”. Segundo Stewart (1999, p. 137): “EVA é o resultado residual, ou os lucros operacionais menos um encargo pelo uso do capital”.

Sendo que o encargo pelo uso do capital é taxa cobrada pelo acionista sobre o capital próprio aportado, ou seja, o custo do capital próprio.

Para Brigham (1999, p. 65):

O EVA é uma estimativa do verdadeiro lucro econômico da empresa para o ano, e difere do lucro contábil. O EVA representa o lucro residual que permanece após o custo de todo o capital, incluindo o capital próprio que tenha sido deduzido, enquanto o lucro contábil é determinado sem se colocar uma carga pelo capital próprio. O capital próprio tem um custo, pois os fundos aportados pelos acionistas poderiam ser investidos em algum outro lugar onde obtivessem retorno. Os acionistas abrem mão da oportunidade de investir os fundos em outro lugar quando aportam o capital na empresa. O retorno que obteriam de outro modo em investimentos de risco equivalente representa o custo do capital próprio. Esse custo é um custo de oportunidade em vez de ser um custo contábil, mas é realmente muito importante.

Diante das afirmações supracitadas entendemos que o EVA® não se trata de algo novo, mas sim a utilização de um conceito que existe e é conhecido há muito tempo.

Para Stern, prefaciando a obra de Ehbar (1999, p. VII):

O EVA, como medida de desempenho, tem sido parte da caixa de ferramentas de economistas há mais de 200 anos. Em sua forma mais fundamental, EVA (valor econômico agregado ou adicionado) é a simples noção de lucro residual. Ou seja, para que investidores realizem uma taxa de retorno adequada, o retorno deve ser grande o suficiente para compensar o risco. Assim, o lucro residual é zero se o retorno operacional de uma empresa for apenas igual ao retorno exigido em troca do risco. É claro que o retorno exigido é um custo de capital tanto para dívida quanto para capital próprio.

Segundo Frezatti (1998, p. 61):

Anthony desenvolveu o critério do Residual Income (RI), posteriormente utilizado pela General Electric na década de 50, usando os conceitos de apuração de resultado em que a remuneração pelo capital investido era uma clara percepção em termos de objetivo a se atingir. Ele definiu o RI como sendo um valor que se obtém ao subtrair do lucro o custo do capital investido; tal custo de capital é obtido mediante a multiplicação do valor dos ativos empregados por uma dada taxa.

Apesar de o EVA® não se tratar de uma nova invenção ou descoberta patenteadada pela Stern Stewart & Co., para Martins (2001, p. 247):

Não deixa de ter sido, todavia, talvez a maior das "redescobertas" dos últimos tempos em termos de avaliação de desempenho. Parabéns a quem soube misturar técnicas de marketing com a visão de que algo tão importante e simples estava meio que esquecido.

O lucro contábil (lucro apurado de acordo com os Princípios Fundamentais da Contabilidade) pode propiciar uma visão incompleta e as vezes enganosa sobre a performance financeira da empresa. O EVA® é usado para argumentar que o capital

empregado em um projeto ou estratégia financeira tem um custo, e este custo deve ser descontado na análise do Custo versus Benefício de cada investimento. Desta maneira, a análise demonstrará que o investimento será lucrativo se o seu retorno superar o custo do capital empregado.

Segundo Ehrbar (1999, p. 2):

O EVA® é uma medida daqueles lucros verdadeiros. Aritmeticamente, é o lucro operacional após pagamento de impostos menos o encargo sobre capital, apropriado tanto para endividamento quanto para o capital acionário. O que resta é o valor em dólares pelo qual o lucro excede ou deixa de alcançar o custo do capital utilizado para realizar aquele lucro. Este número é o que economistas denominam lucro residual, que significa exatamente aquilo que implica: é o resíduo que sobra depois que todos os custos tenham sido cobertos. Economistas também se referem a isto como lucro econômico, ou aluguel econômico. Nós o chamamos de EVA®, valor econômico adicionado.

Portanto a empresa só terá um lucro verdadeiro a partir do momento em que todos os custos e inclusive o custo do capital empregado tenham sido cobertos. Antes deste ponto, segundo a filosofia do EVA® a empresa não está criando riqueza e sim destruindo. Sob esta ótica, muitas empresas que sob as convenções contábeis aparentam ser lucrativas, de fato não são, pois não atingem a margem de lucro mínima exigida pelos acionistas, ou seja, margem de lucro suficiente para cobrir inclusive o custo do capital.

2.2.1 A Proposta do EVA®

O EVA® tem como ponto fundamental de sua aplicabilidade a criação de valor. Segundo Damodaran (1997, p. 9) se o objetivo das finanças corporativas consiste em maximizar o valor da empresa, então o relacionamento entre as

decisões financeiras, a estratégia corporativa e o valor da empresa tem que ser delineado.

Considerando que o acionista é o stakeholder principal no cenário visualizado pelos idealizadores do EVA®, poderíamos dizer que o valor mencionado por este modelo é o aumento do valor das ações da empresa no mercado.

O EVA® tem em sua essência três regras simples no sentido de otimizar valor, listadas abaixo segundo Stewart, (1999, p. 225):

- a) aumentar lucro sem aumentar capital;
- b) aumentar o capital investido de maneira que o retorno adicional seja maior do que o custo do investimento adicional;
- c) liberar capital das alternativas em que exista disponibilidade e aplicá-los a taxas de retorno superiores as atuais.

Para Brigham (1999, p. 65):

O EVA oferece uma boa medida de extensão pela qual a empresa adicionou valor ao acionista. Portanto, se os gestores fixarem-se no EVA, isso ajudará a assegurar que eles operem de maneira consistente com a maximização da riqueza do acionista. Note também que o EVA pode ser determinado para divisões assim como para toda a empresa; por conseguinte, isso proporciona uma base útil para determinação da remuneração dos gestores em todos os níveis. Como resultado, o EVA está sendo usado por um número crescente de empresas como a base principal na determinação da remuneração de gestores.

De acordo com estas citações entendemos que o EVA® propõe um sistema de análise de desempenho que se destaca por considerar todo o custo do capital, zelar pela otimização do uso do capital e servir como base para remuneração variável.

2.3 Mensuração do EVA®

O cálculo do EVA® pode ser realizado por meio da utilização da seguinte equação:

$$\text{EVA} = \text{Nopat} - (\text{C\%} \times \text{TC})$$

Nopat = Resultado operacional líquido depois dos impostos (Net Operating Profit after Taxes);

C% = Custo percentual do capital total (próprio e de terceiros);

TC = Capital total investido

Poderíamos continuar a resolução desta fórmula e calcular (C% X TC), onde (C%) é o custo do capital em percentual e (TC) é o capital total investido. Com isto encontraríamos o custo do capital em unidades monetárias, ou seja, o valor de toda a despesa com capital.

$$(\text{C\%} \times \text{TC}) = \text{Despesa com Capital}$$

Desta maneira o EVA® poderia ser assim visualizado:

$$\text{EVA}^{\text{®}} = \text{NOPAT} - \text{Despesa com Capital}$$

2.4 Custo de Oportunidade

O custo da Oportunidade esta diretamente relacionado a melhor alternativa possível sacrificada em prol de outro projeto. Apesar da palavra custo nos induzir a pensar em gastos, o custo de oportunidade não está relacionado a um gasto e sim a uma receita ou lucro alternativo, a opção não escolhida no processo decisório do gestor.

Segundo Martins (1996, p. 433)

Custo de Oportunidade significa, o quanto alguém deixou de ganhar por ter adotado uma alternativa em vez de outra, ou seja, se alguém escolheu investir em uma fábrica de giz, deixando de, com isso, investir na construção de um supermercado, que era a segunda melhor alternativa existente na época, diz-se que o Custo de Oportunidade da decisão de investir na fábrica de giz é o quanto se deixou de ganhar por não se construir o supermercado.

Assim, o lucro "econômico" da decisão pelo investimento na fábrica é o quanto ela produzir de resultado depois de se deduzir dele o lucro que teria sido obtido pelo investimento no supermercado [...].

Portanto ao colocar seu dinheiro na empresa, ao invés de investir em aplicações financeiras com um risco compatível com o empreendimento em questão, por exemplo, o investidor assumiu este custo de oportunidade, neste caso o percentual de remuneração que receberia por esta aplicação financeira, e por esta razão espera que a empresa lhe pague uma remuneração por este investimento.

Guerreiro (1999, p. 319) expõe que o Custo de Oportunidade é um conceito fundamental para a avaliação do resultado econômico das atividades e das áreas operacionais da empresa. O custo de oportunidade, corresponde à remuneração mínima exigida pelos acionistas sobre seu investimento na empresa.

tecnológicos, materiais e financeiros que poderão ser disponibilizados por agentes econômicos como: acionistas, bancos, debenturistas, etc. As operações de empréstimos, financiamento, aporte de capital, lançamento de debêntures no mercado entre outras realizadas com estes agentes econômicos formarão a estrutura de capital da empresa, sendo o capital próprio constituído pelos aportes de capital realizados pelos sócios, acionistas e por meio de lucros retidos. Já o capital de terceiros terá origem nas operações de captação de fundos por meio de lançamento de debêntures, leasing, empréstimos e outras formas de endividamento. O acesso a estes recursos está se tornando cada vez mais limitado no atual cenário mundial devido a escassez do capital. O uso racional destes recursos é o diferencial que poderá garantir a continuidade do empreendimento, uma vez que independentemente da fonte fornecedora do capital necessário para a aquisição destes recursos, todas exigem uma remuneração sobre o capital investido. A remuneração paga pelo agente tomador do recurso a fonte financiadora é o pagamento pelo custo da oportunidade do investimento em uma empresa em detrimento a outra opção de investimento com risco compatível.

Para Gitman (2002, p. 205)

Risco é a chance de perda Financeira. Ativos com chances maiores de perda são vistos como mais arriscados do que aqueles com chances menores de perda. Colocando formalmente, o termo risco é usado alternadamente com incerteza ao se referir à variabilidade de retornos associados a um dado ativo. Quanto mais certo for o retorno de um ativo, menor será a variabilidade do mesmo e, por conseguinte, menor será o risco.

A citação acima nos leva ao entendimento de que o retorno deve aumentar se o risco aumenta. No entanto, o retorno sem risco também é justificável, pois conforme expomos anteriormente e corroborando com esta visão, Ehrbar (1999, p. 143) expõe a idéia de que o capital é escasso e que qualquer utilização dele tem um valor no tempo mínimo, mesmo quando a pessoa que está fornecendo o capital estiver absolutamente certa de recebê-lo integralmente de volta.

Para Gitman (2002, p. 342):

O custo do Capital é a taxa de retorno que a empresa deve obter sobre seus projetos de investimentos para manter o valor de mercado de suas ações. Ele também pode ser considerado com a taxa de retorno exigida pelos fornecedores de capital do mercado para atrair seus fundos para a empresa. Se o risco é mantido constante, projetos com uma taxa de retorno acima do custo de capital aumentarão o valor da empresa e projetos com uma taxa de retorno abaixo do custo de capital diminuirão o valor da empresa.

Referindo-se as técnicas usadas no orçamento de capital, Brigham (2001, p. 370) expõe:

[...] a chave para entender o processo está em reconhecer que os investidores fornecem os fundos necessários aos administradores, ou capital, para empreender projetos e os administradores, se forem bons gestores do dinheiro confiado a eles, investem somente em projetos que produzam taxas de retorno, no mínimo, tão altas quanto os retornos que os investidores poderiam obter em outro lugar. Os retornos que os investidores poderiam obter em outro lugar é seu custo de oportunidade de capital, também chamado sua taxa de retorno requerida.

Para Freedman (apud CARVALHO, 1999, p. 18):

O valor do EVA® advém da possibilidade de se avaliar como um indicador de todo o capital empregado, se sua operação esta realmente criando valor da maximização dos recursos disponíveis. Muitas operações e algumas vezes companhias inteiras tem pouca ou nenhuma idéia de qual é o montante envolvido, qual o resultado que ele poderá gerar fora da operação e, principalmente, se a operação está empregando-o de forma tal a realmente agregar valor para a companhia.

O custo do capital é elemento chave para a tomada de decisão financeira na empresa. Conhecer o custo do capital é a melhor maneira para que os gestores de uma empresa busquem por fontes de financiamentos que tenham custos baixos o

suficiente para propiciar um maior retorno ao investidor. Uma boa estrutura de capital formada pelo “mix” entre capital de terceiros e capital próprio irá propiciar para a empresa a vantagem competitiva necessária para agregar valor ao negócio. Embora uma empresa possa ter apenas uma fonte de financiamento, a maioria delas é constituída pela combinação entre capital de terceiros e capital próprio, formando assim sua estrutura de capital.

2.5.1 Custo do Capital de Terceiros

O Capital de Terceiros é constituído utilizando a captação de fundos por meio de debêntures, leasing, empréstimos, financiamento, e outros meios que possibilitam a captação de fundos em troca de endividamento, ou seja, toda parcela do capital que não é financiada pelos acionistas.

O Custo do Capital de terceiros é a taxa de juros que uma empresa deveria pagar no mercado para obtenção de novos financiamentos, desta maneira, ele representará o custo futuro da dívida atual e os novos endividamentos no longo prazo.

Ehrbar (1999, p. 143) enfatiza algumas das características do custo do capital de terceiros, como segue:

- a) o cálculo do custo com capital de terceiros é simples, se comparado com o custo de capital próprio que é consideravelmente mais complicado.
- b) taxas de juros correntes, ao invés de taxas de juros sobre endividamento existente, são as apropriadas, já que representam o custo a ser pago pela empresa sobre novo

endividamento, ou que economizaria caso recomprasse sua dívida.

- c) deve ser considerado o benefício fiscal sobre o endividamento. A maioria das empresas realiza economias com a dedução de pagamentos de juros de seu lucro tributável.

O custo de financiar a empresa com capital de terceiros é menor do que o financiamento com capital próprio. Os agentes financiadores de capital de terceiros exigem um menor percentual de retorno, porque além da remuneração destes agentes ser fixa, eles têm maior prioridade para reivindicar quaisquer lucros ou ativos disponíveis para pagamento, se houver uma liquidação financeira da empresa. Estes financiadores também têm um poder de pressão legal muito mais forte contra a companhia, do que acionistas ordinários ou preferenciais. Esta situação reflete o simples fato de que quanto menor o risco menor a remuneração.

Para Ehrbar (1999, p. 143):

Superficialmente, pareceria que substituir capital próprio mais caro por endividamento mais barato é uma maneira de reduzir o custo de capital. Entretanto, um maior endividamento dá margem a um maior risco financeiro. Acionistas exigem pagamento por esse tipo de risco, também. O retorno sobre capital próprio exigido sobe à medida que mais pagamentos fixos de juros são subtraídos de lucros operacionais incertos, tornando os lucros finais disponíveis para os acionistas mais arriscados ou voláteis ao longo de um ciclo de negócios.

Quanto maior o endividamento da empresa com terceiros, maior o risco para os acionistas, uma vez que os terceiros tem prioridade sobre os acionistas no recebimento do valor investido e o pagamento destes valores normalmente obedece a prazos pré acordado e independente do resultado apurado pela empresa. É por

esta razão que os acionistas tenderão a exigir uma remuneração maior pelo capital investido na empresa a medida que o endividamento com terceiros aumenta.

O custo do endividamento pode ser calculado como segue:

$$R_{CT} = C_E \times (1-IR)$$

Fonte: Zeppeline (2003, p. 98)

Onde: R_{CT} = Custo do empréstimo depois dos efeitos tributários;

C_E = Custos do empréstimo antes dos efeitos tributários;

IR = Taxa dos tributos sobre o resultado.

2.5.2 Custo do Capital Próprio

O Custo do Capital Próprio de uma empresa é mais abstrato, quando comparado ao custo do Capital de Terceiros. A remuneração exigida sobre o Capital Próprio representa o custo de oportunidade do investidor, o que está diretamente relacionado ao risco do empreendimento.

O investidor possui diversas opções para alocar seus recursos. Estas opções vão desde títulos públicos e poupança, estes com as menores remunerações oferecidas pelo mercado por serem considerados como opções livres de risco, até aplicações em ações preferenciais ou ordinárias, fundos de renda variável, opções de compras, etc; estes com maiores remunerações devido ao alto risco que o investidor se expõe.

As principais remunerações para os acionistas são o recebimento de dividendos e o aumento do valor da ação. Normalmente estas formas de recebimento possuem uma forte correlação com os lucros produzidos. O fato de que a quotação no mercado é parte do retorno dos acionistas, explica porque os modelos de apuração de custo do capital próprio tornaram-se mais complexos.

Segundo Nascimento (1998, p. 196):

O custo do capital próprio é o custo de oportunidade do investidor, pois representa a expectativa de retorno do capital que ele possui, e é o parâmetro que utilizará para decidir-se entre aplicar seu capital na empresa ou em outras oportunidades de negócios.

Entretanto identificar o custo do capital do acionista não é tarefa fácil em grandes corporações. Grandes corporações podem possuir um número muito grande de acionistas, o que poderia impossibilitar os gestores de fazerem um questionamento direto à eles, e mesmo se isto fosse possível, provavelmente não chegaríamos a uma resposta pontual o suficiente para estimarmos o custo do capital próprio.

Como solução para este problema surgiram algumas propostas de modelos para o cálculo do custo do capital próprio, entre eles o CAPM – Capital Asset Pricing Model.

Conforme exposto por Kassai (2001, p. 132), o modelo econômico CAPM foi desenvolvido por Willian Sharpe em 1964, tendo como base os estudos de Harry Markowitz, de 1952 sendo que Markowitz tratou de mensurar a variável “risco”, enquanto, Sharpe acrescentou a variável “retorno”, tornando assim o modelo CAPM um modelo completo de “risco e retorno”.

Segundo este modelo a taxa de rendimento requerida pelo investidor é igual ao retorno dos investimentos sem risco, acrescido de um prêmio pelo risco. O risco de um ativo de uma empresa pode ser segregado em duas partes:

- a) **não diversificável:** Atribuído ao meio ambiente da empresa, ou seja, o risco causado por fatores de mercado. Fatores como crises políticas nacionais e internacionais, guerras, ataques terroristas, etc. O modelo CAPM considera que este risco sistemático (não diversificável) é o risco que realmente tem

importância para sua mensuração. Este risco não diversificável é medido e representado através da utilização do coeficiente “ β ”.

- b) **diversificável:** Inerente as atividades internas da empresa. Esta parcela de risco é objeto de controle da empresa e pode ser eliminada através da diversificação. Quando a carteira de ativos de uma empresa esta sendo constituída, o investidor estuda as possibilidades de diversificação com outras empresas, para minar futuros problemas como greves, litígios trabalhistas, etc.

Quanto a taxa livre de risco a ser utilizada na mensuração do CAPM, poderíamos considerar tal taxa justificável, pois se trata de uma remuneração pelo sacrifício realizado pelo investidor por meio da privação de um consumo presente em função da expectativa de um benefício futuro. A remuneração por esta espera do benefício futuro tem como referência a taxa de juros oferecida a um investimento livre de risco.

A formação de preços de ativos de capital ou CAPM é dada pela seguinte equação:

$$R_{CP} = R_F + \beta \times [R_M - R_F]$$

Fonte: Zeppeline (2003, p. 96)

Onde: R_{cp} = Retorno mínimo exigido pelo capital próprio;

R_F = Retorno oferecido por um ativo livre de risco;

R_M = Retorno de mercado, ou retorno de uma carteira de ativos.

β = É o Coeficiente beta, que representa o risco sistemático ou não diversificável.

Para Martins (2001, P. 215), referindo-se as técnicas como o CAPM, que procuram averiguar qual é o custo de oportunidade do capital ordinário dos sócios, comenta:

Quando se trata de companhia (ou outra forma societária) fechada, a dificuldade torna-se ainda bem maior. A inexistência de preços de mercado objetivamente verificáveis e com oscilações visíveis impossibilita o uso de muitas destas técnicas. Todavia, todos os capitais têm custo de oportunidade. Pode não restar, muitas vezes, senão a forma mais simples (e intuitiva) possível para sua averiguação: a indagação direta aos proprietários.

O fato de o risco estar fortemente associado com o retorno e estes dois conceitos estarem fortemente implícitos no modelo CAPM, justificam porque este modelo foi adotado como uma alternativa para a apuração do custo de capital próprio. A possibilidade de avaliar por meio deste modelo a relação de risco e retorno da decisão a ser tomada, justifica a utilidade do CAPM para o gestor de uma empresa na sua tarefa de maximizar a riqueza dos proprietários.

2.5.3 Custo Médio Ponderado do Capital

Conforme exposto anteriormente, existe a possibilidade de uma empresa utilizar apenas uma fonte de financiamento, porém o mais comum é a utilização de diversos tipos de capitais.

Segundo Brigham (2001, p. 371, grifo do autor):

Se os investidores de uma empresa forem somente os acionistas ordinários, então o Custo de Capital usado em orçamento de capital seria a taxa de retorno requerida sobre o capital próprio. Entretanto,

a maioria das empresas emprega diferentes tipos de capital e, devido às diferenças no risco, esses diferentes títulos têm diferentes taxas de retorno requerida. A taxa de retorno requerida sobre cada fonte de capital é chamada de seu **custo componente**, e o custo de capital usado para analisar as decisões de orçamento de capital deve ser uma média ponderada dos vários custos componentes. Chamamos essa média ponderada exatamente de **Custo Médio Ponderado de Capital** (weighted average cost of capital), ou **WACC**.

No modelo EVA® o custo do capital é calculado por meio da utilização do Custo Médio Ponderado de Capital.

Conforme Ehbar (1999, p. 142):

O outro elemento na elaboração da fórmula do EVA de uma empresa é a definição do custo de capital. O Custo utilizado em todos os cálculos do EVA é o custo médio ponderado de endividamento e capital próprio. Este é o percentual de capital oferecido por credores multiplicado pelo custo do endividamento da empresa, acrescido do percentual fornecido pelos acionistas multiplicado pelo custo de capital próprio. Aquela taxa, quando multiplicada pelo capital total, é o lucro que deve ser realizado para atender aos pagamentos de juros da dívida e juros adicionais restantes suficientes para dar aos acionistas um retorno aceitável sobre seu investimento.

O Cálculo do WACC é feito por meio da multiplicação de cada forma de financiamento por sua ponderação na estrutura de capital da empresa e somado os valores ponderados.

Segundo Gitman (2002, p. 352):

O custo médio ponderado de capital reflete o custo futuro médio esperado de fundos a longo prazo, encontrado pela ponderação do custo de cada tipo específico de capital por sua proporção na estrutura de capital da empresa.

Considerando o exposto nas abordagens sobre custo do capital próprio e custo do capital de terceiros, podemos definir a fórmula para cálculo do Custo Médio Ponderado do Capital ou WACC, conforme segue:

$$WACC = \frac{CP}{(CP + CT)} \times R_{CP} + \frac{CT}{(CP + CT)} \times R_{CT}$$

Fonte: Zeppeline (2003, p. 101)

Onde: WACC = CMPC – Custo Médio Ponderado do Capital;

CP = Capital Próprio;

CT = Capital de Terceiros;

R_{cp} = Custo do financiamento através do capital próprio calculado conforme demonstrado anteriormente;

R_{ct} = Custo do financiamento através do capital de terceiros calculado conforme demonstrado anteriormente.

Para a adequada utilização do WACC na avaliação de uma empresa é necessário que seja definido uma estrutura de capital alvo e que esta estrutura considere a evolução da estrutura de capital da empresa ao longo do tempo. Esta definição faz-se necessária devido a sensibilidade desta metodologia as alterações no “mix” de capitais próprios e de terceiros, que afetam diretamente o custo médio ponderado do capital.

Gitman (2002, p. 342) define estrutura de capital-alvo como segue:

Estrutura de capital-alvo é a combinação de financiamento ótima desejada entre capital de terceiros e capital próprio, que a maioria das empresas tenta manter.

2.6 Sistema de Gestão Financeira

O EVA® foi criado para servir também como um Sistema de Gestão Financeira, e esta proposta ganha força a medida em que o EVA se torna o foco para todas as decisões tomadas na empresa, fazendo com que cada gestor esteja focado no gerenciamento do valor. A simplicidade de expor o funcionamento do EVA® a todos os gerentes e funcionários da empresa facilita a implantação e utilização deste sistema. Desta maneira, todos os gerentes deverão considerar em cada decisão o custo do capital envolvido, e se irão agregar valor ao negócio, e cada gestor será cobrado por isto.

Para Copeland (2002, p. 49):

O foco sobre o gerenciamento do valor não cria valor por meio de manipulações financeiras. Em vez disso, o faz por meio do desenvolvimento de planos estratégicos e operacionais para as divisões da companhia. O elo entre solidez da estratégia e criação de valor é forte. Como viram muitos CEOs, a manipulação financeira por si só raramente funciona.

No entanto, não foram encontradas na literatura pesquisada instruções sobre como o modelo EVA® viabiliza o desenvolvimento de planos estratégicos e operacionais para as divisões da companhia. Normalmente, os assuntos são abordados no nível da alta administração da companhia.

A metodologia e cálculo do EVA®, além de estabelecer uma cobrança pelo custo do capital investido em cada operação também busca eliminar distorções advindas da contabilidade societária. Muitas destas distorções ocorrem devido ao princípio do conservadorismo que os contadores são obrigados a seguir, inclusive por uma questão legal. Além disto existem diversas exigências elaboradas por órgãos reguladores. Também existem ajustes que buscam desencorajar a

manipulação dos resultados. O EVA® sugere algumas correções que desfazem este princípio de conservadorismo e outras distorções no lucro. A Stern Stewart indicou mais de 160 ajustes em potencial a serem feitos no GAAP e nos tratamentos contábeis internos. Estes ajustes podem melhorar os valores medidos de lucro operacional e de capital. No entanto fazer 160 ajustes, não seria o que podemos dizer simples e facilmente entendível.

Ehrbar (1999, p. 132) Demonstra 4 tipos de EVA que poderíamos encontrar.

- a) EVA Básico
- b) EVA Divulgado
- c) EVA Sob Medida
- d) EVA Verdadeiro

EVA Básico - considera o lucro operacional e o balanço GAAP não ajustado.

EVA Divulgado - utilizado pela Stern Stewart em suas classificações publicadas. Para calcular o EVA Divulgado é realizado mais ou menos doze ajustes-padrão a dados contábeis disponíveis.

EVA Verdadeiro – Medida teoricamente correta e mais precisa de lucro econômico, utiliza-se de todos os ajustes relevantes de dados contábeis e o correto custo de capital para cada unidade de negócios da empresa.

Apesar dos quatro tipos mencionados de EVA, a empresa deverá utilizar o **EVA Sob Medida**. Este EVA será definido de acordo com sua estrutura organizacional, levando em consideração sua estratégia, negócio e política contábil. Para elaborá-lo deverá ser levado em consideração a facilidade de cálculo e precisão na captura do lucro econômico. Segundo Ehrbar (1999, p.133), na

experiência da Stern Stewart, a maioria das empresas requer não mais do que 15 ajustes contábeis para calcular um EVA ótimo e muitas empresas podem fazê-lo com menos ainda.

2.7 Críticas ao EVA®

O modelo EVA® tem como característica positiva a sua simplicidade e facilidade de compreensão. O EVA® Básico pode ser implementado apenas com a adição do custo do capital próprio e o EVA® Sob Medida, por exemplo, segundo a Ehrbar (1999, p. 133) pode ser implementado na maioria das empresas com não mais de 15 ajustes.

A inclusão do custo do capital próprio na apuração do resultado é outro aspecto positivo do modelo. Com a inclusão deste custo como um item de despesa a empresa somente será lucrativa após cobrir o custo do capital próprio, desta maneira, a empresa que apresentar EVA® positivo estará garantindo que os recursos aportados pelos acionistas sejam remunerados. Os gestores da empresa podem utilizar o EVA® como parâmetro para trabalharem focados no resultado e buscarem assim corresponder aos anseios dos acionistas.

No entanto, o primeiro aspecto negativo do EVA® surge com a manutenção da contabilidade como principal fonte de informações. Conforme Maroni Neto (2001, p. 96-102) e Zeppelini (2003, p. 111-113) as críticas a contabilidade motivada pela afirmação de muitos estudiosos de que o resultado apurado de acordo com os Princípios Fundamentais da Contabilidade não reflete o resultado econômico de um empreendimento, são tratados neste modelo através da adoção de diversos ajustes com o objetivo de corrigir as distorções que existem nas demonstrações contábeis. A simplicidade com que o EVA® tenta corrigir este problema, demonstra que ele não ataca a raiz do fato econômico gerador do resultado, e parte destes ajustes são baseados em custos e não em valor.

Em consonância com Maroni Neto (2001, p. 96-102) e Zeppelini (2003, p. 111-113) foi identificado pela pesquisa como o segundo aspecto negativo a postura

que o modelo leva a empresa a adotar em relação ao meio ambiente em que ela está inserida. O modelo foi desenvolvido baseado na afirmação de que o acionista é o principal stakeholder e deve ser privilegiado através da maximização de sua riqueza. Este posicionamento pode levar a negligência com os demais stakeholders, não considerando a necessidade de geração de valor eminente a todos.

O terceiro aspecto negativo está no fato de que o modelo EVA® considera que uma política de recompensa que esteja em consonância com os objetivos dos acionistas, será suficiente para fazer com que os gestores da empresa pensem e ajam como donos. O aspecto negativo se manifesta por desprezar que o homem não é motivado apenas por recompensas materiais. Para se motivar uma equipe é necessário construir um ambiente de trabalho motivador. A empresa deve considerar, por exemplo, a importância da atualização tecnológica de seus funcionários. Os funcionários podem ser motivados pela possibilidade de trabalhar com tecnologia atualizada e de desenvolver novos projetos, criar e pesquisar. O clima organizacional como um todo é o que leva uma empresa a ter gestores com espírito empreendedor, orgulho da empresa e do trabalho que desenvolvem.

O quarto aspecto negativo surge ao observarmos a afirmação de Ehbar (1999, p. 105):

Empresas colhem os benefícios totais do EVA apenas quando o utilizam como peça central de seus sistemas de gerência financeira e como fator decisivo em todas as decisões de negócios.

No entanto, na literatura pesquisada não foram encontradas instruções claras e objetivas de como aplicar o modelo EVA® em todos os níveis da empresa, limitando as informações ao nível da alta administração. Para o EVA® ser decisivo em todas as decisões de negócios, todos os níveis gerenciais precisariam utilizar o modelo. As características encontradas na literatura pertinente justificam a difusão do modelo na alta administração, porém deixam indícios de ter seu uso limitado nos demais níveis gerenciais da empresa.

3 REMUNERAÇÃO VARIÁVEL, MOTIVAÇÃO E A CONTRIBUIÇÃO DO BSC A REMUNERAÇÃO VARIÁVEL.

3.1 Origens da remuneração variável

A abertura comercial e o processo de globalização da economia surgiram como fenômenos que geraram grandes mudanças comportamentais nas empresas, que passaram a ficar expostas ao mercado e começaram a conhecer o seu real potencial de competição e a eficácia de sua atuação no mercado.

Diante de um cenário de alta competitividade, uma vez que produtos de boa qualidade e a preços mais baixos passaram a entrar no país, e visando enfrentar os novos desafios e atender as demandas do mercado, as empresas passaram a tomar diversas medidas para garantir sua sobrevivência. Estas medidas vão desde a introdução de novas tecnologias, aquisição de equipamentos, investimentos em programas de qualidade e produtividade, implementação de novos processos de produção, até a eliminação de postos de trabalhos, fechamento de unidades que dão prejuízo, descentralização da tomada de decisão, redesenho de cargos e corte de benefícios supérfluos. Desta maneira as empresas buscaram sobreviver diante das mudanças promovidas pela abertura do mercado, uma vez que este processo se mostrou irreversível.

Apesar das primeiras medidas terem sido necessárias para garantir a sobrevivência das empresas e para acompanhar as exigências do mercado com relação ao desempenho de cada empresa, ou seja, sua tecnologia, volume de produção, preço, prazo de entrega, qualidade, etc; bem como garantir a continuidade do empreendimento, tornou-se necessário que cada empresa passasse a ser definitivamente eficiente e capaz de gerar resultados que atendessem as expectativas de seus investidores e dos demais Stakeholders. Objetivando viabilizar o atendimento de tais exigências as empresas passaram a ter maior necessidade de mão-de-obra qualificada, profissionais responsáveis,

eficientes e competentes, com conhecimentos atualizados e com múltiplas habilidades.

Para reunir e reter profissionais com as características supracitadas, as empresas estão se modernizando cada vez mais, principalmente no que tange a Gestão de Remuneração. Neste cenário a Remuneração Variável desempenha papel fundamental de reunir e reter profissionais com as características desejadas pelas empresas, bem como manter estes profissionais altamente motivados e coesos com os objetivos e metas por elas estabelecidas.

Segundo Chiavenato, (1999, p. 251):

Remuneração variável é a parcela da remuneração total creditada periodicamente – trimestral, semestral ou anualmente – a favor do funcionário. Em geral, é de caráter seletivo e depende dos resultados estabelecidos pela empresa – seja na área, no departamento ou no trabalho – em um determinado período através do trabalho da equipe ou do funcionário tomado isoladamente.

Remuneração variável funciona como uma parceria entre o empresário e seus empregados. Seu objetivo é fazer dos executivos e funcionários verdadeiros aliados e parceiros no negócio da empresa. Esta parceria prevê o compartilhamento de bons e maus resultados, ou seja, se a empresa ganhar mais, o funcionário também ganhará. Por outro lado, se a empresa ganhar menos o funcionário também ganhará menos, e se a empresa não ganhar o funcionário também não ganhará nada a mais do que sua remuneração fixa. Participação nos lucros, participação nos resultados, planos de bonificação anual, distribuição de ações da empresa a funcionários, opções de compra de ações da companhia, remuneração por competência, etc; são alguns dos principais modelos de remuneração variável.

Certamente, o assunto abordado neste capítulo não é novo. Xavier (1999, p. 24) expõe que em 1794, o secretário do Tesouro do governo dos EUA, Albert Gallatin, durante a administração de Thomas Jefferson, sugeriu a divisão de lucros

de sua companhia, a indústria de vidro New Genéve. Em 1812 Napoleão I baixou o primeiro ato oficial sobre participação nos lucros. Frederick Winslow Taylor, que viveu de 1856 a 1915 desenvolveu estudos sobre o tempo necessário à execução de cada tarefa na fábrica e propôs um sistema de incentivo e remuneração para aumentar a produtividade.

A Participação nos Lucros e Resultados, um modelo de remuneração variável, surgiu oficialmente pela primeira vez no Brasil por meio da constituição de 1946. Foi modificada na Constituição de 1967 e o texto que vigora até hoje é o da Constituição de 1988.

Art. 7º São direitos dos trabalhadores urbanos e rurais, além de outros que visem à melhoria de sua condição social”:

XI – Participação nos Lucros, ou Resultados, desvinculada da remuneração, e, excepcionalmente, participação na gestão da empresa, conforme definido em lei. Rosa (2000, p. 25)

O texto da constituição de 1988 foi regulamentado pela Lei 10.101, de 19 de dezembro de 2000.

3.2 Programas de Remuneração Variável

Uma característica dos programas de remuneração variável é que eles não garantem uma quantia anual a ser paga a seus funcionários. Diferentemente das formas de remuneração mais tradicionais, nos programas de remuneração variável as quantias a serem pagas são determinadas de acordo com medições de performances, utilizando conceitos e metodologias previamente definidos.

Esta característica permite as empresas transformarem parte do seu custo fixo em variável, pois o pagamento a ser realizado dependerá diretamente de performance, ou seja, em tempos de baixa performance a despesa com pessoal cai,

se a performance da empresa apresentar alta, a despesa aumentará proporcionalmente, sem comprometer a continuidade da empresa.

Normalmente os planos de remuneração variável estabelecem metas por filial, por departamentos, por equipes, ou em alguns casos essas metas são individuais para cada funcionário. Desta maneira os funcionários que forem enquadrados dentro de uma avaliação de boa performance, terão uma remuneração maior do que os que estiverem dentro de uma avaliação de baixa performance. As empresas que adotam esta metodologia acreditam que desta maneira estarão motivando todos os funcionários a trabalharem e se esforçarem para terem boas performances, uma vez que, serão recompensados por isto.

Segundo Robbins (2002, p. 192) o que diferencia a remuneração variável das remunerações mais tradicionais é que, em vez de pagar o funcionário apenas por seu tempo de trabalho ou cargo exercido, uma parte da remuneração se baseia em alguma medida de desempenho, individual e/ou organizacional.

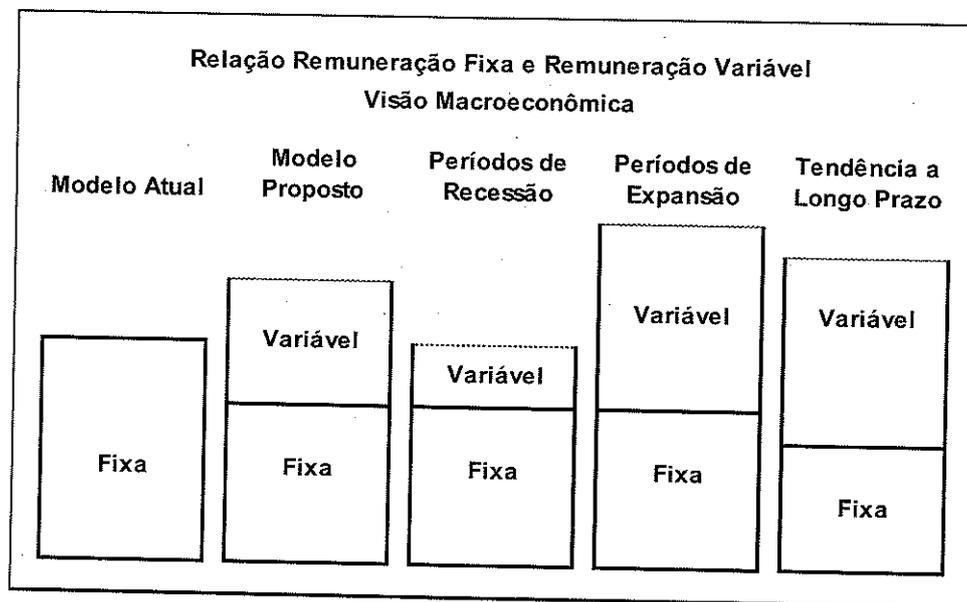


FIGURA 1 – REMUNERAÇÃO FIXA Vs. REMUNERAÇÃO VARIÁVEL

Fonte: Xavier, (1999, p. 30)

Xavier demonstra através da figura acima os diversos cenários da relação entre a remuneração fixa e a variável, partindo de um cenário onde 100% da remuneração é fixa até chegar ao cenário futurístico, onde a remuneração variável iria ser a parte mais representativa na remuneração dos funcionários.

a) **modelo atual:** Remuneração em uma empresa sem programa de remuneração variável.

- Toda a remuneração dos funcionários é fixa e independe da performance da empresa.

Os problemas mais comuns neste tipo de remuneração:

- Em tempos de recessão as empresas demitem funcionários para diminuir suas despesas.
- Em tempos de expansão as empresas não recompensam seus funcionários, limitando assim seu poder de motivação. Isto ocorre porque a única maneira de recompensar funcionários seria concedendo aumentos salariais, aumentando o custo fixo da empresa, além de aumentar o impacto da carga tributária na empresa.

b) **modelo Proposto:** Remuneração em uma empresa com programa de Remuneração variável.

- Parte do custo fixo é convertido para custo variável;
- Maior flexibilidade para recompensar funcionários em tempos de expansão e de acordo com a performance de cada um.
- A empresa pode pagar melhor sem aumentar o custo fixo. Além disto, se o plano de remuneração variável atender as exigências da lei 10.101/00, esta remuneração não aumentará o impacto da carga tributária.

- Em tempos de recessão a despesa com funcionários diminui. A empresa tem melhores condições de tomar medidas corretivas sem diminuir postos de trabalho.
- c) **tendência a Longo Prazo:** Transformar parte do custo fixo em variável é um dos principais benefícios para as empresas que adotam modelos de remuneração variável. Este fato justifica o quadro acima no que tange a tendência de longo prazo, pois seria natural que as empresas buscassem diminuir o custo fixo passando a oferecer menor remuneração fixa e maior remuneração variável.

3.3 Aspectos Legais

A legislação brasileira aborda o tema remuneração variável utilizando o título Participação nos Lucros ou Resultado, que esta prevista na Constituição Federal por meio do inciso XI do artigo 7.º.

Posteriormente o texto da Constituição Federal foi regulamentado pela lei n.º 10.101, de 19 de Dezembro de 2000, que dispõe sobre a participação dos trabalhadores nos lucros ou resultados da empresa e dá outras providências.

Esta lei entende que a participação nos lucros e resultados tem o objetivo de servir como instrumento de integração entre o capital e o trabalho e como incentivo à produtividade.

Quanto a definição de como desenhar e implantar um sistema de Participação nos Lucros e Resultados a lei 10.101/00, em seu artigo 2.º incisos I e II tratam o assunto da seguinte forma:

Art 2º A participação nos lucros ou resultados será objeto de negociação entre a empresa e seus empregados, mediante um dos

procedimentos a seguir descritos, escolhidos pelas partes de comum acordo:

I - comissão escolhida pelas partes, integrada, também, por um representante indicado pelo sindicato da respectiva categoria;

II - convenção ou acordo coletivo.

3.3.1 Outros aspectos Legais

A lei 10.101/00 deixa claro que o pagamento de participação nos lucros ou resultados, além de obrigatoriamente não servir de base para qualquer incidência de encargos, para efeito de apuração do lucro real, a empresa poderá deduzí-la como despesa operacional para fins de apuração de impostos.

Após optar pelo modelo de negociação do plano de participação nos lucros ou resultados (item 3.4.1), para a elaboração do documento do acordo deverá ser observado os seguintes itens, entre outros:

- a) regras claras e objetivas quanto à fixação dos direitos;
- b) mecanismos de aferição de informações;
- c) periodicidade da distribuição;
- d) período de vigência do acordo;
- e) prazos para a revisão do acordo;
- f) metas escolhidas para o acordo.

O documento do acordo deverá ser arquivado na entidade sindical dos trabalhadores para ter seu reconhecimento e validade.

3.4 Participação nos Lucros ou Resultados

Para a empresa aproveitar ao máximo os benefícios que a lei 10.101/00 oferece, ela terá que desenvolver o seu programa de forma a motivar e conduzir seus trabalhadores a terem comportamentos que ajudem a empresa a atingir seus objetivos. No entanto, este programa deverá atender todas as características impostas pela lei.

3.4.1 Formas de Negociação do Programa de Participação nos Lucros e Resultados

3.4.1.1 Comissão de Negociação

Comissão escolhida pelas partes, integrada também por um representante indicado pelo sindicato da respectiva categoria.

Devem fazer parte da comissão de negociação: representantes dos trabalhadores, representantes do sindicato e representantes da empresa.

Este modelo se demonstra bastante legítimo e democrático porque a participação dos funcionários na negociação é a mais direta, quem negocia é a comissão dos trabalhadores, devidamente suportados pelos representantes do sindicato. Durante as negociações os trabalhadores têm a oportunidade de aceitar ou rejeitar propostas, bem como fazer propostas que atendam as expectativas da categoria.

Segundo Rosa (2000, p. 40)

Quando o acordo é feito na empresa há maior confiabilidade por parte dos funcionários e o retorno esperado pelo empresário tende ser melhor, ou seja, as metas envolvem variáveis já conhecidas. A participação nos resultados deve sempre representar, para o trabalhador, uma relação de confiança e transparência em que ele, o trabalhador, passa a ser mais valorizado, ficando muito mais comprometido com suas responsabilidades e com o objetivo maior da empresa, que é o de gerar lucro.

As empresas que optam em estruturar seus planos de remuneração variável por meio das Comissões de Negociação não correrão risco de pagar em duplicidade, valores a título de “Participação nos Lucros ou Resultados”. Caso por algum motivo, uma empresa que optou por utilizar a comissão de negociação para desenhar seu Plano de Remuneração venha a ter que acatar alguma Convenção Coletiva ou Acordo Coletivo. Isto ocorre porque a lei 10.101/00 em seu artigo 3.º § 3.º contém o seguinte texto:

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 trabalhos atinentes à participação nos lucros ou resultados.

3.4.1.2 Convenção coletiva

A Convenção Coletiva consiste de negociação entre o Sindicato Patronal e o Sindicato dos Trabalhadores. Esta forma de negociação resulta em um único acordo firmado, e este acordo será válido para diversas empresas.

Para Rosa (2000, p. 39) expõe que a negociação da PLR por meio de convenção fica prejudicada, pois “engessa” a proposta. Dentro deste contexto a autora dá o seguinte exemplo:

Se para determinada empresa o ideal seria estabelecer suas metas sobre produção, por exemplo, e seu sindicato, por meio de convenção coletiva, firma a participação dos empregados do setor sobre o lucro a ser alcançado para o próximo período, a citada empresa perde uma ferramenta importante que poderia utilizar na negociação com seus empregados. Por isso, muitas empresas que negociam de forma coletiva acabam apenas pagando o que lhes foi imposto, sem estabelecer um programa e, assim, arcam apenas com o ônus do desembolso.

Dentro desta ótica, as empresas que adotam a Convenção Coletiva como forma de negociação da remuneração variável, perdem a oportunidade de desenhar um programa com foco no alinhamento de interesses das empresas aos interesses dos seus funcionários, com metas e objetivos que motivem seus funcionários e conduzam as atividades e os resultados globais de cada empresa de acordo com o Planejamento Estratégico por elas estabelecido. Desta forma as empresas pagam para seus funcionários uma participação sobre o lucro, apenas porque lhes foi imposto, deixando de maximizar os benefícios que poderiam ser gerados por um plano especialmente desenhado para cada empresa.

3.4.1.3 Acordo Coletivo

O acordo coletivo é a negociação entre a empresa e o sindicato dos trabalhadores da categoria. Esta negociação, diferentemente da convenção coletiva, é realizada por cada empresa individualmente. Os trabalhadores são representados pelo sindicato.

Este tipo de negociação, apesar de ser melhor do que a Convenção Coletiva, ainda apresenta desvantagem quando comparado com a Comissão de Negociação, devido a participação indireta dos trabalhadores.

3.4.2 Regras claras e objetivas quanto à fixação dos direitos

Para a empresa alcançar os resultados esperados com o plano proposto, é necessário que se faça uma proposta clara, objetiva e imparcial. A tendência natural dos empregados é pensarem que independente do plano, eles só serão recompensados de acordo com a vontade do chefe. Para transmitir confiança e transparência aos empregados é necessário que seja feita uma proposta simples, com metas possíveis de serem atingidas e com poucas regras e indicadores. Se os empregados entenderem a maneira de mensurar o resultado e analisar os índices, então a probabilidade do plano ter uma boa credibilidade por parte dos empregados será maior.

A empresa deve evitar iniciar o plano com formas novas de medição, indicadores usuais podem contribuir mais para uma rápida aceitação e entendimento por parte dos empregados. Com o passar do tempo, no momento de se fazer um novo acordo, a empresa poderá aproveitar a experiência adquirida para renovar e melhorar seus indicadores, uma vez que seus programas já terão a credibilidade necessária.

Segundo Chiavenato (1999, p. 262):

O programa é uma novidade para as pessoas e pode gerar certa ansiedade a respeito. A sua implantação deve ser feita a partir de medidas de avaliação e medição já existentes na empresa para que as pessoas não se sintam inseguras. Os indicadores devem ser simples e confiáveis para se ganhar credibilidade.

3.4.3 Periodicidade da Distribuição

A lei 10.101/00 determina que o pagamento não poderá ter periodicidade inferior a um semestre civil e também não poderá ocorrer pagamento mais de duas

vezes no mesmo ano civil. Segundo Costa (1997) referindo-se a medida provisória em vigor naquela época, que já continha o mesmo texto da lei, o intuito desta limitação era de impedir a substituição da parte referente ao salário fixo pela parcela de remuneração variável, que algumas empresas poderiam fazer, visando ao não-pagamento de encargos sociais e trabalhistas que são inerentes ao pagamento do salário fixo. Rosa (2000) comenta adicionalmente que, além da questão da substituição de remuneração fixa por variável, uma vez que, o valor pago a título de participação nos lucros ou resultados pode ser deduzido do imposto de renda, a arrecadação do governo poderia sofrer grande redução gerada pelos dois eventos supracitados.

3.4.4 Mecanismos de aferição de informações

Deverá constar no documento do acordo a forma de mensuração dos resultados referentes às metas estabelecidas e quais serão as informações que a empresa deverá disponibilizar. Este item visa garantir a transparência do processo e a confiabilidade dos empregados no plano apresentado. Se não existir transparência e confiança, o plano de remuneração variável não funcionará como o esperado e passará a ser apenas uma distribuição de lucros.

Por outro lado, ao se deixar claro quais informações que deverão ser disponibilizadas, a empresa se assegura de que informações confidenciais não serão expostas por exigência do cumprimento do plano de remuneração variável acordado.

3.4.5 Período de vigência do acordo

Deve ficar registrado no Plano de Remuneração Variável acordado, a data inicial e final do acordo. Normalmente as empresas fazem acordos válidos por um ano.

3.4.6 Prazos para a revisão do acordo

Deverá constar no documento do acordo qual será a data para a revisão das metas e condições gerais do acordo.

3.4.7 Metas escolhidas para o acordo

As metas que forem estabelecidas deverão ser claramente expressas no documento do acordo. É fundamental que as metas sejam atingíveis e que seja evitado a subjetividade. Também é necessário determinar qual o percentual que cada meta terá sobre o cálculo da remuneração.

3.4.8 Lucro X Resultado – Como escolher as metas

Ao adotar a Participação nos Lucros ou Resultados como modelo de remuneração variável, a empresa terá que definir como irá desenhar seu programa, quais são os elementos a serem considerados no cálculo dos valores que serão pagos a seus funcionários e o peso de cada um.

O plano deverá ser desenhado de maneira a alinhar os interesses dos empregados aos interesses da empresa. Em consonância com esta afirmação o texto da lei 10.101 diz que o Programa de Participação nos Lucros ou Resultados deverá servir como instrumento de integração entre o capital e o trabalho e como incentivo à produtividade.

Segundo Rosa (1999, p. 52):

O pagamento de PLR deve estar necessariamente vinculado a metas estabelecidas, para que ocorra a verdadeira parceria ganha-ganha. Empresas que pagam sem estabelecer metas poderão estar incorrendo em sérios problemas: o empregado não corresponde às expectativas porque desconhece os motivos do prêmio.

Uma das primeiras decisões a serem tomadas é:

Qual das opções oferecem melhores condições de atingir os objetivos esperados de um plano de remuneração variável:

Participação nos Lucros ou Participação nos resultados?

3.4.8.1 Quando o Lucro é a meta

Quando a meta estabelecida para o programa é o lucro da empresa, ela terá como resultado um programa pouco flexível.

Alguns funcionários apesar de saberem o objetivo da empresa, não saberão exatamente o que devem fazer para ajudar a empresa a atingir este objetivo.

Outro problema é que este tipo de programa pode ter maior dificuldade para ganhar a confiança dos empregados. Para comprovar o lucro apresentado a

empresa terá que disponibilizar seus demonstrativos. O entendimento dos relatórios financeiros não está ao alcance de qualquer funcionário. Para entender e analisar estes relatórios é necessário bom domínio do assunto, e este domínio geralmente está nas mãos de poucos profissionais dentro de uma empresa.

Abaixo descreveremos alguns dos aspectos positivos e negativos de adotar o lucro como meta.

Aspectos positivos:

Se a empresa apresentar prejuízo, não haverá pagamento de Participação nos Lucros;

Os funcionários solicitarão melhorias para eliminarem os gargalos da empresa e aumentar a produtividade e a lucratividade;

Os custos tendem a serem reduzidos; etc.

Aspectos negativos:

Pouca transparência;

O Programa poderá obter menor credibilidade por parte dos funcionários;

Uma vez que os demonstrativos de lucros são elaborados por regime de competência, a empresa correrá o risco de pagar participação nos lucros mesmo que esteja com sérios problemas de caixa, etc.

3.4.8.2 Quando o Resultado é a meta

Quando o resultado é a meta que a empresa adota como base de seu programa, a flexibilidade para desenhar este programa torna-se uma de suas virtudes. A empresa poderá direcionar o foco do programa para suas principais necessidades, ou seja, adotar metas voltadas para o aumento de sua participação no mercado, diminuição da inadimplência, aumento da produtividade, etc. As metas também poderão ser estabelecidas por filial, departamento, projetos, etc., podendo assim atingir objetivos amplos ou específicos.

O lucro pode ser assumido como uma das metas da empresa, sendo inclusive coerente que o programa desenhado especifique que sem lucro, não há pagamento de remuneração variável, de forma a garantir a saúde financeira da empresa. Todavia esta regra não pode ser generalizada, empresas em fase pré-operacional e entidades sem fins lucrativos são alguns dos exemplos de empreendimentos que poderão ter bons programas de remuneração variável sem a necessidade de atrelar o pagamento ao lucro.

Aspectos positivos:

- Maior credibilidade por parte dos funcionários;
- Maior facilidade para mensurar e entender os resultados;
- As fórmulas de mensuração do resultado podem ser desenvolvidas sobre indicadores já conhecidos;
- Possibilita avaliar o desempenho por filial, departamento, etc;
- Maior facilidade de implantação; etc.

Aspectos negativos:

Possibilidade de realizar pagamentos sem que haja lucro;

Possibilidade de conflitos internos causados por concorrência entre departamentos, unidades, etc;

3.5 Plano de Bonificação Anual

Trata-se de um pagamento em dinheiro oferecido ao funcionário em função de sua contribuição ao desempenho da empresa, esta contribuição poderá preferencialmente ser calculada por meio de critérios que tenham sido previamente estabelecidos, como percentual de lucro, participação no mercado, produtividade, etc. Este tipo de remuneração variável poderá ser exclusivo para os funcionários com cargos de gerência ou ser estendido a todos os funcionários.

Segundo Chiavenato (1999, p. 252):

A vantagem dos programas de bônus é que eles são autofinanciáveis. O executivo só recebe se a empresa tiver os ganhos combinados no início do exercício. É nesse ponto que a empresa pode garantir um programa para estimular seus resultados. As metas definidas devem ser sintonizadas com a estratégia global da empresa, como fazem os integrantes de uma equipe de Fórmula 1 na hora do pit stop.

O plano de bonificação anual pode ser considerado autofinanciável, desde que as metas estabelecidas para servirem de base de cálculo do bônus, façam uma correlação entre o ganho da empresa e o pagamento do bônus.

3.6 Opções de Compra de Ações da Companhia

Também conhecido nos EUA como (Stock Option), este modelo de remuneração variável é caracterizado pela oferta de ações por funcionários a um preço específico chamado de preço da opção ou transferência conforme regras estabelecidas. O objetivo deste programa é fazer o funcionário que detém ações, agir de maneira que os objetivos de longo prazo da empresa sejam atingidos. Aumentando conseqüentemente o valor de mercado da empresa e como recompensa o valor de mercado das ações, superando assim o valor da opção.

Algumas regras devem ser estabelecidas, como qual é o percentual máximo que cada funcionário pode ter em ações, como eleger o presidente e por quanto tempo ele ficará no cargo, etc.

Chiavenato (1999) comenta que na empresa Promon Tecnologia, quando um funcionário falece, se aposenta ou sai, as suas ações são compradas pela empresa e redistribuídas entre os que ficam. Elas não podem ser vendidas fora da companhia, não se transferem por herança nem podem ser doadas.

É comum encontrar empresas que oferecem este plano apenas a seus executivos, isto ocorre porque elas acreditam que estes têm o maior poder de influenciar o valor de mercado da empresa.

A oferta de opções de compra apenas a executivos não é regra geral, Chiavenato (1999, p. 255) faz a seguinte observação sobre Opções de compras de ações:

A Dupont estende essa possibilidade a todos os funcionários, até mesmo do chão de fábrica, distribuindo ações para os seus 140.000 funcionários em várias partes do mundo para desenvolver o conceito de companhia global entre eles.

Um dos pontos discutíveis deste modelo é como distinguir entre a valorização das ações geradas pelo desempenho dos executivos e a valorização gerada apenas pela tendência do mercado.

Atkinson et al, (2000) comenta que muitos peritos em compensação como incentivos argumentam que o preço da opção sobre ações deveria ser a chave do desempenho das ações da empresa relativo ao desempenho dos preços de ações comparáveis. Então a opção sobre ações apenas seria valiosa se o preço das ações da empresa aumentasse mais rapidamente que os preços das ações de empresas comparáveis.

O fator crítico de sucesso destes planos é fazer com que cada funcionário tenha uma maior produtividade, uma vez que ele se tornou um dos proprietários da empresa.

As empresas devem tomar cuidado para não utilizar este programa de remuneração variável de maneira errada. Como todo plano de incentivo este programa deve ser utilizado para motivar os funcionários e não para compor seus salários. O ideal é que a empresa remunere corretamente os seus funcionários, se possível, no mínimo dentro da média de mercado. Atkinson et al (2000), comenta as conseqüências da violação desta regra pelo Wal-Mart. O problema é que, como o aumento dos preços das ações não é suficiente para prover os lucros de capital, em que os funcionários confiavam plenamente para complementar os baixos salários que recebem, o descontentamento fica eminente.

Segundo Smith et al (apud BRISOLLA JUNIOR, 1994 p. 44) existem algumas deficiências inerentes aos planos de opções de compra de ações da companhia. Entre elas:

- a) o espaço de tempo decorrido entre o esforço realizado e o reconhecimento da recompensa é grande o suficiente para diminuir seu impacto (muito embora os executivos também devam pensar no sucesso da empresa, a longo prazo);
- b) há pouco controle sobre os fatores externos à empresa: de nada adiantará o esforço do funcionário se, por exemplo, houver uma queda repentina no valor das ações na Bolsa de Valores, motivada por movimentos especulativos;

- c) os vários planos de incentivos de longo prazo limitam seus privilégios, tais como, a proibição da venda ou troca de ações durante um certo período de tempo.

3.7 Distribuição de ações da empresa a Funcionários

Trata-se da distribuição gratuita de ações da empresa à funcionários, ao invés de distribuir bônus em dinheiro, são distribuídos papéis da empresa. Uma característica desse plano é que devem existir regras claras e objetivas quanto a transferência das ações.

Para Robbins (2002, p. 204) ao expor o poder da participação acionária como agente motivador:

Os defensores deste tipo de plano oferecem uma longa lista de razões para explicar sua popularidade: eles ajudam a criar uma cultura de "proprietários" dentro da empresa, fazendo com que os funcionários prestem atenção ao desempenho financeiro de seus empregadores; criam um clima de remuneração por desempenho; estimula o orgulho de ser proprietário; aumenta o moral; estimula a retenção dos funcionários; ajuda a atrair novos funcionários; e motiva os funcionários de linha de frente de atendimento, que interagem com os clientes.

Eliminando o diferencial de que no modelo de Distribuição de Ações da Empresa a Funcionários, as ações são distribuídas gratuitamente e não compradas, este programa segue as mesmas características das Opções de Compra de Ações da Companhia.

3.8 Remuneração por Competência

A Remuneração por Competência, também conhecida como Remuneração por Habilidades, é uma nova alternativa a remuneração tradicional, ou seja, o funcionário será recompensado por suas habilidades ou a variedade de funções que ele é capaz de desempenhar, e não pelo cargo exercido ou tempo de empresa. Neste tipo de remuneração os funcionários que ocupam o mesmo cargo podem receber remunerações diferentes, dependendo das habilidades de cada um. Desta maneira a empresa terá uma remuneração personalizada para cada funcionário.

É notório que com a redução de postos de trabalho que tem ocorrido em muitas empresas, é mais fácil e benéfico para as mesmas reterem os profissionais que tem o maior número de habilidades e maior capacidade para exercerem múltiplas funções dentro da companhia.

Chiavenato (1999, p. 259) expõe que a remuneração por competência surgiu da necessidade de diferenciar empregados com habilidades diversas. Como as organizações passaram a exigir das pessoas mais autonomia e responsabilidade, e com a extinção de níveis intermediários e de cargos, pessoas com habilitações desiguais acabaram ficando no mesmo nível hierárquico. O novo conceito resgata as diferenças das pessoas que ganham pelo que sabem e pela colaboração no sucesso da empresa.

3.8.1 Aspectos Positivos

A remuneração por competência busca valorizar, motivar e reter os funcionários mais competentes e com múltiplas habilidades.

Segundo Robbins (2002, p. 198):

Alem de estimular trabalhadores a ampliarem seu leque de competência, esses planos trazem outros benefícios. Eles facilitam a comunicação dentro das organizações, porque as pessoas passam a entender melhor o trabalho das outras. Enfraquecem também o comportamento disfuncional da "proteção de território". Onde esses planos são adotados, é mais difícil ouvir a frase "Isto não é meu serviço". Além disso, esses planos ajudam a satisfazer as necessidades daqueles funcionários mais ambiciosos, que não tem muitas oportunidades de progresso em seu cargo. Essas pessoas podem aumentar seus rendimentos sem a necessidade de uma promoção.

3.8.2 Aspectos Negativos

As pessoas podem chegar a ponto de aprender todas as habilidades disponíveis. Depois de estarem expostas ao ambiente de aprendizado e crescimento contínuo, bem como acostumados com as recompensas por meio do aumento da remuneração, este momento tende a ser frustrante e o funcionário pode vir a perder a motivação de trabalhar na empresa.

O artigo 461 da CLT (Consolidação das leis do Trabalho) veta diferenças salariais entre funções iguais. Alguns especialistas afirmam que, se a empresa optar por pagar um adicional a título de prêmio mensal, não estaria ferindo a equiparação salarial, porém isto pode não ser suficiente para afastar a empresa de um possível litígio. Outra solução pode ser o pagamento de um adicional anual por competência, opção mais eficiente para afastar a possibilidade de haver um litígio entre empresa e funcionários ou sindicatos.

3.9 Balanced Scorecard e sua contribuição para o desenvolvimento do modelo de remuneração variável.

A elaboração de modelos de remuneração variável é realizada mediante a utilização de indicadores de performance, podendo ser utilizados indicadores financeiros e não financeiros. Estes indicadores definirão quais metas devem ser alcançadas e quanto cada meta representará no cálculo do pagamento da participação do funcionário no lucro ou no montante a ser distribuído. O Balanced Scorecard disponibiliza diversas medidas de performance que podem compor a configuração do programa de remuneração variável.

Kaplan (1997, p. VII) expõe que o Balanced Scorecard nasceu em 1990, quando o Instituto Nolan Norton, a unidade de pesquisa da KPMG, patrocinou um estudo de um ano entre diversas empresas, intitulado "Measuring Performance in the Organization of the Future", a motivação para este estudo surgiu da crença de que os métodos existentes de avaliação do desempenho empresarial, em geral, apoiados nos indicadores contábeis e financeiros, estavam prejudicando a capacidade das empresas de criar valor econômico para o futuro. David Norton, executivo principal do Nolan Norton, foi o líder do estudo, que teve Robert Kaplan como consultor acadêmico. No decorrer do ano de 1990 representantes das empresas Advanced Micro Devices, American Standard, Apple Computer, Bell South, CIGNA, Conner Peripherals, Cray Research, DuPont, Electronic Data Systems, General Electric, Hewlett Packard, Shell Canadá entre outras dezenas de empresas, se reuniram a cada dois meses com o objetivo de desenvolver um novo modelo de medição de desempenho.

Um dos estudos analisados foi o da empresa Analog Devices, que utilizava um scorecard corporativo que continha além de várias medidas de desempenho financeiras tradicionais outras medidas de desempenho não-financeiras, como prazos de entrega ao cliente, qualidade e ciclo de processos de produção, eficácia no desenvolvimento de novos produtos. As discussões em grupo levaram a uma ampliação do scorecard, que se transformou no que chamamos "balanced

scorecard”, que foi desenvolvido em torno de quatro perspectivas distintas, sendo elas:

- a) Perspectiva Financeira;
- b) Perspectiva do Cliente;
- c) Perspectiva Interna;
- d) Perspectiva de Inovação e Aprendizado.

3.9.1 As perspectivas de negócio do Balanced Scorecard

O balanced scorecard busca traduzir a missão e estratégia das empresas em objetivos e medidas, organizados segundo quatro perspectivas diferentes, conforme demonstrado no quadro abaixo.

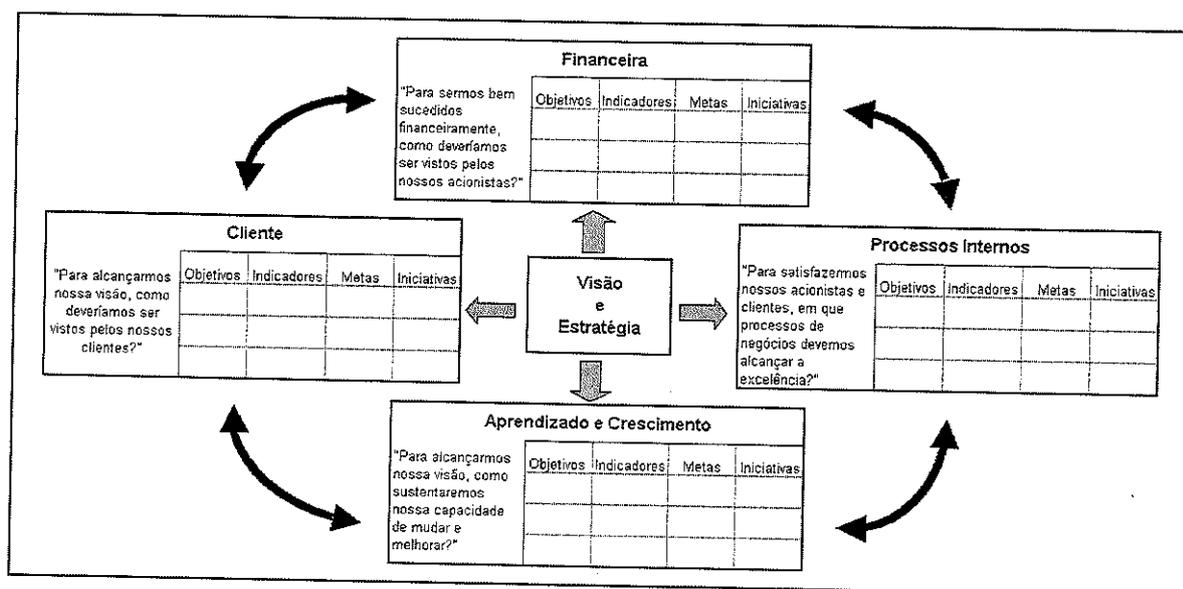


FIGURA 2– VISÃO e ESTRATÉGIA

Fonte: Kaplan: (1997, p. 10).

Desta maneira são consideradas as medidas derivadas da estratégia, no entanto, o modelo considera também as medidas financeiras que medem o desempenho passado, medindo assim o desempenho da empresa sobre as quatro perspectivas balanceadas: Financeira; do cliente; dos processos internos da empresa; e do aprendizado e crescimento.

Segundo Giuntini (2003, p. 78):

As medidas representam o equilíbrio entre indicadores externos voltados para acionistas e clientes, e as medidas internas dos processos críticos de negócios, inovação, aprendizado e crescimento. Há um equilíbrio entre as medidas de resultado – as conseqüências dos esforços do passado e as medidas que determinam o desempenho do futuro. Leva um conjunto de objetivos das unidades de negócios além das medidas financeiras sumarizadas, conforme estrutura de ação.

O quadro de perspectivas representa o equilíbrio entre as perspectivas, ou seja, a perspectiva financeira representa as medidas dos eventos que já ocorreram (passado). As perspectivas de processos internos e clientes representam as medidas atuais (presente), e a perspectiva de aprendizado e crescimento representam as medidas futuras (futuro). O relacionamento entre as quatro perspectivas representa o equilíbrio entre o curto e longo prazo proposto pelo modelo. Se for do interesse dos gestores acrescentarem ao Balanced Scorecard uma perspectiva que reflita a um foco específico da empresa, isto seria perfeitamente aceitável. No entanto, a vantagem da utilização das quatro perspectivas proposta pelo BSC é: Capacidade de ser compacto e focalizar um número limitado de questões estratégicas evitando assim a dispersão.

3.9.1.1 Perspectiva Financeira

A perspectiva financeira esta diretamente relacionada com a visão dos acionistas e demais interessados na organização. Segundo Kaplan (1997, p. 10) a perspectiva financeira deveria responder a seguinte pergunta: "Para sermos bem sucedidos financeiramente, como deveríamos ser vistos pelos nossos acionistas?". As medidas financeiras indicam se a empresa está obtendo sucesso com as estratégias definidas, implementadas e executadas. Este sucesso é medido geralmente pela lucratividade, crescimento e geração de valor para o acionista.

3.9.1.2 Perspectiva dos Clientes

A Perspectiva do Cliente esta diretamente relacionada com a visão que os clientes têm da empresa, devendo responder a seguinte pergunta: "Para alcançarmos nossa visão, como deveríamos ser vistos pelos nossos clientes?".

Segundo Kaplan (1997, p.90):

Depois de concluída a formulação da perspectiva dos clientes, os executivos devem ter uma idéia clara de seus segmentos-alvo de clientes e negócios, e dispor de um conjunto de medidas essenciais — participação, retenção, captação, satisfação e lucratividade — para esse segmento. Essas medidas de resultados representam metas para as operações, logística, marketing e desenvolvimento de produtos e serviços das empresas.

O conjunto de medidas proposto por Kaplan sugere um balanceamento. A super valorização da satisfação dos clientes, por exemplo, poderia ser prejudicial. As empresas devem buscar uma relação saudável com seus clientes para garantir a

satisfação e felicidade deles. Clientes novos com baixo retorno podem fazer parte da aposta no futuro das relações X lucratividade, no entanto, clientes antigos e não lucrativos podem representar um problema. Neste contexto as empresas devem reter e manter seus clientes felizes e satisfeitos, mas também é fundamental que eles sejam rentáveis. Ao identificar segmentos de negócios não lucrativos a empresa deverá estudar a possibilidade de descontinuidade destes segmentos.

3.9.1.3 Perspectiva dos Processos Internos

Após estabelecerem as perspectivas financeiras e de clientes as empresas identificam as métricas de processos internos nos processos que conduzirão aos objetivos dos clientes e acionistas.

Para Kaplan (1997, p. 99):

No Balanced Scorecard, os objetivos e medidas para a perspectiva dos processos internos derivam de estratégias explícitas voltadas para o atendimento às expectativas dos acionistas e clientes-alvo. Essa análise seqüencial, de cima para baixo, costuma revelar processos de negócios inteiramente novos nos quais a empresa deverá buscar a excelência.

Em consonância com o que foi exposto por Kaplan, a Perspectiva de Processos Internos deve responder a seguinte pergunta: "Para satisfazermos nossos acionistas e clientes, em que processos de negócios devemos alcançar a excelência?".

Os gestores identificam os processos internos nos quais a organização deve ser excelente e estabelecem indicadores partindo dos processos internos que têm maior impacto sobre a satisfação de clientes e acionistas.

3.9.1.4 Perspectiva de Aprendizado e Crescimento

O objetivo da Perspectiva de Aprendizado e Crescimento é fornecer a infraestrutura necessária para que as três perspectivas descritas anteriormente possam ser atendidas.

Kaplan (1997, p. 132) expõe que para as empresas atingirem objetivos ambiciosos de crescimento financeiro a longo prazo, é necessário que sejam realizados investimentos na infra-estrutura, ou seja, pessoal, sistemas e procedimentos. Para isto as três categorias principais para a perspectiva de aprendizado e crescimento são:

- a) capacidade dos Funcionários;
- b) capacidades dos sistemas de informação;
- c) motivação, empowerment e alinhamento.

3.9.2 A proposta do Balanced Scorecard como Programa de Remuneração Variável

Interligar a remuneração variável às metas estabelecidas pelo Balanced Scorecard pode constituir uma ferramenta eficaz para fazer com que os funcionários e gestores estejam alinhados com os objetivos da empresa. O alinhamento de interesses ocorre quando acionistas, gestores e funcionários passam a ter objetivos em comum. Os acionistas de uma empresa que adota o Balanced Scorecard têm a expectativa de que as metas estabelecidas sejam atingidas. Esta também passa a ser a expectativa dos funcionários, uma vez que sua remuneração dependerá de sua performance em relação às metas estabelecidas.

Kaplan (2001, p.269) expõe que Brian Baker, responsável pela ligação de remuneração por incentivos ao balanced scorecard na Móbil North América Marketing and Refining, fez a seguinte declaração aos seus pares de corporação quando eles o advertiam sobre quanto tempo o pessoal perdia todos os meses na análise dos resultados do scorecard:

Acho exatamente o oposto. É ótimo que as pessoas percam esse tempo mensalmente, a cada mês, todos os empregados tiram da gaveta o scorecard, lêem os fatores mais importantes para o negócio e verificam se estamos ganhando ou perdendo em comparação com as metas. Estão fazendo isso para ver quanto dinheiro vão ganhar. Não teríamos conseguido o mesmo foco no scorecard e nos objetivos individuais se não tivéssemos estabelecido o vínculo com o pagamento.

As empresas podem desenvolver programas de remuneração variável ligados ao scorecard atribuindo pesos a cada uma das perspectivas e a cada indicador que irá compor o programa. A empresa Pioneer Petroleum adotou um modelo em que 60% do peso da remuneração variável está alocada na perspectiva financeira, conforme demonstrado a seguir:

Remuneração Variável Baseada no Balanced Scorecard

Categoria	Indicador	Peso
Financeira 60%	Margem Versus Concorrência	18,00%
	* ROCE Versus Concorrência	18,00%
	Redução de Custos Versus Plano	18,00%
	Crescimento em Novos Mercados	3,00%
	Crescimento nos Mercados Existentes	3,00%
Clientes 10%	Participação de Mercado	2,50%
	Pesquisa de Opinião sobre a Satisfação dos Clientes	2,50%
	Pesquisa de Opinião sobre a Satisfação dos Vendedores	2,50%
	Lucratividade dos Revendedores	2,50%
Interna 10%	Índice Comunitário/Ambiental	10,00%
Aprendizado e Crescimento	Pesquisa de Opinião sobre a Satisfação dos Funcionários	10,00%
	Classificação de Habilidades Estratégicas	7,00%
	Disponibilidade de Informações Estratégicas	3,00%

*ROCE - (Return-on-capital-employed)

FIGURA 3 –REMUNERAÇÃO VARIÁVEL BASEADO NO BALANCED SCORECARD

Fonte: Kaplan (1997, p. 227)

O EVA pode ser utilizado pelo Balanced Scorecard como um dos indicadores que compõe a sua Perspectiva Financeira.

O Balanced Scorecard disponibiliza aos gestores a possibilidade de desenvolverem um plano balanceado. O peso de cada perspectiva ou índice poderá ser determinado de acordo com a estratégia da empresa. Também poderão ser definidos limites mínimos para cada índice ou para cada subconjunto. Assim, se o desempenho em um dos itens ou um dos subconjuntos for avaliado abaixo do mínimo, a remuneração adicional não será paga. Esta técnica motiva o desempenho equilibrado entre as quatro perspectivas do Balanced Scorecard, evitando que os gestores e funcionários manipulem o programa se dedicando excessivamente a perspectiva que tenha o maior peso e relaxando com a perspectiva de menor peso.

Conforme expõe Kaplan (2001, p. 280-281), existem alguns motivos para que as empresas sejam cautelosas quanto a velocidade de implementação de planos de incentivos ligados ao Balanced Scorecard. São eles:

- a) o scorecard inicial representa apenas uma declaração experimental da estratégia da unidade. O scorecard expressa hipóteses sobre as relações de causa e efeito entre indicadores, de modo a promover, no longo prazo, desempenho financeiro superior. Talvez não estejam confiantes em ter escolhido os indicadores corretos, mostrando assim certa relutância em induzir executivos altamente motivados (e remunerados) a conseguir o máximo de pontuação em indicadores iniciais ainda questionáveis.
- b) os balanced scorecards iniciais das empresas geralmente carecem de vários indicadores importantes, principalmente nas perspectivas do cliente e de aprendizado e crescimento. Caso a empresa opere um sistema de remuneração desequilibrado, poderá transmitir uma mensagem inicial errada.

- c) o terceiro motivo é a possibilidade de surgirem conseqüências não intencionais ou inesperadas, decorrentes da maneira como se atingem os alvos dos indicadores. Essas preocupações são comuns quando os indicadores do balanced scorecard não refletem com exatidão os objetivos estratégicos e quando as ações que melhoram os indicadores de curto prazo são inconsistentes com a consecução dos objetivos de longo prazo.

Caso a empresa se encontre em uma das situações supracitadas durante o monitoramento do programa, ela deverá estar preparada para identificar as inconformidades e suspender as recompensas que estejam vinculadas a indicadores manipulados ou mal gerenciados.

Ao desenvolver planos de remuneração variável baseado no balanced scorecard, deve-se evitar a precipitação. Primeiro é necessário se assegurar da qualidade dos indicadores disponíveis. A escolha de indicadores objetivos, ao invés de indicadores subjetivos, pode propiciar maior segurança contra a manipulação de informações. Por exemplo, ao invés de recompensar funcionários por iniciativas e projetos ou quantidade de visitas a clientes, pode-se fazer a opção de recompensar os funcionários pelos índices de quantidade de novos clientes, volume de produtos ou serviços vendidos aos clientes atuais, venda de novos produtos, etc., evitando assim a manipulação das informações.

O fator crítico de sucesso do programa de remuneração variável baseado no balanced scorecard é fazer com que os funcionários da empresa compreendam como a remuneração está vinculada à consecução dos objetivos estratégicos. Quando isto ocorre, todos passam a trabalhar de fato focados na estratégia.

3.10 Motivação

Há muitas dúvidas sobre a relação entre a remuneração e a motivação. Alguns especialistas defendem que a remuneração funciona como um agente motivador, outros acham que a remuneração não substitui a motivação interna de cada indivíduo, ou seja, o desejo que uma pessoa tem de fazer o que gosta e o que lhe permite sentir-se realizada.

Para Robbins (2002, p. 151) a motivação é o processo responsável pela intensidade, direção e persistência dos esforços de uma pessoa para o alcance de uma determinada meta. Sendo:

- a) **Intensidade:** Quanto esforço a pessoa despense;
- b) **Direção:** Como o esforço despendido será direcionado;
- c) **Persistência:** Por quanto tempo a pessoa consegue manter seus esforços objetivando alcançar as metas.

Os executivos devem fazer com que essas características sejam utilizadas corretamente, direcionando os esforços dos funcionários de maneira a beneficiarem a empresa e mantendo-os sempre motivados, para persistirem na perseguição das metas propostas.

Para Sievers (apud BRISOLA JUNIOR, 1994 p. 56) a motivação é uma energia que impulsiona as pessoas para uma dada ação, nascendo, portanto, de suas necessidades interiores – e não originadas de fontes externas, como o dinheiro, que apenas cria um sentimento de satisfação nas pessoas.

Desta forma verificamos que o pagamento não é por si só o agente motivador, capaz de satisfazer e manter os funcionários dentro da empresa. Ele é apenas uma parte do pacote de agentes motivadores que fazem com que os

funcionários não só permaneçam na empresa, como também trabalhem motivados e interessados em fazer com que a empresa atinja seus objetivos.

Para Atkinson (2000, p. 713):

Um elemento de controle da empresa é a motivação dos funcionários para buscarem os interesses da empresa quando eles empreendem suas tarefas diárias. Assim, o papel importante da motivação é alinhar os interesses do indivíduo aos da empresa.

Muitas teorias foram desenvolvidas com o objetivo de explicar o que motiva o comportamento. A seguir será exposto duas destas teorias.

3.10.1 Teoria dos Dois Fatores

Proposta pelo psicólogo Frederick Herzberg, esta teoria nasceu a partir da investigação da seguinte questão: "O que as pessoas desejam de seu trabalho?". Herzberg pediu as pessoas que descrevessem em detalhes, situações que as faziam sentir excepcionalmente bem ou mal em relação ao trabalho. Depois estas respostas foram tabuladas e categorizadas.

Herzberg concluiu que os fatores que levam os funcionários a estarem satisfeitos com a empresa, são diferentes dos fatores que geram insatisfação. Os fatores capazes de gerar insatisfação foram caracterizados como **Fatores higiênicos**. Remuneração, qualidade da supervisão, política da empresa, condições físicas de trabalho, relações interpessoais e a segurança no emprego fazem parte dos Fatores Higiênicos. É fundamental que os executivos procurem zelar pelos fatores higiênicos, pois quando eles são adequados, os funcionários não ficam insatisfeitos. Todavia para Herzberg, insatisfação não é o oposto de satisfação,

sendo assim, suprir os fatores higiênicos não é suficiente para satisfazer os funcionários.

Os **Fatores de satisfação** são os fatores associados ao trabalho em si ou aos resultados provindos dele, características que os trabalhadores consideram recompensadoras. Oportunidade de promoção, crescimento pessoal, reconhecimento, responsabilidade e realização são alguns dos fatores de satisfação listados por Herzberg.

Para Robbins (2002, p. 156) há também quem combata a teoria dos dois fatores. As Críticas incluem entre outros, os seguintes fatores:

- a) o procedimento utilizado por Herzberg é limitado em sua metodologia. Quando as coisas estão indo bem, as pessoas tendem a tomar os créditos para si. Caso contrário, buscam culpar o ambiente externo pelo fracasso;
- b) não há utilização de uma medida geral para a satisfação. Uma pessoa pode não gostar de alguns aspectos de seu trabalho, mas continuar achando aceitável;
- c) a teoria é inconsistente com as pesquisas anteriores. A teoria de dois fatores ignora as variáveis situacionais, etc.

3.10.2 Teoria da Expectativa

Proposta por Victor Vroom, este modelo de motivação sustenta que a tendência que as pessoas tem de agir de uma maneira, depende da expectativa que ela tem sobre o resultado de sua ação e a atração que este resultado exerce sobre a pessoa que motivou a ação.

Segundo Robbins (2002, p. 167) a Teoria da Expectativa sugere que o funcionário se sente motivado em despende alto grau de esforço quando acredita que isto vai resultar em uma boa avaliação de desempenho, e que a boa avaliação vai resultar em recompensas organizacionais, tais como: bonificação, aumento de salário ou promoção; e que estas recompensas vão atender a suas metas pessoais.

Segundo a Teoria da Expectativa, caso as relações esforço-desempenho, desempenho-recompensa e recompensa-metas pessoais, não funcionem em boa harmonia, o resultado pode ser funcionários desmotivados e empregando o mínimo de esforço possível para manter seus postos de trabalho.

Outro ponto a ser levado em consideração é que o fato de compreendermos as necessidades que uma pessoa quer satisfazer, não garante que ela perceberá o alto desempenho como meio necessário para satisfazê-las. Além disto para que o esforço resulte em bom desempenho, a pessoa terá que apresentar a capacidade necessária.

Corroborando com esta idéia, Atkinson (2000, p. 717) afirma que o modelo das expectativas é uma abordagem para explicar como são combinados a habilidade e o conhecimento do funcionário, o sistema de mensuração e de recompensa pelo desempenho da empresa e os valores pessoais do indivíduo para determinar a motivação individual.

Robbins (2002, p. 173) expõe que a teoria da expectativa não funciona muito bem para explicar os tipos mais comuns de comportamento no trabalho, especialmente dos trabalhadores de nível hierárquico mais baixo, uma vez que estas funções apresentam consideráveis limitações impostas pelo método de trabalho e políticas organizacionais. Portanto esta teoria é melhor para explicar o desempenho dos funcionários em cargos mais altos, com trabalhos mais complexos e maior autonomia para tomar decisões.

3.10.3 A motivação e o dinheiro

Estudos como a Teoria dos dois fatores e a Teoria da Expectativa demonstram a importância de trabalhos desafiadores, objetivos, feedback, participação na tomada de decisão como agentes motivadores mais importantes do que o dinheiro. O dinheiro na visão destes cientistas, não exerce um papel de fundamental importância para a motivação do indivíduo.

Robbins (2002, p. 175) concorda que o dinheiro não é o motivador para a maior parte da força de trabalho hoje em dia, e relata três elementos fundamentais há serem atendidos para que o dinheiro tenha o poder de motivar o desempenho das pessoas.

- a) o dinheiro deve ser importante para esta pessoa;
- b) o dinheiro deve ser percebido como uma recompensa direta pelo desempenho. Dinheiro e desempenho precisam estar intimamente relacionados;
- c) a quantia oferecida como recompensa deve ser significativa; etc.

Entretanto, segundo o próprio autor, o dinheiro é importante para as pessoas por se tratar de um elemento de troca, e se a remuneração for vinculada ao desempenho, ela vai estimular os trabalhadores a despender um esforço bem maior. A teoria da expectativa atesta o valor do dinheiro como agente motivador, desde que ele seja visto como elemento capaz de satisfazer as metas pessoais dos funcionários, e percebido como dependente dos critérios de desempenho.

3.11 Requisitos de um programa de Remuneração Variável

Por meio da literatura pesquisada foi possível identificar os seguintes requisitos inerentes aos programas de remuneração variável.

- a) **Parceria** – A remuneração variável deve funcionar como uma parceria entre o empresário e os empregados. Seu objetivo é tornar os executivos e funcionários aliados e parceiros da empresa na busca de seus objetivos, por meio do compartilhamento de bons e maus resultados. Desta maneira, se a empresa tiver sucesso todos ganharão, e por esta razão todos trabalharão para o sucesso da empresa.

- b) **Remuneração Pós-Fixada** – Nos programas de remuneração variável não existe a garantia de um valor a ser pago. As quantias a serem pagas são determinadas de acordo com medições de performance e seguem conceitos estabelecidos durante a elaboração do programa. Desta maneira, apesar de todos terem conhecimento do que é necessário fazer para ter direito a uma remuneração extra, bem como a existência de mecanismos que permitem calcular este valor, a parcela de remuneração variável somente será determinada após o término do ciclo a ser analisado e de acordo com o desempenho avaliado.

- c) **Clareza e objetividade das metas** – Os planos de remuneração variável devem ser desenvolvidos por meio da definição de metas claras e objetivas, preferencialmente utilizando índices já conhecidos.

- d) **Simplicidade** – O programa deve conter fórmulas de distribuição simples e de fácil entendimento.

- e) **Metas financeiras e não financeira** – Apesar da possibilidade dos planos de remuneração variável serem desenvolvidos sobre apenas um tipo de meta - financeira ou não financeira - planos de remuneração variável desenvolvido sobre um “mix” entre metas financeiras e não financeiras apresentam maior flexibilidade e pode ter grande contribuição para o monitoramento, medição e direcionamento dos esforços despendidos pelos funcionários, caracterizando assim em uma ferramenta útil e versátil para a administração do clima organizacional da empresa.

- f) **Flexibilidade** – Os planos de remuneração variável devem ser revisados periodicamente com o objetivo de contemplar as mudanças de condições promovidas pelo meio ambiente em que a empresa esta inserida. A escolha adequada das metas também é fator determinante para a flexibilidade do programa.

- g) **Pró-atividade dos funcionários** – A participação dos funcionários no desenvolvimento do programa é fundamental para dar transparência ao processo de desenvolvimento e para fazer com que o programa pareça justo aos funcionários.

- h) **Padrões de qualidade/produtividade balanceados** – Os padrões de qualidade e produtividade utilizados nos programas de remuneração variável, devem ter um balanceamento

adequado entre o desafio e a possibilidade de realização. Ou seja, os padrões devem ser desafiadores, porém atingíveis.

4 O EVA® COMO INSTRUMENTO DE REMUNERAÇÃO VARIÁVEL

4.1 Programa de Remuneração Variável EVA®

Adotar o EVA® apenas como uma medida de desempenho, medir e monitorar o EVA® periodicamente não trará os benefícios desejados pela empresa. Segundo EHRBAR, seguindo a mesma linha da Stern Stewart & Co, para que o EVA® realmente venha a produzir riqueza para os acionistas, é necessário torná-lo a alma da empresa, a sua filosofia de gestão, parte integrante de seu planejamento estratégico.

Segundo Berry (2003a, p. 3)

EVA is more than just a metric, it's a way of managing a business. CIOs might roll their eyes when they hear phrases like 'cultural shift' and 'corporate philosophy,' but EVA can have powerful effects on IT management. It keeps everyone focused on wringing the most benefit out of the capital asset base.

Measuring EVA is critical to reaching shareholder value goals. Effective EVA implementations also require a formal compensation plan that puts bonus money at risk.

A questão é como fazer com que os interesses dos acionistas, gerentes e demais funcionários da empresa, tenham uma sinergia capaz de utilizar o EVA® em toda sua amplitude, torná-lo a alma da empresa sem contrariar os interesses individuais de sucesso e satisfação pessoal, monetária e não monetária de cada parte envolvida?

Para Ehrbar (1999, p. 6):

A resposta reside na natureza humana: As pessoas fazem aquilo pelo qual você as recompensa, não aquilo que você as exorta a fazer. Baseie incentivos em margens operacionais mais elevadas e obterá maiores margens operacionais. Mesmo que isto signifique que as vendas caiam como de um penhasco. Pague por aumentos de vendas e terá mais vendas; pague por fatia de mercado e terá fatia de mercado. As metas e iniciativas secundárias vindas do andar executivo poderão receber alguma atenção, mas a verdadeira energia de um gerente ou trabalhador estará focalizada na variável que impulsiona seus bônus ou que seja mais provável levar a uma promoção. Assim, se você pagar às pessoas para gerarem mais EVA[®], obterá mais EVA[®] e, com ele, um preço mais elevado por ação e maior riqueza para o acionista. Também terá uma organização mais bem-sucedida, que oferece maior satisfação não-monetária.

Para Peter Jancso, vice – Presidente da Stern Stewart & Co, um dos problemas econômicos fundamentais que as empresas enfrentam é de garantir que os tomadores de decisão possuam toda a informação relevante para uma boa decisão e os incentivos apropriados para utilizarem esta informação produtivamente. Compõe o ambiente de decisão: direito de decisão, avaliação de desempenho e sistema de recompensa.

Ehrbar (1999, p. 76) expõe que os planos de incentivos utilizados pela maioria das empresas não cumprem seu papel, pois não alinham os interesses financeiros dos funcionários com os dos acionistas. Eles na verdade freiam o desempenho, fazem com que os gerentes sejam mais conservadores do que os acionistas gostariam, e os encorajam muitas vezes a terem comportamento destruidor de riqueza.

Planos de incentivos são negociados a cada ano, e com isto, o conservadorismo exagerado dos gerentes visando negociar metas que poderão ser

facilmente alcançadas, limita o potencial de criação de riqueza da empresa. Além disso, dá aos gerentes a possibilidade de jogar com o sistema, aumentando ou diminuindo os esforços de acordo com a previsão para atingir a meta.

Para demonstrarmos como este tipo de plano pode destruir riqueza, mostraremos a seguir um pequeno exemplo de metas e planos facilmente manipuláveis e que pouco incentivam gerentes e funcionários a buscarem um desempenho além do esperado.

Exemplo:

Uma empresa tem seu plano de incentivo negociado para o ano de 2003 contendo entre suas metas as duas abaixo relacionadas:

Lucro orçado para o ano = 1 milhão de dólares.

Tempo médio de atendimento ao cliente = 3 horas

Nos dois casos supracitados a empresa pagará bônus calculado sobre 80% à 120% da meta atingida, ou seja, se for alcançado abaixo de 80% da meta não haverá pagamento de bônus e acima de 120% não haverá nenhuma recompensa adicional.

	80% da Meta	100% da Meta	120% da Meta
Lucro Orçado	US\$ 0,8 Milhões	US\$ 1 milhão	US\$ 1,2 Milhões
Tempo Médio de Atendimento	3,6 horas	3 horas	2,4 horas

Neste tipo de plano de incentivo todos os envolvidos no processo se empenharão ao máximo para ter um lucro anual de 1,2 milhões de dólares e um tempo de atendimento médio de 2,4 horas, o que seria exatamente 120% da meta.

Um dos problemas deste tipo de plano surge no momento em que os gerentes descobrem que não irão atingir o percentual mínimo de 80% (neste exemplo). Neste momento os gerentes começam a pensar apenas em planos para garantir que o próximo ano seja bom, pois o ano atual, em termos de bônus, foi perdido. E podem, em função disto, ingressar em comportamento destruidor de riqueza, como adiar vendas e frear o esforço da equipe, por exemplo, dar férias a todos os funcionários para garantir que no próximo ano todos estejam em plena atividade. Desta maneira, o ano que não foi bom pode se tornar péssimo, e a única coisa que poderia fazer os gerentes se preocuparem um pouco em minimizar isto, seria a preocupação com a manutenção de seus empregos. Mesmo assim, um lucro que seria de 700 mil dólares, por exemplo, poderia ser extremamente prejudicado. Além disto, o desânimo pode afetar outras metas, como o tempo de atendimento. Ao verificar que a média do tempo de atendimento estará acima de 3,6 horas, a empresa tende a relaxar até mesmo no atendimento de seus clientes. Correndo um risco de perdê-los para a concorrência, além de prejudicar definitivamente sua imagem no mercado.

Se este comportamento freia o desempenho da empresa em anos ruins, é surpreendente como ele também pode prejudicar a empresa mesmo em anos bons. Isto ocorre pelos mesmos motivos, a manipulação que os gerentes fazem sobre o plano de incentivos.

Ao detectar que suas metas serão facilmente atingidas, ou seja, o lucro da empresa ficará acima de 1,2 milhões de dólares, gerentes tendem a relaxar e trabalhar o suficiente para garantir apenas os 120% da meta, pois não ganharão nada pelo percentual acima de 120%. Por este motivo, desprezam a possibilidade de tornar o bom ano da empresa em um ano espetacular. Além disto, podem ter o incentivo adicional para poupar esforços, e garantir metas mais amenas para o próximo ano e já com uma reserva para ser utilizada. Se ultrapassarem muito a meta proposta, a tendência é de que as metas do próximo ano sejam arrojadas demais. Adiar vendas para garantir o próximo ano neste caso, seria um comportamento facilmente verificado em empresas com este tipo de plano de incentivo.

Segundo Ehrbar (1999, p. 81), os limites dos planos de bônus convencionais foram batizados, de maneira bastante feliz por Charles Kantor, vice-presidente da

Stern Stewart de pontos para "ir jogar golfe", já que o gerente pode então correr para o campo seguro com a premissa de que relaxar um pouco em nada afetará seu bônus.

A Stern Stewart desenvolveu o Plano de Bônus EVA[®], que traz em sua proposta uma solução para os problemas mencionados. O Plano de Bônus baseado no EVA[®] utiliza o próprio EVA[®] como medida de desempenho e desta maneira consegue alinhar as metas dos gerentes com a criação de riqueza. Além disto os gerentes passam a trabalhar com a possibilidade de receberem bônus excepcionalmente altos como uma recompensa pela sua expertise e capacidade intelectual para gerar novas soluções capazes de criar riqueza para a empresa, porém como consequência por sua coragem na tomada de decisões, gerentes correrão o risco de gerarem EVA negativo e com isto colocarão em risco o recebimento de bônus e inclusive assumirão o risco de perder parte dos bônus retidos no Banco de Bônus. Com esta proposta, cada gerente passa a pensar e agir como um acionista, pois sua remuneração variável esta diretamente ligada à criação de riqueza para o acionista, ou seja, se o acionista ganha, todos ganham, se ele perde todos perdem. Este plano elimina também os pontos mencionados por Charles Kantor com pontos de "ir jogar golfe", pois elimina a existência de chão ou teto, e cada gerente recebe uma participação sem nenhum limitador, sobre a melhoria do EVA[®], participando de toda a riqueza que for criada. A quebra destes limitadores, que são encontrados nos planos de incentivos convencionais, se tornou possível devido a criação do banco de bônus, que tem por objetivo represar o pagamento de bônus excepcionais até que se verifique se a melhoria que deu origem a este bônus foi uma melhoria sustentada de EVA[®], uma criação de riqueza efetivamente duradoura e não as custas do sacrifício do EVA[®] futuro e também possibilitou suavizar o pagamento de EVA[®] excepcionais.

As metas essenciais do sistema de bônus baseado em EVA, nas quais se desenvolvem os quatro objetivos fundamentais da remuneração anteriormente discutidos, são:

- a) ligar incentivos de desempenho mais estreitamente a aumentos de riqueza para acionistas;
- b) oferecer um foco único para a gerência de operações, o orçamento de capital, planejamento, avaliação de desempenho e remuneração variável;
- c) promover uma cultura de alto desempenho e propriedade, onde os gerentes tomam a iniciativa para criar valor.

Ehrbar (1999, p. 85)

O plano de bônus da Stern Stewart esta baseado em 5 itens:

- a) Remuneração por EVA crescente;
- b) Inexistência de chão ou tetos;
- c) Bônus-alvo;
- d) Banco de bônus;
- e) Alvos de desempenho determinados por fórmulas e não por negociação.

Ehrbar (1999, p. 85)

4.2 Remuneração por EVA ® crescente:

Com o EVA crescente a empresa faz com que o bônus do gerente seja diretamente relacionado à riqueza que por ele for gerada. Para buscar o crescimento do EVA os gerentes farão o que for necessário, como cortar gastos para elevar o lucro, buscarão estratégias que reduzam o custo do capital, venderão ativos improdutivos para fazer caixa, até mesmo, medidas impopulares como reduzir o quadro de funcionários, etc.

4.3 Inexistência de chão ou teto:

Com a inexistência de chão ou teto, este modelo elimina um dos principais motivos que os gerentes normalmente tem para jogar com o sistema, ou seja, sempre é tempo para buscar gerar riqueza, seja um ano bom ou ruim, o bônus está em jogo. Neste caso, usando as palavras de Charles Kantor, não haverá pontos que incentivem os gerentes a “ir jogar golfe”.

4.4 Bônus-alvo:

Este é um bônus competitivo baseado em práticas de remuneração de empresas equiparáveis. Por dois motivos, entretanto, um bônus-alvo baseado em EVA é maior do que um bônus-alvo convencional. Primeiro, incentivos verdadeiros requerem mais alavancagem. A maioria das empresas coloca uma parcela excessiva da remuneração de um gerente na parte fixa do pacote de remuneração, e muito pouco na parte variável. Na pesquisa da Conference Board, por exemplo, bônus variavam de 15% do salário-base, em média, para os funcionários de nível mais baixo participantes dos planos até 42% do salário-base para o grupo essencial de altos tomadores de decisão. Segundo, bônus-alvo de EVA devem ser mais elevados devido ao potencial de bônus negativos, que torna os planos baseados em EVA inerentemente mais arriscados.

Ehrbar (1999, p. 87)

4.5 Banco de Bônus:

Este mecanismo, em consonância com os demais, também vem a inibir gerentes de jogarem com o sistema. Como mencionado no item 4.2, gerentes tomarão diversas medidas para buscar o crescimento do EVA ®, e como consequência, a criação de riqueza para os acionistas. No entanto, alguns gerentes poderiam tomar decisões que trariam bons resultados a curto prazo, mas destruiriam riqueza a longo prazo. O banco de Bônus foi criado com a finalidade de represar o pagamento de bônus excepcionais, filtrando grandes variações e diferindo seu impacto ao longo do tempo, de maneira a verificar previamente se houve mudança permanente na riqueza da empresa. Desta maneira gerentes serão motivados a fazer um planejamento estratégico coerente com os interesses dos acionistas, pois não adianta um bom desempenho de curto prazo se prejudicar o de longo prazo. Como incentivo adicional, terão dinheiro em jogo.

O Banco de Bônus é como uma conta corrente em nome do gerente, o bônus excepcional fica retido nesta conta e a cada ano, se a riqueza que gerou aquele bônus for mantida, ele poderá sacar parte deste bônus. Todavia em caso de destruição de riqueza, ou seja, EVA ® negativo, ele irá perder parte deste bônus. O saldo remanescente será automaticamente transferido para o próximo ano. Além disto, o Banco de Bônus funciona como um bom incentivo para que os gerentes permaneçam na empresa, pois caso se demitam, perderão o bônus do Banco de bônus.

4.6 Alvos de desempenho determinados por fórmula e não por negociação:

Os bônus são calculados de acordo com a melhoria esperada. No entanto conforme exposto por Ehrbar (1999, p. 88) se diferenciam dos planos convencionais em dois pontos chaves:

- a) o montante anual de melhoria esperada normalmente é predeterminado por períodos de aproximadamente cinco anos em vez de ser negociado ano a ano;
- b) a base à qual a melhoria esperada é somada é automaticamente reajustada para cima ou para baixo a cada ano em conformidade com a experiência efetiva.

Para determinar o valor do EVA® alvo em um determinado ano, o modelo utiliza como parâmetro de comparação valor do EVA® gerado no ano anterior. Desta maneira, manter o EVA® no mesmo nível do ano anterior já garante um bônus alvo para os gerentes. Para ter um bônus extra é necessário melhorar o nível de EVA®.

Contudo esta fórmula simples é mais recomendada para negócios maduros, em que não há uma expectativa de expansão rápida de EVA®.

Para alguns setores com expectativa de expansão contínua de EVA, pode ser necessário fazer alguns ajustes, para que gerentes não sejam injustamente remunerados ou punidos por eventos em que o mercado, já tem uma expectativa de expansão ou deterioração do EVA por motivos que fogem ao controle dos gerentes. Nestes casos a fórmula para o reajuste do EVA alvo deve incorporar tais eventos, contribuindo assim para o plano de bônus ser justo com todos.

4.7 Análise crítica do modelo de remuneração variável EVA®

O Programa de Remuneração Variável EVA® têm sua utilização limitada apenas às empresas que adotam o EVA® como Sistema de Gestão Financeira, isto ocorre porque o valor do EVA® medido em determinado período determinará o montante a ser distribuído aos funcionários a título de remuneração variável.

Quanto a fórmula de distribuição, o modelo EVA® traz como novidade o banco de bônus, esta foi a solução encontrada pelo modelo para poder trabalhar

com a inexistência de teto. Ou seja, não há limites para o pagamento de remuneração variável, quanto maior o EVA maior o bônus. Contudo esta solução implica dizer que parte do valor de remuneração variável ganho pelo funcionário não pode ser utilizada, em vez disto fica retido no banco de bônus, e o funcionário poderá sacar apenas se nos anos posteriores ficar comprovado que o EVA gerado foi definitivo.

Os idealizadores do programa de remuneração variável EVA®, apostam no poder de motivação do banco de bônus, pois os funcionários podem ter um valor alto retido e, além de serem motivados a aumentar a reserva de bônus em vez de diminuir, também estarão motivados a não saírem da empresa, pois se tomarem esta decisão perderão os valores depositados no banco de bônus.

Por outro lado esta explicação é questionável, conforme exposto no item 3.10.3, o dinheiro não é em si bom motivador, seu potencial está na possibilidade de satisfazer as necessidades do funcionário. O banco de bônus não satisfaz a necessidade imediata, o que pode gerar frustração e desmotivação, não impedindo assim que funcionários decidam deixar a empresa, e/ou julguem a fórmula de distribuição injusta e complicada.

Parceria; Remuneração Pós-Fixada; Clareza e objetividade das metas; Simplicidade; Metas financeiras e não financeiras; Flexibilidade; Pró-atividade dos funcionários; e Padrões de qualidade/produtividade Balanceados são os requisitos inerentes aos programas de remuneração variável. Analisaremos a seguir quais requisitos são atendidos ou não pelo Programa de Remuneração Variável EVA®.

Requisitos atendidos:**Parceria**

O programa de Remuneração Variável EVA® promove a parceria entre empresários e funcionários por meio da busca de um objetivo comum, o aumento constante de EVA®. Quando isto ocorre, a empresa tem o seu objetivo alcançado e os funcionários são recompensados por meio da remuneração variável.

Remuneração Pós-Fixada

O Programa de Remuneração Variável EVA® tem a flutuação do valor da remuneração como característica, assim como os demais programas de remuneração variável. No programa EVA® as quantias a serem pagas são determinadas de acordo com medições de performances, e no caso do Programa de Remuneração Variável EVA® o índice de medição é o valor do EVA® apurado em um determinado período.

Clareza e Objetividade das Metas

Conforme exposto no item 3.11 os programas de remuneração variável devem ser desenvolvidos de maneira a definir metas claras e objetivas, e preferencialmente utilizando índices já conhecidos. O Programa de Remuneração Variável EVA® utiliza o valor do EVA® apurado como métrica de mensuração do valor a ser pago a título de remuneração variável. Desta maneira o programa cumpre as exigências do requisito de clareza e objetividade das metas, uma vez que ele deve ser utilizado por empresas que utilizam EVA® em seu sistema de gestão financeira e devido a simplicidade de expor o funcionamento do EVA® a gerentes e funcionários durante sua implantação.

Simplicidade

O EVA® tem a seu favor a característica de ser uma métrica de mensuração simples e de fácil entendimento.

Requisitos não atendidos:

Metas Financeiras e Não Financeiras

Programas de remuneração variável podem utilizar diversos índices financeiros e não financeiros para a medição de performance, o que cria flexibilidade para direcionar a empresa rumo a seus objetivos. No programa EVA® existe apenas um índice para determinar o valor de remuneração variável a ser pago, este índice é refletido no valor do próprio EVA® apurado. Apesar de ser medido por filial, setor, departamento, etc; este índice unitário pode impedir que a empresa tenha flexibilidade para mudar o alvo desejado, em suma, seu alvo será sempre EVA. Desta maneira o Programa de Remuneração Variável EVA® não atende ao requisito de Metas Financeiras e não Financeiras.

Não foram encontradas na literatura pesquisada instruções claras e objetivas de como utilizar o Sistema Financeiro de Gestão EVA® ou seu Programa de Remuneração Variável, por setores ou departamentos. Normalmente o assunto é abordado no nível da alta gerência.

Flexibilidade

Os planos de remuneração variável normalmente são revisados anualmente com o objetivo de contemplar as mudanças de condições e as necessidades da empresa para o período. No modelo EVA® esta revisão ocorre a cada 5 anos. O fato de utilizar apenas o valor apurado de EVA® como meta também limita a flexibilidade do plano. Assim, o Programa de Remuneração Variável EVA® não atende o requisito de Flexibilidade.

Para os idealizadores do programa EVA®, a negociação anual é uma característica negativa, e gera os problemas descritos no item 4.1 deste trabalho.

Pró-atividade dos Funcionários

A participação dos funcionários no desenvolvimento e administração do programa é uma estratégia utilizada para aumentar o grau de confiança dos funcionários na funcionalidade do programa, além de fazer com que o programa pareça justo aos funcionários contribui para a transparência do processo. Esta característica mostra-se bastante limitada no programa de remuneração variável EVA®, uma vez que a métrica de mensuração já esta previamente definida como sendo o valor do EVA® apurado. Desta maneira o Programa de Remuneração Variável EVA® não atende ao requisito de Pró-atividade dos funcionários.

A participação característica no desenvolvimento dos programas de remuneração variável ganhou força com a regulamentação do texto da Constituição Federal, por meio da lei 10.101/00 que dispõe sobre a participação dos trabalhadores nos lucros ou resultados da empresa. Segundo esta lei, o desenvolvimento do programa será objeto de negociação entre a empresa e seus empregados, mediante a um dos procedimentos a seguir descritos, escolhidos pelas partes de comum acordo:

- I - comissão escolhida pelas partes, integrada, também, por um representante indicado pelo sindicato da respectiva categoria;
- II - convenção ou acordo coletivo.

O atendimento a exigência da lei é uma questão meramente financeira. Por outro lado, se a exigência da lei não for cumprida, a empresa poderá arcar com o ônus de não se beneficiar com a isenção de encargos previdenciários e trabalhistas sobre o pagamento da remuneração.

Padrões de Qualidade/Produtividade Balanceados

Os padrões de produtividade/qualidade devem ser desafiadores, mas atingíveis. No entanto, este item pode ser prejudicado pela falta de flexibilidade.

No programa EVA®, para que gerentes e funcionários tenham direito a remuneração variável é necessário atingir, no mínimo, o mesmo nível do ano anterior, acima disto os funcionários terão direito a um adicional. Esta proposta traz em si um desafio, aparentemente atingível, uma vez que o alvo mínimo para o pagamento de bônus sempre é o alvo atingido no ano anterior. O problema é que em tempos de recessão ou dificuldades a empresa pode vir a gerar EVA decrescente ou negativo, apesar da possibilidade de o gestor estar realizando a melhor gestão possível diante de tal situação. Dentro destas mudanças de condições, o plano terá um alto potencial de se tornar injusto aos gestores, punindo os gestores por trabalharem em cenários que não dependem de seu controle, em virtude da falta de flexibilidade do plano que estará sempre vinculando o cálculo da remuneração variável atual ao cálculo passado, não considerando as mudanças de condições que podem ter alterado completamente o cenário geral, desta maneira, o Programa de Remuneração Variável EVA® não atende ao requisito de Padrões de qualidade/produtividade balanceados.

5 CONCLUSÃO

No presente estudo foi fixado o objetivo de realizar a análise crítica do modelo de Remuneração Variável EVA®, e para isto se mostrou indispensável a análise do modelo EVA®, do programa de remuneração variável EVA® e de alguns dos Programas de Remuneração Variável mais utilizados.

Vinculado ao objetivo proposto identificamos o problema desta pesquisa exposto na seguinte questão: O Programa de Remuneração Variável EVA® atende aos requisitos de um sistema de remuneração variável?

Diante do problema enunciado, a hipótese formulada foi a seguinte: Se o Programa de Remuneração Variável EVA® atende aos requisitos de um sistema de remuneração variável, então ele serve como um sistema de remuneração variável.

A resposta encontrada comprovou parcialmente a hipótese adotada.

Foi verificado nesta pesquisa que o programa de remuneração variável EVA®, atende alguns dos requisitos inerentes aos programas de remuneração variável que foram obtidos no desenvolvimento deste trabalho.

Requisitos inerentes aos programas de remuneração variável, atendidos e não atendidos pelo Programa de Remuneração Variável EVA®.

Requisitos atendidos:

a) Parceria:

O Programa de Remuneração Variável EVA® promove a parceria entre empresários e funcionários por meio da busca de um objetivo comum, o aumento constante de EVA®.

b) Remuneração Pós-Fixada:

No programa EVA® as quantias a serem pagas são determinadas de acordo com medições de performances, e no caso do Programa de Remuneração Variável EVA® o índice de medição é o valor do EVA® apurado após o término de um período previamente estabelecido.

c) Clareza e Objetividade das Metas:

O Programa de Remuneração Variável EVA® utiliza o valor do EVA® apurado como métrica de mensuração do valor a ser pago a título de remuneração variável. A simplicidade de expor o funcionamento do EVA® a gerentes e funcionários durante a implantação do programa faz com que o requisito em questão seja atendido.

d) Simplicidade:

A métrica de mensuração utilizada pelo programa é simples e de fácil entendimento.

Requisitos não atendidos:**a) Metas Financeiras e Não Financeiras:**

No Programa de Remuneração Variável EVA® não há utilização de metas não financeiras, o valor de remuneração variável a ser pago é determinado apenas pelo índice financeiro refletido no valor do EVA® apurado.

b) Flexibilidade:

A utilização de apenas um índice como métrica de mensuração e a falta da revisão anual do programa EVA® compromete o atendimento do requisito Flexibilidade.

c) Pró-atividade dos Funcionários:

No Programa de Remuneração Variável EVA® os funcionários não tem oportunidade de participar ativamente do desenvolvimento do programa, uma vez que existe apenas uma métrica de mensuração e ela está previamente definida como sendo o valor do EVA® apurado em um determinado período.

d) Padrões de Qualidade/Produtividade Balanceados:

Para os funcionários terem o direito ao recebimento de remuneração variável, eles devem superar no mínimo o EVA® apurado no ano anterior. Este fato compromete o requisito em questão, pois não contempla possíveis mudanças de cenários e pode punir boas gestões em cenários desfavoráveis.

Não foi constatada nesta pesquisa a existência de um modelo padrão de programa de remuneração variável que possa servir de maneira eficiente a todas as empresas. Cada empresa deve desenvolver seu próprio programa utilizando as técnicas e seguindo os requisitos apresentados neste estudo. Para se beneficiar da legislação vigente no Brasil e não onerar de encargos previdenciários e trabalhistas o pagamento da remuneração, o desenvolvimento do programa deverá contemplar as exigências da lei 10.101/00. No entanto, o atendimento das exigências da lei é uma decisão meramente financeira. A empresa pode optar por um modelo que não se adapta a legislação, pagando o ônus de não contar com o benefício da isenção de encargos previdenciários e trabalhistas.

A afirmação de que o Programa de Remuneração Variável EVA® faz os gestores pensarem e agirem como donos da empresa, também se mostrou questionável. O objetivo dos gestores é diferente do objetivo do dono da empresa. No entanto o programa motiva os gestores a atenderem o objetivo do dono, pois desta maneira eles poderão atender o seu próprio objetivo, uma vez que ambos estão ligados ao aumento constante de EVA® em empresas que adotam o Programa de Remuneração Variável EVA®.

A presente pesquisa não teve a finalidade de esgotar o assunto estudado. Em virtude de sua complexidade e importância, o assunto merece a atenção dos profissionais, professores e pesquisadores da área de Controladoria e Contabilidade.

Diante da possibilidade do desenvolvimento de programas de remuneração variável de acordo com a característica de cada empresa, deixaremos as seguintes sugestões para futuras pesquisas:

- a) Estudo de Caso de uma empresa que utiliza o Programa de Remuneração Variável EVA®, com o objetivo de verificar a falseabilidade dos requisitos atendidos e não atendidos pelo programa.
- b) Análise da correlação entre remuneração variável e a motivação.

Espera-se que a pesquisa realizada tenha contribuído de alguma forma, para o entendimento dos aspectos relacionados aos Programas de Remuneração Variável, e em especial, o Programa de Remuneração Variável EVA®.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGUILAR, Omar. **How strategic performance management is helping companies create business value**. Strategic Finance, Montvale, NJ, v. 84, n. 7 jan. 2003. Disponível em: <<http://www.proquest.umi.com>>. Acesso em: 04 dez. 2003.

ANDRADE, Maria Margarida de. **Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação: noções práticas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ARAÚJO, Marcelo Luís de. **Utilização do EVA® - Economic Value Added – como medida de desempenho econômico e financeiro por empresas de pequeno e médio porte**: um estudo de caso. 2003. 157 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

ATKINSON, Anthony A. et al. **Contabilidade gerencial**. São Paulo: Atlas, 2000.

BERRY, John H. How to Apply EVA to It: looking at IT investments through the lens of an EVA analysis can help quantify and demonstrate their value in language you CFO will understand. **CIO Magazine**, Framingham, MA, 15 jan. 2003a. Disponível em: <<http://www.proquest.umi.com>>. Acesso em: 04 dez. 2003.

_____. Economic value added. **Computerworld**, Framingham, MA, v. 37, n. 7, feb. 2003b. Disponível em: <<http://www.proquest.umi.com>>. Acesso em: 04 dez. 2003.

_____. EVA as fact, not fiction. **Computerworld**, Framingham, MA, v. 36, n. 41, oct. 2002. Disponível em: <<http://www.proquest.umi.com>>. Acesso em: 04 dez. 2003.

BOHLANDER, George; SNELL, Scott; SHERMAN, Arthur. **Administração de Recursos Humanos**. São Paulo: Thomson, 2003.

BRASIL. **Consolidação da Leis do Trabalho**. Artigo 461. 29. ed. São Paulo: Saraiva, 2002. p. 144.

BRASIL. **Lei n. 10.101**, de 19 de dezembro de 2000. Dispõe sobre a participação dos trabalhadores nos lucros ou resultados da empresa e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l10101.htm>. Acesso em: 04 dez. 2003.

BRIGHAM, Eugene F.; GAPENSKI, Louis C.; EHRHARDT, Michael C. **Administração financeira: teoria e prática.** São Paulo: Atlas, 2001.

BRISOLLA JUNIOR, Caio de Barros. **Remuneração variável mudando paradigmas na administração salarial:** um estudo no setor bancário brasileiro. 1994. 224 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1994.

BUCIERI, Edson Francisco. **Participação no lucro ou resultado:** alternativas de remuneração variável aumentando a produtividade e qualidade. 2002. 110 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica) - Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, São Paulo, 2002.

CARVALHO, Edmir Lopes de. **A relação entre o EVA® (Economic Value Added) e o valor das ações na bolsa de valores do estado de São Paulo.** 1999. 119 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1999.

CATELLI, Armando (Coord.). **Controladoria:** uma abordagem da gestão econômica – GECON. São Paulo: Atlas, 1999.

CHIAVENATO, Idalberto. **Gestão de pessoas:** o novo papel dos recursos humanos nas organizações. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

COPELAND, Tom; KOLLER, Tim; MURRIN, Jack. **Avaliação de empresas - Valuation:** Calculando e Gerenciando o Valor das Empresas. São Paulo: Makron Books, 2002.

COSTA, Sérgio Amad. **A prática das novas relações trabalhistas:** por uma empresa moderna. São Paulo: Atlas, 1997.

COSTA, Ana Paula Paulino da. **Contabilidade gerencial:** um estudo sobre a contribuição do Balanced Scorecard. 2001. 156 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de investimentos:** ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.

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

FERREIRA, Aurélio B. de H. **Novo Aurélio Século XXI: o dicionário da língua portuguesa.** 3.ed. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 1999.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira essencial.** Porto Alegre: Bookman, 2002.

GIUNTINI, Norberto. **Contribuição ao estudo de utilidade do Balanced Scorecard: um estudo de caso de uma empresa siderúrgica e metalúrgica operando no Brasil.** 2003. 248 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica) - Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, São Paulo, São Paulo, 2003.

GRANT, James L. **Foundations of Economic Value Added.** São Paulo: Atlas, 1997.

HENDRIKSEN, Eldon S.; BREDA, Michael F. Van. **Teoria da Contabilidade.** São Paulo: Atlas, 1999.

HEFFES, Ellen M. Accounting's cure: shifting focus – from lenders to shareholders. **Financial Executive**, Morristown, v. 19, n. 5, jul./aug. 2003. Disponível em: <<http://www.proquest.umi.com>>. Acesso em: 04 dez. 2003.

KALLÁS, David. **Balanced Scorecard: aplicação e impactos: um estudo com jogos de empresas.** 2003. 196 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P. **A estratégia em ação: Balanced Scorecard.** São Paulo: Campus, 1997.

_____.; _____. **Organização orientada para a estratégia.** São Paulo: Campus, 2001.

KASSAI, José Roberto. **Aspectos observados na conciliação entre os métodos Valor Presente Líquido (VPL) e Economic Value Added (EVA ®).** 2001. 333 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

KASSAI, Robert S. et al. **Retorno de investimento**: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial. São Paulo: Atlas, 1999.

KOHN, Alfie. **Punidos pelas recompensas**. São Paulo: Atlas, 1998.

LUBLIN, Joann S. The Hot Seat – Pay panels are stuck between two conflicting forces: executives who want top dollar and stockholders who want to link pay with performance. **Wall Street Journal** (Eastern Edition), New York, p. B10, 11 apr. 2002. Disponível em: <<http://www.proquest.umi.com>>. Acesso em: 04 dez. 2003.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. São Paulo: Atlas, 2003.

MARONI NETO, Ricardo. **Análise entre modelos de mensuração de resultados**: uma abordagem teórica sobre os fatores do ambiente econômico. 2001. 230 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica) - Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, São Paulo, 2001.

MARTINS, Eliseu (Org.). **Avaliação de empresas**: da mensuração contábil à econômica. São Paulo: Atlas, 2001.

MCCONVILLE, Daniel J. All about EVA. **Industry Week**, Cleveland, v. 243, n. 8, 18 apr. 1994. Disponível em: <<http://www.proquest.umi.com>>. Acesso em: 04 dez. 2003.

MCGOUGH, Robert. Any Value Added? pay plans' effects may not be great. **Wall Street Journal** (Eastern edition), New York, p. C.1, 3 may 2000. Disponível em: <<http://www.proquest.umi.com>>. Acesso em: 04 dez. 2003.

MIGLIAVACCA, Paulo N. **Business Dictionary**: novo dicionário de termos de negócios. São Paulo: Edicta, 2002.

NASCIMENTO, Auster Moreira. **Uma contribuição para o estudo dos custos de oportunidade**. 1998. 208 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1998.

PARISI, Claudio. **Uma contribuição ao estudo de índice interno de preços sob a ótica da Gestão Econômica**. 1999. 235 f. Tese (Doutorado em Controladoria e

Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1999.

PAULO, Stanley. Is EVA fiction? **AFP Exchange**, Bethesda, v. 22, n. 4, jul./ago. 2002. Disponível em: <<http://www.proquest.umi.com>>. Acesso em: 04 dez. 2003.

PINTO, Manuel José Nunes. **Custo de oportunidade**: um estudo exploratório para a sua compreensão. 2002. 175 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Metodista de São Paulo, São Paulo, 2002.

REZENDE, José Francisco. **Balanced Scorecard e a gestão do Capital Intelectual**. São Paulo: Campus, 2003.

ROBBINS, Stephen P. **Comportamento organizacional**. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

ROSA, Fernanda Della. **Participação nos lucros ou resultados**: a grande vantagem competitiva. São Paulo: Atlas, 2000.

SILVA, Paulo Roberto da. **Contribuição para o entendimento dos indicadores de valor baseados no mercado**: uma proposta alternativa para o Market Value Added (MVA®). 2001. 350 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

STEWART, G. Bennett. **The quest for value**: a guide for Senior Managers. New York: Harper Business, 1999.

TARESKO, John. Driving ongoing profitability with EVA. **Industry Week**, Cleveland, v. 252, n. 8, Aug. 2003. Disponível em: <<http://www.proquest.umi.com>>. Acesso em: 04 dez. 2003.

TEIXEIRA, Fabrícia Souza. **Mensuração do grau de eficácia do Balanced Scorecard em instituição privada de ensino superior**. 2003. 180 f. Dissertação: (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

XAVIER, Paulo Roberto; SILVA, Mateus de Oliveira; NAKAHARA, Júlio Massaaki. **Remuneração variável: quando os resultados falam mais alto**. São Paulo: Makron Books, 1999.



YAMAMOTO, Marina; FREZATTI, Fábio. Economic Value Added: uma ameaça ou oportunidade para a contabilidade? In: CONGRESO INTERNACIONAL DE COSTOS, 5., 1997. México. **Anais...** Acapulco: IMCP/INAM/IMC, 1997. v. 2, p. 1295-1309.

ZEPPELINI, Paulo Dragaud. **Análise do modelo de mensuração EVA® - Economic Value Added para atender aos requisitos do conceito de lucro econômico.** 2003. 148 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica) - Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - UNIFECAP, São Paulo, 2003.

ANEXO A - Lei n.º 10.101, de 19 de Dezembro de 2000.**LEI Nº 10.101, DE 19 DE DEZEMBRO DE 2000.*****Dispõe sobre a participação dos trabalhadores nos lucros ou resultados da empresa e dá outras providências.***

Faço saber que o PRESIDENTE DA REPÚBLICA adotou a Medida Provisória nº 1.982-77, de 2000, que o Congresso Nacional aprovou, e eu, Antônio Carlos Magalhães, Presidente, para os efeitos do disposto no parágrafo único do art. 62 da Constituição Federal, promulgo a seguinte Lei:

Art 1º Esta Lei regula a participação dos trabalhadores nos lucros ou resultados da empresa como instrumento de integração entre o capital e o trabalho e como incentivo à produtividade, nos termos do art. 7º, inciso XI, da Constituição.

Art 2º A participação nos lucros ou resultados será objeto de negociação entre a empresa e seus empregados, mediante um dos procedimentos a seguir descritos, escolhidos pelas partes de comum acordo:

I - comissão escolhida pelas partes, integrada, também, por um representante indicado pelo sindicato da respectiva categoria;

II - convenção ou acordo coletivo.

§ 1º Dos instrumentos decorrentes da negociação deverão constar regras claras e objetivas quanto à fixação dos direitos substantivos da participação e das regras adjetivas, inclusive mecanismos de aferição das informações pertinentes ao cumprimento do acordado, periodicidade da distribuição, período de vigência e prazos para revisão do acordo, podendo ser considerados, entre outros, os seguintes critérios e condições:

I - índices de produtividade, qualidade ou lucratividade da empresa;

II - programas de metas, resultados e prazos, pactuados previamente.

§ 2º O instrumento de acordo celebrado será arquivado na entidade funcional dos trabalhadores.

§ 3º Não se equipara a empresa, para os fins desta Lei:

I - a pessoa física;

II - a entidade sem fins lucrativos que, cumulativamente:

- a) não distribua resultados, a qualquer título, ainda que indiretamente, a dirigentes, administradores ou empresas vinculadas;
- b) aplique integralmente os seus recursos em sua atividade institucional e no País;
- c) destine o seu patrimônio a entidade e congêneres ou ao poder público, em caso de encerramento de suas atividades;
- d) mantenha escrituração contábil capaz de comprovar observância dos demais requisitos deste inciso, e das normas fiscais, comerciais e de direito econômico que lhe sejam aplicáveis.

Art 3º A participação de que trata o art. 2º não substitui ou complementa a remuneração devida a qualquer empregado, nem constitui base de encargo trabalhista, não se lhe aplicando o princípio da habitualidade.

§ 1º Para efeito de apuração do lucro real, a pessoa jurídica poderá deduzir como despesa operacional as participações atribuídas aos empregados nos lucros ou resultados, nos termos da presente Lei, dentro do próprio exercício de sua constituição.

§ 2º É vedado o pagamento de qualquer antecipação ou distribuição de valores a título de participação de lucros ou resultados da empresa em periodicidade inferior a um semestre civil, ou mais de duas vezes no mesmo ano civil.

§ 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 trabalhos atinentes à participação nos lucros ou resultados.

§ 4º A periodicidade semestral mínima referida no § 2º poderá ser alterada pelo Poder Executivo, até 31 de dezembro de 2000, em função de eventuais impactos nas receitas tributárias.

§ 5º As participações de que trata este artigo serão tributadas na fonte, em separado dos demais rendimentos recebidos no mês, como antecipação do imposto de renda devido na declaração de rendimentos da pessoa física, competindo à pessoa jurídica a responsabilidade pela retenção e pelo recolhimento do imposto.

Art 4º Caso a negociação visando à participação nos lucros ou resultados da empresa resulte em impasse, as partes poderão utilizar-se dos seguintes mecanismos de solução do litígio:

I - mediação;

II - arbitragem de ofertas finais.

§ 1º Considera-se arbitragem de ofertas finais aquela em que o árbitro deve restringir-se a optar pela proposta apresentada, em caráter definitivo, por uma das partes.

§ 2º O mediador ou o árbitro será escolhido de comum acordo entre as partes.

§ 3º Firmado o compromisso arbitral, não será admitida a desistência unilateral de qualquer das partes.

§ 4º O laudo arbitral terá força normativa, independentemente de homologação judicial.

Art 5º A participação de que trata o art. 1º desta Lei, relativamente aos trabalhadores em empresas estatais, observará diretrizes específicas fixadas pelo Poder Executivo.

Parágrafo único. Consideram-se empresas estatais as empresas públicas, sociedades de economia mista, suas subsidiárias e controladas e demais empresas em que a União, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto.

Art 6º Fica autorizado, a partir de 9 de novembro de 1997, o trabalho aos domingos no comércio varejista em geral, observado o art. 30, inciso I, da Constituição.

Parágrafo único. O repouso semanal remunerado deverá coincidir, pelo menos uma vez no período máximo de quatro semanas, com o domingo, respeitadas as demais normas de proteção ao trabalho e outras previstas em acordo ou convenção coletiva.

Art 7º Ficam convalidados os atos praticados com base na Medida Provisória nº 1.982-76, de 26 de outubro de 2000.

Art 8º Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação.

CONGRESSO NACIONAL, em 19 de dezembro de 2000 179º da Independência e 112º da República.

Senador **ANTÔNIO CARLOS MAGALHÃES**

PRESIDENTE