

VALUE BASED MANAGEMENT (Gerenciamento Baseado no Valor - GBV) - PARTE I



- ✓ O que é?
- ✓ Quais os passos para sua implantação?
- ✓ O foco na criação de valor para o acionista.

Francisco Cavalcante(f_c_a@uol.com.br)

- Administrador de Empresas graduado pela EAESP/FGV.
- É Sócio-Diretor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos. A Cavalcante & Associados também elabora projetos de capitalização de empresas, assessora na obtenção de recursos estáveis e compra e venda de participações acionárias.
- O consultor Francisco Cavalcante já desenvolveu mais de 100 projetos de consultoria, principalmente nas áreas de planejamento financeiro, formação do preço de venda, avaliação de empresas e consultoria financeira em geral.

Paulo Dragaud Zeppelini(f_c_a@uol.com.br)

- Administrador de Empresas com MBA em finanças pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais - IBMEC.
- Executivo financeiro com carreira desenvolvida em instituições financeiras do segmento de mercado de capitais. Atualmente é consultor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos.

ÍNDICE

	PÁG
GBV – O QUE É?	03

GBV - O QUE É?

Na essência, o Gerenciamento Baseado no Valor (GBV) é uma mudança no comportamento dos executivos. **Consiste em fazê-los pensar e agir como se fossem acionistas.**

GBV é uma expressão que reúne um **conjunto de ferramentas** que auxiliam os administradores a operar uma empresa com foco na criação de valor para o acionista.

Três principais métodos de avaliação que estão sendo utilizados no GBV:

1. "Free Cash Flow" ou fluxo de caixa livre é um método proposto pôr empresas de consultoria como McKinsey & Co. e LEK / Alcar
2. Economic Value Added / Market Value Added (EVA / MVA) é um método desenvolvido pela Stern Stewart & Co.
3. Cash Flow Return on Investment (CFROI) é uma abordagem usada pelo Boston Consulting Group and HOLT Value Associates

Embora estas 3 metodologias sejam promovidas como "novidades", no fundo elas se reportam à mesma base teórica que está pôr trás do tradicional método do **fluxo de caixa descontado**, método utilizado com freqüência para analisar novas oportunidades de investimento.

Um novo investimento deverá ser implementado caso seu fluxo de caixa líquido descontado projetado seja positivo. Neste caso, indicará que a entrada de dinheiro é superior à saída de dinheiro.

Este excedente de caixa reflete um retorno sobre o investimento superior ao custo do capital empregado. Exemplo: retorno de um investimento de 15% ao ano versus um custo de capital de 10% ao ano.

A novidade do GBV é que se transfere para a análise dos investimentos **em andamento**, a mesma metodologia utilizada na análise de **novos investimentos**.

GBV também fornece a estrutura que une avaliação de desempenho com **remuneração variável**, requisito de fundamental importância para as empresas que desejam motivar os administradores a agirem de acordo com o interesse dos acionistas.

Nos EUA, o interesse crescente pelo GBV tem uma relação estreita com o crescimento da participação dos investidores institucionais no capital ordinário das empresas.

Os investidores institucionais, notadamente fundos de pensão, pressionam as companhias a criarem valor, condição que geralmente traz a reboque bons dividendos e boa valorização da companhia, tão necessários para fazer frente aos benefícios presentes e futuros de seus beneficiários.

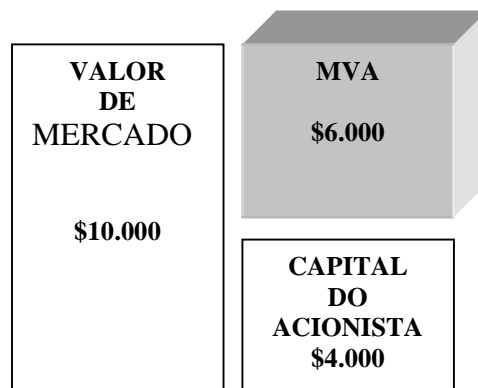
Concomitantemente, empresas controladas por um ou alguns grupos de investidores apenas, tem interesse na criação de valor, pois esta traz de carona maior competitividade, fundamental para a empresa crescer e se perpetuar no mercado. Além disso, investidores individuais estão cada vez mais interessados em aplicar seu capital em negócios que ofereçam um retorno minimamente justo

em função da abdicação do consumo presente mais um prêmio por correr risco num negócio de retorno incerto.

O valor criado pelo acionista poderá ser observado pelo MVA – Market Value Added, determinado através da diferença entre o valor de mercado de uma companhia menos o capital do acionista investido (patrimônio líquido).

Exemplo:

- Número de ações de uma companhia: 1.000
- Valor de mercado de cada ação em 31-12-2001: \$10
- Valor de mercado da empresa para o acionista: \$10.000 (1.000 x \$10)
- Capital do acionista (PL) em 31-12-2001: \$4.000
- MVA em 31-12-2001: \$6.000 (\$10.000 - \$4.000)

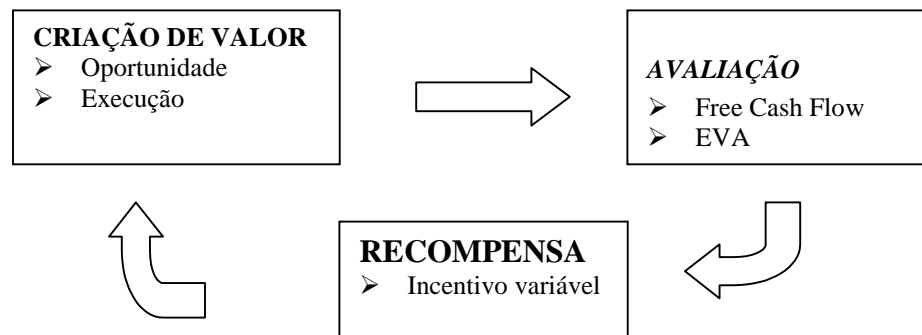


A criação de valor para o acionista depende da combinação entre **oportunidade e execução**.

Uma oportunidade de negócio poderá **aparecer e ser capturada** ou desenvolvida.

A execução das oportunidades depende de **profissionais treinados e motivados** para a criação de valor para o acionista. Profissionais incentivados a pensarem e agirem como acionistas.

Um bom sistema de GBV “amarra” os 3 elementos chaves (mas não únicos) de forma a promover um **ciclo sustentável de criação permanente de valor**:



Observe no GBV a premissa de sustentação do processo permanente de criação de valor para o acionista.

Pôr que criar valor para o acionista é fundamental? **Para atrair recursos para novos investimentos.**

Um acionista bem remunerado manifesta seu interesse em continuar investindo no negócio de 2 maneiras:

1. Aportando capital novo em integralizações se for chamado, e
2. Recebendo menos dividendos e retendo mais lucros para suportar novos investimentos.

Na segunda parte deste **Up-To-Date®** vamos finalizar este assunto mostrando como se pode implantar com sucesso a Gestão Baseada no Valor.