

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

Cadernos de Governança Corporativa

Monitoramento de Desempenho Empresarial

Monitoramento de Desempenho Empresarial

IBGC | Instituto Brasileiro de
Governança Corporativa

2017

● ● ● ● Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

O IBGC é uma organização exclusivamente dedicada à promoção da governança corporativa no Brasil e o principal fomentador das práticas e discussões sobre o tema no país, tendo alcançado reconhecimento nacional e internacional.

Fundado em 27 de novembro de 1995, o IBGC – sociedade civil de âmbito nacional, sem fins lucrativos – tem o propósito de ser referência em governança corporativa, contribuindo para o desempenho sustentável das organizações e influenciando os agentes da nossa sociedade no sentido de maior transparência, justiça e responsabilidade.

Presidente

Emilio Carazzai

Vice-presidentes

Eliane Aleixo Lustosa e Ricardo Egydio Setubal

Conselheiros

Alberto Emmanuel Whitaker, Doris Beatriz França Wilhelm, Isabella Saboya de Albuquerque, Marta Viegas Rocha, Richard Blanchet e Robert Juenemann

Diretoria

Alberto Messano, Henri Vahdat e Matheus Corredato Rossi

Superintendência Geral

Heloisa Bedicks

Para mais informações sobre o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, visite o *website* <www.ibgc.org.br>.

Para associar-se ao IBGC, ligue: (11) 3185-4200.

I59g Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
Monitoramento de desempenho empresarial / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa; coord. Fabio Cornibert, Jorge R. Manoel e Oscar Malvessi. São Paulo, SP: IBGC, 2017. (Série Cadernos de Governança Corporativa, 18).
80p.

ISBN: 978-85-99645-49-9

1. Governança corporativa. 2. Conselho fiscal. 3. Comitê de auditoria. I. Título. II. Cornibert, Fabio. III. Manoel, Jorge R. IV. Malvessi, Oscar.

CDD – 658.04

● ● ● ● **Créditos**

Esta publicação é resultado de projeto desenvolvido e executado pela Comissão de Finanças e Contabilidade do IBGC. Seu conteúdo não reflete, necessariamente, as opiniões individuais daqueles que participaram de sua elaboração, e sim o entendimento do instituto.

● ● ● ● **Coordenação**

Fabio Cornibert, Jorge R. Manoel e Oscar Malvessi.

● ● ● ● **Membros da Comissão**

Alberto Ferreira, Alberto Whitaker, Alexandre Cardoso Moreno, Anders Pettersson, Antonio Abel Pereira Leite, Artur Henrique de Toledo Damasceno, Carlos Assi, Carlos Augusto Pires, Carlos Eduardo Malagoni, Charles Barnsley Holland, Demetrio de Souza, Edison Carlos Fernandes, Eduardo G. Chehab, Fabio Cornibert, Fernando Dal-Ri Murcia, Francisco S. Morales Cespede, Gabriel Silva, João Antunes, João Verner Juenemann, Jorge R. Manoel, José Cesar Guiotti, José Francisco Santos Quintanilha, Josino de Almeida Fonseca, Lisias Alcantara, Luis Rodeguero, Marcelo Lopes de Almeida Moraes, Marcos Coentro, Nestor Casado, Oscar Malvessi, Patricia Valente Stierli, Paulo Ferreira Barbosa, Paulo Henri Blaser, Raimundo Christians (coord.), Ricardo Guimarães, Ronaldo Saunier e Sheila Silva.

● ● ● ● **Agradecimentos**

À equipe do IBGC, pelo apoio à comissão e pelas contribuições ao documento.

A Emilio Carazzai, pela iniciativa e idealização deste caderno.

A Sandra Oliveira, pela intensa colaboração no processo de produção da obra.

A Diego Fresco Gutierrez e Valdir Coscodai, pela leitura e pelas recomendações no processo inicial de elaboração do caderno.

A Carlos Biedermann, Gilberto Mifano, José Luiz Bichueti e Thomas Brull, pelos comentários e pela participação em banca que avaliou a publicação.

A Bruno Nunes Vaz, Carlos Brandão, Carlos Donizeti, Carlos Veloso, Fátima Raimondi, Francisco Ferraroli, Liège Ayub, Monika Conrads, Nelson Raso, Oscar Boronat, Rainer Lutke, Susana Jabra, Vania Borgeth, pela participação em fórum restrito que debateu o conteúdo do documento.

A Anefac, Grupo Baumgart, Antonio Tabajara Truzzi Tupy, Carlos Alberto Ercolin, Carlos Roberto dos Santos Copia, Lenise Saraiva de Vasconcelos Costa, Maria Rosemary França Vianna, Mirele Mascarenhas, Sergio Mastrangelo Ferreira, Vladimir Barcellos Bidniuk, pelas contribuições enviadas ao longo do processo de audiência pública.

Sumário

Apresentação	07
Introdução	09
1. Estruturas de Monitoramento Empresarial e Responsabilidades dos Conselheiros	14
1.1 Conselho de Administração	15
1.2 Conselho Fiscal	16
1.3 Comitê de Auditoria	17
1.4 Comitê de Gestão de Pessoas	18
1.5 Comitê de Gestão de Risco	18
1.6 Outros Comitês de Monitoramento	19
2. Fundamentos	22
2.1 Como Medir a Geração de Valor	22
2.1.1 Diferenças com relação aos conceitos convencionais de análise financeira	28
2.1.2 Os direcionadores e a estrutura de mensuração de valor	28
2.1.2.1 Diagramas dos direcionadores de valor na metodologia de geração de valor	29
2.2 Informações Financeiras e Não Financeiras	30
2.2.1 Demonstrações financeiras	30
2.2.2 Formulário de referência	33
2.2.3 Relato integrado	34
2.2.3.1 O papel da governança no relato integrado	35
2.3 Sistema de Remuneração de Executivos	36
2.3.1 Remuneração e alinhamento de interesses	37
2.3.2 Monitoramento do sistema de remuneração	37
2.4 Gestão de Risco	39
2.4.1 Principais finalidades do gerenciamento de riscos	39
2.4.2 Matriz de risco	40

2.5	Indicadores de Desempenho	41
2.5.1	Disseminação da cultura de KPIs	42
2.6	Painéis de Monitoramento	43
2.6.1	BSC (<i>Balanced Scorecard</i>)	43
2.6.1.1	As perspectivas do BSC refletem as estratégias da organização	44
2.6.1.2	Ilustração de um modelo de BSC	45
2.6.2	Outras formas de painéis de monitoramento	46
2.6.2.1	<i>Triple Bottom Line</i>	46
2.6.2.2	<i>Dashboard</i>	48
3.	Seleção de Indicadores para Monitoramento	52
3.1	Indicadores de Geração de Valor Econômico ou Criação de Valor	52
3.2	Indicadores Financeiros Convencionais	55
3.3	Indicadores de <i>Marketing</i> e Vendas	56
3.4	Indicadores de Desempenho de Processos	57
3.5	Indicadores de Gestão de Pessoas e Capacitação Interna	57
3.6	Indicadores Socioambientais	58
3.7	Indicadores de Relacionamento com Partes Interessadas	59
4.	Seleção de Aspectos para Consideração do Conselho de Administração	62
4.1	Aspectos do Negócio	62
4.2	Materialidade	63
4.3	Políticas Contábeis	64
4.4	Principais Mudanças Operacionais	66
4.5	Partes Relacionadas	66
4.6	Remuneração de Executivos	67
4.7	Itens Extraordinários e Indicadores Não Financeiros	67
4.8	Relatório da Administração	68
4.9	Indagações à Auditoria Independente	68
4.10	Correspondência com os Órgãos Reguladores do Mercado	69
4.11	Erros e Eventuais Investigações	69
4.12	Estimativas Contábeis Críticas	70
5.	Considerações Finais	71
	Bibliografia	73

Apresentação

Desde 1999, com o lançamento da primeira edição do *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*, o IBGC passou a publicar documentos específicos no âmbito das boas práticas de governança corporativa.

A presente publicação, **Monitoramento de Desempenho Empresarial**, integra a série de publicações denominada Cadernos de Governança Corporativa, cujo objetivo é trazer ao mercado informações práticas que contribuam para o processo da governança corporativa.

Os Cadernos de Governança do IBGC são editados, de acordo com seu conteúdo, em três séries: Documentos Legais de Governança, Documentos sobre Estruturas e Processos de Governança e Temas Especiais de Governança. Trazem contribuições, sugestões e recomendações elaboradas pelos associados do IBGC que integram suas diversas comissões de trabalho.

Esta publicação faz parte dos Temas Especiais de Governança e apresenta reflexões sobre um dos principais deveres da alta administração, que é o de monitoramento de desempenho. Monitorar eficazmente as atividades de uma organização implica medir mais precisamente seu desempenho na realização das estratégias estabelecidas e na obtenção dos resultados planejados.

O caderno apresenta diversos indicadores e ferramentas de desempenho que auxiliam o monitoramento de qualquer tipo de organização em benefício da geração de valor. O foco na geração de valor visa a disseminar uma disciplina financeira nas operações da organização em busca da multiplicação e da preservação de seu patrimônio, contribuindo para sua longevidade.

O IBGC espera, com esta publicação, fornecer recursos aos administradores para que estes exerçam suas funções de forma cada vez mais diligente, amparados nos princípios da boa governança corporativa.

Introdução

Na sociedade moderna, a organização que não reporta seu desempenho de forma transparente, consistente e tempestiva está em desvantagem em relação aos competidores, ao mercado e às boas práticas de governança corporativa.

O objetivo deste caderno é apresentar aos conselheiros de administração tópicos de monitoramento com base na estrutura conceitual da medição de geração de valor econômico; os aspectos principais das demonstrações financeiras requeridas pela legislação societária; noções de sistemas de remuneração; e os conceitos relacionados aos painéis de monitoramento e *balanced scorecard*. Serão considerados o processo de implementação e utilização dos *key performance indicators* (KPIs) para apoiar os conselheiros na realização do seu trabalho e também os principais passos que os conselheiros devem percorrer para organizar o monitoramento eficaz de práticas de governança.

Para mensurar adequadamente os resultados e o retorno obtido com as decisões de investimento e financiamento das organizações, uma alternativa contemporânea de análise financeira recomendada aos conselheiros e dirigentes é a metodologia do lucro econômico, abordagem com foco na “Gestão Baseada em Valor” (*Value Based Management – VBM*) que contribui para a longevidade da organização.

O monitoramento de desempenho empresarial é inerente ao dever de diligência da alta administração, e este documento destaca sobretudo a função do conselho de administração, que exerce papel fundamental no processo de governança corporativa. Atenta a essa questão, esta publicação apresenta conceitos de monitoramento de desempenho econômico-financeiro que visam fortalecer os quatro princípios fundamentais da boa governança: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa nos atos e fatos organizacionais. Tudo isso em benefício da geração de valor para a organização e para suas partes interessadas (*stakeholders*)¹.

As informações aqui discutidas são direcionadas principalmente a empresas de capital tanto aberto quanto fechado. Porém, os conceitos e práticas apresentados, quando devidamente adaptados, podem ser aplicados a diversos tipos de organizações, independentemente de seu porte, maturidade, estrutura societária e objeto social. Dessa forma, qualquer organização poderá obter

1. Qualquer pessoa, entidade ou sistema que afeta ou é afetado pelas atividades de uma organização.

benefícios no médio e longo prazo com este conteúdo, o qual se refere a boas práticas e tem caráter voluntário, cabendo aos principais agentes – sócios, conselheiros de administração ou consultivos, se existentes, e diretores executivos – colocar as recomendações em prática.

O monitoramento de desempenho empresarial é uma das funções essenciais do conselho – embora não seja a única –, pois diz respeito à mensuração do desempenho da atividade empresarial na realização de suas estratégias e na obtenção dos resultados planejados.

A própria ação do conselho deve ser avaliada com base na efetividade de sua contribuição para a organização, tendo como parâmetro indicadores de monitoramento previamente estabelecidos, alinhados com as melhores referências do mercado em que a organização opera e também com as estratégias e os fatores críticos de sucesso definidos. Esses indicadores são, portanto, uma forma de mensurar o valor gerado para a organização e suas partes interessadas, visando a sua longevidade. Organizações bem monitoradas constituem-se em uma vertente fundamental para um ambiente de negócios fortalecido e bem administrado.

Como usualmente dito no mercado, o que não pode ser medido não pode ser gerenciado. Assim, é de fundamental importância monitorar tempestivamente o desempenho corporativo, tendo em conta a referência aos fatos passados, os quais devem se constituir como um dos parâmetros *vis-à-vis* as projeções de cenários futuros, a dinâmica dos negócios e os objetivos a serem alcançados. Essa medição deve ser efetuada em função da estratégia definida, de curto, médio e longo prazo, com o intuito de verificar se a organização gera valor a partir das metas preestabelecidas.

Os indicadores de desempenho usados nesse trabalho são amplos e abrangentes, incluindo, entre outros fatores, geração de valor, aspectos financeiros, de *marketing* e vendas, de processos internos, de pessoas e capacitação, socioambientais e de relacionamento com partes interessadas. Devem ser específicos ao segmento de negócios da organização e ao seu estágio de desenvolvimento, concentrando-se nos fatores que são mais críticos, sempre com o objetivo de se dispender os esforços na medida necessária ao momento da organização e às metas esperadas.

Ferramentas de tecnologia sofisticadas foram desenvolvidas com o tempo para apoiar cada função relevante da gestão empresarial. Em todas as áreas, aplicativos permitem gerenciar bases de dados extensas e complexas de modo integrado, propiciando ganhos expressivos de produtividade gerencial e uma visão melhor do desempenho corporativo. É nesse sentido que os painéis de monitoramento (*dashboards*, *balanced scorecards* – BSCs) e os indicadores de monitoramento são essenciais para supervisionar a eficácia de gestão e acompanhar resultados. As organizações que têm uma visão holística de desenvolvimento sustentável usam os conceitos do *Triple Bottom Line* (que mede os aspectos econômicos, sociais e ambientais) para alinhar as suas estratégias e ações e efetuar o seu monitoramento. Com essas ferramentas, muitas organizações criam portais para que os conselheiros acompanhem e monitorem em tempo real o seu desempenho, o que, além de ser essencial para facilitar suas atividades de mensuração e análise, melhora a tempestividade das ações e interações de executivos e gestores em prol da governança corporativa e da geração de valor.

Organizado como guia prático e fonte de referência qualitativa, este documento está estruturado tendo em conta que um conselho geralmente reúne experiências diversificadas, que

se somam para o processo das reflexões e tomada de decisões. Dessa forma, apesar de algumas passagens serem dirigidas ao leitor com mais familiaridade com temas financeiros e contábeis, este caderno propõe conceitos e recomendações diversificados, destinados a auxiliar os conselheiros na interpretação dos relatórios gerenciais de forma ampla e sempre em alinhamento com a visão estratégica dos negócios. O caderno está dividido da seguinte maneira:

- No capítulo “Estruturas de Monitoramento Empresarial e Responsabilidades dos Conselheiros”, é abordado o papel dos diversos órgãos de governança corporativa, como conselho de administração, conselho fiscal, comitê de auditoria, comitê de gestão de pessoas, entre outros.
- No capítulo “Fundamentos”, são enunciados os conceitos e a forma de medição que permitem monitorar e otimizar o retorno dos recursos aplicados *vis-à-vis* os valores estrategicamente definidos pela entidade.
- No capítulo “Seleção de Indicadores para Monitoramento”, estão agrupados os principais indicadores segundo as perspectivas de negócios mais importantes para as organizações, bem como alguns modelos de painéis de monitoramento.
- Por fim, no capítulo “Seleção de Aspectos para Consideração do Conselho de Administração”, é apresentado um *checklist* de pontos de atenção que o conselheiro pode usar como referência em seu processo de monitoramento.

Organizações bem monitoradas constituem um elemento fundamental de um ambiente globalizado de negócios competitivos e bem administrados. Por isso, este caderno contribui no sentido de aprofundar a literatura sobre o tema destinada a apoiar os conselheiros em sua ação contínua de melhoria da governança. É possível que o conteúdo aqui apresentado também seja de utilidade para outras partes interessadas da entidade. O IBGC espera que as próximas páginas se tornem uma fonte de referência valiosa para que as organizações brasileiras evoluam nas suas práticas de monitoramento de desempenho empresarial.

Estruturas de Monitoramento Empresarial e Responsabilidades dos Conselheiros

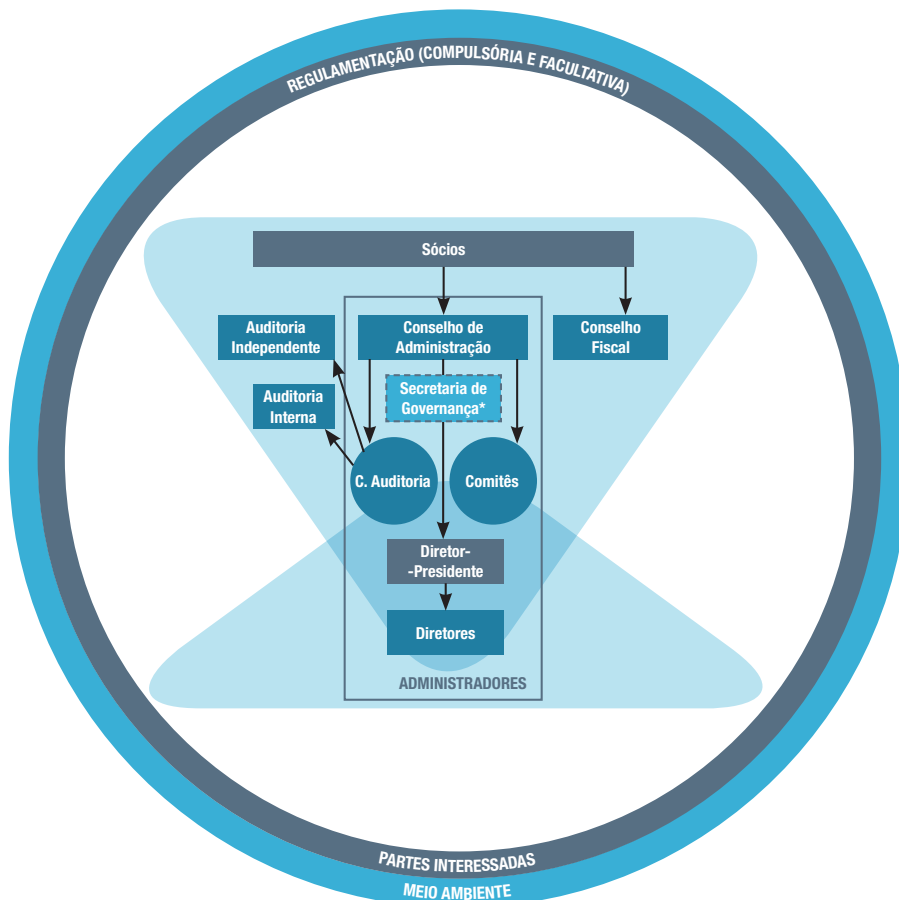


1. Estruturas de Monitoramento Empresarial e Responsabilidades dos Conselheiros	14
1.1 Conselho de Administração	15
1.2 Conselho Fiscal	16
1.3 Comitê de Auditoria	17
1.4 Comitê de Gestão de Pessoas	18
1.5 Comitê de Gestão de Risco	18
1.6 Outros Comitês de Monitoramento	19

1. Estruturas de Monitoramento Empresarial e Responsabilidades dos Conselheiros

Neste capítulo serão abordados o conselho de administração (CA), o conselho fiscal (CF) e, por sua relevância, os comitês de auditoria, de gestão de pessoas e de gestão de riscos. Contudo, no âmbito de suas ações estratégicas e operacionais, cada entidade deve avaliar a necessidade de constituir outros comitês em apoio às atividades do CA. A figura abaixo demonstra uma representação gráfica da estrutura do sistema de governança corporativa.

Figura 1 – Contexto e estrutura do sistema de governança corporativa



* O profissional da secretaria de governança não é, necessariamente, administrador, apesar de inserido junto aos demais órgãos do âmbito dos administradores.

● ● ● ● 1.1 Conselho de Administração

Entre as atribuições do órgão está o exercício do “papal de guardião dos princípios, valores, objeto social e sistema de governança da organização, sendo seu principal componente. Além de decidir os rumos estratégicos do negócio, compete ao CA, conforme o melhor interesse da organização, monitorar a diretoria, atuando como elo entre esta e os sócios”². O CA deve, então, monitorar o desempenho financeiro e operacional e a atuação da diretoria.

O papel dos conselheiros é zelar pela qualidade, integridade e transparência do processo de governança corporativa, de forma independente e a fim de otimizar os interesses da entidade e gerar valor à organização. Ao exercer as atividades de monitoramento, o conselho, aplicando princípios de ceticismo, deve estar atento a riscos que podem implicar situações de passivos ocultos.

Ressalta-se que o conselho não deve exercer o papel que cabe à gestão, representada pela diretoria. “A diretoria é o órgão responsável pela gestão da organização, cujo principal objetivo é fazer com que a organização cumpra seu objeto e sua função social. Ela executa a estratégia e as diretrizes gerais aprovadas pelo conselho de administração, administra os ativos e conduz seus negócios. Por meio de processos e políticas formalizados, a diretoria viabiliza e dissemina os propósitos, princípios e valores da organização”³.

O conselho de administração é o órgão colegiado responsável pelo direcionamento estratégico e seu monitoramento, podendo, nesse processo, ouvir e, se entender adequado, considerar o posicionamento dos acionistas. Deve sempre decidir em favor do melhor interesse da organização como um todo, independentemente das partes que indicaram ou elegeram seus membros. Seu papel é preservar e valorizar o valor econômico de longo prazo da organização e, nesse sentido, orientar para que as ações dos gestores estejam alinhadas com a estratégia e os objetivos definidos. O conselho é eleito pelos acionistas e presta contas a eles.

A Comissão de Conselho de Administração do IBGC indica:

O processo decisório do CA pode ser definido como a tomada de decisões, de forma colegiada (por consenso ou não), sobre temas fixos/recorrentes ou específicos, de sua competência (conforme legislação, estatuto social ou regimento), através de uma maneira predefinida que contemple prazos, responsáveis, informações e esclarecimentos necessários, que permitam decisões de qualidade. O processo decisório vai desde o entendimento e análise da situação, definição do problema ou oportunidade, passa pela análise e discussão de alternativas e escolha da que melhor atende às necessidades da organização, bem como a adequada comunicação, definição de responsabilidades e acompanhamento de sua implementação⁴.

Assim, diante das amplas responsabilidades do CA, e para que elas possam ser exercidas plenamente em prol de um monitoramento diligente, é importante que o conselheiro conheça os processos críticos de cada área de negócio e sua matriz de riscos, o planejamento

2. IBGC, Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, 2015, p. 39.

3. Ibidem, p. 69.

4. IBGC, Comissão de Conselho de Administração, “Processos Decisórios do Conselho de Administração”, 2016, p. 1.

estratégico, sua implementação, além das ações de remediação adotadas para manter o curso planejado. É recomendável fazer visitas periódicas às principais unidades do negócio, interagir com as áreas relevantes e conhecer as principais políticas da companhia. As interações com o diretor-presidente, o diretor financeiro – ou outros diretores – e os auditores internos e independentes, assim como com outros especialistas-chave, são também atividades essenciais do conselheiro no monitoramento empresarial.

A legislação estabelece que o CA, entre outras responsabilidades, deve “fixar a orientação geral dos negócios da companhia; [...] fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros atos”⁵.

Como se vê, a atividade de monitoramento realizada pelos conselheiros é abrangente. Seja por força legal ou por dever de responsabilidade diligente para com as partes interessadas da organização, o monitoramento exercido pelo conselheiro constitui um pilar da boa governança corporativa.

É sempre importante lembrar que os conselheiros não devem interferir na gestão, e sim orientá-la (“*nose in, fingers out*”). No entanto, é conveniente manter uma integração construtiva com o diretor-presidente e a diretoria.

O estabelecimento de comitês de assessoramento ao CA constitui-se em prática importante para apoiar suas atividades de monitoramento. Normalmente, os comitês incluem especialistas em seus temas e concentram sua atuação nas áreas de maior relevância para a entidade. A criação de comitês pelo CA depende de várias circunstâncias e está relacionada com a dinâmica dos fatos organizacionais que se apresentam. Dessa forma, comitês podem ter existência permanente ou caráter transitório, quando estabelecidos para gerir temas específicos. Cada organização deve estabelecer a conveniência e a tempestividade/duração de cada comitê. É importante salientar que a criação de comitês de assessoramento não exime o conselho de suas responsabilidades, que são indelegáveis.

A partir do item 1.3, são descritos alguns dos principais comitês de assessoramento do CA.

● ● ● ● 1.2 Conselho Fiscal

O CF é um órgão fiscalizador independente da diretoria e do conselho de administração, que busca, por meio dos princípios da transparência, equidade e prestação de contas, contribuir para o melhor desempenho da organização. O *Guia de Orientação para o Conselho Fiscal* do IBGC cita que:

[...] as principais competências do conselho fiscal, especialmente aquelas relacionadas à fiscalização da companhia, estão definidas no art. 163 e seguintes das Lei de Sociedades Anônimas, sem prejuízo das demais atribuições acessórias disciplinadas de forma esparsa na referida lei, tais como convocação de assembleia e

5. Brasil, Lei n. 6.404/1976, art. 142.

recebimento de comunicações de divergências por parte dos administradores definidas nos arts. 123 e 158 da mencionada lei⁶.

Ainda segundo o mesmo guia: “Os limites de atuação e a sintonia entre o conselho fiscal e o comitê de auditoria do conselho de administração devem ser sempre levados em conta na estruturação do comitê, e considerando o tamanho da organização e a realidade brasileira, mas sempre procurando preservar a identidade e a independência entre esses órgãos”⁷.

Portanto, o CF é parte integrante do sistema de governança das organizações brasileiras. Seus principais objetivos são: fiscalizar os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários; opinar sobre o relatório anual da administração e sobre propostas de estrutura de capital, estatutária e societária a serem submetidas à assembleia geral; manifestar-se em caso de descumprimento das orientações regulatórias e de aspectos correlatos à proteção dos interesses da organização; e examinar as demonstrações financeiras, manifestando sua opinião sobre elas⁸. Como se vê, as funções de monitoramento estão, assim, na essência da atuação do conselho fiscal.

● ● ● ● 1.3 Comitê de Auditoria

O Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria destaca que:

O relacionamento do comitê de auditoria com os demais órgãos na organização, a auditoria independente e os órgãos de supervisão, quando existentes, é fundamental para o adequado exercício de suas atribuições. É nesse relacionamento que o comitê estabelece laços de confiança em relação à importância de sua atuação e abre canais de comunicação para o recebimento de informações, conhecimento da organização e do ambiente em que atua e encaminhamento de suas recomendações.

O comitê de auditoria é um comitê do conselho de administração. Na sua atuação, o comitê de auditoria deve ter o cuidado de agir de forma integrada com as decisões do CA. O comitê de auditoria, como integrante do CA, tem o compromisso especial de assegurar e avaliar continuamente a atitude da administração (“o tom de cima”) com relação à produção de relatórios íntegros e precisos, aos controles internos, à cultura de gestão de riscos e aos aspectos relativos à ética e à conduta na organização⁹.

Consoante o Código das Melhores Práticas do IBGC:

A existência de um comitê de auditoria é uma boa prática para todo e qualquer tipo de organização, independentemente de seu estágio do ciclo de vida; no entanto, não exime o conselho de administração da responsabilidade plena sobre os assuntos tratados pelo comitê, uma vez que este é órgão de apoio do conselho.

Na ausência do comitê de auditoria, o próprio conselho de administração deve desempenhar as funções que seriam do comitê.

6. IBGC, Guia de Orientação para o Conselho Fiscal, 2007, p. 10.

7. Ibidem, p. 9.

8. Brasil, Lei n. 6.404/1976, art. 163.

9. IBGC, Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria, 2009, p. 47.

O comitê de auditoria não se confunde com o conselho fiscal. Enquanto o comitê de auditoria é um órgão de assessoramento do conselho de administração, o conselho fiscal tem como objetivo fiscalizar os atos da administração. Assim, a existência do comitê de auditoria não exclui a possibilidade da instalação do conselho fiscal¹⁰.

Entre as responsabilidades do comitê de auditoria estão a de reunir-se sempre que necessário para apreciar as informações contábeis antes de sua divulgação e a de monitorar a qualidade das informações trimestrais, das demonstrações intermediárias e das demonstrações financeiras anuais da companhia. Para isso, o comitê de auditoria deve se certificar de que a organização tenha um processo de controle interno adequado para todas as áreas, com políticas formalizadas e bem definidas, além de supervisionar as atividades da área na elaboração das demonstrações financeiras, revisar a matriz de risco, o plano de auditoria, o resultado das auditorias internas e independentes e o cumprimento do código de ética e conduta da organização. A recomendação de contratação e destituição dos auditores independentes e a supervisão das atividades da área de auditoria interna e controles internos também são atividades relevantes do comitê de auditoria. Porém, cabem ao CA a aprovação, nomeação e destituição dos auditores independentes. Como se nota, o comitê de auditoria é, também, relevante no processo de monitoramento do desempenho empresarial.

● ● ● ● 1.4 Comitê de Gestão de Pessoas

Órgão de assessoramento ao CA, tem como objetivo avaliar e propor ao conselho assuntos relativos à sucessão, ao desenvolvimento de pessoas e competências e a mecanismos para incentivar a retenção de talentos, além de examinar os critérios para contratação e demissão de executivos e analisar os mecanismos de remuneração fixa e variável dos conselheiros, diretores e gestores. Também é responsabilidade deste comitê certificar-se de que a política de remuneração seja condizente com as melhores práticas do mercado, devendo ser orientada por critérios de meritocracia e estar alinhada com a geração de valor, garantindo que a atuação dos colaboradores siga o plano estratégico. Cabe também ao comitê de gestão de pessoas propor que a organização desenvolva e implante políticas e programas que assegurem o envolvimento e o comprometimento de todos os colaboradores à visão, missão, valores e resultados.

● ● ● ● 1.5 Comitê de Gestão de Risco

Órgão de assessoramento ao CA e com trabalho complementar ao do comitê de auditoria, seu objetivo é analisar, supervisionar e monitorar os assuntos relativos à gestão integrada de riscos corporativos e *compliance*, de forma a assegurar a boa gestão dos recursos, a proteção e valorização do patrimônio e da imagem da organização. Também tem como objetivo monitorar a elaboração da

10. IBGC, Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, op. cit., pp. 59-60.

matriz de risco, dos planos para a mitigação e a adoção de soluções integradas de gestão de riscos e *compliance* (GRC) que auxiliam no objetivo de monitoramento contínuo dos riscos através de um poderoso painel integrado de informações (*dashboard*) em tempo real da matriz de riscos.

● ● ● ● 1.6 Outros Comitês de Monitoramento

Outros comitês específicos podem ser criados, de acordo com a necessidade de cada organização, para exercer algumas atividades do conselho que demandam um tempo nem sempre disponível para este órgão. Reitera-se, no entanto, que não deve ser atribuído aos comitês poder de deliberação, e suas recomendações não vinculam as deliberações do conselho.

Fundamentos



2. Fundamentos	22
2.1 Como Medir a Geração de Valor	22
2.2 Informações Financeiras e Não Financeiras	30
2.3 Sistema de Remuneração de Executivos	36
2.4 Gestão de Risco	39
2.5 Indicadores de Desempenho	41
2.6 Painéis de Monitoramento	43

2. Fundamentos

● ● ● ● 2.1 Como Medir a Geração de Valor

Não é difícil ficar assoberbado com o jargão financeiro e as ferramentas financeiras, mas a essência da matéria é muito simples. Qualquer tipo de negócio, seja ele uma organização da Fortune 500-USA ou uma pequena organização, tem como condição de sobrevivência vender seus produtos ou serviços, obter resultado, ter mais caixa entrando do que saindo e auferir geração de caixa livre e rentabilidade maior do que o custo do capital próprio e dos recursos de terceiros para estar no negócio e ter longevidade.

A capacidade de reunir, organizar e mensurar as informações gerenciais usando um sistema integrado ao planejamento estratégico define a velocidade com que as organizações crescem, inovam, investem em tecnologias, produtos e serviços competitivos e superam obstáculos para se manter sustentáveis economicamente.

Analisar os resultados das organizações sempre foi uma preocupação do mercado financeiro, dado que os investidores e acionistas precisam basear suas decisões sobre a aplicação de recursos em informações confiáveis para assegurar o melhor retorno no longo prazo. Ao longo dos anos, desenvolveu-se um arsenal de instrumentos e indicadores que vem sendo usado pelo mercado financeiro e pelos gestores das organizações. Entretanto, como existem vários públicos com finalidades e interesses de avaliação diferentes, os instrumentos convencionais de análise não podem ser descartados. Entre as medidas de análise financeira ainda muito utilizadas, estão lucro líquido contábil, lucro por ação, retorno sobre investimento (*return on investment* – ROI), retorno do patrimônio líquido (RSPL), além de múltiplos como lucro operacional antes dos juros, imposto de renda, depreciação e amortização (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization* – Ebitda), de receitas ou de lucros. Porém, diante da competitividade dos mercados e do nível de exigência dos investidores, a grande maioria desses indicadores, embora pareça ser consistente e precisa, apresenta uma concepção parcial, não informando adequadamente se os resultados contábeis apresentados pela organização espelham a realidade econômica dos recursos financeiros investidos pelos sócios. É importante destacar que as informações obtidas pelos conceitos convencionais de análise financeira têm abordagem puramente contábil e fiscal, ou seja, não há nenhuma preocupação com o resultado econômico, tampouco em medir se o retorno do patrimônio líquido está acima do custo do capital, ou seja, se os valores do capital investido estão remunerando, são preservados e geram valor para a organização.

Com métodos recentes, baseados na capacidade de gerar valor, com o uso integrado das demonstrações financeiras e sistemas de informações em tempo real, é possível avaliar de forma mais precisa quando um determinado resultado que parece positivo se traduz, de fato, em geração de valor.

Como mencionado anteriormente, uma boa alternativa de análise financeira para os conselheiros e dirigentes poderem mensurar a qualidade dos resultados e o retorno obtido é o conceito do lucro econômico, abordagem com foco na metodologia de “Gestão Baseada em Valor”

(*Value Based Management* – VBM¹¹) ou geração de valor. Obtém-se lucro econômico do negócio ou geração de valor quando os resultados operacionais são superiores ao custo de capital. Se isso não acontece, a organização destrói riqueza.

A origem do VBM está na acirrada competitividade internacional e na relevante diminuição dos retornos das organizações americanas nos anos 1970-1980. Na época, a comunidade de investidores – como acionistas, fundos de pensão, previdência e fundos de investimentos – viu a necessidade de inovar nos métodos de gestão nas organizações. O VBM ou a geração de valor foi uma das metodologias de análise e controle empresarial desenvolvidas na época, como também o custeio por atividade, entre outras. A introdução desse novo sistema de análise e gestão ocorreu no mundo acadêmico e no meio profissional com a publicação de alguns livros, entre os quais se destacam *Creating Shareholder Value*, lançado em 1986 pelo professor Alfred Rappaport, e *The Quest for Value* (1991), de Bennett G. Stewart, então sócio da consultoria Stern Stewart & Co. Essas publicações apresentam de maneira didática os conceitos e seu uso, com exemplos reais aplicados aos demonstrativos financeiros do Walmart, tema que é detalhado nos capítulos do livro de Stewart. De maneira idêntica, o livro do professor Rappaport detalha a aplicação da metodologia de VBM, suas vantagens, a formulação de estratégias e o uso dos indicadores-chave de valor. Muitos outros livros, artigos e publicações em revistas especializadas dos EUA e da Europa também apresentam conceitos e exemplos de aplicação da metodologia de VBM.

Um pressuposto da atuação empresarial é que os ativos operacionais investidos no negócio possuem um custo para serem adquiridos, devendo ser dimensionados para alcançar o nível de resultado operacional estabelecido e contribuindo, assim, de forma positiva para a geração de valor. É essencial, portanto, que os resultados econômicos ultrapassem as relações risco-retorno definidas para o negócio, o que, na prática, significa superar as expectativas de retorno econômico dos provedores de capital, ou seja, investe-se para gerar valor e aumentar a riqueza.

A metodologia de geração de valor estabelece o custo médio ponderado de capital (WACC, na sigla em inglês)¹² como a remuneração mínima a ser obtida nas atividades operacionais da organização. Ou seja, para o cálculo do custo de capital devem-se considerar dois componentes: o custo financeiro das dívidas e empréstimos e o custo de oportunidade dos recursos investidos pelos sócios – dado que, pela metodologia de geração de valor, o dinheiro aportado pelo sócio é considerado um empréstimo para organização, devendo ser remunerado.

Baseada nos conceitos do lucro econômico, a metodologia VBM-Criação de Valor (*Economic Value Added* – EVA¹³) ou Valor Econômico Criado (VEC) é um método de gestão e monitoramento mais

11. A estrutura de informações necessárias para calcular a gestão baseada em valor (VBM) ou geração de valor, assim como os respectivos conceitos, está apresentada e exemplificada a seguir.

12. O weighted average cost of capital (WACC) ou custo médio ponderado do capital representa a proporção dos componentes de capitais onerosos na estrutura de capital da organização, identificado pelo custo do capital de terceiros mais o custo de oportunidade do capital próprio. Utiliza-se a seguinte fórmula para expressar o WACC: $CT(1-t) \times T + CP \times P$, onde CT = % custo do capital de terceiros; T = capital de terceiros (R\$); CP = % custo do capital próprio; P = capital próprio (R\$); e t = alíquota do IR.

13. O EVA foi introduzido na década de 1980 pela consultoria Stern Stewart & Co., de Nova York, detentora da marca. No Brasil, um dos primeiros estudos empíricos a usar o conceito e a metodologia do lucro econômico ou Valor

apropriado para mensurar o efetivo resultado econômico dos investimentos, já que em seu cálculo considera, entre outros itens, a inclusão do custo de oportunidade dos provedores de capital na apuração dos resultados gerenciais. Com isso, é possível mensurar claramente se uma organização cria valor, de fato, ao obter um resultado operacional superior comparado ao custo médio ponderado do capital.

A vantagem da metodologia de criação de valor é estabelecer uma disciplina financeira nas operações da organização, com foco nos resultados que geram e preservam o valor do patrimônio da organização. Para assegurar o alinhamento de interesses entre a organização e seus dirigentes, são adotados princípios de meritocracia que definem incentivos, bônus e remuneração variável aos gestores de forma proporcional à evolução da geração de valor. Esses montantes são devidos quando os resultados dos negócios superam o retorno do custo do capital próprio e de terceiros, o custo médio ponderado do capital.

Funcionamento e exemplo da metodologia de criação de valor: Para mensurar de forma apropriada se o capital empregado demonstra retorno na operação, usa-se o indicador do retorno econômico do negócio ou *return on invested capital* (Roic). Esse indicador é resultado da divisão do resultado operacional, ou lucro operacional líquido do imposto de renda (Lolir), dividido pelo capital empregado na atividade. Desta maneira, quando o Roic é superior ao WACC, obtém-se a geração de valor. Entretanto, se o Roic for inferior ao custo WACC, constata-se que a atividade destrói valor, dado que o retorno econômico foi inferior ao custo do capital. Visando manter o poder aquisitivo da moeda, os cálculos de geração de valor necessitam da equalização dos valores, ou seja, faz-se necessário atualizar, em termos monetários, os ativos não circulantes, como o imobilizado e intangível. Também, para calcular corretamente o WACC, é preciso atualizar o valor do patrimônio líquido¹⁴ pelo mesmo método.

Exemplificando os cálculos, para aplicar a metodologia da geração de valor temos os seguintes conceitos e passos principais, ilustrados a seguir:

1. Balanço patrimonial ajustado: representa analisar o balanço patrimonial da organização visando ajustar e definir o valor do capital empregado nas operações, em que se consideram as necessidades de capital de giro e os investimentos não circulantes, assim conceituados:
 - a. Capital de giro operacional líquido: compreende os ativos circulantes operacionais menos os passivos circulantes operacionais. Dessa forma, esse valor representa as necessidades de capital de giro da operação;
 - b. Ativos não circulantes: representados pelos investimentos de longo prazo como o imobilizado, participações societárias e o intangível, atualizados monetariamente;
 - c. Cálculo do capital empregado: Compreende o valor do balanço patrimonial ajustado, que consiste nos valores da necessidade de capital de giro mais os ativos não circulantes.

Econômico Criado (VEC) foi a tese de doutorado na FGV/EASP do Prof. Oscar Malvessi (Criação de Valor ao Acionista, 2001), que analisou o comportamento de 62 organizações brasileiras em dezessete setores no período de 1990-1998.

14. *Em termos monetários faz-se necessário a atualização com o objetivo de equalizar seus valores e manter o poder aquisitivo da moeda. Usam-se índices de inflação, como IPCA e IGP-M, dólar, entre outros.*

2. Capital financeiro: representado pelo total dos recursos financeiros investidos na organização, considerando os valores oriundos do capital de terceiros como as dívidas e empréstimos, bem como pelo capital investido e aportado pelos acionistas. Ou seja:
 - a. Cálculo do WACC: representa a taxa do custo médio ponderado do capital considerando dois elementos do passivo oneroso:
 - i. Capital de terceiros: representado pelo passivo oneroso como as dívidas e empréstimos multiplicado pela taxa de juros líquida do IR.
 - ii. Capital próprio: advindo dos investimentos efetuados no capital social da organização, constatado pelo valor do patrimônio líquido, atualizado monetariamente. Como esses recursos no conceito de geração de valor representam na realidade econômica um empréstimo dos acionistas para a organização, eles devem ser multiplicados pelo custo de oportunidade do acionista.
3. Demonstração de resultado: consideram-se os elementos operacionais que representam os resultados, como as receitas, custos, despesas operacionais e a respectiva dedução do imposto de renda:
 - a. Cálculo do Lolir: é representado pelo lucro operacional líquido dos encargos do imposto de renda.
4. Cálculo da geração de valor: a metodologia do lucro econômico estabelece que o capital empregado nas operações de um negócio necessita ser remunerado pelo WACC, ou seja, os resultados operacionais devem, no mínimo, ser suficientes para cobrir os encargos do capital investido:
 - a. Cálculo do lucro econômico (EVA ou VEC) = Geração ou perda de valor: Considera no cálculo o valor do Lolir descontados dos encargos do custo do capital, que é dado pelo valor do capital empregado multiplicado pela taxa do WACC.
 - b. Cálculo do *return on invested capital* (Roic): Indicador financeiro que calcula a relação entre o Lolir e o capital empregado. Tem o objetivo de mensurar a eficiência no uso dos ativos operacionais e comparar com a taxa do custo de capital (WACC). Quando o Roic for superior ao WACC, obtém-se um resultado positivo, no sentido de que o retorno é superior ao custo do capital, ou seja, há geração de valor.

Exemplo do funcionamento da criação de valor (VBM): O Quadro 1 a seguir apresenta no item 1 os principais elementos do balanço patrimonial ajustado, indicando os valores que compõem o capital empregado e o capital financeiro da organização.

Na sequência, no item 3 do quadro, apresenta-se o exemplo da demonstração de resultado com o cálculo do valor do Lolir, e, no item 2.a do quadro, as bases para o cálculo do WACC.

O Quadro 2 apresenta os cálculos do WACC (item 2.a), visando a apuração dos valores da geração de valor-VEC (item 4.a), assim como as bases para o cálculo da taxa do retorno econômico representada pelo Roic (item 4.b).

Quadro 1 – Balanço patrimonial ajustado, a demonstração de resultado e do custo de capital (WACC)

BALANÇO PATRIMONIAL AJUSTADO (1)¹⁵

Ativo Circulante Operacional		Passivo Circulante Operacional	
(a) Contas a receber + estoques + outros ativos operacionais	600	(b) Fornecedores + salários e encargos a pagar + outros passivos operacionais	400
(c) Necessidade de capital de giro (a-b) (1.a)	200	Empréstimos de curto prazo	250
(d) Ativo não circulante (1.b) ¹⁶	800	Empréstimos de longo prazo	350
(g) Capital empregado (c+d) (1.c)	1.000	(e) Total de empréstimos (2.a.i)	600
		(f) Patrimônio líquido ¹⁷ (2.a.ii)	400
		(h) Capital financeiro (e+f) (2)	1.000

*atualizado monetariamente

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO (3)		CUSTO DO CAPITAL (WACC) (2.a)	
Vendas líquidas	1.500	Empréstimos = Taxa de juros anual	10%
Custo	-800	Imposto de renda (34%)	0,34
Despesas operacionais	-520	(j) Custo de capital de terceiros, líquido de IR (2.a.i)	6,6%
Lucro operacional	180	(k) Custo de acionista ¹⁹ = custo de oportunidade do acionista (2.a.ii)	14%
Imposto de renda (34%) ¹⁸	-61		
(h) Lolir – Lucro operacional líquido de imposto de renda (3.a)	119		

15. A numeração entre parênteses que aparece nos Quadros 1 e 2 serve de guia ao leitor e refere-se aos elementos apresentados no item 2.1, "Como Medir a Geração de Valor", nas páginas 24 e 25 deste caderno.

16. Atualizar os valores: para o patrimônio líquido, usam-se os mesmos princípios aplicados aos ativos não circulantes.

17. Idem nota anterior.

18. A taxa do IR utilizada no exemplo é a alíquota oficial, devendo ser alterada em função das circunstâncias de cada organização.

19. O custo do acionista, também chamado de custo de oportunidade do acionista, refere-se ao uso gerencial da taxa de retorno requerida pelo acionista em uma organização. Com o uso técnico do CAPM (capital asset pricing model), traduzido como o modelo de precificação de ativos, evidencia-se a aplicação das relações risco e retorno esperada nos investimentos. Para o custo de oportunidade do acionista, adotou-se nesse exemplo a taxa de 14%.

Com as informações do capital empregado extraídas do balanço patrimonial ajustado, do Lolir, da demonstração de resultado e do cálculo do WACC, encontra-se o valor monetário da criação de valor, assim como a taxa do retorno econômico do negócio (o Roic), conforme os demonstrativos a seguir:

Quadro 2 – Demonstração dos cálculos do WACC, da criação de valor (VEC) e retorno do capital investido (Roic)

CÁLCULO DO CUSTO MÉDIO PONDERADO DO CAPITAL (WACC) (2.a)

Empréstimos: [custo 6,6% a.a. x (600/1.000)]	4,0%
Custo de oportunidade do acionista: [14% x (400/1.000)]	5,6%
WACC – Custo ponderado de capital	9,6%

DEMONSTRAÇÃO: CÁLCULO DO LUCRO ECONÔMICO (VEC) = GERAÇÃO DE VALOR (4.a)

$$\text{VEC} = \text{Lolir} - (\text{capital empregado} \times \text{WACC})$$

$$\text{VEC} = \$119 - (\$1.000 \times 9,6\%)$$

$$\text{VEC} = \$119 - \$96$$

$$\text{VEC} = \$23$$

DEMONSTRAÇÃO DO CÁLCULO DO RETORNO SOBRE O CAPITAL INVESTIDO (ROIC) (4.b)

$$\text{Roic} = \text{Lolir} / \text{Capital empregado}$$

$$\text{Roic} = \$119 / \$1.000$$

$$\text{Roic} = 11,9\%$$

Conclusão:

- Lolir: Como o resultado operacional dado pelo Lolir é superior ao WACC, a organização cria valor, ou seja, o VEC é de \$23;
- Roic: Como o indicador de retorno dado pelo Roic de 11,9% é superior ao WACC de 9,6%, constata-se que essa diferença positiva de 2,3% representa a geração de valor para a organização.

Com o desenvolvimento dos instrumentos da geração de valor, surgiram alguns conceitos aplicados ao foco da geração de valor, entre os quais se destaca o do *Economic Value Added* (EVA). O objetivo dessa metodologia, também chamada de “criação de valor”, é aprofundar a mensuração dos resultados da operação e, ao mesmo tempo, explicitar se o retorno econômico de cada atividade ou negócio representa aumento da geração de valor para a organização.

O VBM²⁰ é um método de gestão contemporâneo, um instrumento eficaz para os conselheiros monitorarem e, ao mesmo tempo, dimensionarem a capacidade que uma organização

20. A estrutura de informações necessárias para calcular a geração de valor (VMB/VEC), assim como os respectivos conceitos, é apresentada no capítulo 3, “Seleção de Indicadores para Monitoramento”.

possui para aumentar sua riqueza. Seu objetivo é melhorar o entendimento sobre a qualidade dos resultados econômicos do negócio e aprimorar o nível da mensuração dos resultados gerenciais, direcionando o foco da gestão para aumentar continuamente a geração de valor. Os fundamentos do VBM compreendem aplicar as técnicas da metodologia do lucro econômico, abordagem de gestão de valor (VEC), método que incorporou ao cálculo dos resultados a redução dos encargos do custo do capital dos recursos investidos no negócio e, com essa dedução, visa demonstrar se realmente houve geração de valor, e não somente aumento do lucro.

2.1.1 Diferenças com relação aos conceitos convencionais de análise financeira

As diferenças básicas no valor obtido com o uso da metodologia de criação de valor *versus* a aplicação dos conceitos convencionais de análise empresarial, como lucro líquido, Ebitda, lucro por ação, ROI e ROE, devem-se ao fato de que a criação de valor considera variáveis importantes na mensuração gerencial, como o Lolir, deduzindo-se o custo do capital empregado no negócio. O custo de capital é calculado considerando o ativo circulante operacional menos o passivo circulante operacional acrescido do imobilizado e intangível, (atualizado monetariamente) e multiplicado pelo custo ponderado de capital. Portanto, a partir da integração das informações do balanço patrimonial e da demonstração do resultado, assim ajustados, obtêm-se os valores de fluxo de caixa gerado na operação, o fluxo de caixa livre (*free cash flow* – FCF) e o lucro econômico ou criação de valor – VEC.

Dessa maneira, o uso da criação de valor proporciona aos conselheiros e dirigentes um novo enfoque de gestão estratégica e financeira para mensurar os resultados dos negócios, pois reestrutura os demonstrativos convencionais, aumenta a transparência, define uma melhor disciplina financeira e responde se o negócio gera valor. É possível avaliar de modo mais preciso a remuneração dos investimentos em relação às estratégias definidas pelo conselho e, com isso, adotar planos de remuneração variáveis para dirigentes e colaboradores alinhados aos conceitos da geração de valor e considerar a preservação do capital da organização.

2.1.2 Os direcionadores e a estrutura de mensuração de valor

Os direcionadores de valor são os elementos-chave do processo de orientação e análise de geração de valor. A partir dos ajustes das demonstrações financeiras, eles passam a integrar as informações gerenciais como mostram os exemplos dos diagramas a seguir. Seu objetivo é identificar os itens nas atividades operacionais que potencializam a geração de valor na organização. Contribui para detectar se a estratégia empresarial adotada está na direção correta, ou seja, se vai gerar valor como programado nas metas e no plano de negócio.

No entanto, o modelo de geração de valor redefiniu os elementos que compõem o diagrama, incorporando os conceitos de valor, com o objetivo de expressar e quantificar o efetivo retorno econômico de uma atividade ou organização. Representa a análise sistêmica dos recursos utilizados e gerados pelas operações, tendo como objetivo quantificar e avaliar os resultados obtidos

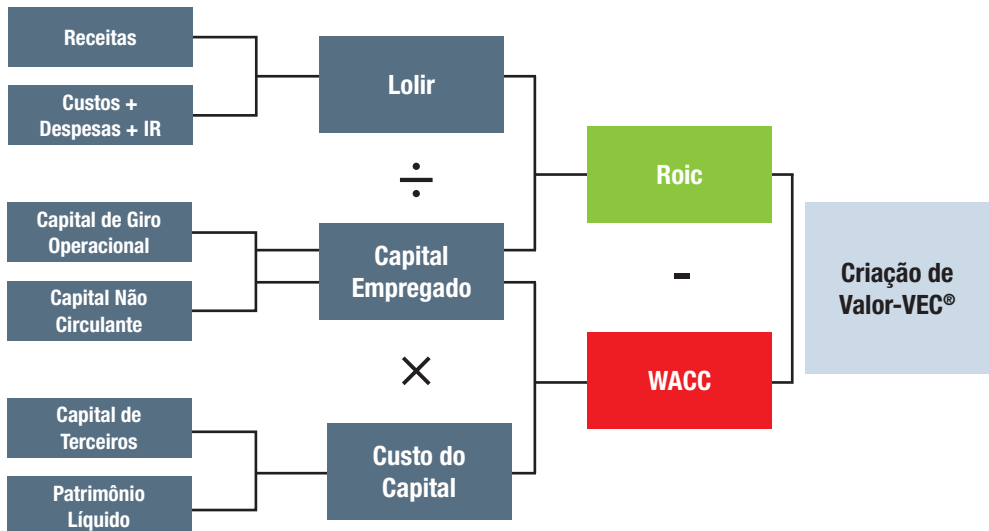
versus os projetados, visando identificar as relações de causa e efeito, possibilitar as devidas correções e definir novos caminhos e metas e acompanhá-las.

2.1.2.1 Diagramas dos direcionadores de valor na metodologia de geração de valor

O primeiro diagrama da estrutura de direcionadores de valor apresentado na figura a seguir demonstra a ligação entre os principais indicadores econômico-financeiros usados para mensurar o retorno econômico ou a criação de valor. Nele estabelecem-se a ligação entre os indicadores e sua capacidade ou influência no aumento da geração de valor. Ele não chega a ser novidade, pois sua estrutura de informação e análise foi criada na década de 1930: trata-se do indicador de ROI (retorno sobre o investimento), também conhecido como Fórmula Dupont.

Como apresentado a seguir, o diagrama da Figura 2 (nível estratégico) demonstra a integração dos indicadores essenciais para auferir e dimensionar a criação de valor à organização – ou EVA/VEC.

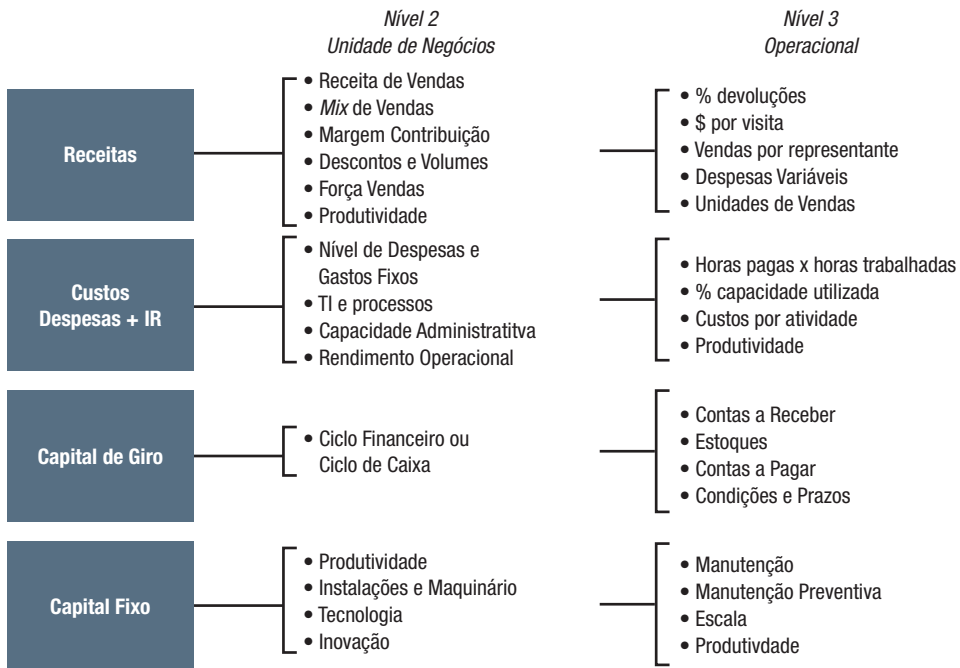
Figura 2: Diagrama dos direcionadores de valor: Nível 1 – Estratégico



Dessa maneira, a representação do diagrama estratégico acima tem como primeiro objetivo demonstrar os componentes do Roic da empresa. Ele é calculado pelo impacto do resultado operacional, o Lolir dividido pelo valor do capital aplicado/empregado na atividade da empresa. O segundo objetivo, dada a estrutura de financiamento do capital de terceiros e próprio, é calcular o custo do capital – ou WACC. Dessa forma, a diferença entre o Roic e o WACC representa a taxa de criação de valor ou *spread* econômico. Esse indicador, se positivo, multiplicado pelo capital empregado, resulta na criação. Ao contrário, se o Roic for inferior ao WACC, o resultado é negativo e há destuição de valor.

Visando estratificar as informações dos principais direcionadores de valor ao nível estratégico, estão detalhadas no diagrama da Figura 3 as informações financeiras bem como as não financeiras a serem consideradas para análise e otimização das operações, exemplificadas pelo nível 2 (unidades de negócios) e nível 3 (operacional). Elas devem estar diretamente relacionadas, por exemplo, às unidades de negócio, ao tipo de atividade ou ao setor de atuação da empresa.

Figura 3: Direcionadores de valor: Nível 2 – Unidades de Negócios; e Nível 3 – Operacional



Os direcionadores de valor representam, portanto, instrumentos essenciais para as decisões gerenciais no âmbito estratégico e financeiro. O objetivo é ajudar a avaliar se os resultados obtidos proporcionam o retorno econômico esperado (Roic) como dimensionado no plano de negócio, constituindo-se em elementos-chave para as atividades estratégicas e financeiras de monitoramento dos conselheiros.

● ● ● ● 2.2 Informações Financeiras e Não Financeiras

2.2.1 Demonstrações financeiras

No âmbito da prestação de contas de uma organização a suas partes interessadas, uma das principais atribuições dos responsáveis pela governança é analisar e fiscalizar a integridade das demonstrações financeiras e sua coerência com as demais informações fornecidas ao público.

Nessas demonstrações, estão traduzidos e registrados os atos e fatos praticados pela companhia no contexto da estratégia por ela definida e das operações contratadas pelos seus administradores. Com base nelas e na observância das normas e regulamentações aplicáveis, pode-se medir a geração de valor à organização. Da mesma forma, as demonstrações financeiras ajustadas são a base para elaborar vários indicadores-chave de desempenho (*key performance indicators* – KPIs), que devem ser utilizados pelos conselhos em seus processos de monitoramento empresarial.

Entender todas as questões complexas envolvidas na elaboração das demonstrações financeiras é um desafio para os conselheiros. Porém, como essas demonstrações traduzem efetivamente a complexidade da gestão dos negócios da organização e constituem uma ferramenta fundamental para monitorar seu desempenho, é relevante que o conselho tenha capacidade de interpretar relatórios gerenciais e que ao menos um de seus membros possua sólidos conhecimentos das práticas contábeis e financeiras.

A publicação das demonstrações financeiras completas, com as informações constantes nas notas explicativas e acompanhadas do relatório da administração, é a forma adequada de uma organização comunicar os seus resultados aos acionistas e às demais partes interessadas para que eles façam suas análises e tomem suas decisões.

O relatório da administração e as demonstrações financeiras da companhia são preparados de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e referendadas em práticas e princípios internacionais, de acordo com o segmento no qual a organização opera. Eles devem apresentar, no período abrangido, o resultado das atividades realizadas pelos executivos conforme as diretrizes estratégicas estabelecidas pelo conselho de administração, como também os reflexos dessas atividades sobre o patrimônio e a criação de valor à organização. As demonstrações financeiras da empresa são, portanto, a base para a utilização dos conceitos de geração de valor (VEC), mencionados anteriormente.

A seguir são descritos de forma sumária os aspectos básicos dos relatórios e das demonstrações financeiras exigidos pela legislação societária e que são fundamentais para o monitoramento de desempenho econômico-financeiro empresarial por parte dos conselheiros.

(a) Relatório da administração

Apresenta às partes interessadas informações sobre o planejamento estratégico da administração, o contexto e o desempenho operacional em função das metas estabelecidas, indicadores de monitoramento e do plano de investimento. Deve apresentar também os destaques do exercício e a demonstração de criação de valor. Entre outros temas normalmente tratados no relatório da administração estão: gestão do capital humano, práticas de gestão e aprimoramentos operacionais, gestão de riscos, impactos ambientais decorrentes de questões socioambientais, iniciativas de governança corporativa, investimentos em sustentabilidade e inovação tecnológica.

(b) Balanço patrimonial

Apresenta os ativos, os passivos e o patrimônio líquido na data do seu levantamento. É peça fundamental para que conselheiros e demais partes interessadas acompanhem a evolução

líquida de bens e direitos e conheçam as origens (acionistas ou terceiros) e as aplicações (capital de giro e ativo fixo, por exemplo) dos recursos da organização. Em conjunto com as demonstrações que se seguem, em especial a demonstração do resultado do exercício, possibilita análises comparativas com posições de períodos anteriores, o que permite verificar indicadores-chave de desempenho e auferir a geração de valor em relação às metas e estratégias definidas.

(c) Demonstração do resultado do exercício

Apresenta todos os itens de receitas, custos e despesas reconhecidos no período. Para fins da lei societária, o lucro líquido apresentado na demonstração financeira é a base para definir a remuneração do acionista. A análise detalhada e comparativa de seus itens de receitas, custos e despesas permite medir o desempenho de cada componente das operações da companhia, como a evolução de sua receita e a gestão de seus gastos.

Em conjunto com o balanço patrimonial, é possível analisar o retorno do investimento e a geração de caixa, além de estabelecer comparações de desempenho com outras organizações do mesmo segmento.

(d) Demonstração do resultado abrangente

Trata-se de uma inovação que, com base no lucro ou prejuízo no período, mostra outros itens de receitas e despesas não reconhecidos como resultado do exercício, conforme determinado pelas normas contábeis aplicáveis.

Importante ferramenta de análise para os conselheiros e também para a gestão, respeitando o princípio de competência de exercícios, atualiza o capital próprio dos sócios no patrimônio líquido (e não no resultado) das receitas e despesas incorridas que decorrem de transações de longo prazo, sem data prevista de resgate ou outra forma de alienação.

(e) Demonstração das mutações do patrimônio líquido

Representa, de forma sumária, a movimentação financeira ocorrida nas diversas contas que compõem o patrimônio líquido da entidade durante um determinado período, incluindo-se o resultado do exercício, as mudanças de proprietário em capitais próprios, as transações e os eventos que aumentam ou diminuem o capital social e as reservas, mas não fazem parte do resultado.

(f) Demonstração dos fluxos de caixa

Oferece informações sobre alterações em caixa e equivalentes de caixa, identificando separadamente as atividades operacionais, o uso do capital de giro, a atividade de investimento e as atividades de financiamento. É relevante, pois demonstra a geração de caixa obtida e utilizada nas atividades operacionais, apresenta o fluxo financeiro decorrente das opções estratégicas de investimentos e os recursos obtidos no mercado para financiar o negócio (operações e/ou investimentos). A análise desse demonstrativo é parte importante do trabalho dos conselheiros,

particularmente quando associado às projeções de caixa que levam em conta a execução das estratégias definidas pela companhia.

(g) Demonstração do valor adicionado

Evidencia a riqueza criada pela organização e sua distribuição entre os diversos elementos que para ela contribuíram, por meio, por exemplo, da remuneração dos recursos humanos, do pagamento a fornecedores de bens e serviços e de capital, das transferências para governos e da remuneração do capital próprio. Esse demonstrativo permite analisar vários aspectos da companhia e sua efetiva integração com a sociedade, fornecendo uma visão holística de como a organização se insere na comunidade em que opera.

(h) Notas explicativas

Constituem uma oportunidade relevante para apresentar com mais riqueza de detalhes as informações contidas nas demonstrações financeiras. Representam uma rica fonte de informações para que os executivos indiquem, de forma transparente, aspectos específicos das principais operações contratadas. Com elas, conselheiros e demais partes interessadas obtêm informações que facilitam o entendimento e a avaliação das ações executadas, bem como a sua comparação com o plano estratégico aprovado.

2.2.2 Formulário de referência

Elaborado com base em documentos utilizados há muito tempo no mercado internacional (como o formulário 20-F nos EUA), o formulário de referência foi instituído no Brasil em dezembro de 2009 como mais um elemento para impulsionar a adoção de práticas transparentes que fortalecessem a governança corporativa e a confiabilidade nas companhias e no mercado. O documento apresenta informações essenciais para que as partes interessadas possam compreender claramente as estratégias e a execução dos objetivos propostos.

O formulário considera, ainda, atividades desenvolvidas, estruturas de controles, fatores de risco, dados econômico-financeiros, comentários dos administradores sobre o desempenho operacional e políticas de governança corporativa adotadas, além de descrever a composição e a remuneração da administração.

A vantagem do documento é reunir em um mesmo lugar todas as informações sobre um emissor, além de proporcionar acesso rápido e padronizado do mercado e dos investidores às informações da companhia. Dada sua importância, o conteúdo do formulário de referência deve sempre ser conhecido pelos conselheiros.

Portanto, a elaboração de todo esse conjunto de informações mencionado até aqui deve ser pautado pelo princípio da transparência, definido no *Código das Melhores Práticas* do IBGC como o “desejo de disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse, e não apenas aquelas impostas por disposições de leis ou regulamentos. Não deve restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, contemplando também os demais fatores (inclusive intangíveis)

que norteiam a ação gerencial e que conduzem à preservação e à otimização do valor da organização”²¹, bem como demais questões estratégicas.

2.2.3 Relato integrado

O relato integrado é um documento conciso sobre como a estratégia, a governança, o desempenho e as perspectivas de uma organização, no contexto de seu ambiente externo, levam à geração de valor em curto, médio e longo prazo.

Por ter uma abordagem holística, o relato consolida de forma dinâmica e moderna as várias frentes estratégicas e operacionais da organização, tendo como objetivo uma comunicação consistente de informações divulgadas em relatórios corporativos, tais como o relatório anual e de sustentabilidade, o balanço social e, eventualmente, o próprio relato integrado. Com ele, reguladores e demais partes interessadas podem ter uma visão mais ampla, transparente e consistente da dinâmica empresarial integrada, já que as métricas financeiras tradicionais podem ser complementadas por outras mais abrangentes, como as de criação de valor e indicadores ambientais e sociais de médio e longo prazo.

O relato integrado incorpora três conceitos fundamentais:

- *Capitais*: as organizações utilizam vários tipos de capitais na execução de suas atividades operacionais. A estrutura do relato integrado define as seguintes categorias de capital: financeiro, manufaturado, intelectual, social e de relacionamento, humano e natural. Seu uso varia de uma organização para outra, considerando que alguns talvez não sejam relevantes para determinada organização ou que existam outras formas de capital não contempladas na estrutura do relato integrado. Ao elaborar o documento, a organização deve descrever as categorias de capital usadas – detalhando-as em subitens – e a disponibilidade, qualidade e acessibilidade desses capitais.
- *Modelo de negócios*: considerado o coração de uma organização, é definido na estrutura do relato integrado como “o sistema de transformação de insumos, através de suas atividades organizacionais, em produtos e impactos que visam cumprir os propósitos estratégicos da organização e gerar valor em curto, médio e longo prazo”.
- *Processo de geração de valor*: a geração de valor é fundamental no conceito de relato integrado, mas sua definição é ampla, pois também considera, além das métricas financeiras, todas as categorias de capital utilizadas.

A estrutura para relato integrado define os princípios básicos que devem ser levados em consideração na preparação do documento, descritos a seguir:

- *Foco estratégico e orientação para o futuro*: essa é uma das principais diferenças entre os relatórios corporativos tradicionais e o relato integrado. Para que se possa ter um entendimento mais abrangente de uma organização, assim como uma visão sobre a sua viabilidade a médio e longo prazo, é necessário conhecer a sua estratégia e a sua orientação futura.

21. IBGC, Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, op. cit., p. 20.

- *Conectividade de informações:* a conectividade e a integração das informações são um aspecto central do relato integrado. Deve haver coerência com as informações divulgadas nas demonstrações financeiras e em outras formas de comunicação com as partes interessadas, como balanço social, relatório de sustentabilidade ou mesmo no *website* da organização. O objetivo final do pensamento integrado é possibilitar que a “história” da organização seja contada de forma consistente em todos os meios escolhidos por ela.
- *Relação com as partes interessadas:* o relato integrado deve fornecer informações relevantes sobre como a organização se comunica com as partes interessadas e demonstrar se ela entende, leva em consideração e responde às necessidades desses públicos.
- *Materialidade:* o relato integrado deve divulgar informações sobre assuntos que afetam, de maneira significativa, a capacidade de uma organização gerar valor em curto, médio e longo prazo.
- *Concisão:* os relatórios corporativos atuais passaram a ser cada vez mais volumosos, considerando não somente o aumento da complexidade das normas contábeis, mas também os requerimentos de diversos órgãos reguladores. Nesse contexto, o relato integrado não tem o objetivo de suprimir as informações que são obrigatórias. Essas informações devem ser preparadas e reportadas nos relatórios correspondentes. No entanto, a divulgação das informações financeiras e não financeiras no âmbito do relato integrado deve ser concisa e relevante para que o usuário compreenda como a organização gera valor no curto, médio e longo prazo.
- *Confiabilidade e completude:* como destacado anteriormente, o relato integrado deve fornecer as informações relevantes para o entendimento do processo de geração de valor de uma organização, sejam elas positivas ou negativas. Essas informações devem ser isentas de erros materiais e, portanto, a organização deve desenvolver um sistema de relatórios internos robustos e que produzam informações confiáveis.
- *Coerência e comparabilidade:* as informações constantes no relato integrado devem ser apresentadas de forma consistente no decorrer do tempo, além de permitir a comparabilidade com os dados históricos, assim como com os dados de organizações similares.

2.2.3.1 O papel da governança no relato integrado

O envolvimento dos responsáveis pela governança na elaboração do relato integrado é fundamental em todas as suas etapas para garantir a adequada expressão de todos os seus aspectos relevantes. A organização deve assegurar uma narrativa transparente sobre como sua estrutura de governança apoia a capacidade de gerar valor assegurando as melhores práticas de governança corporativa, garantindo sua efetividade e constância na execução. Além disso, precisa fornecer informações sobre os seguintes aspectos relacionados à governança:

- Estrutura de liderança da organização, incluindo a diversidade e as habilidades dos encarregados pela governança.
- Processos específicos usados para tomar decisões estratégicas e para monitorar a cultura da organização, inclusive o “tom da alta administração” e a atitude quanto a riscos.
- Ações específicas que os encarregados pela governança adotaram para influenciar e monitorar o direcionamento estratégico da organização e sua abordagem para gerenciar riscos.
- Cultura, ética e valores da organização refletidos no uso e no efeito sobre os diversos capitais, incluindo seu relacionamento com as principais partes interessadas.
- Implementação das práticas de governança que superam os requisitos legais.
- Responsabilidade dos encarregados pela governança por promover e possibilitar inovações.
- Remuneração e incentivos vinculados à criação de valor.

É importante destacar que os encarregados pela governança são responsáveis por criar uma estrutura de supervisão adequada, dentro da qual os diversos elementos trabalhem num fluxo dinâmico. Um relato integrado deve identificar o órgão de governança com responsabilidade pela supervisão das informações nele contidas.

● ● ● ● 2.3 Sistema de Remuneração de Executivos

Determinar a remuneração fixa e variável do diretor-presidente e dos executivos de uma organização é uma das responsabilidades mais complexas do CA, pois exige a criação de um sistema que garanta a atração e a retenção de pessoas qualificadas para essas posições, alinhe corretamente os interesses desses executivos com os da organização no curto, médio e longo prazo e esteja vinculado a princípios de meritocracia e geração de valor.

O modelo de remuneração deve ser estruturado para recompensar os resultados econômicos que gerem valor à organização e que estejam alinhados às estratégias, ao orçamento, ao momento e à cultura da organização. É recomendável que o modelo seja aplicado para todos os colaboradores, para garantir que as pessoas estejam motivadas e alinhadas na busca dos objetivos estratégicos. Isso impulsionará a melhoria contínua e realimentará o processo de geração de valor.

Seja o modelo de remuneração mais conservador ou mais agressivo em termos de vinculação a resultados, ele deve estar inserido na cultura empresarial e deve:

- (a) Estar vinculado a resultados, com metas de curto e longo prazo relacionadas de forma clara e objetiva às estratégias e à geração de valor econômico para a organização.
- (b) Ser administrativamente simples, preservar os valores e a ética da organização, estar alinhado com o segmento de mercado da organização, conter métricas e objetivos estratégicos consistentes com a preservação do patrimônio da organização e a sua longevidade e manter a conformidade legal.

- (c) Ter um procedimento formal e transparente, incluindo eventuais benefícios e incentivos de longo prazo pagos em ações ou nelas referenciados. As metas e as premissas de eventual remuneração variável devem ser mensuráveis e auditáveis.
- (d) Na criação da política de remuneração, o conselho de administração, por meio do comitê de gestão de pessoas, se existente, deve considerar os custos e os riscos envolvidos nesses programas, inclusive ocasional diluição de participação acionária dos sócios, no caso de adoção de benefícios de longo prazo pagos em ações.
- (e) A política não deve estimular ações que induzam os diretores a adotar medidas de curto prazo sem sustentação ou que, ainda, prejudiquem a organização no longo prazo. Deve evitar o caráter imediatista das metas relacionadas à remuneração variável ou, ainda, a criação de desafios inatingíveis ou inconsistentes, que induzam a diretoria a expor a organização a riscos extremos ou desnecessários.
- (f) Incluir um sistema de freios e contrapesos que indique os limites de atuação dos envolvidos e evite que uma mesma pessoa controle o processo decisório e a sua respectiva fiscalização. Ninguém deve estar envolvido em nenhuma deliberação sobre sua própria remuneração. O diretor-presidente deve encaminhar para aprovação do conselho a proposta de remuneração da diretoria.

Entende-se que cabe à diretoria garantir o alinhamento e a consistência da política de remuneração para os demais colaboradores da organização. Para que o CA monitore esse tema de forma adequada, sugere-se instalar o comitê de gestão de pessoas.

2.3.1 Remuneração e alinhamento de interesses

A remuneração variável é um instrumento capaz de alinhar os interesses dos administradores e demais colaboradores com aqueles da organização.

Conflitos de interesse podem levar a decisões contrárias ao melhor interesse da organização. Portanto, as estratégias, as metas e o sistema de remuneração devem ser propostos pela diretoria executiva e aprovados pelo CA, auxiliado pelo comitê de gestão de pessoas, com o objetivo de convergir para o melhor interesse da organização. É importante mencionar que este documento faz menção a outros aspectos, como o conteúdo da remuneração fixa e variável e o monitoramento do sistema de remuneração, informações estas que podem ser avaliadas em conjunto com o *Guia de Orientação para Planejamento de Sucessão, Avaliação e Remuneração de Conselho de Administração e Diretor-Presidente*, do IBGC.

2.3.2 Monitoramento do sistema de remuneração

A remuneração é apontada por diversos especialistas como um dos pilares da retenção e motivação de talentos. Dessa forma, é recomendável que a organização tenha um sistema de monitoramento alinhado com os objetivos estratégicos estabelecidos e que os critérios de mensuração sejam claramente definidos e divulgados.

No entanto, conforme o tamanho da organização e a quantidade de colaboradores, gerir a remuneração variável se torna um desafio imenso. São muitas as questões que precisam ser contempladas, sobretudo quando se tratam dos indicadores de produtividade e desempenho dos profissionais e das equipes.

Uma escolha importante é colocar à disposição das áreas de recursos humanos e de finanças um sistema integrado de gerenciamento de remuneração variável que, entre outros fatores, considere:

- objetivos estratégicos;
- controle dos indicadores de desempenho;
- transparência;
- apoio para a rápida tomada de decisões para melhoria dos processos;
- acompanhamento da evolução do desempenho;

O sistema de remuneração, como descrito acima, deve ser anualmente revisto, com base nas estratégias e no orçamento vigente para o ano, pela diretoria executiva/comitê de gestão de pessoas e aprovado pelo CA.

O sistema de remuneração deve sempre estar vinculado à meritocracia, à geração de valor e a seu monitoramento.

A figura a seguir ilustra a importância de a organização manter um sistema de remuneração bem estruturado e relacionado ao conceito da geração de valor.

Figura 4 – O sistema de remuneração e a geração de valor



● ● ● ● 2.4 Gestão de Risco

Gerenciamento de riscos é o processo de planejar, organizar, mitigar e controlar os recursos humanos e materiais de uma organização, no sentido de minimizar os riscos e incertezas a que está sujeita. O processo deve ser conduzido pela diretoria e monitorado pelo comitê de auditoria ou pelo comitê de gestão de riscos, e sempre direcionado e aprovado pelo CA. Deve também estar de acordo com o apetite e a tolerância a riscos estabelecidos pela organização.

Incertezas representam riscos e oportunidades, com potencial para destruir ou gerar valor. O gerenciamento de riscos corporativos possibilita aos administradores tratar com eficácia as incertezas, bem como os riscos e as oportunidades a elas associadas, a fim de melhorar a capacidade de geração de valor.

Muitos dos riscos corporativos são encadeados, e suas causas e efeitos, inter-relacionados, podendo uns desencadear outros. E muitas vezes o tempo é crucial no seu tratamento. Tratá-los em forma de silos pode trazer danos que são capazes de comprometer alguma operação ou destruir valor. Nesse sentido, o uso de *frameworks* de *Enterprise Risk Management* (ERM) utilizando sistemas integrados de gerenciamento de riscos e *compliance* que forneçam informações de qualidade em tempo real sobre os riscos e regulações e seus *status* e efeitos de forma correlacionada ajuda a melhorar a condução do processo e a alocação dos recursos para mitigar e evitar tais efeitos que possam destruir valor.

O valor tende a ser maximizado quando a organização estabelece estratégias e objetivos para alcançar o equilíbrio ideal entre as metas de crescimento, o retorno econômico de investimentos e os riscos a elas associados e explorar a alocação dos recursos com eficácia e eficiência na busca dos objetivos da organização.

2.4.1 Principais finalidades do gerenciamento de riscos

- *Alinhar o apetite a risco com a estratégia adotada:* os administradores avaliam o apetite a risco da organização ao analisar as estratégias, definindo os objetivos a elas relacionados e desenvolvendo mecanismos para gerenciar e mitigar esses riscos.
- *Fortalecer as decisões em resposta aos riscos:* o gerenciamento de riscos corporativos possibilita o rigor na identificação e na seleção de alternativas de respostas aos riscos. Como evitar, mitigar, compartilhar e aceitar os riscos.
- *Reduzir as surpresas e prejuízos operacionais:* as organizações adquirem melhor capacidade para identificar eventos em potencial e estabelecer respostas a estes, reduzindo surpresas e custos ou prejuízos associados.
- *Identificar e administrar riscos múltiplos e entre empreendimentos:* toda organização enfrenta uma gama de riscos que podem afetar diferentes áreas da organização. O gerenciamento de riscos corporativos possibilita uma resposta eficaz a impactos inter-relacionados.

- *Aproveitar oportunidades*: pelo fato de considerar eventos em potencial, a organização posiciona-se para identificar, mitigar e aproveitar as oportunidades de forma proativa.
- *Otimizar a alocação do capital*: a obtenção de informações adequadas a respeito de riscos possibilita à administração conduzir uma avaliação eficaz das necessidades de capital.

A área responsável pela análise e avaliação dos riscos deve investigar, examinar e apresentar propostas de mitigação dos riscos, bem como elaborar uma matriz de risco, as quais devem ser avaliadas periodicamente pelo comitê de auditoria ou comitê de gestão de riscos e aprovadas pelo CA. Os riscos mais críticos deverão ter estratégia específica, e seus indicadores devem ser identificados e acompanhados periodicamente pelo CA e gestores. Para organizações mais complexas, um *dashboard* de riscos deverá ser elaborado e acompanhado pelo CA e gestores.

2.4.2 Matriz de risco

A matriz de risco é uma ferramenta que permite classificar ou categorizar os riscos a que a organização está sujeita, geralmente a partir de seu impacto e da probabilidade de ocorrência. Ela possibilita, dessa forma, que os riscos mais severos sejam mapeados e tratados de maneira mais eficaz e mantém no radar das organizações os demais riscos que eventualmente possam afetar suas operações.

Abaixo é apresentado um modelo de matriz de risco, no qual a organização deverá plotar os diversos riscos, classificando-os de acordo com o impacto (baixo, moderado ou significativo) e a probabilidade de os eventos ocorrerem (baixa, média ou alta). Esta matriz fornece aos gestores e ao CA uma visão simples e clara de quais riscos existem na organização e sua respectiva classificação. Conforme mencionado anteriormente, cada risco identificado deverá ter um plano de ação e mitigação.

Figura 5 – Modelo de matriz de risco

		DISTRIBUIÇÃO DE RISCO		
IMPACTO	SIGNIFICATIVO			
	MODERADO			
	BAIXO			
		BAIXA	MÉDIA	ALTA
		PROBABILIDADE		

● ● ● ● 2.5 Indicadores de Desempenho

Uma vez definidos e divulgados aspectos como visão, missão, estratégias e fatores críticos de sucesso, a organização precisa orientar corretamente seus recursos humanos, a cadeia produtiva e os investimentos para assegurar que as ações empreendidas contribuam para atingir os objetivos traçados, no tempo esperado. O progresso em relação a todos esses aspectos e às ações definidas deve ser aferido pelo monitoramento dos indicadores-chave de desempenho, também conhecidos como *key performance indicators* (KPIs) ou métricas.

Esses indicadores devem ser quantificáveis e capazes de orientar a gestão para uma atuação sintonizada entre diretores, principais executivos e colaboradores. Os KPIs são instrumentos essenciais usados para entender se o negócio está caminhando de forma adequada ou se está se desviando do objetivo definido. De preferência, os indicadores devem ser detalhados no menor nível possível, para que toda a organização esteja alinhada. Por exemplo, o indicador de crescimento de vendas deve ser detalhado nos níveis de grupo de produtos, produto, canal, cliente e vendedor. A utilização de um painel de monitoramento para controle e publicação dos KPIs garante que todos na organização estejam comprometidos com os indicadores.

Mensurar o desempenho e os riscos de uma organização é um ciclo virtuoso que envolve a definição de estratégias, a adoção de planos, a sua execução, o monitoramento e os ajustes de percurso. Portanto, é fundamental que tanto os conselheiros quanto a diretoria executiva se dediquem periodicamente à análise desses indicadores. Afinal, o que não é medido não é gerenciado.

A gama de indicadores de desempenho e de acompanhamento dos riscos é enorme. É recomendável que apenas um número limitado deles seja foco de atenção dos conselheiros e da diretoria executiva. Uma organização pode usar os indicadores de desempenho e de riscos, por exemplo, para avaliar seus processos ou mesmo uma atividade específica. Para escolher os indicadores mais adequados em um determinado estágio de desenvolvimento da organização, é necessário entender o que realmente importa ser medido naquele momento e o que deve ser melhorado. O fundamental é que as métricas estejam de acordo com a realidade da indústria e com as estratégias da organização, tomando-se em conta aspectos específicos relacionados ao risco e aos impactos nos negócios e, conseqüentemente, à geração de valor. Por essa razão, soluções integradas de desempenho com riscos associados e gerenciados permitem, de forma inteligente, agrupar dados de maneira clara e analítica, resumida, precisa e em tempo real, com o objetivo de fornecer informações de qualidade consistentes e pertinentes ao processo decisório.

Para o correto monitoramento da organização é de suma importância que se tenha um orçamento anual e que ele seja atualizado periodicamente durante o ano para dar aos executivos e ao conselho de administração e partes relacionadas uma perspectiva mais aproximada dos resultados da organização para o ano. Os indicadores selecionados pela organização devem ser calculados no orçamento e nas suas atualizações e sempre comparados com os resultados reais.

É preciso levar em conta também que a ciência do uso de dados e informações para monitorar o desempenho, mapear riscos, interagir com a sociedade e orientar o desenvolvimento de estratégias organizacionais vem sofrendo grandes mudanças. Em um mundo no qual as informações

são abundantes, ganham velocidade, são compartilhadas na *web* em tempo real e estão disponíveis em diferentes formatos, saber transformar em valor esse inventário de *bytes* é um diferencial que deve ser incentivado pelo conselho e pela diretoria executiva. As soluções integradas de inteligência de negócios (*business intelligence* – BI) e governança, gerenciamento de riscos e *compliance* (*governance, risk management and compliance* – GRC) permitem, em suas arquiteturas de *Big Data Analytics*, tratar, em variedade, volume, veracidade e velocidade, a gama e a demanda crescentes de dados que impactam os modelos de negócios.

O entendimento sobre como as organizações usam as redes sociais, por exemplo, é uma questão importante para conselheiros, diretoria executiva e gestores não só por refletir a capacidade de interagir com as partes interessadas, mas também por sua relação direta com a necessidade de preservar a imagem da organização e dar respostas rápidas às demandas do público.

2.5.1 Disseminação da cultura de KPIs

Um dos fatores críticos de sucesso na adoção do monitoramento por métricas e objetivos estratégicos é o comprometimento do conselho, do diretor-presidente e dos demais diretores com o desenvolvimento, a implementação e o monitoramento dos indicadores por toda a organização. O objetivo principal é proporcionar aos gestores da empresa, em qualquer nível, um processo organizado e recorrente que permita acompanhar em tempo real os objetivos e as estratégias em relação ao planejamento. O ideal é conseguir que os KPIs antecipem os resultados de curto, médio e longo prazo e que informem se os caminhos percorridos estão levando aos objetivos estratégicos previamente definidos.

A organização deve assegurar respostas claras para perguntas, tais como:

- A organização define, de forma clara, os fatores críticos de sucesso?
- As principais estratégias foram definidas, e as ações decorrentes, identificadas?
- Existe uma tabulação periódica e consistente de todas as métricas utilizadas pela organização?
- O monitoramento é regular, sistemático e adequado em todos os níveis de gestão?
- Os conselheiros monitoram periodicamente a posição desses indicadores?
- Os KPIs estão alinhados com os negócios e sua definição estratégica?
- Os KPIs são comparáveis com os dos concorrentes no segmento em que a organização opera?

Para garantir a implantação bem-sucedida das métricas de monitoramento de geração de valor, esse sistema deve:

- Estar inserido na cultura da organização.
- Estabelecer a frequência de acompanhamento das métricas (por exemplo diária, semanal, mensal).
- Ser executado de forma estruturada para todos os níveis da organização.
- Garantir que o sistema de remuneração variável esteja vinculado ao atingimento das metas estabelecidas para a organização.

- Atualizar todos os indicadores escolhidos anualmente com base nas estratégias do ano e no orçamento, e de forma integrada.

A diretoria é responsável por implementar e disseminar os KPIs, participando ativamente do processo. O conselho, por sua vez, deve monitorar os KPIs no seu mais alto nível e corrigir possíveis desvios.

● ● ● ● 2.6 Painéis de Monitoramento

O mundo dos negócios não existiria sem controles e monitoramento. E numa era em que as companhias sofrem do excesso de informação (*data overload*), definir um número limitado e representativo de indicadores de monitoramento é crucial para acompanhar de forma atenta a estratégia estabelecida e medir a evolução dos negócios por toda a organização. Um painel de monitoramento que registre de modo sistemático os indicadores deve:

- Fotografar o *status quo*, a fim de monitorar estratégias, resultados, ações e processos.
- Manter o foco nos objetivos e nas questões críticas.
- Alocar tempo e recursos de forma eficiente para reduzir surpresas e incertezas.
- Criar condições para definir ações de forma rápida.
- Corrigir rumos nos casos de distanciamento dos objetivos definidos.

O conselho e a diretoria executiva têm papel-chave nesse processo e precisam valer-se dos painéis de monitoramento para agir de forma eficiente, eficaz e oportuna. No controle dos negócios, é preciso levar em conta também a multiplicidade de metas. Equipes de uma mesma organização podem ter metas conflitantes em diferentes categorias, travando o desempenho da entidade caso a liderança não tenha uma visão do todo.

Abaixo são descritas formas de painéis de controle/ferramentas e modelos de gráficos que podem ser utilizados pela organização para publicar, discutir e alinhar os KPIs.

2.6.1 BSC (*Balanced Scorecard*)

Na atual sociedade do conhecimento, marcada por fenômenos como a globalização, a desregulamentação e a internet, não basta medir apenas a saúde financeira da organização; é imprescindível definir e medir também:

- A missão e a visão da organização, fatores críticos do sucesso e as estratégias competitivas.
- Os indicadores de desempenho mais adequados para mensurar as estratégias e a geração de valor.
- Um plano de ação detalhado, com os programas necessários para alcançar os objetivos.

O BSC consolida os principais indicadores escolhidos e permite identificar rapidamente a missão, a visão, as estratégias, o plano de ação e as métricas da organização. De acordo com Kaplan e Norton, “o *balanced scorecard* é uma ferramenta (ou uma metodologia) que traduz a missão e a visão das organizações em um conjunto abrangente de medidas de desempenho que serve de base

para um sistema de medição e gestão estratégica”²². O BSC possibilita que empresários e executivos identifiquem quais estratégias e atividades críticas da organização geram valor para sócios, clientes, colaboradores, fornecedores e comunidade (partes interessadas).

Levando em conta as principais variáveis estratégicas da organização, o BSC é considerado um sistema balanceado de gestão que promove um equilíbrio entre:

- Objetivos de curto e longo prazo.
- Foco interno e externo.
- Métricas financeiras de geração de valor e medidas de capital intelectual.

Um dos desafios do trabalho do conselho é checar se o planejamento estratégico está coerente com as ações operacionais da organização e se gera valor para ela. Esse alinhamento pode ser obtido com o BSC, cujos objetivos são:

- Tornar a formulação e a implementação das estratégias um processo contínuo de aprendizagem, no qual todos os profissionais da organização estejam envolvidos.
- Colocar as estratégias no centro do negócio e, conseqüentemente, do processo gerencial.
- Incorporar as estratégias no dia a dia operacional das pessoas.
- Assegurar que todos os colaboradores compreendam as estratégias da organização e assim ajudem a melhorar seu desempenho.
- Descrever as estratégias da organização numa linguagem simples, de fácil entendimento, a fim de estimular a troca de ideias, o envolvimento das pessoas e a melhoria contínua.
- Traduzir as estratégias em um conjunto de métricas financeiras e qualitativas para medir sua eficiência e sua eficácia e gerar valor para a organização.

Principais vantagens e benefícios do BSC:

- Associa indicadores de resultado a indicadores de tendência.
- Considera diferentes grupos de interesse na análise e execução da estratégia.
- Comunica as estratégias para a organização de maneira simples e coerente.
- Direciona e foca nas ações para o cumprimento das estratégias.
- É um instrumento flexível, monitorado continuamente e que tem como referência o planejamento estratégico.
- Alinha a organização com a estratégia.
- Promove a sinergia organizacional.
- É um sistema de gestão estratégica vinculado ao orçamento e ao planejamento.

2.6.1.1 As perspectivas do BSC refletem as estratégias da organização

De acordo com a metodologia do BSC, a missão e a visão da organização precisam ser traduzidas em estratégias, objetivos e medidas que reflitam os interesses e as expectativas das

22. Ver E. Herrero Filho, *Balanced Scorecard* e a Gestão Estratégica, 2005, p. 25.

principais partes interessadas, gerando valor para a organização. Elas podem ser agrupadas em quatro principais dimensões de negócios – ainda que outras devam ser consideradas de acordo com as necessidades da organização:

- (i) *Perspectiva financeira*: O BSC deve contar a história da estratégia considerando os objetivos de longo prazo, relacionando-os com as ações que precisam ser tomadas nas demais dimensões para que o desempenho econômico (ou geração de valor) seja alcançado em curto, médio e longo prazo. Isso demonstra se a execução da estratégia está contribuindo para melhorar os resultados da organização e para criar valor.
- (ii) *Perspectiva dos clientes*: Traduz a missão e a estratégia da organização em objetivos específicos para aumentar de forma constante a geração de valor aos clientes e consumidores.
- (iii) *Perspectiva dos processos internos*: Cada vez mais integrada com os processos de fornecedores e clientes, essa perspectiva avalia os processos internos da organização e identifica os recursos e as capacidades necessárias para elevar o nível interno de qualidade. O BSC considera ainda os processos internos de toda a cadeia de valor, incluindo inovação, operações e pós-venda.
- (iv) *Perspectiva de aprendizagem e crescimento*: Nesta dimensão, o objetivo é oferecer infraestrutura e pessoas capazes para executar os objetivos estratégicos integrados com as outras perspectivas. A habilidade que uma organização tem de inovar, melhorar e aprender está diretamente ligada ao seu valor tangível no mercado. Essa perspectiva monitora se a meritocracia contribui para a melhoria constante de qualificação dos colaboradores, se há progressos em termos de aprendizagem, obtenção de novos conhecimentos e domínio de competências pelos indivíduos. Além disso, acompanha a motivação da equipe, o *empowerment*, o alinhamento de interesses das diferentes partes interessadas, os sistemas de informação e o plano de sucessão.

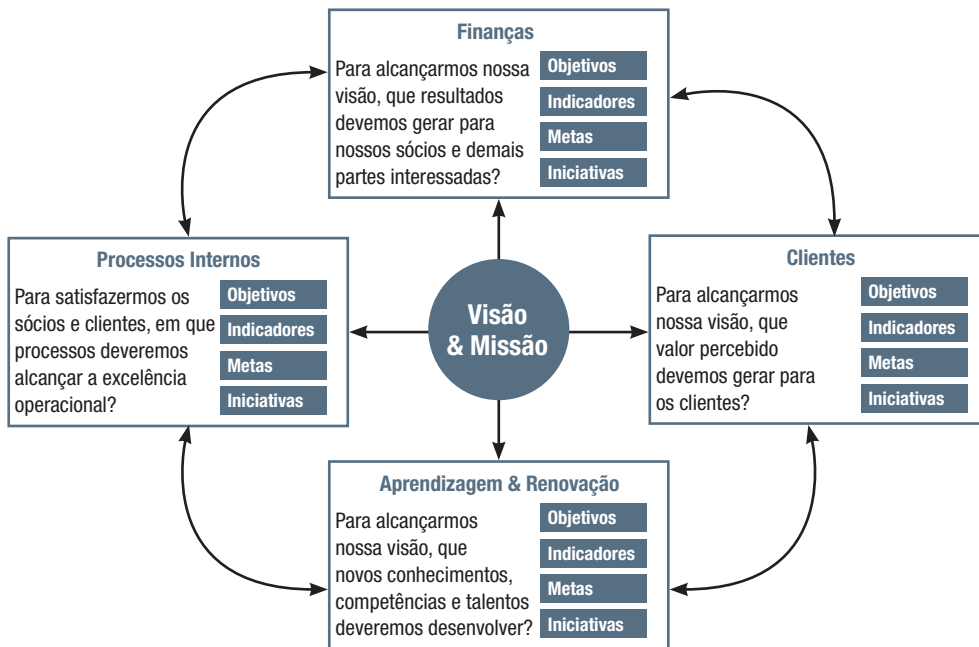
A quantidade e a qualidade dos componentes de um BSC são determinadas pela amplitude da visão estratégica.

2.6.1.2 Ilustração de um modelo de BSC

Para elaborar o BSC, os objetivos estratégicos devem ser desdobrados em cascata para outras unidades de negócio e áreas funcionais, conforme mostra a figura a seguir. Os objetivos das perspectivas de valor devem ser traduzidos em métricas e metas de desempenho. A liderança executiva da organização deve comandar e coordenar o processo de elaboração e revisão anual do BSC.

O papel do conselheiro é, por meio do monitoramento periódico e sistemático, assegurar que a missão, a visão, as principais estratégias, os planos de ações e as métricas decorrentes estejam de acordo com a estratégia, geração de valor e com o orçamento definido. Cabe também ao conselho atestar que os diretores estejam detalhando o BSC de forma consistente e integrada por unidades de negócio, processos e pessoas.

Figura 6 – Ilustração de um modelo de BSC



Fonte: Adaptado de E. Herrero Filho, *Balanced Scorecard* e a Gestão Estratégica, op. cit., p. 25.

2.6.2 Outras formas de painéis de monitoramento

A forma de divulgar os indicadores em painéis de monitoramento depende do estágio de desenvolvimento e dos requisitos dos diferentes níveis da organização, da frequência da geração de informações e do uso dos painéis de monitoramento para análise e decisão no tempo certo. Os painéis de monitoramento podem ter divulgação diária, semanal e mensal, e a sua periodicidade depende da escolha dos indicadores e de como o conselho e a diretoria executiva pretendem utilizá-los, acompanhá-los, cobrá-los e elaborar planos de correção.

As métricas devem ser apresentadas por meio de *dashboards*, gráficos, painéis, relógios, entre outros.

2.6.2.1 Triple Bottom Line

O *Triple Bottom Line* é um instrumento alternativo para entender, agrupar e analisar as estratégias e os objetivos da organização.

As organizações que têm uma visão integrada de desenvolvimento sustentável para com os sócios, meio ambiente e recursos humanos usam os conceitos do *Triple Bottom Line* para alinhar as suas estratégias e ações e agrupar os seus indicadores. O desenvolvimento sustentável pode ser compreendido como aquele que atende às necessidades das gerações atuais sem comprometer a possibilidade de as futuras gerações atenderem às suas próprias. Essa percepção foi gerada por uma exigência maior dos consumidores em relação aos impactos ambientais, econômicos e sociais

dos produtos que compram. O tripé deve interagir de forma holística, ou seja, os três aspectos devem ser considerados de forma integrada.

O *Triple Bottom Line* utiliza três perspectivas:

- **Econômica:** Refere-se às estratégias que tratam os resultados econômicos e financeiros da organização e sua geração de valor.
- **Pessoas:** Refere-se às estratégias, ações e resultados do tratamento do capital humano. Além de salários justos e adequação à legislação trabalhista, é preciso pensar em outros aspectos, como o bem-estar dos seus funcionários, propiciando, por exemplo, um ambiente de trabalho agradável e promovendo a saúde do trabalhador e de sua família. Além disso, é imprescindível ver como a atividade econômica afeta as comunidades ao redor. Nesse item, estão contidos também problemas gerais da sociedade e da organização, como cultura, educação, violência e até o lazer.
- **Ambiental:** Refere-se às estratégias, ações e resultados do capital natural. Aqui, assim como nos outros itens, é importante pensar no curto, médio e longo prazo. Em princípio, praticamente toda atividade econômica tem impacto ambiental negativo. A organização ou a sociedade deve pensar nas formas de amenizar esses impactos e compensar o que não é possível amenizar. Assim, uma organização que usa determinada matéria-prima deve planejar formas de repor os recursos ou, se não for possível, diminuir o máximo possível o uso dele, minimizando ou eliminando o impacto ambiental de sua atividade.

Figura 7 – Triple Bottom Line



2.6.2.2 Dashboard

Dashboard é uma tabela de uma página em que devem ser listadas as principais métricas escolhidas para medir a execução das estratégias da organização. De preferência, essas métricas devem ser agrupadas nas perspectivas escolhidas pela alta direção.

Exemplos de *dashboard*:

Figura 8 – Exemplos de *dashboard*: Tabela

Métricas	Referência	Mês		Variação Versus		Acumulado		Variação Versus		
		Orçado	Ano Ant.	Orçado	Ano Ant.	Orçado	Ano Ant.	Orçado	Ano Ant.	
		Real								
FINANCEIRO										
Geração de valor (média móvel - trimestral)						4	2,4	4,4	1,6	-0,4
Geração operacional de caixa (valor)				200	400	8000	7000	5000	1000	3000
Geração de caixa líquida (depois dos investimentos)	R\$ mil	2000	1900	100	500	4500	4100	2500	400	2000
Total da dívida onerosa/Ebitda	%					1,9	1,0	2,1	0,9	-0,2
Índice de liquidez corrente	índice					0,90	0,81	0,79	-0,09	-0,11
Crescimento de vendas	%	10,0	11,0	9,0	1,0	9,5	10,0	8,0	-0,5	1,5
MARKETING										
Participação de mercado	%	30	28	27	3	31	30	33	1	-2
Novos clientes	%	10	11	9	1	11	12	10	-1	1
Dias de contas a receber	Dias					20	22	21	-2	-1
PROCESSOS INTERNOS										
Prazo médio dos estoques	Dias									
Perdas processo produtivo	%	5	5	4	1	6	7	7	-1	
Order Fill Rate	%	98	97	97	1	95	94	93	1	2
PESSOAS E CAPACITAÇÃO INTERNA										
Horas de treinamento	horas	500	400	700	-200	1800	1700	2600	100	-800
Cargos-chave com <i>replacement</i> imediato	%					70	80	50	-10	20
SOCIOAMBIENTAIS										
Resíduos enviados a aterros	%	3	2,5	4	0,5	4	3,5	4	0,5	
Acidentes ambientais	nº	1	0	3	1	1	0	5	1	-4
PARTES RELACIONADAS										
Fornecedores com processo de certificação	%	71	81	61	-10	70	80	60	-10	-10
Reclamações de clientes	nº	30	20	10	10	150	40	60	110	90

Cia xxxxxxxxxxxxxxxx

Mês/ano de referência: _____/_____

Painel

Para processos contínuos (máquinas, internet, número de clientes que acessam dados, etc.) e para organizações que possuem essas áreas conectadas *on-line*, o acompanhamento do desempenho pode ser feito por meio de relógios de controle.

Figura 9 – Exemplos de *dashboard*: Relatório de velocímetro da equipe

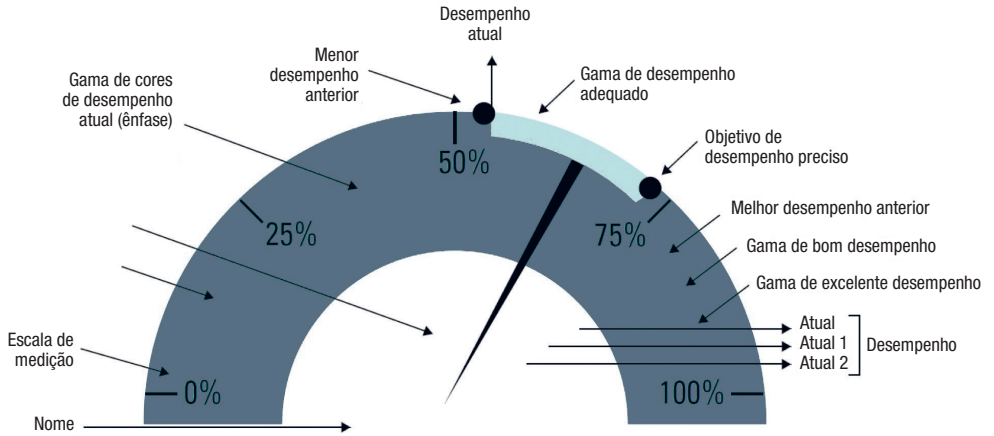
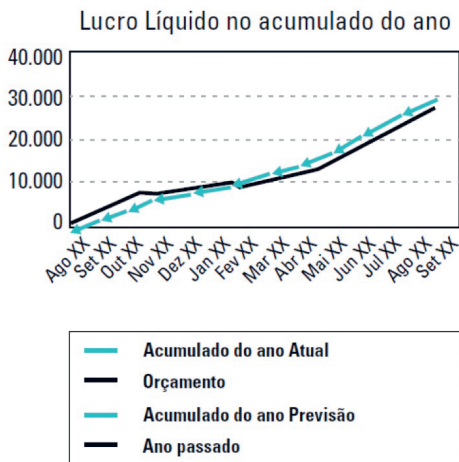
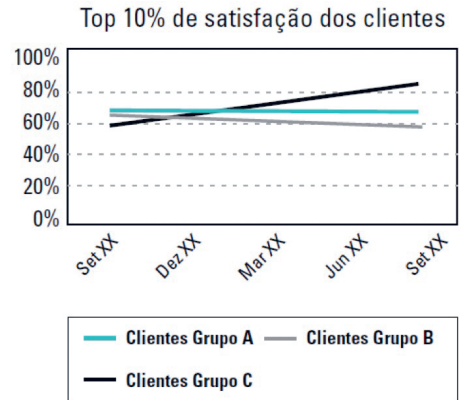


Figura 10 – Exemplos de gráficos

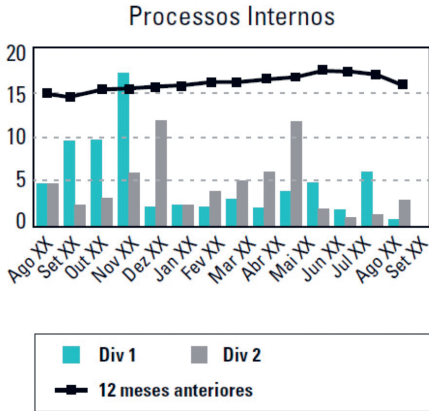
Financeiro



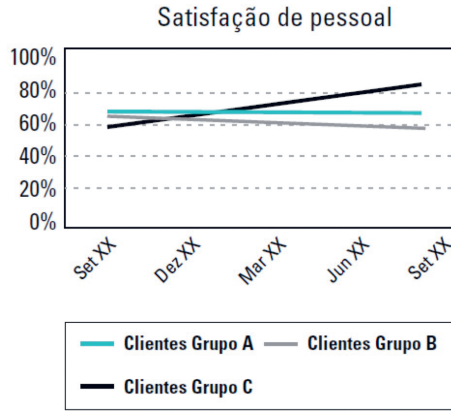
Marketing e Vendas



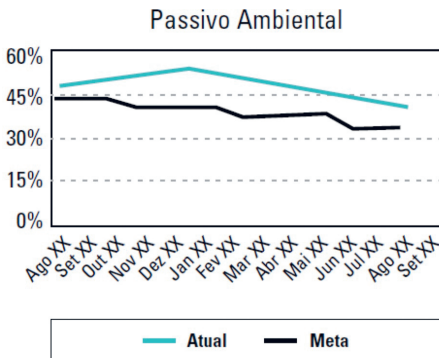
Processos Internos



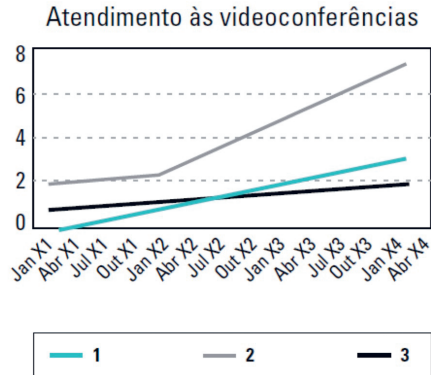
Pessoas e Capacitação



Socioambientais



Relacionamento com partes interessadas



A organização deverá escolher dentre os conceitos acima descritos – painéis de monitoramento e gráficos – qual se enquadra melhor às suas estratégias e necessidades. Na perspectiva do conselho, a análise dos painéis de monitoramento sempre será feita por comparação com os objetivos estabelecidos. Assim, vale também recorrer à perspectiva histórica, que não só proporcionará a fotografia de um dado momento, como também permitirá avaliar o comportamento e a evolução da métrica ao longo do tempo.

Seleção de Indicadores para Monitoramento



3. Seleção de Indicadores para Monitoramento	52
3.1 Indicadores de Geração de Valor Econômico ou Criação de Valor	52
3.2 Indicadores Financeiros Convencionais	55
3.3 Indicadores de <i>Marketing</i> e Vendas	56
3.4 Indicadores de Desempenho de Processos	57
3.5 Indicadores de Gestão de Pessoas e Capacitação Interna	57
3.6 Indicadores Socioambientais	58
3.7 Indicadores de Relacionamento com Partes Interessadas	59

3. Seleção de Indicadores para Monitoramento

Os indicadores de desempenho, ou KPIs, abaixo listados são usados com bastante frequência pelas organizações. Eles compõem uma lista exemplificativa, que não deve ser considerada exaustiva. Os KPIs devem ser classificados de acordo com as perspectivas de negócios da organização. A definição e a escolha de quais deles serão usados devem seguir a estratégia definida pelos administradores e dependem de diversos fatores relacionados à organização, como tamanho, complexidade, segmento de atuação e estágio em que se encontra. Uma organização em um estágio inicial de implementação da cultura de medição deverá escolher poucos KPIs (por exemplo uns cinco ou seis) e, com o tempo, expandir esse número conforme a necessidade, evitando ultrapassar quinze ou vinte.

Para efeitos deste caderno, subdividimos os KPIs em sete categorias:

1. Geração de valor
2. Financeira convencional
3. *Marketing* e vendas
4. Desempenho dos processos
5. Gestão de pessoas e capacitação interna
6. Socioambiental
7. Relacionamento com partes interessadas

Todas as informações produzidas pela companhia, sejam elas para divulgação ao público externo ou para serem utilizadas internamente na operacionalização do negócio e na tomada de decisões, devem ser consistentes e calculadas a partir de uma base comum, evitando assimetrias e incoerências.

Quando necessário, devem ser utilizados especialistas para avaliar periodicamente áreas específicas do negócio, com consequente plano de remediação e mitigação e indicadores específicos de acompanhamento.

● ● ● ● 3.1 Indicadores de Geração de Valor Econômico ou Criação de Valor

O conjunto de indicadores que expressa a geração de valor no nível estratégico é composto por informações que integram a demonstração do resultado com o balanço patrimonial ajustado. Considera-se a estrutura dos ativos operacionais, chamados de capital empregado e de capital financeiro os recursos dos acionistas e de terceiros. Dessa forma, o custo de financiamento da operação, composto pelo capital de terceiros onerosos e o capital próprio, será calculado pelo custo médio ponderado do capital (WACC). O objetivo da comparação do capital empregado com o resultado da operação, dado pelo lucro operacional líquido do imposto de renda (Lolir), é encontrar

o indicador de retorno operacional da atividade, chamado de *return on invested capital* (Roic). O objetivo do Roic é mensurar o verdadeiro retorno econômico da atividade, que compreende a relação entre o Lolir dividido pelo capital empregado ou investido na operação. Quando o Roic é superior ao WACC, essa diferença positiva (ou *spread*) representa geração de valor; por outro lado, uma diferença negativa demonstra destruição de valor.

Complementa-se o funcionamento e o exemplo da criação de valor (*Value Based Management* – VBM) com a descrição dos componentes da estrutura da demonstração de resultado e do balanço patrimonial ajustado, necessários para mensurar a criação de valor, como:

1. Receita operacional líquida.
2. Custos e despesas operacionais.
3. Lucro operacional: $(1 - 2)^{23}$.
4. Encargos de imposto de renda operacional.
5. Lucro operacional líquido do IR (Lolir): $(3 - 4)$.
6. Capital de giro operacional líquido: (ativo circulante operacional subtraído do passivo circulante operacional).
7. Ativos não circulantes atualizados monetariamente²⁴: (investimentos, imobilizado e intangíveis).
8. Capital Empregado atualizado: $(6 + 7)$.
9. Capital de terceiros onerosos: (de curto e longo prazo, ou dívidas que geram custo financeiro).
10. Patrimônio líquido atualizado monetariamente.
11. Estrutura de capital ou capital financeiro: $(9 + 10)$.
12. *Return on invested capital* (Roic): $(5 / 8)$.
13. Custo médio ponderado do capital (WACC): $[(9 \times \text{taxa de juros líquida}) + (10 \times \text{custo de oportunidade do acionista})]$.
14. Taxa de criação de valor ou *spread* econômico: $(12 - 13)$.
15. Geração de valor: (14×8) .

Os conceitos dos principais indicadores de geração de valor são:

- (a) Fluxo de caixa livre ou *free cash flow* (FCF) – Mede a efetiva geração operacional de caixa livre. Nesse valor, parte-se da geração operacional de caixa e deduzem-se os investimentos em ativos não circulantes (como imobilizado e intangível) e os realizados em controladas e coligadas. O FCF é usado para calcular o valor de uma organização – o *valuation* –, que representa o valor dos FCFs futuros projetados, trazidos e descontados a valor presente, pela taxa do custo do capital (WACC).

23. A indicação do entre parênteses é apresentada para indicar a forma de calcular o referido indicador, com base na numeração dos itens listados.

24. Os valores atualizados monetariamente têm o objetivo de apresentar e comparar os valores analisados de forma equitativa, ou em uma mesma moeda de poder aquisitivo, para que os efeitos de comparação sejam corretos e equivalentes. Usam-se índices de inflação, como IPCA e IGP-M, dólar, entre outros.

- (b) Geração operacional de caixa – Mede a geração de caixa líquido das atividades operacionais da organização. Parte-se do lucro operacional do exercício deduzindo-se o imposto de renda correspondente, acrescido das depreciações. Em seguida, considera-se a variação da necessidade de capital de giro operacional.
- (c) Lolir (lucro operacional líquido do imposto de renda) – Avalia a eficiência das atividades operacionais da organização e pode ser medido em valor e comportamento, como também com base no percentual de vendas líquidas.
- (d) Capital empregado – Compreende o valor monetário dos ativos operacionais, dado pelo capital de giro operacional líquido mais os ativos não circulantes²⁵, valores extraídos do balanço patrimonial ajustado.
- (e) Estrutura de capital ou capital financeiro – Compreende o valor dos passivos onerosos como os empréstimos mais os recursos dos acionistas dado pelo patrimônio líquido atualizado monetariamente.
- (f) Roic (*return on invested capital*) – Indicador financeiro que mensura a eficiência com o uso dos ativos operacionais, chamado de capital empregado. Faz o *link* entre a demonstração de resultado e o balanço patrimonial ajustado. Assim, seu cálculo compreende a relação entre o Lolir e o capital empregado nas operações.
- (g) *Weighted average cost of capital* (WAAC) – Equivale ao custo médio ponderado do capital dado pela estrutura do capital financeiro. Para o cálculo do WACC, considera-se o custo do passivo oneroso multiplicado pela taxa de juros líquida, mais o patrimônio líquido multiplicado pelo custo de oportunidade do acionista.
- (h) Geração de valor (EVA/VEC) – Tem o objetivo de mensurar o verdadeiro resultado econômico da atividade operacional. É dada pelo Lolir menos os encargos do custo do capital (capital empregado multiplicado pelo WACC). Pode também ser calculado considerando-se o resultado do Roic menos o WACC, que representa a taxa de criação de valor (ou *spread*), agora multiplicado pelo valor do capital empregado. Essa estrutura conceitual é a mesma utilizada para o cálculo do lucro econômico.

O emprego da metodologia de geração de valor (VBM) requer conhecimentos específicos da estrutura contábil e financeira, o uso de conceitos de finanças corporativas contemporâneas e técnicas de atualização dos valores de algumas contas do balanço com o uso de moeda constante, uma vez que a metodologia de geração de valor se baseia em conceitos econômicos assim como os princípios usados na avaliação (ou *valuation*) de uma organização. Dessa maneira, a perspectiva financeira do BSC deve contemplar indicadores econômicos que mensurem a geração de valor e ser encarada como uma evolução no uso de indicadores financeiros convencionais.

25. A atualização dos valores monetários dos ativos não circulantes e do patrimônio líquido nos permite fazer comparações de forma equitativa ou em uma mesma moeda de poder aquisitivo.

● ● ● ● 3.2 Indicadores Financeiros Convencionais

São os indicadores de análise mais comumente usados e tangíveis para apoiar a medição de desempenho e geração de valor. Baseiam-se nos demonstrativos financeiros tradicionais, emitidos na frequência e na tempestividade que cada negócio exige. Devem ser monitorados periodicamente, conforme sua natureza e relevância para o processo de acompanhamento e decisão da organização. Os principais indicadores devem estar correlacionados com o segmento de atuação, o estágio da organização e o seu planejamento estratégico. Os indicadores financeiros convencionais usados com mais frequência são:

- (a) Retorno sobre patrimônio líquido (ROE) (%) – Mede a lucratividade percentual de retorno (lucro líquido) sobre o patrimônio líquido.
- (b) Total de dívida onerosa sobre lucro operacional antes dos juros, imposto de renda, depreciação e amortização (Ebitda) – Mede a quantidade de tempo (anos) de quitação do endividamento total da organização. A solvabilidade e o nível confortável são diferentes para os diversos segmentos de negócio e tal acompanhamento se torna mais efetivo quando controlado em conjunto com o índice de cobertura dos juros: serviços da dívida sobre Ebitda.
- (c) Ebitda/juros líquidos (“cobertura de juros”) – Mede a capacidade da organização de gerar resultado operacional bruto suficiente para cobrir suas despesas financeiras, ou seja, para honrar as obrigações com os custos contratuais com os agentes financeiros. Quanto menor for o índice apurado, maior será a margem de segurança da organização em honrar seus compromissos.
- (d) Índice de liquidez corrente – Mede a solvência financeira de curto prazo, com base na divisão do ativo circulante pelo passivo circulante.
- (e) Ciclo financeiro operacional – Também chamado de ciclo de caixa, mede o número de dias do capital de giro operacional, sempre tendo como denominador as vendas brutas. Calcula-se o número de dias correspondentes ao ativo circulante operacional (que envolve clientes, estoques e demais contas operacionais do ativo circulante), menos as contas do passivo circulante operacional (que incluem fornecedores, salários e impostos a pagar) e demais contas a pagar operacionais.
- (f) Crescimento das vendas – índice de acompanhamento da evolução das vendas por organização, divisão, grupo de produtos, produto, canal, cliente e vendedor. Recomenda-se analisar o crescimento de volume e preços.
- (g) Margem bruta – Mede a capacidade da organização de gerar lucros operacionais deduzidos dos custos dos serviços e das mercadorias vendidas. Para calculá-la, divide-se o lucro bruto pela receita operacional líquida.
- (h) Despesas operacionais fixas/receita operacional líquida – Mede o consumo de recursos financeiros na parte fixa da operação, ou seja, a participação das despesas operacionais fixas em relação à receita.

- (i) Despesas variáveis/receita operacional líquida – Mede o consumo de recursos como proporção da geração da receita operacional, ou seja, a participação das despesas variáveis em relação à receita.
- (j) Margem Ebitda – Representa a geração bruta da operação, dada pelo Ebitda dividido pela receita operacional líquida. O Ebitda apresenta limitações por não considerar, por exemplo, juros, imposto de renda, a necessidade de capital de giro e seus impactos na geração de caixa operacional.
- (k) Margem líquida – Trata-se da margem final à disposição dos proprietários da companhia, obtida pela divisão do resultado líquido do período pela receita líquida apurada pela organização. A margem líquida não leva em consideração o custo de oportunidade do acionista e a necessidade de reinvestimento na operação.
- (l) Receita líquida/ativo total – Indicador comumente conhecido como “giro do ativo”. Ele mede a eficiência com que a organização utiliza seus ativos para realizar vendas.
- (m) Retorno sobre o ativo total (ROA ou ROI) – Resulta da divisão do resultado líquido do período pelo ativo total médio da organização e mede o retorno obtido em relação ao total de recursos empregados, sejam próprios ou de terceiros. Por conseguinte, mede a eficiência global da administração. Invertendo o denominador com o numerador, obtém-se o número de meses ou anos (conforme o caso) que a organização levará para recuperar o investimento no ativo.
- (n) Grau de endividamento financeiro – Resulta da divisão do total de recursos onerosos de curto e longo prazo pelo ativo total. Indica a porcentagem do capital de terceiros que financia os ativos da organização.

● ● ● ● 3.3 Indicadores de *Marketing* e Vendas

São importantes para mensurar questões como marcas, mercado, qualidade de produtos e serviços. São referências fundamentais para medir posicionamento, fidelização e ganho de *market share* e seus resultados.

Alguns exemplos de indicadores de *marketing* e vendas:

- (a) Participação de mercado (*market share*) – Mede a participação de mercado do produto.
- (b) Retorno obtido pelos investimentos em *marketing* (pré- e pós-evento) – Usado de maneira sistemática em relação a todos os investimentos de *marketing* e *trade marketing* para ajudar a melhorar sua eficiência.
- (c) Percentual de novos clientes/perdas – Mede o crescimento ou a perda de clientes.
- (d) Distribuição ponderada e numérica – Mede a quantidade (numérica e ponderada) de pontos de venda onde o produto está exposto.
- (e) Índice de preços *versus* concorrência – Mede a relação entre o preço de um produto e seus concorrentes por canal e cliente.
- (f) Rupturas – Mede a falta de produtos no ponto de venda. Indicador utilizado principalmente pelo varejo.

- (g) Prazo médio de contas a receber – Mede em número de dias o prazo médio de pagamento dado aos clientes. É um importante item de gestão do fluxo de caixa.
- (h) Rentabilidade de clientes e vendedores – Normalmente calculada com base na margem de contribuição e no lucro operacional líquido que cada cliente, canal e vendedor proporciona à organização.

● ● ● ● 3.4 Indicadores de Desempenho de Processos

Consideram tecnologia da informação, de produção, de materiais e recursos humanos. Processos eficientes levam a melhores resultados, pois garantem pessoas motivadas e mais bem remuneradas, que escolhem melhor seus instrumentos de gestão. Exemplos de indicadores de desempenho de processos:

- (a) Prazo médio de rotação do estoque – Mede o prazo de giro dos estoques. É um importante item de gestão do fluxo de caixa.
- (b) Percentual de perdas no processo de produção – Mede qual parcela da produção é perdida no processo produtivo.
- (c) Nível de serviço – Mede a eficiência na entrega de produtos e serviços aos clientes, normalmente em percentual de pedidos entregues no prazo.
- (d) Pedidos atendidos 100% no primeiro faturamento (*order fill rate*) – Mede o percentual de pedidos atendidos no primeiro faturamento ao cliente.
- (e) Número de patentes requeridas – Mede a quantidade de patentes solicitadas em um determinado período.
- (f) Percentual de vendas com inovação tecnológica nos últimos três anos – Mede a participação nas receitas operacionais líquidas de produtos que incorporaram inovação tecnológica.
- (g) Percentual de redução de custos por inovação tecnológica e/ou melhoria de processo – Mede o percentual de reduções de gastos advindos de inovação tecnológica ou melhoria de processos na operação.
- (h) Eficiência de máquinas – Mede o *output*/hora de cada máquina no processo fabril.

● ● ● ● 3.5 Indicadores de Gestão de Pessoas e Capacitação Interna

As pessoas são o principal ativo de qualquer organização. Garantir que elas estejam motivadas, treinadas, remuneradas adequadamente e que a organização tenha um processo de meritocracia implementado são fatores críticos de sucesso e de longevidade das organizações. Alguns exemplos de indicadores de gestão de pessoas e capacitação interna são:

- (a) Índice de satisfação dos empregados – Mede a satisfação dos empregados quanto a determinados itens estratégicos. É elaborado por meio de pesquisas qualitativas e quantitativas periódicas (no mínimo, anualmente).

- (b) Índice de *turnover* da organização – Mede quantas pessoas saem da organização (por iniciativa própria ou da organização) em relação a todos os funcionários nas diversas áreas da entidade.
- (c) Percentual de funcionários-chave prontos para serem promovidos imediatamente – Mede o percentual de funcionários em cargos-chave que estão prontos para serem promovidos dentro de um a três anos, por exemplo, sobre o total de funcionários-chave.
- (d) Percentual de funcionários em cargos-chave com processo de treinamento identificado – Mede o percentual de cargos-chave que têm processo de treinamento identificado sobre o total de cargos-chave.
- (e) Percentual de funcionários em cargos-chave com potencial de crescimento – Mede o percentual de funcionários que ocupam cargos-chave e têm potencial de crescimento sobre o total de funcionários-chave.
- (f) Avaliação anual do cumprimento do código de ética e conduta – Mede o cumprimento dos itens do código de ética e conduta pelos funcionários com base em pesquisas qualitativas periódicas (no mínimo, anualmente).
- (g) Percentual de cargos-chave com substitutos prontos – Mede o percentual de cargos-chave que têm pessoas prontas para serem substituídas sobre o total de cargos-chave.
- (h) Média da avaliação de desempenho por área e por cargos – Mede a média da avaliação de desempenho de cada área ou cargo e dá aos dirigentes uma visão de como os líderes estão avaliando os seus funcionários e como esta avaliação está distribuída por cargos.

● ● ● ● 3.6 Indicadores Socioambientais

A sustentabilidade está integrada à governança corporativa e representa um dos componentes essenciais do sucesso na execução da estratégia das organizações. Além de satisfazer às crescentes demandas de diferentes partes interessadas, as preocupações com a preservação do meio ambiente e o desenvolvimento social são uma necessidade para a própria sobrevivência e longevidade da organização. “Na prática, para operar, uma organização depende não apenas das licenças previstas em dispositivos legais e regulatórios, mas também do aval de um conjunto de partes interessadas que a afeta ou é afetado pelas suas atividades. Os agentes de governança devem considerar, portanto, as aspirações e a forma pela qual a sociedade em geral entende e absorve os efeitos positivos e negativos – as externalidades – da atuação das organizações e responde a eles”²⁶.

Alguns exemplos de indicadores socioambientais:

- (a) Percentual de resíduos enviados a aterros – Mede o percentual de resíduos enviados a aterros sobre o total de resíduos gerados.

26. Ver IBGC, Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, op. cit., pp. 15-16.

- (b) Percentual de resíduos reciclados – Mede o percentual de resíduos reciclados sobre o total de resíduos gerados.
- (c) Percentual de emissão de gases na atmosfera tratados e não tratados – Mede o percentual de emissão de gases tratados e não tratados na atmosfera sobre o total de gases gerados.
- (d) Percentual de descarte de água não tratada – Mede o percentual de descarte de água não tratada sobre o total de água utilizada.
- (e) Percentual de emissão de gases de efeito estufa – Mede o percentual de emissão de gases de efeito estufa sobre o total de gases gerados.
- (f) Percentual do lucro operacional investido em projetos sociais – Mede o percentual do lucro operacional que a organização investe em projetos sociais.
- (g) Percentual do lucro operacional investido em melhoria do meio ambiente – Mede o percentual do lucro operacional que a organização investe em melhorias do meio ambiente.
- (h) Número de acidentes ambientais leves/graves – Reporta o número de acidentes ambientais leves e graves no mês/ano.

● ● ● ● 3.7 Indicadores de Relacionamento com Partes Interessadas

Manter uma boa relação com os públicos que se relacionam com a organização e medir a sua satisfação periodicamente são fatores importantes para melhorar a qualidade dos serviços prestados. Exemplos de alguns indicadores com partes interessadas são:

- (a) Satisfação de clientes – Mede a satisfação dos clientes em relação a determinados itens estratégicos. É elaborado por meio de pesquisas qualitativas periódicas (no mínimo, anualmente).
- (b) Fornecedores com processo de certificação implantado – Mede o percentual de fornecedores estratégicos que têm certificação sobre o total de fornecedores estratégicos.
- (c) Satisfação dos acionistas com as informações recebidas pela organização – Mede a satisfação dos acionistas com as informações recebidas pela organização. É elaborado por meio de pesquisas qualitativas periódicas (no mínimo, anualmente).
- (d) Acompanhamento das mídias sociais – Indicadores que medem, por exemplo, os números de reclamações postadas nas mídias sociais sobre a organização ou sobre produtos e quantas dessas reclamações foram respondidas no prazo de, por exemplo, duas horas.
- (e) Número de reclamações de clientes – Mede o número de reclamações postadas no serviço de atendimento ao consumidor por clientes, os tipos de reclamação, etc.

Seleção de Aspectos para Consideração do Conselho de Administração



4. Seleção de Aspectos para Consideração do Conselho de Administração	62
4.1 Aspectos do Negócio	62
4.2 Materialidade	63
4.3 Políticas Contábeis	64
4.4 Principais Mudanças Operacionais	66
4.5 Partes Relacionadas	66
4.6 Remuneração de Executivos	67
4.7 Itens Extraordinários e Indicadores Não Financeiros	67
4.8 Relatório da Administração	68
4.9 Indagações à Auditoria Independente	68
4.10 Correspondência com os Órgãos Reguladores do Mercado	69
4.11 Erros e Eventuais Investigações	69
4.12 Estimativas Contábeis Críticas	70

4. Seleção de Aspectos para Consideração do Conselho de Administração

No *Caderno de Boas Práticas para Reuniões do Conselho de Administração*, está inserido um conjunto de questões que tal órgão deve considerar frequentemente para aferir seu grau de envolvimento e comprometimento com as responsabilidades que tem perante a organização e suas partes interessadas.

Neste caderno de monitoramento de desempenho, por sua vez, são apresentadas sugestões complementares de atividades que podem ser executadas para orientar a elaboração de perguntas por parte dos conselheiros no processo de definição do escopo da revisão de monitoramento de relatórios e demonstrações financeiras. Os pontos de atenção apresentados não são exaustivos e devem ser periodicamente revisados pelos conselheiros, responsáveis por adequá-los à realidade da companhia e complementá-los conforme necessário.

Ao analisar as demonstrações financeiras, é recomendável que o conselho de administração (CA) faça reuniões periódicas com o comitê de auditoria, a auditoria externa, o diretor-presidente, o diretor financeiro e os demais diretores, bem como com outros comitês que possam ter sido constituídos e que sejam relevantes nas atividades operacionais da companhia.

● ● ● ● 4.1 Aspectos do Negócio

No que se refere ao negócio, o conselho deve:

- Visitar periodicamente as instalações da organização.
- Reunir-se com as áreas de *marketing* e vendas para aprofundar os conhecimentos sobre produtos, mercados e concorrentes.
- Conhecer os canais de distribuição e as políticas comerciais.
- Conhecer a cadeia de suprimentos e seus fornecedores.
- Reunir-se com os líderes das unidades de negócio para compreender os detalhes operacionais.
- Reunir-se com a área de finanças, a controladoria e os auditores internos e independentes.
- Indagar do diretor-presidente e dos demais diretores se a aplicação do plano estratégico está ocorrendo de acordo com as diretrizes estabelecidas.
- Avaliar os relatórios de analistas sobre a organização, seus concorrentes e o setor.
- Avaliar as demonstrações financeiras dos concorrentes e outras informações disponíveis.

- Ler os relatórios anuais, os formulários de referência e outros documentos regulatórios anuais (como o formulário 20-F, quando aplicável) de períodos anteriores.
- Ler publicações especializadas sobre o setor de atuação.
- Consultar a administração sobre as informações divulgadas na mídia sobre a organização.
- Solicitar à administração informações sobre a natureza de discussões relacionadas à organização em *websites*, *blogs* e redes sociais.
- Participar das conferências telefônicas de resultados com acionistas ou com analistas.
- Entender as maiores transações e mudanças ocorridas no período.
- Entender o ambiente regulatório em que a organização está inserida.
- Entender como os executivos obtêm confiança sobre o processo internos da administração.
- Entender quais responsabilidades os executivos creem ter sobre suas áreas de negócio.
- Entender qual foi o processo de planejamento de gestão de risco da entidade.
- Entender quais são os riscos-chave da companhia.
- Entender como é realizado o monitoramento de riscos e como são definidas as ações e os processos para tal monitoramento.
- Avaliar quais foram as exceções identificadas com relação ao processo de monitoramento de riscos.
- Entender como tem sido o processo de interação com os reguladores a que a companhia se reporta.
- Identificar qual é a conclusão dos executivos sobre os processos de prevenção a fraude e lavagem de dinheiro.
- Identificar quais outros assuntos a administração entende ser necessário comunicar.
- Solicitar pesquisa de clima e percepção sobre a organização, produtos, relação com clientes, fornecedores, comunidade e políticas de gestão.
- Apresentar conhecimento necessário e suficiente, através da composição adequada dos seus membros, para acompanhar os negócios em toda a sua complexidade.

● ● ● ● 4.2 Materialidade

Tratando do tema da materialidade, o conselho precisa:

- Indagar da administração seu processo para definir materialidade na elaboração das demonstrações financeiras, inclusive a forma de cálculo e mudanças em relação aos anos anteriores.
- Indagar dos executivos responsáveis pela avaliação de controles internos e do auditor interno a materialidade definida para fins de reporte financeiro.
- Indagar do auditor independente qual é o seu processo de definição de materialidade para fins de planejamento dos trabalhos, a sua avaliação de erros nas demonstrações financeiras e a avaliação de deficiências dos controles internos.

- Indagar do assessor jurídico, do comitê de auditoria e do auditor independente os passivos fiscais, trabalhistas, cíveis e criminais e as respectivas provisões constituídas, bem como questões relacionadas com contingências.
- Atualizar o entendimento de materialidade da administração e do auditor ao longo do exercício e no fechamento das demonstrações, considerando os resultados gerados pela empresa.
- Indagar do assessor jurídico do conselho as regras ou práticas dos diversos reguladores em relação à definição de materialidade.
- Avaliar se o entendimento de materialidade considerado para preparar as informações financeiras é coerente com o entendimento de materialidade usado por outras áreas, como as de auditoria interna ou controles internos.
- Avaliar a consistência da materialidade considerada pela empresa e por seus auditores internos e independentes.
- Entender o conceito de materialidade adotado pelas subsidiárias da empresa.

● ● ● ● 4.3 Políticas Contábeis

No que se refere às políticas contábeis, o conselho deve:

- Verificar se as informações financeiras contêm afirmação clara e explícita de terem sido preparadas de acordo com as normas requeridas e de quais políticas foram aplicadas.
- Identificar críticas ou comentários feitos às práticas contábeis da organização (de órgãos reguladores, dos auditores, de concorrentes ou do público) e como foram tratados.
- Avaliar se as políticas contábeis e os controles internos estão devidamente documentados em manuais internos para evitar viés de julgamento em circunstâncias similares ou novas situações.
- Avaliar o motivo de propostas de mudanças de práticas e, ainda que o método seja mais adequado, indagar por que ele não foi adotado em anos anteriores.
- Analisar e entender os cálculos de *impairment* dos investimentos e ajustes a mercado.
- Entender quais contas das demonstrações financeiras contêm estimativas importantes e que critérios foram adotados.
- Indagar sobre a estrutura corporativa responsável pela geração, aplicação/instituição e manutenção do programa de *compliance*, sobre sua efetividade, abrangência, constância e custos, bem como verificar e avaliar a condução das políticas de conformidade e regulação e seu cumprimento permeando a organização. Na ausência de uma estrutura corporativa responsável por um programa de *compliance*, o CA ou algum comitê específico, caso existente, pode patrocinar a criação deste programa.

- Indagar dos executivos de finanças, *compliance*, relações com investidores e assuntos regulatórios, quando aplicável, as exigências de informação financeira de cada órgão regulador.
- Ler as informações financeiras apresentadas a cada órgão regulador em anos anteriores.
- Ler as informações financeiras apresentadas a cada órgão regulador por concorrentes, quando disponíveis publicamente.
- Indagar do auditor independente as particularidades das informações financeiras exigidas pelo órgão regulador ao qual devem ser apresentadas, assim como mudanças recentes.
- Entrevistar o sócio do escritório de advocacia sobre as particularidades das informações financeiras exigidas pelos diversos órgãos reguladores e sobre mudanças recentes quando a companhia contrata os serviços de advogados para preparar ou revisar os formulários regulatórios apresentados.
- Ler os planos de trabalho ou cronogramas de preparação das informações financeiras de anos anteriores para os diversos órgãos reguladores com foco nos diferentes documentos preparados.
- Avaliar se as políticas contábeis descritas nas informações financeiras são adequadas para o setor de atuação e para o negócio da organização.
- Verificar a existência de transações, ativos, passivos ou resultados significativos da companhia para os quais não há uma política contábil descrita.
- Identificar quais são os principais riscos da organização e como eles são considerados nas práticas contábeis aplicadas.
- Avaliar se as práticas contábeis parecem apropriadas à forma como os lucros e o fluxo de caixa são gerados.
- Entender as políticas contábeis da organização e avaliar se elas são comparáveis com as usadas pelos concorrentes.
- Considerar se existem dúvidas sobre a continuidade da organização que possam requerer mudanças nas práticas contábeis ou nas divulgações.
- Avaliar se os profissionais que prepararam as demonstrações financeiras interpretam as políticas contábeis de forma excessivamente conservadora ou agressiva.
- Avaliar se as políticas contábeis são apropriadas à essência das transações e ao segmento em que a organização opera.
- Verificar se existe alguma política contábil alternativa aceitável e, em caso positivo, considerar se ela foi avaliada e se os auditores independentes concordam com a sua aplicação.
- Avaliar se a eventual mudança de estimativa contábil afetará a remuneração dos executivos e também se provocará questionamentos que poderão ser apresentados pelos órgãos reguladores, acionistas e analistas.

● ● ● ● 4.4 Principais Mudanças Operacionais

Avaliando as principais mudanças operacionais e do setor, o conselho deve buscar respostas para os seguintes pontos de atenção:

- Verificar se foram reconhecidos ajustes significativos de períodos anteriores como parte do processo de preparação das informações financeiras.
- Verificar quais foram as transações significativas que geraram a mudança ou flutuação no período e como foram contabilizadas e divulgadas nas demonstrações financeiras.
- Avaliar a natureza da transação nos casos de operações não usuais ou não recorrentes. Confirmar se tais operações estão consistentes com a estratégia da organização e se têm o conhecimento do conselho. Verificar se existem transações significativas conhecidas pelo conselho que não ficam evidentes com base nas informações financeiras.
- Indagar dos diretores como as transações não usuais ou significativas são identificadas e monitoradas pela organização.
- Verificar se as demonstrações financeiras divulgam adequadamente o fator ou a transação que gerou a mudança.

● ● ● ● 4.5 Partes Relacionadas

- Conhecer o processo formal utilizado pela administração para identificar as partes relacionadas, conforme definido pelas normas reguladoras e políticas da organização.
- Entender o processo de atualização dos registros das transações existentes, analisando os controles internos em vigor.
- Conhecer o processo de reporte ao conselho sobre as transações com partes relacionadas aprovadas durante um determinado período.
- Entender o procedimento adotado pela administração para identificar transações não monetárias com partes relacionadas e avaliar sua abrangência comparativamente com os principais ciclos operacionais da organização.
- Avaliar o processo da administração utilizado para identificar eventuais transações com pessoas físicas que sejam partes relacionadas.
- Avaliar se as transações com partes relacionadas divulgadas nas informações financeiras parecem completas e consistentes com a informação do conselho sobre o negócio e as operações da organização.
- Entender se as divulgações das informações financeiras incluem os termos e as condições das transações com partes relacionadas.

● ● ● ● 4.6 Remuneração de Executivos

- Se a remuneração do pessoal-chave está devidamente divulgada nas demonstrações financeiras e se há consistência entre o grupo de pessoas consideradas chave, conforme requerido pela norma aplicável.
- Se há consistência na definição de pessoal-chave e remuneração nas demonstrações financeiras em análise e outras divulgadas a órgãos distintos (como no formulário de referência ou no formulário 20-F) e em períodos anteriores, avaliando diferentes grupos envolvidos.
- Se os valores de remuneração do pessoal-chave apresentados nas demonstrações financeiras são coerentes com aqueles aprovados pelos órgãos da organização.
- Se a administração efetuou uma reconciliação das diversas divulgações, caso existam critérios diferentes de preparação.

● ● ● ● 4.7 Itens Extraordinários e Indicadores Não Financeiros

Na avaliação de itens extraordinários e indicadores não financeiros, o conselho deve:

- Questionar se a organização é coerente em todas as suas comunicações – em *websites*, comunicados ao mercado, chamadas de investidores e relatórios de analistas, divulgações de resultados, *calls* trimestrais, relatórios anuais (como formulário de referência e formulário 20-F), entre outros – e ter ciência de que os órgãos reguladores também estão avaliando essas informações.
- Estar ciente do impacto dos itens extraordinários e não financeiros relatados no período.
- Compreender se a administração pretende separar o impacto desses itens com base nos lucros relatados.
- Entender a lógica e as justificativas de medidas alternativas de desempenho.

Além disso, os seguintes aspectos devem ser observados:

- O motivo para a administração apresentar a medição não contábil.
- Se há coerência com a forma como a administração mede e avalia internamente a *performance*.
- Se há coerência com as métricas de outras organizações e comparabilidade com as usadas pelos analistas de mercado.
- Se os resultados que estão sendo ajustados (adicionados ou eliminados) parecem completos e coerentes com a informação do conselho sobre o negócio e as operações da organização.
- Se algum usuário pode considerar que a medição não contábil representa informação enganosa.

● ● ● ● 4.8 Relatório da Administração

Ao analisar o relatório da administração, os conselheiros devem considerar se o documento:

- Fornece uma análise coerente com as informações das demonstrações financeiras, a fim de permitir que os investidores vejam a organização de acordo com o ponto de vista da administração e compreendam os indicadores financeiros e não financeiros utilizados na gestão.
- Fornece um contexto para analisar a situação financeira da organização.
- Fornece informações sobre a qualidade e o potencial da variabilidade dos resultados e fluxos de caixa da organização para que os investidores possam determinar a probabilidade de que o desempenho passado seja um indicativo de desempenho futuro.
- Mantém-se neutro em relação às informações apresentadas (sem menores destaques a informações desfavoráveis, por exemplo).
- Descreve a capacidade da organização de atender às exigências de caixa no curto e longo prazo.
- Fornece informações adicionais, em vez de simplesmente repetir as informações das notas explicativas.
- Está em conformidade com as recomendações de reguladores, não relatando apenas a forma, mas também a substância das transações.
- Fornece uma visão sobre as tendências do negócio, do mercado, da indústria, etc.

● ● ● ● 4.9 Indagações à Auditoria Independente

No seu relacionamento com os auditores independentes, o conselho deve avaliar os seguintes aspectos:

- Se houve alguma mudança significativa no plano de auditoria em relação à situação original.
- Se existe restrição no escopo da auditoria.
- Quais foram os principais assuntos discutidos com a administração durante o trabalho e na sua conclusão e se, após as discussões, remanesceram diferenças de opinião.
- Se existiu dificuldade durante o processo de auditoria.
- Se foram efetuados ajustes significativos às demonstrações financeiras durante a auditoria, inclusive sobre assuntos de divulgação.
- Se existem ajustes não contabilizados nas demonstrações financeiras, inclusive de divulgação.
- Avaliação da qualidade das práticas contábeis usadas: são elas agressivas?
- Se existem alternativas de práticas contábeis e se a alternativa aplicada pela organização é considerada preferível pelo auditor.

- Quais são as áreas de maior incerteza ou criticidade em relação às estimativas.
- Qual é o impacto esperado de mudanças em normas contábeis no exercício seguinte e a partir de quando deverão ser aplicadas.

● ● ● ● 4.10 Correspondência com Órgãos Reguladores do Mercado

No que se refere à comunicação com órgãos reguladores, o conselho deve avaliar:

- Se foi recebida comunicação e se esta poderia ter sido evitada.
- Em caso de questionamento de um aspecto específico de alguma divulgação, se as demais divulgações estão completas e corretas, mesmo que não tenham sido questionadas pelo regulador.
- As ações que precisam ser tomadas, inclusive em relação aos controles internos.
- Se os auditores independentes foram informados sobre a comunicação e concordam com as explicações dadas ao regulador.
- Se os aspectos levantados foram adequadamente discutidos com o regulador, ou a organização apenas preparou uma resposta.
- O processo de governança implantado na entidade para a recepção e elaboração de resposta.

● ● ● ● 4.11 Erros e Eventuais Investigações

Ao se preocupar com erros e eventuais investigações no que se refere à comunicação com órgãos reguladores, o conselho deve avaliar se:

- No caso de erros, seus motivos e efeitos foram encerrados e se existem premissas significativas na apuração do impacto estimado.
- Outras áreas deveriam ser revisitadas após a identificação do erro.
- A explicação da administração sobre o erro e suas causas e parece ser transparente e completa.
- A administração e os auditores independentes fizeram considerações sobre materialidade e se, na análise de materialidade, foram incorporados todos os erros conhecidos nas demonstrações financeiras para avaliar o seu impacto nas informações.
- A análise de materialidade foi feita para todos os exercícios afetados.
- A estimativa da administração sobre o tempo a ser incorrido até a reapresentação das demonstrações financeira parece ser realista e se considera todas as atividades de todas as partes que deverão preparar, revisar ou monitorar a reapresentação.
- A independência do auditor é real e se ele continua independente para auditar as demonstrações financeiras reapresentadas.
- A administração considerou planos alternativos em caso de demora no processo de reapresentação das demonstrações financeiras.

- O assessor jurídico pertinente foi consultado sobre as consequências jurídicas da reapresentação e a resposta esperada da administração.
- Houve a preparação de um plano de comunicação ao mercado sobre o erro e os planos da administração.
- O conselho transmitiu claramente à administração os princípios que devem guiar as comunicações ao mercado.
- Foram definidos protocolos especiais para revisar e divulgar as comunicações ao mercado.
- A administração definiu o processo e o momento de comunicação com os órgãos reguladores.
- A análise da administração sobre os motivos (*root causes*) parece ter o nível de extensão e consistência desejado e se uma revisão independente da análise é conveniente, seja pelo auditor interno, pelo auditor independente ou por um especialista externo.
- É necessário que um terceiro independente faça uma investigação forense.

● ● ● ● 4.12 Estimativas Contábeis Críticas

- Confrontar as estimativas históricas com os resultados reais.
- Compreender as premissas-chave do negócio, bem como os dados e informações que as amparam, e se essas premissas foram alteradas ou deveriam ter sido alteradas.
- Compreender, com base em uma análise de sensibilidade, em que nível uma pequena alteração em uma premissa pode mudar o valor registrado.
- Contratar especialistas para testar e validar os modelos de estimativas que são especialmente significativos e complexos.
- Avaliar se a administração identificou quais são as estimativas contábeis críticas.
- Entender se as estimativas contábeis críticas selecionadas pela administração parecem completas e coerentes com a informação do conselho sobre o negócio e as operações da companhia.
- Comparar as estimativas contábeis com aquelas identificadas por outras organizações do setor no qual a organização atua.
- Identificar os processos e sistemas adotados pela administração para mensurar a estimativa.
- Identificar os controles adotados pela administração para garantir que as informações e premissas estejam completas.
- Avaliar a existência de processos de revisão das estimativas recorrentes e verificar se há revisão efetuada por uma área independente da que prepara a estimativa.

Considerações Finais



O tema da governança corporativa avança e se consolida cada vez mais no ambiente empresarial brasileiro e de outras economias do mundo. Organizações, investidores, órgãos reguladores e o público em geral do país estão valorizando de modo crescente os elementos da governança nos negócios a fim de impulsionar a geração de valor para as organizações. Nesse sentido, os executivos e os conselheiros devem buscar que o capital seja remunerado em consonância com as expectativas de retorno econômico e de preservação do patrimônio da organização. Para isso, a metodologia de VBM apresentada no capítulo de fundamentos deste caderno evidencia o conceito de geração de valor. É importante destacar que tal inclinação vem amadurecendo a partir da consciência crescente que as organizações estão adquirindo de seus impactos na sociedade e no meio ambiente. Isso implica uma visão ampliada do papel que cada organização deve desempenhar, perspectiva essencial para obter sucesso prolongado e garantir o aval de todos aqueles que afetam e são afetados pelo negócio.

Há um claro fortalecimento dos pilares da transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa – e dos instrumentos de monitoramento de desempenho empresarial relacionados com sua aplicação adequada e consistente.

Alguns exemplos dessa tendência são a adoção dos padrões internacionais de contabilidade (IFRS); a migração das organizações para o Novo Mercado na bolsa de valores (BM&FBovespa); as regras para aperfeiçoamento dos mercados emitidas por órgãos reguladores, comparáveis às adotadas em países desenvolvidos; os conceitos incorporados e em discussão no âmbito do relato integrado; e a geração de valor atrelada ao sistema de remuneração variável.

Com atuação independente e processos de verificação e ação sistemática do desempenho contábil financeiro, o conselho de administração contribui de maneira relevante para o fortale-

cimento da governança, incentivando a adoção de melhores práticas e alavancando o sucesso da organização. Afinal, suas análises e recomendações devem funcionar como uma espécie de “selo de confiança” para investidores e todas as demais partes interessadas em um determinado negócio.

Trata-se de uma enorme responsabilidade, para a qual os conselheiros devem se preparar buscando o apoio de indicadores de monitoramento consistentes e confiáveis que os ajudem a avaliar as estratégias e os fatores críticos de sucesso da organização, monitorando-os periodicamente. É com esses instrumentos que eles poderão navegar de forma segura no ambiente da organização, acompanhar e analisar a gestão dos negócios, recomendar ações corretivas aplicáveis e prestar contas aos acionistas.

Este caderno objetivou fornecer aos conselheiros apoio e referências práticas sobre o tema para assegurar sua atuação eficaz. O documento aponta que, com indicadores de desempenho objetivos e seus riscos associados e gerenciados, alinhados às estratégias e aos fatores críticos de sucesso da organização, a governança corporativa pode alavancar o amadurecimento contínuo da gestão empresarial.

Bibliografia



- AICPA (American Institute of Certified Public Accountants). *Materiality, Background Paper for <IR>*. Mar. 2013.
- ALEXANDER, Jack. *Performance Dashboards and Analysis for Value Creation*. Nova York, Wiley, 2007.
- BRASIL. Lei n. 6.404/1976 (Lei das Sociedades por Ações). Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 22 nov. 2016.
- BRIGHAM, Eugene & EHRHARDT, Michael. *Administração Financeira*. 13. ed. Rio de Janeiro, Atlas, 2010.
- CHARAN, Ram. Know-how: *As 8 Competências Que Separam os Que Fazem dos Que Não Fazem*. Rio de Janeiro, Elsevier, 2007.
- _____. *Owning Up: The 14 Questions Every Board Member Needs to Ask*. Nova York, Wiley, 2009.
- _____.; CAREY, Dennis, & USEEM, Michael. *Boards that Lead: When to Take Charge, When to Partner, and When to Stay Out of the Way*. Boston (MA), Harvard Business Review Press, 2014.
- DAMODARAN, Aswath. *Investment Valuation Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. 3. ed. Nova York, Wiley Finance, 2012.
- ECKERSON, Wayne W. *Performance Dashboards. Measuring, Monitoring, and Managing Your Business*. Nova York, Wiley, 2006.
- EHRBAR, Al. *EVA: The Real Key to Creating Wealth*. Nova York, Wiley, 1998.
- ERNST & YOUNG LLP. *Value Creation, Background Paper for <IR>*. Jul. 2013.
- HARVARD BUSINESS SCHOOL PRESS. *Medindo o Desempenho Empresarial*. Rio de Janeiro, Campus/Elsevier, 2000.
- HERRERO FILHO, Emílio. *Balanced Scorecard e a Gestão Estratégica*. 8. ed. Rio de Janeiro, Campus/Elsevier, 2005.
- HUWE, Ruth. *Metrics 2.0, Creating Scorecards for High-Performance Teams and Organizations*. Santa Barbara (CA), Praeger, 2010.
- IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa). *Caderno de Boas Práticas para Reuniões do Conselho de Administração*. São Paulo, IBGC, 2010 (Série Cadernos de Governança Corporativa, n. 9). Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/publicacoes/cadernos-de-governanca>>. Acesso em: 23 nov. 2016.

- _____. *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. 5 ed. São Paulo, IBGC 2015. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/publicacoes/codigo-das-melhores-praticas>>. Acesso em 23 nov. 2016.
- _____. *Guia de Orientação para o Conselho Fiscal*. 2. ed. São Paulo, IBGC, 2007 (Série Cadernos de Governança Corporativa, n. 1). Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/publicacoes/cadernos-de-governanca>>. Acesso em: 23 nov. 2016.
- _____. *Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria*. São Paulo, IBGC, 2009 (Série Cadernos de Governança Corporativa, n. 7). Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/publicacoes/cadernos-de-governanca>>. Acesso em: 23 nov. 2016.
- _____. *Guia de Orientação para Planejamento de Sucessão, Avaliação e Remuneração de Conselho de Administração e Diretor-Presidente*. São Paulo, IBGC, 2011 (Série Cadernos de Governança Corporativa, n. 10). Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/publicacoes/cadernos-de-governanca>>. Acesso em: 23 nov. 2016.
- _____. Comissão de Conselho de Administração. “Processos Decisórios do Conselho de Administração”. Abr. 2016. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/publicacoes/ibgc-discute>>. Acesso em: 23 nov. 2016.
- IASB (International Accounting Standards Board). *IFRS Practice Statement: Management Commentary*. Londres, IASB, 2010.
- IIRC (International Integrated Reporting Council). *Consultation Draft on the International Integrated Reporting Framework*. Dez. 2013.
- _____. *A Estrutura Internacional para Relato Integrado*. 2013. Disponível em: <<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-Portuguese-final-1.pdf>>. Acesso em: 22 nov. 2016.
- JURAN, Joseph M. *Planejando para a Qualidade*. 2. ed. São Paulo, Pioneira, 1992.
- KAPLAN, Robert & NORTON, David. *A Estratégia em Ação: Balanced Scorecard*. Rio de Janeiro, Elsevier, 1997.
- KOLLER, Tim; GOEDHART, Marc & WESSELS, David. *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. 5. ed. Nova York, John Wiley & Sons, 2010.
- KOLLER, Tim *et al.* *Value: The Four Cornerstones of Corporate Finance*. Nova York, McKinsey, 2011.
- LINS, João & MALVESSI, Oscar. “Remuneração Executiva e Geração de Valor”. *Revista RI*, n. 194, jun. 2015.
- MALVESSI, Oscar. *Criação de Valor ao Acionista*. Tese de doutorado, São Paulo, FGV, 2001.
- _____. “Como a Estratégia Equivocada Destrói a Riqueza do Acionista”. *Ibef News*, ago. 2010, pp. 50-55.
- _____. “Criar Valor é Criar Riqueza: Criação de Valor ao Acionista”. *Revista da ESPM*, vol. 8, n. 4, jul.-ago. 2001.
- MARTIN, John D. & PETTY, J. William. *Value Based Management: The Corporate Response to the Shareholder Revolution*. Boston (MA), Harvard Business School Press, 2000.
- McTAGGART, James; KONTES, Peter & MANKINS, Michael. *The Value Imperative: Managing for Superior Shareholder Returns*. Nova York, Free Press, 1994.
- OLIVEIRA, Djalma. *Planejamento Estratégico*. 28. ed. Rio de Janeiro, Atlas, 1998.
- PARMENTER, David. *Key Performance Indicators: Developing, Implementing, and Using Winning KPIs*. Nova York, Wiley, 2007.
- PwC. *Audit Committee Guide: How Can Audit Committee Members Add Value?* Dez. 2011. Disponível em: <<http://www.pwc.com.au/assurance/assets/audit-committee-guide/ac-guide-booklet-dec11.pdf>>. Acesso em 23 nov. 2016.
- _____. *Audit Committee Effectiveness: What Works Best*. 4. ed. Altamonte Springs (FL), Institute of Internal Auditors Research Foundation, 2011.

_____. *Corporate Governance: Best Practice Reporting*. 2010.

_____. *Integrated Reporting: The Future of Corporate Reporting*. Maio 2012.

RAPPAPORT, Alfred. *Creating Shareholder Value: A Guide for Managers and Investors*. Nova York, Free Press, 1988.

STERN, Joel M.; SHIELY, John S. & ROSS, Irwin. *The EVA Challenge: Implementing Value-Added Change in an Organization*. Nova York, Wiley, 2001.

STEWART, G. Bennett. *The Quest for Value: A Guide for Senior Managers*. Nova York, HarperBusiness, 1991.

WICI (World Intellectual Capital Initiative). *Connectivity, Background paper for <IR>*. Jul. 2013.

O processo de monitoramento de atividades empresariais *vis-à-vis* as metas e objetivos estipulados é um processo relevante para qualquer organização, sobretudo no plano de sociedade de *stakeholders* na qual vivemos atualmente. Assim, o acompanhamento periódico e abrangente do desempenho está entre as atividades essenciais do conselho de administração visando assegurar que os pilares da governança corporativa abaixo elencados sejam de fato consubstanciados:

- Transparência das informações;
- Equidade no tratamento de todas as partes interessadas;
- Prestação de contas clara, concisa e tempestiva; e
- Responsabilidade corporativa.

A realização dessas atividades por parte do conselho de administração pressupõe que as informações e dados sejam disponibilizados com integridade e tempestividade e sejam agrupados com rigor lógico para fins de validação e análise, inclusive setorial.

O presente caderno de *Monitoramento de Desempenho Empresarial* tem como objetivo ser um guia de apoio a conselheiros no atendimento dessa responsabilidade, ao mesmo tempo em que busca fornecer elementos de análise da geração do valor econômico criado pelas atividades empresariais analisadas.

Este caderno é destinado a vários tipos de organizações independentemente de seu porte ou estrutura societária na medida em que os temas aqui apresentados podem ser adaptados à especificidade e ao estágio de maturidade de cada entidade. Ao apoiar esta iniciativa, a PwC Brasil cumpre com o seu propósito de construir confiança na sociedade por meio de agregação de credibilidade em suas relações e projetos, e resolvendo problemas empresariais complexos aportando soluções por meio das nossas várias disciplinas.

Nosso espectro de especializações nos permite compartilhar com clientes as tendências que surgem dos estudos e pesquisas realizados, analisar questões emergentes e identificar índices de *performance* baseados nas melhores práticas. Entre outros, o processo de monitoramento empresarial deve levar em consideração todos esses fatores.

Esperamos que o caderno de *Monitoramento de Desempenho Empresarial* possa ser vital para você.

Fernando Alves
Sócio-presidente
PwC Brasil

Monitoramento de Desempenho Empresarial

Cadernos de Governança Corporativa



O IBGC é uma organização exclusivamente dedicada à promoção da governança corporativa no Brasil e o principal fomentador das práticas e discussões sobre o tema no país, tendo alcançado reconhecimento nacional e internacional. Fundado em 27 de novembro de 1995, o IBGC – sociedade civil de âmbito nacional, sem fins lucrativos – tem o propósito de ser referência em governança corporativa, contribuindo para o desempenho sustentável das organizações e influenciando os agentes da nossa sociedade no sentido de maior transparência, justiça e responsabilidade.

IBGC | Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

Av. das Nações Unidas, 12.551
25º andar - cj. 2508 - Brooklin Novo
World Trade Center - SP
04578-903 - São Paulo - SP
Tel.: 55 11 3185.4200
Fax.: 55 11 3043.7005
Email: ibgc@ibgc.org.br
www.ibgc.org.br

Patrocínio:

