

# GVA

**N**as últimas décadas, ampliou-se a consciência de que as empresas não produzem apenas resultados financeiros estritos. Ao captar recursos da natureza, processá-los e devolvê-los à sociedade, suas atividades exercem efeitos significativos sobre um amplo conjunto de atores. O artigo apresenta o GVA (Gestão de Valor ao Acionista), ferramenta desenvolvida pela FGV-EAESP, que auxilia as empresas a ser competitivas sem abrir mão de parâmetros de valor mais amplos, como o da sustentabilidade social.

---

por **Françoise Terzian** Jornalista

---

Empresas de todos os portes e setores, desde uma pequena ONG (Organização não governamental) a uma corporação com filiais espalhadas por dezenas de países, fazem uso de recursos para sobreviver. Não importa se o negócio está baseado na produção e venda de jornal, automóvel, computador ou serviços de saúde. É pressuposto que, para

qualquer negócio existir, precisará fazer uso de recursos, como água, energia elétrica, investimento financeiro, mão-de-obra, entre outros.

Entretanto, o que realmente justifica a existência de uma organização é o resultado da sua equação entre recursos utilizados versus valores produzidos. Quanto menor for

o total de recursos usados e maior o apanhado de valores produzidos, mais sentido e importância terá a empresa para o mundo. Ou seja, se absorver na mesma quantidade ou infinitamente mais do que produz, aos olhos dos gestores e do mercado, a empresa onera muito o mercado, os clientes e fornecedores.

## **O que realmente justifica a existência de uma organização é o resultado da sua equação entre recursos utilizados versus valores produzidos. Quanto menor for o total de recursos usados e maior o apanhado de valores produzidos, mais sentido e importância terá a empresa para o mundo.**

A geração de benefícios na forma de lucro apenas para os acionistas é algo que não combina mais com as empresas do século XXI. “Uma empresa que mais tira do que dá parasita o ambiente”, analisa Antônio Carlos Manfredini da Cunha Oliveira, professor da FGV-SP. Dessa forma, o conceito de valor é expandido de modo a incluir a constelação maior de agentes que se beneficiam dos resultados gerados pela organização – desde o cliente, passando pelo funcionário, fornecedores, acionistas, até a comunidade em que atua a empresa.

**Valor em foco.** É nessa perspectiva de ampliação no conceito de valor que se fundamenta a metodologia VBM (*Value Based Management*) ou Gestão Baseada em Valor, mundialmente conhecida. A partir de um conjunto de conceitos, instrumentos e ferramentas, foi desenhada para orientar as empresas a alcançarem uma gestão perfeita do ponto de vista de geração de valor.

O VBM é uma espécie de sinalizador para as empresas interessadas em produzir resultados mais valiosos que os insumos ou recursos utilizados para mantê-las. No mundo atual, no qual uma corporação deve obrigatoriamente se-

guir as regras da responsabilidade social e ambiental, todas as empresas precisam ser geridas de forma a buscar um crescimento equilibrado (para todas as partes envolvidas), correto e contínuo.

Contudo, o VBM é uma metodologia originalmente elaborada para atender às necessidades de empresas que atuam em contextos econômicos e culturais diferentes do brasileiro. Nesse sentido, é possível adotar uma premissa: culturas diferentes podem levar a dilemas, desafios e formas de gestão igualmente diferentes. De fato, a literatura da administração é abundante em exemplos de como os negócios são influenciados pelas variáveis específicas presentes em cada contexto. Isso seria diferente no caso da geração de valor?

### **Perspectiva brasileira.**

Partindo do pressuposto de que há, sim, pertinência na adoção da premissa da especificidade dos contextos de negócio, a Fundação Getúlio Vargas, por meio de um grupo de professores/consultores e de consultoria externa (o Boston Consulting Group), criou uma versão específica de modelo de geração de valor na esteira do que já havia sido proposto pelo VBM. Trata-se do que aqui se denominou de Geração de Valor para o Acionista (GVA).

O GVA consiste num conjunto de conceitos, métodos e ferramentas focado na geração de valor adaptada a diferentes circunstâncias. Daí a explicação de seus projetos serem desenvolvidos sob medida, respeitando as características de cada organização. Sabesp e Companhia Vale do Rio Doce são exemplos bem-sucedidos de empresas que aderiram ao GVA. Poderiam importar e implantar aqui um dos diversos “pacotes” pertencentes ao grupo VBM, praticado lá fora. Entretanto, tinham consciência da necessidade de utilizar um modelo que se adaptasse à nossa realidade, substancialmente diferente da dos países onde os produtos VBM se desenvolveram.

Na prática, o GVA parte do princípio de olhar mais profundamente para o mercado brasileiro e para a reali-

dade das empresas instaladas no país. Qual a validade de se adotar metodologias importadas se uma nacional, com aproveitamento do que existe de melhor nas internacionais, poderia ser criada e utilizada? Foi assim que o GVA ganhou forma e força em seu momento de decolagem. Hoje, empresas de qualquer porte e setor estão aptas a incorporá-lo. Entretanto, ainda são as grandes que ocupam o grosso da lista de adeptas a metodologias de gestão de valor. Quanto mais significativos e longos forem os ativos de uma empresa, maiores serão as probabilidades de adoção do GVA e maiores benefícios poderão ser auferidos.

O GVA é uma resposta à pressão dos investidores e dos conselhos de administração das empresas à medida que geração de valor para o acionista passou a ser predominante no mundo dos negócios. Embora o GVA se alimente também do conceito de *stakeholder*, buscando,

portanto, criar valor para todos os atores empresariais, como fornecedores, clientes, funcionários e a comunidade em geral, isto se faz a partir da geração prioritária de valor para o acionista. A gestão estratégica dos negócios tornou o acionista um ator hegemônico. Isso pode levar seguramente a distorções, com menosprezo relativo pelos demais atores ou *stakeholders*. Mas, por outro lado, é a partir da geração de valor para o acionista que toda a cadeia pode ser aprimorada. Não se poderá dizer que a finalidade de uma empresa, da perspectiva do GVA, seja atender os clientes ou gerar satisfação e realização pessoal e profissional para seus colaboradores. Mas fica impossível gerar valor para o acionista se a empresa não for bem-sucedida no mercado, satisfazendo seus clientes e tampouco essa satisfação será obtida se não tivermos colaboradores competentes, dedicados e satisfeitos.



**Premissas do GVA.** Desde sua criação, em 1998, até o momento, o GVA já foi adotado por mais de 30 empresas. Em cada uma delas, ele trouxe impactos positivos visíveis. O que motivou grandes organizações como Votorantim, Marcopolo e Companhia Vale do Rio Doce a buscar o GVA? Manfredini é assertivo na resposta: a busca por um futuro melhor ou o cuidado para escapar de um futuro pior. A maior parte das empresas que contratou o GVA o fez pelo desejo de crescimento, pela necessidade de ocupar novos espaços. “Com o GVA, o grupo Votorantim cresceu bastante do ponto de vista de rentabilidade e *performance*”, analisa Manfredini.

## **O GVA ajuda as companhias de duas formas: dá ênfase no demonstrativo de resultados e preocupa-se com receitas, custos e despesas ao mesmo tempo em que levanta uma questão pertinente às empresas: o uso dos ativos.**

O que defende o GVA? Para responder a essa pergunta é necessário remontar ao passado recente de nossa economia, em que as nossas empresas se formaram e desenvolveram. O Brasil viveu durante décadas numa economia cronicamente inflacionada. O país só tardiamente decidiu eliminar a inflação. Durante décadas, construiu procedimentos de indexação para conviver com a inflação e não para debelá-la.

Com as mudanças ocorridas aqui, a competição acirrou-se no país, reflexo do que estava acontecendo no mundo. Não só as empresas têm que competir aqui dentro, mas também no exterior. A integração maior do país à economia mundial expôs o país à economia internacional e conseqüentemente à competição mundial. O GVA foca a melhor utilização de ativos como forma de aumentar a geração de valor para o acionista.

Na verdade, a economia inflacionária fez com que muitas empresas brasileiras acabassem por ter grande

parte de seu investimento em ativos, não só fixos, mas também circulantes, como estoques de mercadorias, matérias-primas e produtos em processamento. O GVA adota o princípio contemporâneo de que o melhor ativo é o caixa e que a empresa deve sempre tomá-lo como referência. Quanto mais distante do caixa (liquidez) um ativo se encontrar, mas problemática é a geração de valor para o acionista.

O fato é que o mundo está mais globalizado, os fornecedores bem estruturados e os consumidores muito mais esclarecidos e amparados por leis específicas. “Se sou um fabricante de PCs, eu acabo sendo um bom gerador para a cadeia de valor não porque eu queira, mas porque eu sou levado a isso”, conta Manfredini. Se as empresas precisam criar consciência, a competição faz isso por elas. Um exemplo característico disso é a ascensão da China.

Não é só o governo ou os empresários daquele país que estão enriquecendo e ditando novas regras ao mercado mundial. Até a miséria chinesa está diminuindo. Por menos que ganhem trabalhando horas a fio nas fábricas chinesas, os milhões de chineses que optam por esse modo de vida o fazem por um padrão de vida melhor. A competitividade, uma das bases do GVA, está certamente tirando muitos chineses da pobreza.

Em alguns países ricos, a sociedade está ficando mais desigual. Isso ocorre porque os chineses estão pressionando o trabalho de manufatura nas sociedades mais abastadas e desenvolvidas. Curiosamente, essa igualdade está diminuindo nos países ricos, mas aumentando no planeta. Enquanto centenas de chineses e indianos melhoram de vida, muitos norte-americanos e europeus perdem seus empregos. A China, entretanto, cria valor ao planeta. “Quem reclama da perda de emprego ocasionada pela China está, ao mesmo tempo, pagando mais barato por uma camisa e outros produtos”, analisa Manfredini.

**Pilares da metodologia.** O GVA parte de um princípio simples: todos os recursos utilizados por uma empresa têm um uso alternativo. No momento de

comprar material de construção para fazer uma casa, é preciso pagar um preço de mercado para obtê-lo. Se o uso não for bom, é porque conseqüentemente a aquisição foi ruim.

Com um apanhado de bons ativos, como profissionais talentosos, máquinas eficazes e matéria-prima de qualidade, a idéia do GVA é sinalizar às empresas os princípios a serem seguidos para a obtenção dos melhores resultados de suas decisões. Quem conseguir colocará à disposição da sociedade o máximo de valor possível. Para quem vai esse valor? Para o mercado, para os clientes, para os funcionários e não necessariamente apenas para os acionistas. “A Cruz Vermelha não tem acionista e, mesmo assim, cria muito valor”, explica Manfredini.

O grande segredo do GVA é o seu poder de ajudar os gestores a tomarem decisões que maximizam a criação de valor. A medição disso é simples: observa-se o quanto a empresa produziu e compara-se esse volume com o quanto ela usou para produzir. O GVA procura respeitar critérios de decisões econômicas baseadas em caixa e não em competência (nomenclatura contábil). Por isso, incentiva ações no curto, médio e longo prazo.

Adotar o GVA é um processo que exige conhecimento, planejamento e pessoal especializado para sua implantação. Ele deve ser adotado a partir do nível mais alto da organização e ir descendo para a base da pirâmide. Sua idéia é englobar todos os níveis e departamentos de uma empresa – da estratégia à operação. Para atender essa necessidade das empresas, a FGV oferece o serviço na forma de consultoria. Trata-se de um projeto de longo prazo (com duração de meses, podendo ultrapassar um ano), feito de dentro do cliente para fora, e que traz como resultado uma modificação profunda na gestão da organização.

**Competitividade e valor.** Acredita-se que a competitividade global está hoje muito mais embasada na geração de valores do que antes. “Se uma empresa não tiver competição e não souber lidar com ela, o efeito para o negócio será direto”, analisa Manfredini. Diante disso, o GVA ajuda as companhias de duas formas: dá ênfase no demonstrativo de resultados e preocupa-se com receitas, custos e despesas ao mesmo tempo em que levanta uma questão pertinente às empresas: o uso dos ativos.

O Brasil viveu, durante décadas, uma história de muita inflação. Durante aquele período, os ativos surgiram como a única forma segura de proteção de capital contra a inflação. Sem muita saída, diversas companhias superinvestiram em ativos como fazendas, hotéis e estoques intermináveis de matérias-primas. No auge da inflação, a Volkswagen chegou a ter até fazenda na Amazônia. As pessoas físicas, por sua vez, transformavam dinheiro em comida, linha telefônica, carro e casa de praia.

Superinvestidas de ativos, com o fim da inflação, a maioria das empresas ficou desorientada. O que era uma proteção passou a ser um fardo. Há companhias se livrando até hoje de plantas maiores do que precisam e terrenos desabitados. É missão também do GVA ajudar essas companhias a gerirem melhor todos esses ativos. O GVA põe foco nos seus resultados e na sua gestão de ativos. Sua idéia é fazer mais com menos. “À medida que uma empresa passa a ser *cost efficient* ou se desfaz de ativos que não são necessariamente pertinentes ao seu negócio, torna-se muito mais competitiva”, explica Manfredini.

O GVA não é uma panacéia, mas aborda de maneira corajosa os problemas da empresa em sua totalidade. Embora sua origem seja na área financeira, acaba aderindo ao universo da Gestão Estratégica do Negócio. Conseqüentemente, não é de curta duração e evita prometer soluções integrais a curto prazo, abrangendo os diversos aspectos da empresa.

Se fôssemos solicitados a resumir o GVA e indicar o seu ponto central, não teríamos dúvida em dizer que ele serve para que melhor se utilizem os ativos, que são os meios que a empresa dispõe para geração de valor. Mas, para melhor administrar ativos, é necessário ser generalista, ou seja, adentrar todas as áreas e meandros da empresa. Ao contratar o GVA e decidir-se por adotá-lo, a empresa estará embarcando em um itinerário mais longo do que breve, mas com a perspectiva de que os problemas fundamentais do negócio estarão sendo abordados para a obtenção de uma solução não apenas temporária.

---

Françoise Terzian  
Jornalista  
E-mail: fterzian@gmail.com