

## **Remuneração estratégica e seu impacto na geração de valor**

*Conceitos de Valor e as Práticas de remuneração e  
 desempenho = Empresas do Índice IGC: 2010-2014*

*AMEC - Workshop sobre Remuneração de Executivos*

17 de novembro de 2016



### *Agenda*

- 1 - *Expectativas de retorno nos Investimentos:  
 Lucro versus Geração de Valor-EVA™/VEC®.*
- 2 - *O viés da análise tradicional comparada  
 com o uso da Geração de Valor*
- 3 - *Resultados da 2º estudo sobre Remuneração  
 Executiva e Geração de Valor -2010/2014*



Qual o foco?  
Como mudar o DNA e aumentar os rendimentos



- I. Alinhamento de interesses
- II. Preservação do “Valor” Investido
- III. Meritocracia e disciplina financeira
- IV. Mensuração de resultados → foco no Lucro Econômico = Criação de Valor-EVA™/VEC®.

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira



Criação de Valor,  
VEC®-Valor Econômico Criado

**OBJETIVO  
DA  
EMPRESA**

**VEC®-CRIAR VALOR  
À EMPRESA E  
AOS ACIONISTAS**

**VALOR =**



Preço de **mercado** das ações da empresa no Longo Prazo.

O valor é afetado pela qualidade das decisões de Investimentos, de Financiamentos e Remuneração Acionistas (Dividendos e Valorização das Ações).

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira





## Empresas que Criam ou Destroem a Riquezas do Acionista

Toda empresa tem a intenção de ganhar dinheiro para seus donos ou acionistas, assim, **ENTENDEMOS QUE O OBJETIVO É CRIAR VALOR AO ACIONISTA-VEC®**.

➡ Em 2001 - ESTUDO COMPROVOU\*:

2/3 das empresas apresentam Lucro, mas, somente 15% Criam Valor ao Acionista

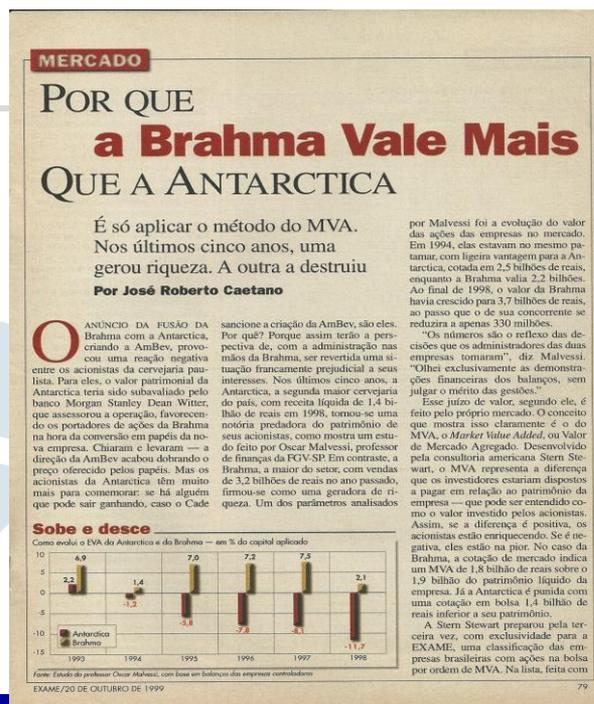
- Tese de Doutorado: FGV-EAESP = "Criação de Valor ao Acionista - A experiência das Empresas privadas de Capital Aberto: de 1993-1998".
- Atualizações: 1ª) 1995-2000; 2ª) 1995-2003; 3ª) 2000-2005. 4ª) 2000-2006; 5ª) 2007; 6ª) 2008; 7ª) 2013; 8ª) 2015.

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira



### 1. Exemplo = Brasil A explicação técnica da Fusão Brahma com a Antarctica.

➡ Artigo Revista ABAMEC-SP de março 2000



VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira



## 2. Exemplo:

**Publicação:**

**2009 e 2010**

*Disclousure técnico da Fusão da Perdigão com a Sadia no artigo da Revista IBEF-SP*



VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira



**JUNTOS.  
E AGORA?**

■ Unidas por conveniência e necessidade, Perdigão e Sadia partem para uma das mais complexas fusões já feitas no Brasil. Os desafios à frente da Brasil Foods.

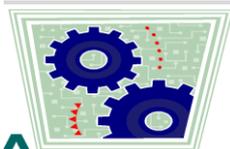
■ Por que a Sadia foi engolida pela Perdigão — e não o contrário

FGV EAESP INSTITUTO DE FINANÇAS pwc



*Como e porque preservar a Riqueza:*

*Usar = Criação de Valor-VEC®*



**Lucro não é Valor e não é Caixa, portanto:**

**Criar Valor\*-VEC® é no mínimo manter e preservar seu CAPITAL.  
É superar a expectativa do Custo de Capital da Cia.**

**Portanto:**

**I) Criar VALOR VEC®/EVA™ = ROIC MAIOR do WACC**

**II) Destruir VALOR = ROIC MENOR do que WACC.**

\* Conceito: Alfred Marshall = 1890 / Residual Income - Prof. Rappaport 1983.

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira

FGV EAESP INSTITUTO DE FINANÇAS pwc



## **Criar Valor = Revendo os Conceitos: Remuneração dos Gestores - IBGC**

*“A remuneração total da Diretoria deve estar vinculada a resultados, com metas de curto e longo prazos relacionadas, de forma objetiva, à geração de valor econômico para a organização. (=3.4.2=Cod.Bras.)*

*O objetivo é que a remuneração seja uma ferramenta efetiva de alinhamento dos interesses dos diretores com os da organização; leia-se gestores, acionistas e seus stakeholders”.*

**Importante = provoca mudança no DNA dos gestores:**

OBS.: o sublinhado é nosso = foco na Criação de Valor-VEC®.

Fonte: IBGC-Código melhores práticas governança corporativa – (item 3.9)-4ª Ed.-10/2009.

**VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira**



Av. Paulista, 807 - conj. 2309  
01311-100 - São Paulo - SP  
e-mail: [oscar@oscarmalvessi.com.br](mailto:oscar@oscarmalvessi.com.br)  
[www.oscarmalvessi.com.br](http://www.oscarmalvessi.com.br)  
Tel. 11 - 3283-3144

## **Remuneração executiva e geração de valor – 2ª edição - 2016**

*Práticas de remuneração e desempenho das Empresas  
do Índice IGC – Índice de Governança Corporativa – da  
Bovespa – 2010-2014*

*João Lins – Sócio PwC/Prof. EAESP | Depto ADM  
Oscar Malvessi – Prof. EAESP | Depto CFC*

**Abril de 2016**

## Compreender as práticas de remuneração dos executivos

**1-Metodologia e características da amostra:**

143 empresas que compõem o IGC da BOVESPA.

**2-Bases para análise:**

Demonstrações Financeiras + Formulários de Referência de 2010 a 2014.

\* 8. atualização da Tese

**42%**

das empresas apresentaram faturamento **acima de R\$ 3 bilhões** em 2014

**73%**

tem origem de **capital nacional**

**14**

setores estão representados na amostra, com exceção de **Bancos**.

Em destaque:

- Energia e serviços de utilidade pública
- Produtos de consumo e varejo
- Produtos industriais
- Entre outros

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira

FGV EAESP  
INSTITUTO DE FINANÇAS

pwc

IOO

**1 - Empresas que geram valor remuneram melhor executivos e acionistas**

- **Resultado:** As empresas que **geram valor** apresentam mediana de remuneração dos executivos **acima das que não geram** em todos os anos do período, com exceção do primeiro ano.

**Mediana da remuneração total por executivo de empresas que geram valor em comparação com as que não geram** – em milhões de reais



Base: 143 empresas

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira

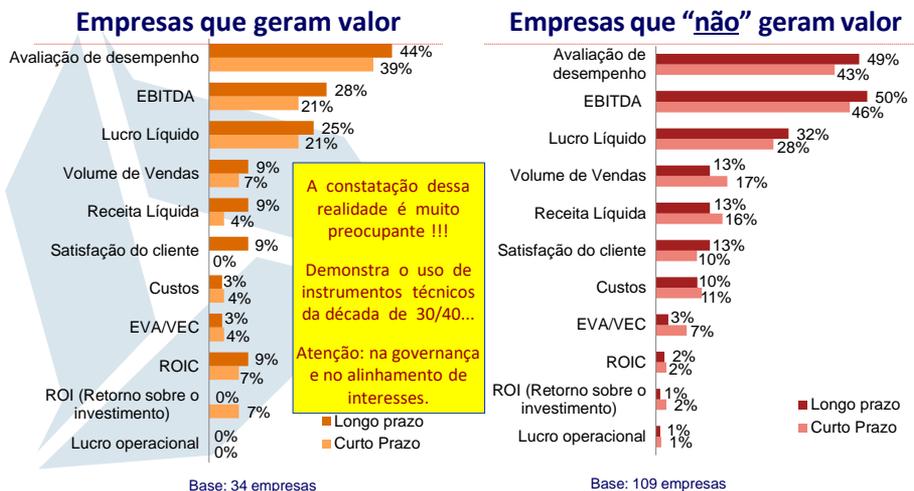
FGV EAESP  
INSTITUTO DE FINANÇAS

pwc

IOO

1.2 - Os indicadores utilizados nos dois grupos também não apresentam diferenças significativas

**Indicadores utilizados pelas empresas que geram e não geram valor**



**VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira**



1.3 - Existe um desalinhamento entre indicadores de remuneração e a geração de valor

**Evolução da Remuneração vs VEC® de 2010 a 2014**

**Empresas que geram valor**



**VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira**

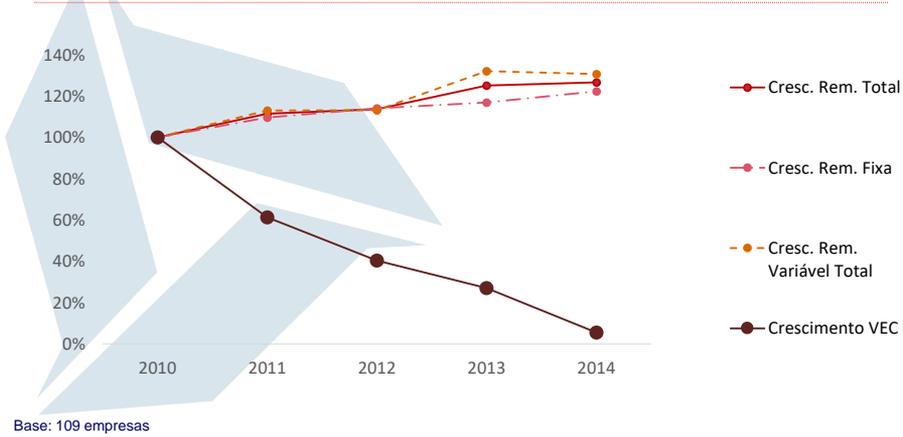




### 1.4 - Existe um desalinhamento entre indicadores de remuneração e a geração de valor

#### Evolução da Remuneração vs VEC de 2010 a 2014

##### Empresas que “não” geram valor



VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira



### 1.5 - Empresas que geram valor Evolução efetiva e a remuneração

- Resultados: Encontramos correlação positiva entre crescimento das empresas e a remuneração dos executivos nos dois grupos de empresas.

#### Evolução da Receita Líquida – em milhões de reais

##### Empresas que geram valor



#### Evolução da Remuneração – em milhões de reais

##### Empresas que geram valor



Base: 34 empresas

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira



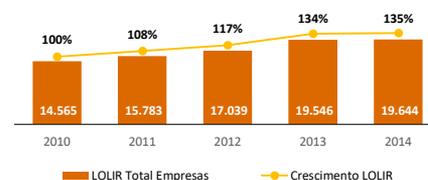
## 1.6 - Remuneração e lucratividade apresentam alinhamento nas empresas que geram valor...

### Empresas que geram valor

Evolução do EBITDA de 2010 a 2014 – em milhões de reais



Evolução do LOLIR de 2010 a 2014 – em milhões de reais



Evolução do Lucro Líquido de 2010 a 2014 – em milhões de reais



Base: 34 empresas

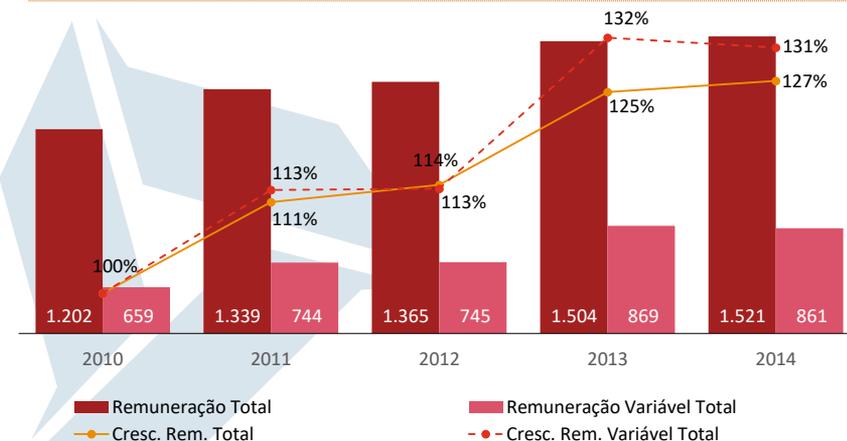
A lucratividade das empresas que “geram valor” no período acompanhou o crescimento nas receitas e apresentou evolução positiva nos três indicadores analisados: o EBITDA, o LOLIR e o Lucro Líquido.

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira

## 2.1 - Empresas que “não” geram valor Evolução efetiva e a remuneração

### Evolução da remuneração nas empresas que “não” geram valor

Remuneração total e variável no período de 2010 a 2014 – em milhões de reais



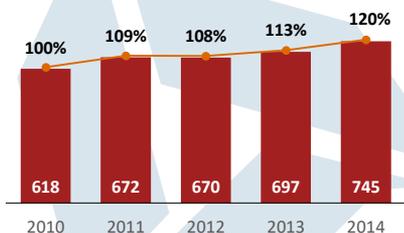
Base: 109 empresas

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira

## 2.2 - Remuneração e crescimento das empresas "Não" caminham na mesma direção

Evolução da Receita Líquida – em milhões de reais

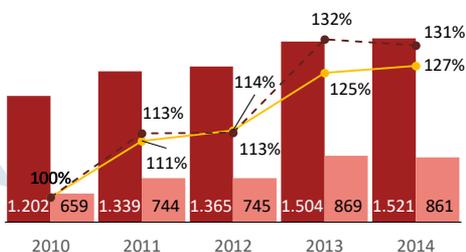
### Empresas que não geram valor



Base: 109 empresas

Evolução da Remuneração – em milhões de reais

### Empresas que não geram valor



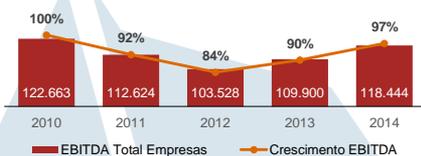
■ Remuneração Total  
■ Remuneração Variável Total  
— Cresc. Rem. Total  
—●— Cresc. Rem. Variável Total

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira

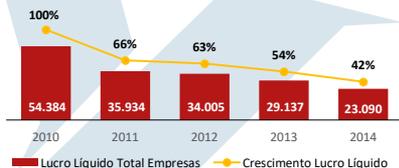
## 2.3 - Comportamento desalinhado com resultados: Empresas que não geram valor

### Empresas que não geram valor

Evolução do EBITDA de 2010 a 2014 – em milhões de reais

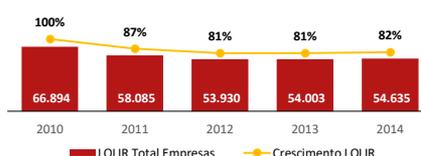


Evolução do Lucro Líquido de 2010 a 2014 – em milhões de reais



Base: 109 empresas

Evolução do LOLIR de 2010 a 2014 – em milhões de reais



Já nas empresas que não geram valor este comportamento foi inverso. Apresentam queda na sua lucratividade, modesta no que se refere ao EBITDA, mas expressiva no LOLIR e no Lucro Líquido.

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira



### 3 - A conclusão sobre Remuneração Executiva é a mesma se usarmos o **TSR** ou o **VEC®** como medida de geração de riqueza

- Resultados: Nas 34 empresas que geram valor pela metodologia do VEC®, encontramos o **TSR** com a taxa líquida de **3,2%** ao ano, no período analisado.
- Já nas 109 empresas que **não** apresentam geração de valor no período analisado, encontramos o **TSR líquido** do custo de capital de **-8,5%** ao ano, no mesmo período.

#### Evolução do Valor de Mercado nas empresas – em milhões de reais

##### Empresas que geram valor = 34 empresas



#### Evolução do Valor de Mercado nas empresas – em milhões de reais

##### Empresas que **não** geram valor = 109 empresas



VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira



### 4.A - Principais conclusões:

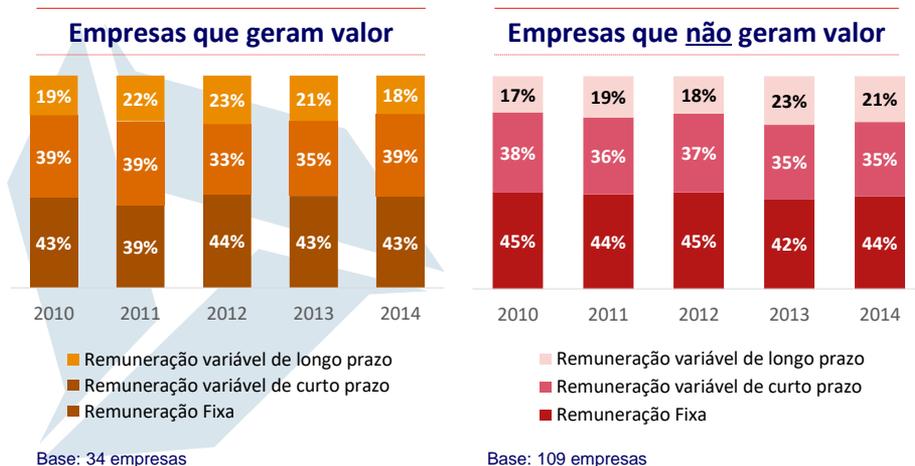
#### 4.A-1 - A influência da remuneração na performance dependeu mais do “fit” do que do “design”

Os resultados da pesquisa reforçam a visão teórica de que a influência positiva da remuneração e bônus sobre a performance da empresa depende mais da integração entre estratégia, filosofia de gestão, perfil dos executivos e práticas de remuneração (*fit*), do que características do modelo em si.



#### 4.A-1 - Independente de gerar valor, o mix de remuneração dos executivos é semelhante

*Resultados: A influência da remuneração na performance dependeu mais do "fit" do que do "design"*



VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira



#### 4.A-2 - Empresas que **geram valor** se diferenciam pela integração da remuneração com outros aspectos da gestão

*Formulários de Referência: Na análise das empresas que geram valor foi possível identificar os seguintes elementos com maior frequência:*

- 
 A vinculação da remuneração com a estratégia de negócios, descrita de maneira clara e com razoável detalhamento.
- 
 O desdobramento da estratégia em metas e indicadores de desempenho para os executivos e demais níveis hierárquicos na organização.
- 
 O uso de princípios de geração de valor.
- 
 A valorização da meritocracia na distribuição de recompensas.

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira



### 4.B-1 Modelos de governança corporativa precisam aprimorar o tratamento da remuneração executiva

O uso de comitês de remuneração e sua composição são exemplos de aspectos a serem melhorados nos modelos de governança.

PwC | EAESP-FGV

59%

das empresas que geram valor possuem comitê de remuneração

50%

contra 50% das empresas que não geram valor

- O uso de comitês de remuneração e sua composição são exemplos de aspectos a serem melhorados nos modelos de governança.
- A criação do comitê de remuneração vinculado ao conselho de administração é um dos mecanismos mais efetivos para possibilitar as melhores práticas de Governança Corporativa, para tratar a remuneração executiva.

### Composição dos comitês de remuneração

	Empresas que geram valor (%)	Empresas que não geram valor (%)
Conselho de Administração	40%	35%
Conselho de Administração e Membros Independentes	30%	24%
Conselho de Administração e Diretoria	15%	9%
Somente Conselheiros Independentes	10%	7%
O comitê existe, porém sua composição não é específica	5%	13%
Diretoria	0%	7%
Conselheiros Independentes e Diretoria	0%	6%

Base: 143 empresas

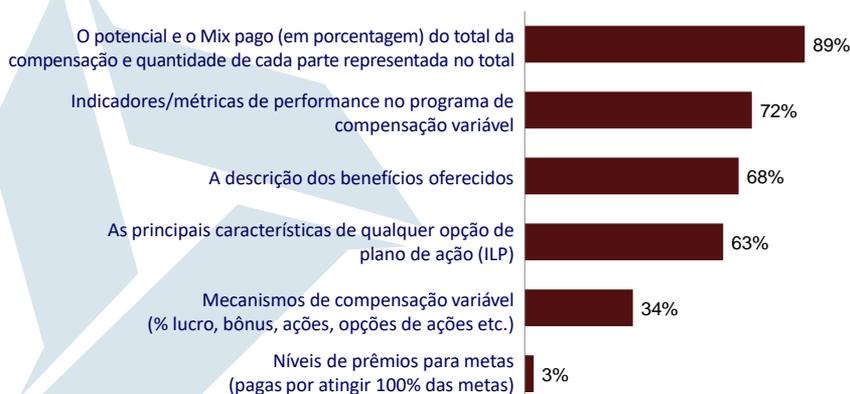
**VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira**

 FGV EAESP  
INSTITUTO DE FINANÇAS


 pwc


 IAC 2015

### Formulários de Referência: tens divulgados - frequência de informações fornecidas pelas empresas



Base: 143 empresas

**VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira**

 FGV EAESP  
INSTITUTO DE FINANÇAS


 pwc


 IAC 2015



## 5. - Recomendações

### 5.1 - Pesquisa: 19ª PwC CEO Survey

### 5.2 - Remuneração Integrada = a Visão



### 5.1 - Vivemos num mundo mais divergente e complexo, com expectativas crescentes dos stakeholders

19ª PwC CEO Survey

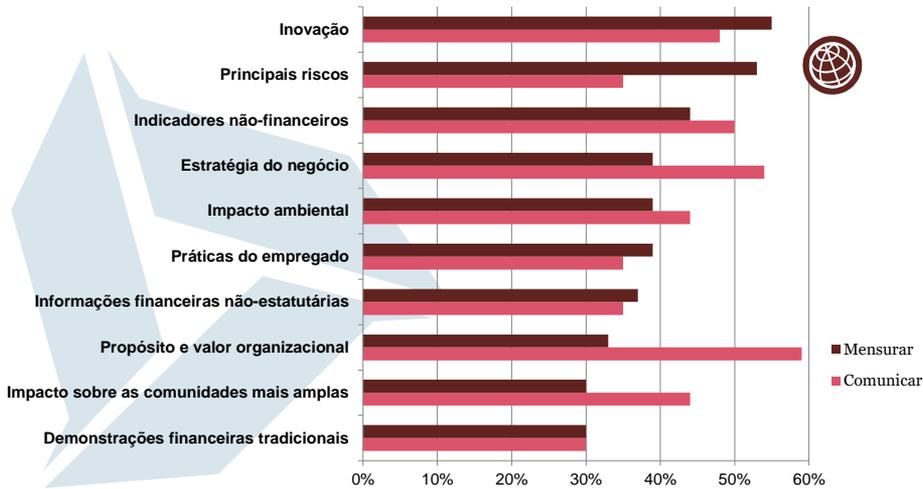


VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira





5.1.1 - As empresas globais buscam mensurar e comunicar melhor uma ampla gama de indicadores  
19ª PwC CEO Survey



VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira



5.2 - Remuneração Integrada: um caminho para alinhar a remuneração executiva com a criação de valor



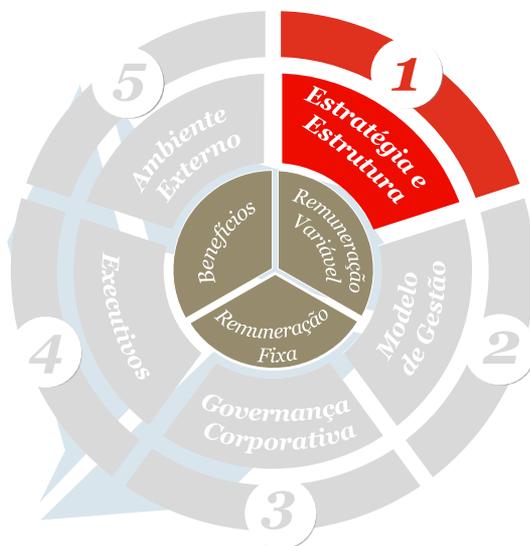
- a) Geração de valor + integração da estratégia e operação.
- b) Integração entre o montante, as políticas e os critérios para o tratamento dos principais componentes da remuneração total dos executivos.
- c) Provocar sinergia entre modelo de gestão a estratégia e governança
- d) Alinhamento de interesses gestores e acionistas ao reconhecer e recompensar, visando valorização da empresa.

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira



## 5.2 - 1. Estratégia e Estrutura

### Questões críticas da Remuneração Integrada

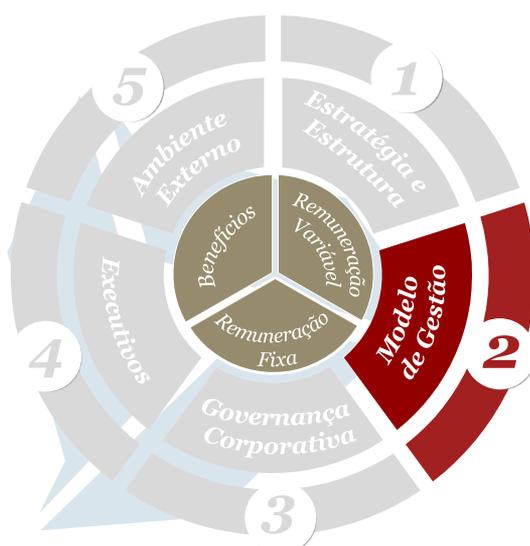


- A estratégia está alinhada ao mix de remuneração e considera o estágio de evolução no ciclo de vida dos negócios?
- É clara a vinculação entre a remuneração variável aos objetivos estratégicos de curto, médio e longo prazo?
- Desdobra-se a estratégia em objetivos e metas para o time executivo e demais níveis da organização, visando gerar integração e sinergia de esforços?
- As alavancas/drivers de geração de valor estão direcionadas aos objetivos e metas estratégicas?

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira

## 5.2 - 2. Modelo de Gestão

### Questões críticas da Remuneração Integrada



- Os princípios e indicadores de geração de valor estão inseridos no planejamento e DNA da organização?
- Os indicadores utilizados permitem avaliar de forma adequada a geração de caixa, o ROIC e a preservação do patrimônio da organização?
- A cultura da organização está direcionada aos resultados com foco em geração de valor-VBM/VEC?

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira

## 5.2 - 3. Governança Corporativa

### Questões críticas da Remuneração Integrada



- O modelo de remuneração segue os princípios da boa governança corporativa, orientado para o alinhamento de interesses entre executivos empresa e acionistas ?
- O comitê de remuneração está vinculado ao conselho, com membros independentes, que apoiam e orientam o conselho na avaliação e melhoria do modelo de remuneração?

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira

## 5.2 - 4. Executivos

### Questões críticas da Remuneração Integrada

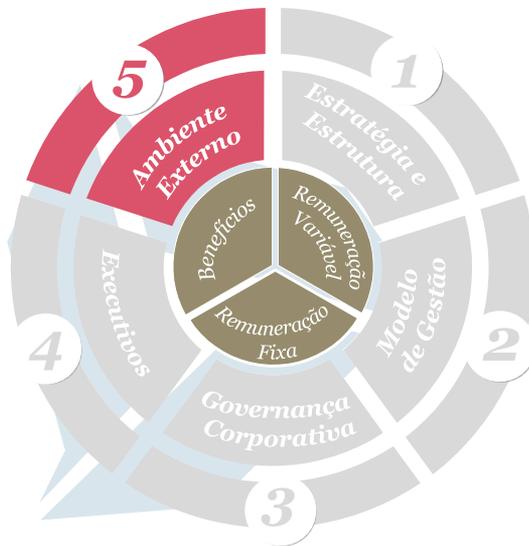


- Princípios meritocráticos orientam a avaliação de desempenho e competências, e consequentemente, o pagamento de recompensas?
- As características do modelo de remuneração contribuem para atrair e reter executivos que contribuam para o alto desempenho da empresa?
- O alinhamento de interesses faz parte do DNA da empresa?

VEC® O estado da arte em gestão estratégica financeira

## 5.2 - 5. Ambiente Externo

### Questões críticas da Remuneração Integrada



- a) O modelo de remuneração executiva estabelece uma estratégia específica e considera valores e práticas de mercado, com base nas características e filosofia de gestão estratégica da Cia.?
- b) Existem procedimentos estruturados para capturar tendências de mercado, boas práticas, mudanças nas expectativas dos agentes econômicos e na regulamentação como feedback para a estratégia de remuneração?