

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

**OS EFEITOS ECONÔMICO-FINANCEIROS DOS PLANOS DE
PARTICIPAÇÃO DOS EMPREGADOS NAS ORGANIZAÇÕES**

SUELI TEREZINHA LUCCA PIZUTTI

PORTO ALEGRE, DEZEMBRO DE 2000.

UFRGS - UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL

ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO

PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

CURSO DE MESTRADO

OS EFEITOS ECONÔMICO-FINANCEIROS DOS PLANOS DE PARTICIPAÇÃO DOS EMPREGADOS NAS ORGANIZAÇÕES

Dissertação de Mestrado,
apresentada ao Programa de Pós-
Graduação em Administração
Universidade Federal do Rio
Grande do Sul como requisito para
obtenção do título de Mestre em
Administração.

SUELI TEREZINHA LUCCA PIZUTTI

Orientador : Prof. Dr. OSCAR CLAUDINO GALLI

PORTO ALEGRE, 2000.

P695 Pizutti, Sueli Terezinha Lucca

Os Efeitos Econômico-financeiros dos Planos de Participação dos Empregados nas Organizações/ Sueli Terezinha Lucca Pizutti - Porto Alegre: 88p. UFRGS/PPGA, 2000.

Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Escola de Administração, 2000.

1. Participação nos Lucros 2. Remuneração Variável 3. Avaliação de empresas 4. Valor Econômico Adicionado

AGRADECIMENTOS

Agradeço à minha família que, nos momentos mais difíceis de ausências e de atribulações, soube compreender e se manter unida e forte para ser o meu ancoradouro imaginário, porém real nas suas manifestações.

Ao orientador Prof. Dr. Oscar Claudino Galli, agradeço pelo incentivo.

À Professora Valmíria e à professora Mara, agradeço por oportunizarem, através de duas universidades - UFRGS e URI, a realização do mestrado interinstitucional.

Às minhas colegas e amigas Marlene e Eniva que, por serem mulheres, mães, professoras e alunas como eu, souberam entender as angústias e manter um apoio incondicional em todas as horas.

RESUMO

Em um ambiente em que as mudanças são constantes, as organizações se voltam, cada vez mais, para a adoção de estratégias competitivas, implementando novos métodos de produção e distribuição dos produtos e/ou serviços, novas maneiras de se relacionar com fornecedores e clientes e novas formas de gerenciar pessoas. A flexibilização da remuneração, pela participação dos empregados nos lucros, busca o envolvimento do empregado com os objetivos organizacionais e visando à produtividade. Existem estudos sobre planos de participação nos lucros nas áreas de recursos humanos e direito, havendo uma lacuna, sobre o assunto, na área de finanças. A pesquisa buscou reunir modelos quantitativos de avaliação de empresas, existentes na área de finanças, com esta variável qualitativa. O estudo evidenciou o a performance econômico-financeira das organizações que adotam participação dos empregados nos lucros, comparativamente com aquelas que não adotam, tendo como base a avaliação por indicadores. Foi utilizada uma amostra de 134 empresas, escolhidas aleatoriamente, por sorteio, dentre uma população de 709, que compõe o banco de dados da Comissão de Valores Mobiliários - CVM. A metodologia utilizada foi de caráter exploratória quantitativa descritiva, na qual estabeleceu-se relações entre as variáveis com e sem participação, em uma série temporal de 4 anos. Os dados foram coletados nos demonstrativos contábeis das empresas da amostra e analisados através do estabelecimento de relações dentre valor e volume de distribuição de lucros, com indicadores de avaliação. Como resultados da pesquisa foi observado que são poucas, apenas 18 % do número de empresas que possuem PLR (Participação dos Empregados nos Lucros ou Resultados) e a maioria, 66 % não adotam esta forma de remuneração. Existem ainda 16% que usam PLR de forma alternada. O programa traz vantagens para a empresa pelo benefício fiscal da não inclusão na folha de pagamento. As pequenas empresas distribuem mais lucros aos empregados. Até mesmo em situações de prejuízo operacional, 29% das empresas distribuem lucros. De outro lado, os administradores recebem participação somente quando há lucros, sendo portanto, responsáveis pelos resultados da organização.

ABSTRACT

In an environment in which constant changes occur, all organizations look for the adoption of competitive strategies, trying to implement new production methods and the distribution of products or services. They also find new ways to get contact with suppliers and clients and new ways to manage its personnel. The flexibilization of salaries through profit sharing by the employees, aims the involvement of the employee towards the organizational goals, leading to a productivity implementation. There have been many studies on profit sharing in the areas of human resources and law, but there is a gap in the financial area. This research has gathered quantitative patterns of evaluation in enterprises in the financial area with this qualitative variable. The study also showed the financial and economic performance in organizations that use the profit sharing system, comparing them with those that don't use it. A sample of 134 companies was used: they have been chosen randomly among 709 enterprises, that form the data bank "Comissão de Valores Mobiliários" (CVM). The approach used in this process was a descriptive quantitative exploratory method, in which were established the comparison between the variables with and without profit sharing. The study experiment was carried out during four years. The data were collected from the demonstrative accountings of the mentioned enterprises and they analysed them taking into account the value and the amount of the profit sharing volume by the employees, using evaluation indicators. As results of the research was observed that just 18% of the companies have Plan Profit Sharing Goals - PLR and the majority of them, 66% doesn't adopt this kind of remuneration. There are still 16% that use PLR in alternate form. The program brings advantages to the organization by the tax benefit not include in salaries. Little companies give more profits to employees. Even so, in situation of operational impairment, 29% of companies distribute it. On the other hand, managers only receive share in case of profit, hence being, responsible for the enterprise's results.

SUMÁRIO

RESUMO	III
ABSTRACT	IV
1 INTRODUÇÃO	1
1.1 Formulação do problema da pesquisa	3
1.2 Objetivo geral	3
1.3 Objetivos específicos	4
1.4 A relevância da pesquisa	4
2 REVISÃO DA LITERATURA	7
2.1 Remuneração por lucros ou resultados	7
2.2 Plano de participação dos empregados nos lucros e nos resultados - PLR	11
2.2.1 Enfoque legal	13
2.2.2 Enfoque financeiro	19
2.2.3 Enfoque estratégico	22
2.2.4 Enfoque político-social	25
2.3 Avaliação econômico-financeira de empresas	27
2.3.1 O método EVA®	29
2.3.2 Índices econômico-financeiros	36
2.3.3 Crescimento dos lucros	38
2.4 Gerentes como Sócios	39
3 METODOLOGIA DA PESQUISA	41
3.1 Método da pesquisa	41
3.1.1 População alvo	42

3.1.2 Fonte de dados	51
3.1.3 O Período de análise	51
3.1.4 A seleção dos dados	51
3.1.5 Tratamento dos dados	52
4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	55
4.1 Volume de distribuição - PLR em relação ao patrimônio líquido - PL	58
4.2 PLR em relação ao lucro	62
4.3 Valor econômico adicionado	64
4.4 Crescimento dos lucros - CRL	66
4.5 Indicadores financeiros	69
4.6 Retorno do investimento	71
4.7 Participação dos administradores nos lucros	73
5 CONCLUSÕES DA PESQUISA	76
5.1 Características das empresas	76
5.2 Distribuição de lucros ou resultados	79
5.3 Performance econômico-financeira	80
5.4 Sugestões para estudos posteriores	82
6 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	84
7 ANEXOS	
Anexo A - Medida Provisória N. 1.982-66, de 11 de Janeiro de 2000	
Anexo B - Indicadores Significantes	

LISTA DOS QUADROS

1	Formas de Benefícios aos Empregados	16
2	Encargos Sobre a Folha de Pagamento	20
3	Comparativo Salários e PLR	21
4	Demonstrativo de Resultados Comparativo	21
5	Método de Cálculo EVA®	34
6	Estratificação da amostra por grupo	44
7	Tamanho Amostral Segundo Grupo e Setor	46
8	Definição da Amplitude Segundo Grupo e Setor	47
9	Das Unidades Amostrais Sorteadas	47
10	Classificação dos Indicadores	53

LISTA DE TABELAS

1	Número de Empresas por Tipo e Porte	55
2	Resultados Significativos Estatisticamente	57
3	Distribuição de Lucros em Relação ao PL	58
4	Volume de Distribuição em Relação ao Lucro Líquido	64
5	Média Geral por Ano - WACC e ROI	65
6	Média de WACC - ROI - EVA® - Por Tipo e Porte	65
7	Correlação entre PLR e LLE	68
8	Médias de Liquidez por Tipo e Porte	70
9	Vantagens do PLR	77

LISTA DE FIGURAS

1	Distribuição de PLR em relação ao PL - Por tipo	59
2	PLR em relação ao PL - pequenas empresas do grupo COM PLR	60
3	PLR em relação do PL - empresas de porte médio	61
4	PLR em relação do PL - empresas de grande porte	62
5	Percentual de distribuição de LOL	63
6	Evolução comparativa entre Lucros e PLR	67
7	Diagrama de dispersão de LLE (Reais) em função de PLR (Reais) com IC de 95% para a reta de regressão	68
8	Médias de ROA para as empresas do Grupo COM PLR	71
9	Médias de ROA por porte - grupo SEM PLR	72
10	Médias de ROA segundo o tipo e porte das empresas do Grupo MISTO	73
11	PLRA em relação ao PL - Classificação das empresas por tipo	74
12	PLRA em relação ao PL - Classificação das empresas por porte.....	75

LISTA DE ABREVIATURAS

AC - Ativo Circulante
ARLP - Ativo Realizável a Longo Prazo
AT - Ativo Total
Cias - Companhias
CRL - Crescimento dos Lucros
CVM - Comissão de Valores Mobiliários
DFP - Demonstrativo Financeiro Patrimonial
EVA - *Economic Value Added*
EVAR - Valor de EVA em Reais
EVAP - EVA em Percentuais
FGTS - Fundo de Garantia por Tempo de Serviço
IAN - Informação Anual
INSS - Instituto Nacional de Serviço Social
ITR - Informação Trimestral
LC - Liquidez Corrente
LF - Lucro Final
LG - Liquidez Geral
LLE - Lucro Líquido do Exercício
LOL - Lucro Operacional Líquido
MF - Margem Final
MP - Medida Provisória
MLLE - Margem de Lucro Líquido do Exercício
MLOB - Margem de Lucro Operacional Bruta
MLOL - Margem de Lucro Operacional Líquida

PC - Passivo Circulante

PELP - Passivo Exigível a Longo Prazo

PL - Patrimônio Líquido

PLLE - Percentual de Participação em Relação ao LLE

PLLE1 - Percentual de Participação dos Administradores em Relação ao LLE

PLOL - Percentual de Participação em Relação ao LOL

PLOL1 - Percentual de Participação dos Administradores em Relação ao LOL

PLR - Participação dos Trabalhadores nos Lucros e/ou Resultados das Empresas

PLRA - Participação dos Administradores nos Lucros

PLR - Participação dos Empregados nos Lucros

PPL - Percentual de PLR em Relação ao PL

PPL1 - Percentual de PLRA em Relação ao PL

ROA - Retorno sobre o Ativo

ROE - *Return on Equity*

SENAI - Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial

SESI - Serviço Social da Indústria

TJLP - Taxa de Juros a Longo Prazo

1 INTRODUÇÃO

O governo brasileiro coloca aos empresários a possibilidade de remuneração de seus empregados por lucros, através da Medida Provisória número 794 de 29 de dezembro de 1994, medida essa que vem sendo reeditada até nossos dias¹. Desta forma, podem as organizações usufruir da isenção de tributos sociais sobre tais valores, diferentemente do que ocorre com as remunerações por salários fixos mensais. Segundo a medida provisória, os planos de participação dos trabalhadores nos lucros ou resultados - PLR devem servir de incentivo à produtividade e, como tal, revertem-se em benefício da organização, a qual terá maiores ganhos. Embora existam outras formas de crescimento, a pesquisa está relacionada a situação econômico-financeira daquelas organizações que utilizam tal forma de remuneração, comparativamente com aquelas que não a utilizam ou que a utilizam eventualmente.

O presente projeto de pesquisa propõe a verificação da situação econômico-financeira das organizações definidas por amostragem em uma série temporal de 4 anos. O tema da pesquisa é a avaliação econômico-financeira das organizações.

As companhias brasileiras constituídas como sociedades anônimas têm passado por profundas alterações econômicas na última década, promovidas, principalmente pelas constantes mudanças nos preços dos produtos, em decorrência da inflação existente até o primeiro semestre de 1994. A partir da estabilização da moeda brasileira, houve uma readequação no ambiente econômico, criando situações até então não vivenciadas. Dentre estas destaca-se a flexibilização nas relações de

¹ A MP 1.982-66 DE 11 DE JANEIRO DE 2000 foi publicada no Diário Oficial da União - DOU em 12/01/2000 - Edição Extra.

trabalho e o ingresso de formas diferenciadas de remuneração aos empregados, como é o caso da remuneração por lucros.

Os fatores supracitados estão, portanto, exigindo um novo posicionamento por parte das pessoas que dirigem as organizações. Estas, por sua vez, devem avaliar sempre os riscos e os retornos oferecidos por toda e qualquer decisão tomada a respeito de adoção de novas formas de remuneração. Para melhorar produtividade e competitividade, frente ao novo quadro econômico e social que está se delineando, é preciso tomar decisões embasadas em cálculos econômico-financeiros, definindo quais estratégias podem trazer maior rentabilidade global à organização. As gerências sempre necessitam de informações para avaliar o desempenho de suas empresas e para propor ações de melhoria, na busca da qualidade e da competitividade.

O Programa de Participação dos Empregados nos Lucros ou Resultados das empresas - PLR está à disposição das empresas brasileiras e traz vantagens financeiras com sua implementação. Esta pesquisa vem elucidar o assunto nos seus aspectos legais e financeiros e demonstrar, sob diferentes enfoques, as implicações da decisão de adotar o programa nas empresas. O estudo reúne duas importantes áreas da administração - finanças e recursos humanos, com uma temática atual, abrindo um espaço, especialmente para a área de finanças, para pesquisas e aprofundamentos sobre a questão da distribuição de lucros aos empregados e aos administradores.

A pesquisa encontra-se subdividida em cinco 5 partes. A primeira trata da introdução ao tema e apresentação dos objetivos. Na segunda parte, apresenta-se a revisão da literatura acerca dos temas: participação dos empregados nos lucros e avaliação econômico-financeira de empresas. Na terceira parte encontra-se especificada a metodologia de pesquisa, constituindo-se inicialmente dos procedimentos de coleta, organização e tratamento dos dados. Na quarta parte apresenta-se a descrição e análise dos resultados. A quinta e última parte, traz as conclusões da pesquisa contendo, ainda, sugestões para estudos posteriores.

1.1 Formulação do Problema da Pesquisa

Com a edição da Medida Provisória 794/94 de 29 de dezembro de 1994 e demais Medidas Provisórias de convalidação editadas posteriormente, o assunto Participação dos Trabalhadores nos Lucros ou Resultados das Empresas - PLR passou a ser tratado nas mais diversas esferas trabalhistas, jurídicas, administrativas, econômicas e contábeis, envolvendo trabalhadores, sindicatos e dirigentes de organizações tanto públicas como privadas. Tendo em vista que, em termos de pesquisa, o assunto vem sendo tratado principalmente pela área de administração de recursos humanos e área jurídica, observa-se que há uma lacuna a ser abordada no que tange aos resultados econômicos obtidos pelas organizações ao adotarem estes planos.

As organizações são estruturadas para permitir a realização de um ou de vários objetivos, e os efeitos das ações das pessoas determinarão o crescimento ou não das mesmas. O estudo focal do presente trabalho baseia-se no seguinte problema de pesquisa: As Organizações que possuem programas de Participação dos Empregados nos Lucros e Resultados - PLR têm alcançado crescimento econômico-financeiro, comparativamente com aquelas que não adotaram tal programa e com aquelas que eventualmente o adotam? Nesta pesquisa adota-se a terminologia Participação dos Empregados nos Lucros ou Resultados, por ser esta a forma de identificação nos balanços das empresas. Doravante, adota-se para esse termo a sigla PLR, objetivando facilitar a identificação do assunto.

1.2 Objetivo Geral

Avaliar os efeitos econômico-financeiros causados pela adoção de Planos de Participação dos Empregados nos Lucros - PLR em empresas brasileiras.

1.3 Objetivos Específicos

- a) Analisar comparativamente o crescimento financeiro e econômico das empresas que adotam PLR com aquelas organizações que não adotam e com aquelas que o adotam eventualmente.
- b) Verificar se existência de lucro pressupõe a distribuição aos empregados e, se os aumentos de lucros, ano a ano, geram uma maior distribuição proporcional aos empregados.

1.4 A Relevância da Pesquisa

Existe uma legislação em vigor no Brasil que regulamenta o previsto no art.7º, inciso XI da Constituição Federal quanto à participação dos empregados nos lucros das organizações. Essa legislação foi promulgada por medidas provisórias a partir do ano de 1994. Igualmente, existem companhias no Brasil que dão conta da implementação, na prática, desta regulamentação e haveria então, nos dias atuais, um período a ser comparado e analisado quanto aos efeitos da implementação disso nas organizações brasileiras.

A medida provisória número 1.982-66 de 11 de janeiro de 2000 diz, em seu artigo primeiro, que "**... a participação dos trabalhadores nos lucros ou resultados da empresa como instrumento de integração entre o capital e o trabalho e, como incentivo à produtividade, nos termos de artigo 7º inciso XI da Constituição Brasileira**", evidenciando a existência de uma nova modalidade de negociação entre as partes envolvidas nos contratos de trabalho.

Assim, o assunto da PLR passou a ser abordado nas mais diversas esferas trabalhistas, jurídicas, administrativas, econômicas e contábeis, envolvendo trabalhadores, sindicatos e dirigentes de organizações, tanto públicas como privadas. Tendo em vista que, em termos de pesquisa, o assunto vem sendo tratado

principalmente pela área de administração de recursos humanos e área jurídica, observa-se que há uma lacuna de investigação a ser abordada no que tange aos resultados econômico-financeiros obtidos pelas organizações que adotam o PLR.

O programa tem por objetivo o aumento de produtividade em decorrência de um maior comprometimento dos empregados para com os objetivos organizacionais. Uma nova relação se estabelece entre empregadores e empregados por via de regras pré-estabelecidas de remuneração por resultados. Aliado a isso tudo, o plano contém um fator determinante de obtenção de mais lucros por parte da empresa em uma lógica de ganhos pela produtividade.

O maior comprometimento do empregado pode levar a uma redução de desperdícios, crescimento das vendas, aumento no número de unidades produzidas ou serviços prestados, melhoria na qualidade do atendimento ao cliente e controle nos custos.

Para que a empresa distribua lucros, ela precisa obter lucros, havendo necessidade de se averiguar isto, pela aplicação de métodos de avaliação econômico-financeira das organizações. Esta hipótese leva a verificar se a implementação de tal estratégia de produtividade surtiu efeito em termos de aumento do valor da empresa.

Frente à adoção da estratégia de implantação de PLR, sabe-se que alguns objetivos centrais norteiam esta decisão no que diz respeito a: a) implantar um novo mecanismo de benefício aos trabalhadores; b) elevar o grau de comprometimento do trabalhador para com a organização como um todo e não somente com a sua tarefa; c) reduzir perdas e aumentar a produtividade; d) remunerar o trabalhador sem onerar a empresa com encargos. A análise destes fenômenos permitirá contribuir com conhecimentos sobre o tema e auxiliar organizações quando da decisão de optar por uma ou outra forma de remuneração.

A Participação dos Empregados nos Lucros é a variável que está sendo verificada, embora existam outros benefícios aos empregados e outras estratégias de ação que determinam o crescimento de uma empresa. A pesquisa por amostra aleatória, garante o estabelecimento de uma relação entre a variável e o crescimento das empresas.

Busca-se, desta forma, estabelecer uma relação entre o valor adicionado da empresa com o programa PLR, no sentido de ter um parâmetro a mais no processo de averiguação e monitoramento de resultados alcançados com a opção de distribuição dos lucros .

O sucesso do programa depende da capacidade de geração de produtividade e também da evolução econômico-financeira do negócio.

Com os resultados deste estudo, pretende-se subsidiar o processo de avaliação dos resultados de programas de incentivo à qualidade e produtividade das organizações com a inclusão de métodos financeiros de avaliação de empresas.

A adoção desta política de benefícios aos empregados é interessante para todos os participantes do processo: empresa, empregados, governo e sindicatos. As vantagens trazidas para cada elemento envolvido encontram-se na revisão da literatura.

2 REVISÃO DA LITERATURA

A revisão da literatura é apresentada em partes distintas, tendo em vista a dualidade teórica abrangida pela temática de pesquisa: a área das relações de trabalho e a área de finanças corporativas. Primeiramente, exhibe as concepções e formas de remuneração dos trabalhadores por produtividade e resultados, passando logo a seguir para a explicitação de cada maneira de visualizar esta questão. Sob o título de enfoques, são destacadas as visões do empregador, empregados, sindicatos e o governo, abordando as vantagens e desvantagens com a adoção de PLR nas organizações.

A análise de investimentos é a abordagem teórica, apresentada posteriormente, com uma abordagem norteadora da questão dos efeitos causados pela adoção de planos de participação nas organizações. São vários os métodos de avaliação na busca da melhor fórmula de cálculo para definir o valor de um negócio. Nesta parte do trabalho, são definidos os métodos de avaliação aplicados na pesquisa e suas interligações em torno do tema.

2.1 Remuneração por Lucros ou Resultados

A regulamentação do previsto na Constituição Federal Brasileira quanto à Participação dos Empregados nos Lucros das Organizações efetiva-se por mediadas provisórias a partir do ano de 1994. Igualmente, existem companhias no Brasil que dão conta da implementação na prática desta regulamentação e haveria então, nos dias

atuais, um período a ser comparado e analisado quanto aos efeitos da implementação disto nas Organizações brasileiras.

O texto da medida provisória diz que a participação dos trabalhadores nos lucros das organizações, privadas e estatais, é um instrumento de integração entre capital e trabalho e incentivo à produtividade, nos termos de artigo 7º inciso XI da Constituição Brasileira.

“A adoção de formas de remuneração vinculadas ao desempenho está crescendo em todo o mundo. A origem dessas práticas está nos prêmios por produtividade ou pagamento por peça, utilizados desde o começo do século. Praticadas hoje, as diversas formas de remuneração variável podem ser classificadas em dois grandes grupos: a participação nos lucros e a remuneração por resultados. A primeira tem como base os resultados globais da empresa; e a segunda parte das metas e dos objetivos negociados entre empresa e funcionários. (WOOD; e PICARELLI FILHO, (1999, p. 114).

As formas de remuneração tradicionais ao trabalhador estão mudando e se tornando variáveis, com o objetivo de acompanhar a flexibilização no trabalho e as novas formas de relação estabelecidas entre capital e trabalho. Os grandes desafios aos salários, conforme apresentado em Kanter (1997), são:

- as hierarquias tradicionais estão desmoronando;
- gerentes não esperam haver retribuições na forma de cargos;
- trabalho em equipe dificulta remuneração individualizada;
- diferentes padrões de salários dentro de empresas na mesma função;
- participação acionária aos funcionários e sobre a rentabilidade;
- serviços, antes tidos como de apoio, passam a ser centros de lucro.

Estes desafios são, na verdade, o retrato de um período de mudanças, em que as relações de trabalho estão sendo alteradas, não cabendo mais o pagamento fixo, por meio de contracheque e de forma igualitária, para todos aqueles que ocupam os mesmos cargos.

Os pagamentos por mérito e os aumentos anuais ou semestrais determinados por julgamento, acerca do desempenho, vêm gerando conflitos entre gerentes e empregados e insatisfações. Kanter propõe alternativas para fazer o salário flutuar, com pagamento de bonificações, participação acionária, participação nos lucros e participação, em grupo, conforme a produtividade. Atribuir prêmios por projetos seria um avanço no sentido de administrar a empresa como se fosse um negócio independente na qual os novos projetos, com retornos, mereceriam prêmios em dinheiro. Nesta linha, temos as estruturas adhocráticas, de Mintzberg (1995), as quais possuem mais facilidade para promover mudanças de atividades, reunindo pessoas e recursos na consecução de projetos de curta duração ou, pelo menos, sem uma expectativa de longevidade. Os setores de microinformática, publicidade, auditoria, propaganda e consultorias são exemplos dessa forma de estrutura organizacional, onde as pessoas trabalham por tarefa e assim também são remuneradas.

Com a pesquisa sobre “Contribuições para a Melhoria da Competitividade Brasileira”, Bethlem (1996) nos traz uma análise crítica do acompanhamento ou da falta de acompanhamento, existente no Brasil, em relação às rápidas mudanças no mundo empresarial. A hipótese trabalhada é a de que estamos atrasados, em termos de formação de gerentes, para dar conta de um possível avanço em direção aos patamares em que se encontram as grandes organizações mundiais - a empresa “sem dono” -, com organizações grandes, extremamente complexas e com muitos sócios, e cujo capital majoritário chega à casa dos 10 % do capital investido. Numa situação inerente aos ciclos de crescimento, denota-se que o Brasil está iniciando, apenas agora, ao final da década de 90, os avanços, já iniciados na década de 80 nos Estados Unidos e na Europa, nas relações de trabalho.

Horários de trabalho são hoje flexibilizados com o objetivo de atender aos programas de produção, conforme a demanda por pedidos. Acordos coletivos com sindicatos dos metalúrgicos estão, por exemplo, sendo realizados no Brasil, com o objetivo de garantir empregos, reduzindo carga horária e salários, em decorrência dos altos e baixos no mercado automobilístico e de bens de capital. Assim, cada vez mais, o indivíduo se prepara para exercer atividades independentes, podendo atuar para uma ou mais empresas ao mesmo tempo. As relações de parceria e terceirizações são exemplos disso, sendo que o caráter de flexibilidade de horários, adaptabilidade e

23

inovação diante de novas tecnologias e novas formas de atuação têm sido fundamentais na opção por estas formas de alianças.

Sob o título "Tornando-se PALs: Partilha, Aliança e Ligação entre empresas", Kanter (1997) descreve o atual momento de mudança nas relações entre as organizações com seus fornecedores, clientes e empregados. As parcerias entre empresas, vistas sob o enfoque da PALs – Partilha, Aliança e Ligação, são a grande mudança promovida nos últimos anos, com uma grande ruptura na hierarquia tradicional, alterando o poder e o estatus quo dentro e fora da organização. As parcerias entre empresas mudam o nível gerencial, que passa a agir integradamente, com objetivos ampliados. Quanto maior a mudança no relacionamento externo, maior a mudança no poder interno, resultante da parceria. As negociações tornam-se mais complexas, os fóruns de negociações aumentam e os sindicatos passam a fazer parte da rede de parceiros. A adoção de formas diferenciadas de relacionamentos com os empregados passou a ser uma exigência em decorrência das mudanças externas e internas.

A remuneração variável, apontada por Kanter (Ibid), tornou-se uma realidade, que só se confronta, ainda, com políticas sindicais menos atualizadas e com a legislação trabalhista, que precisa se atualizar para acompanhar estas novas modalidades de contrato de trabalho. As alianças entre organização e funcionários são planos que incluem uma rede de comitês gerenciais e sindicais dirigindo a fábrica; representantes do sindicato estão presentes em todos os comitês de planejamento e operacionalização, incluindo o comitê de aconselhamento estratégico, formado pelo presidente da companhia e sua equipe. Estes planos foram adotados em empresas como AT&T e United Auto Workers na década de 80. O objetivo comum das organizações e dos sindicatos era evitar demissões e promover as mudanças necessárias com a participação das representações dos trabalhadores, no caso, os sindicatos.

As exigências atuais em termos de competitividade globalizada têm trazido um comportamento mais proativo das organizações, no sentido de abandonarem uma postura “intramuros” e de resguardo para com seus fornecedores, clientes e funcionários e assumirem uma postura mais aberta de alianças, dando e concedendo espaços para negociações mais diretas, com vantagens para ambos os lados. Na

medida em que os funcionários são convidados a conhecer os resultados da organização e a participar, juntos, na busca do crescimento e da sobrevivência, obtendo em troca um retorno baseado nos lucros, estão sendo motivados e passam a agir com maior interesse nas suas tarefas, controlando gastos, evitando desperdícios e buscando a produtividade.

2.2 Plano De Participação dos Empregados nos Lucros e nos Resultados - PLR

A distinção entre lucros e resultados reside no entendimento de que o lucro, pela metodologia contábil, consiste na apuração da diferença entre as receitas e os custos e despesas sempre que as receitas efetivadas durante um determinado período superaram as despesas. O lucro corresponde ao excedente de cada recurso ou fator de produção (terra, capital e trabalho).

Para Kassai e outros (2000), "lucro é a remuneração do investimento processado pela empresa, necessário para garantia de sua continuidade." A remuneração individual, isolada de cada um dos fatores de produção, mas também um ganho excedente ou um valor agregado, somados constituem o lucro de uma organização .

O resultado consiste em termo mais amplo, pois significa aquilo que a empresa conseguiu realizar, podendo ser lucro, prejuízo ou outra vantagem na geração de retornos econômicos ou de ganhos de produtividade. São resultado todos os benefícios ou perdas alcançados com o atingimento ou não das metas estabelecidas pela organização.

No sentido de resultados, a discussão sobre participação nos lucros toma outro enfoque, pois passa a considerar a possibilidade de distribuição de resultados mesmo que a empresa não tenha obtido lucro final, ou até mesmo promova a antecipação de lucros com base em resultados futuros.

“A Medida Provisória não realiza explicitamente a distinção entre lucros e resultados, entretanto, experts no assunto consideram que a diferença reside no fato da expressão lucros estar atrelada ao atingimento do lucro líquido e resultados referir-se à realização de metas, que podem ser produtividade, qualidade, faturamento, etc. A Medida também não determina o tipo de meta que deveria ser utilizada pela empresa, dando total liberdade a uma possível negociação entre as partes interessadas” BECKER, 1998, p. 53).

A Medida Provisória dá apenas alguns indícios de quais critérios deveriam ser adotados para a distribuição de lucros aos empregados, como metas de índices de produtividade, qualidade e lucratividade, indicando, ainda, a prática da negociação entre as partes envolvidas no processo: empresa, empregados e sindicatos, cabendo a cada caso estabelecer critérios específicos de distribuição. Mas fica evidenciado que os critérios para distribuição, em termos gerais, podem tomar por base:

- a) lucros apurados no final do exercício social;
- b) lucros futuros baseados em metas preestabelecidas.

Quanto ao volume que cabe a cada trabalhador, os critérios variam de empresa para empresa e podem relacionar-se com:

- a) correspondente a um ou mais salários anuais;
- b) individual ou em grupo correspondente a prêmio por merecimento;
- c) atribuído ao setor de acordo com a economia de perdas, na relação custo benefício, a ser dividido entre as partes envolvidas no processo produtivo;
- d) valor estabelecido a título de bônus por tarefa.

O PLR aparece como uma forma de a empresa motivar trabalhadores para a produtividade, agregando essa a outras estratégias de qualificação do quadro de pessoal, qualidade e organização do trabalho.

Em se tratando de um programa que tem por objetivo o aumento de produtividade, as organizações que adotam este modelo de benefício para seus empregados têm, por um lado, uma expectativa de crescimento em vendas, redução de

desperdícios, manutenção de estoques mínimos, redução de custos e ganho de competitividade por preço e, por outro, um maior comprometimento dos trabalhadores para como os objetivos da organização. Esses são fatores determinantes na obtenção de mais lucros por parte da empresa em uma lógica de obtenção de ganhos de produtividade.

Por lucros, entende-se todo o resultado econômico positivo alcançado pela organização ao final de um período e apurado por balanços (IUDÍCIBUS, 1995), do qual se deduzem o valor do Imposto de Renda e os valores das participações aos administradores, empregados, partes beneficiárias e outros. Os lucros restantes são destinados à remuneração do capital e às reservas patrimoniais da organização.

Por resultados, entende-se um conceito mais amplo. Esse pode referir-se tanto aos lucros como aos prejuízos e, ainda, aos efeitos positivos ou negativos de determinada ação. Um resultado pode ser buscado de forma qualitativa ou quantitativa sempre que os objetivos e metas traçados para um setor ou equipe de trabalho forem alcançados ou não. Havendo resultado positivo, poderá ser ele objeto de distribuição de bônus aos empregados.

A concessão do benefício, conforme apresentado em WOOD; PICARELLI FILHO (1999), está associada aos resultados atingidos de acordo com as metas traçadas, relacionando-se com produtividade, qualidade e redução de absenteísmo, rotatividade ou outros mecanismos que demonstrem uma melhoria.

2.2.1 Enfoque Legal

O texto da Constituição Federal do Brasil, no capítulo IV – Da Ciência e Tecnologia, título VIII - da Ordem Social, em seu artigo 218, o parágrafo 4º orienta quanto ao estímulo que deve ser dado a produtividade no trabalho.

Esta abordagem é tratada da seguinte forma:

“A lei apoiará e estimulará as empresas que invistam em pesquisa, criação de tecnologia adequada ao País, formação e aperfeiçoamento de seus recursos humanos e que pratiquem sistemas de remuneração que assegurem ao empregado, desvinculada do salário, participação nos ganhos econômicos resultantes da produtividade de seu trabalho.”

O inciso IX do artigo 7º da Constituição Federal assegura o direito à participação nos lucros e dispõe sobre a possibilidade da participação do empregado na gestão da empresa, como segue:

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

IX - a participação nos lucros, ou resultados, desvinculada a remuneração e, excepcionalmente, participação na gestão da empresa conforme definido por lei."

Conforme já salientado na seção *A Relevância da Pesquisa*, o objetivo da Medida Provisória (MP) é estabelecer a integração entre capital e trabalho, entre trabalhadores e empregadores. O incentivo à produtividade vem em benefício de ambos, empresa e empregado, uma vez que, de um lado, existe a concessão de um benefício mais e, de outro, há o interesse pelo negócio com uma preocupação maior em evitar as perdas e auferir maiores ganhos. A reedição da Medida Provisória tem o caráter experimental e o próprio governo reconhece (DELLA ROSA, 2000, 26), que esse é um processo de mudança cultural e, como tal, não pode ser implantada da noite para o dia. Daí tantas reedições para que o empresário e a sociedade em geral tenham tempo para amadurecer a idéia e poder, assim, tirar maior proveito dela. A transformação imediata em lei traria problemas para aqueles que não estão preparados para praticar PLR, colocando-nos sob pena de sofrer sanções por desrespeito à lei.

A) BENEFÍCIOS PARA O EMPREGADOR

O programa regulamentou a remuneração do trabalhador pelo esforço empreendido em prol da produtividade. Além disso, estabelece orientações quanto à definição de critérios de distribuição, em acordo com os empregados.

Para BECKER (1998), a principal inovação inegavelmente foi a desvinculação da participação nos lucros ou resultados da remuneração habitual do trabalhador. Dessa forma, tudo que o empregado receber a título de participação nos lucros ou resultados não se configura como salário e nem integra o salário, o que produziria acréscimos com os encargos de previdência social e Fundo de Garantia por Tempo de Serviço - FGTS, além de pagamentos proporcionais, como férias e décimo terceiro salário.

Conforme a MP nº. 1698-46 de 1º de julho de 1997, que estabeleceu o semestre civil como prazo para pagamento de valores (IOB, boletim 20/2000, Relação das Medidas Provisórias, "fica vedado o pagamento de qualquer antecipação ou distribuição de valores a título de participação nos lucros ou resultados da empresa em periodicidade inferior a um semestre civil, ou mais de duas vezes no mesmo ano civil." Não há, portanto, maneira de equidade em termos de prazos que configurem a incorporação de valores aos salários, mas a decisão de pagar como salários ou como PLR deve considerar as diferenças existentes entre os dois modos.

B) BENEFÍCIOS PARA OS EMPREGADOS

Em termos legais, esta modalidade de remuneração pode se constituir em um diferencial a mais para o empregado, que passa a vislumbrar um ganho pelo seu maior esforço. Um ganho maior proporcionará (KANTER, 1997), a melhoria da qualidade de vida das pessoas e de seus familiares, que passam a ter mais poder aquisitivo e, com isso, satisfazer suas necessidades básicas e requintadas.

A valorização do ser humano dentro das organizações é uma forma de melhoria das condições de trabalho que está advindo como uma resposta à necessidade de mudanças de práticas como pagamento por função através de um salário fixo.

A remuneração variável pode ser exemplificada por benefícios, como, aluguel, automóvel, auxílio estudo, creche, mas pode ser observada, para fins desta pesquisa, nos seus aspectos financeiros e que são acostadas por WOOD; PICARELLI FILHO (1999) como alternativas para tornar factível a remuneração variável. As

possibilidades de relacionar lucros e resultados com desempenho e recompensa aos empregados pode ser visualizado pelo quadro a seguir:

QUADRO 1 - FORMAS DOS BENEFÍCIOS AOS EMPREGADOS

REMUNERAÇÃO POR RESULTADOS	PARTICIPAÇÃO NOS LUCROS	PARTICIPAÇÃO ACIONÁRIA
1) Sistema de bônus associado ao atingimento de metas	1) Sistemas de distribuição que não está, necessariamente, associado a indicadores e resultados	Está vinculada a objetivos de lucratividade da empresa.
2) Modelo participativo de gestão.	2) Não pressupõe uma participação na gestão.	2) Vem reforçar compromissos de longo prazo entre empresa e colaboradores.
3) Modelo de desempenho negociado individualmente ou em grupo.	3) Tem por base os resultados globais da empresa	3) É algumas vezes utilizado como alternativa à participação nos lucros.
	4) Critérios de distribuição negociados com o grupo.	

Fonte : Adaptado de WOOD JR (1999, p. 115 e 116) e COOPERS & LYBRAND (1997, p.91)

A construção de um modelo de remuneração, que considera participação nos lucros e/ou resultados, proporciona aos empregados a possibilidade de conhecerem mais sobre a empresa nos seus aspectos financeiros e se inteirarem dos macroobjetivos da mesma.

A participação na gestão seria o passo seguinte, com possibilidade de ascensão à participação acionária, na qual empregados são colocados na posição de sócios. Essas seriam as formas de promover a co-responsabilização sobre os resultados a serem alcançados.

Ambos os modos, participação nos lucros e resultados e a participação acionária, concretizam benefícios aos empregados. Originalmente, a participação acionária estava restrita aos níveis hierárquicos superiores das empresas; hoje, tendo em vista os avanços pela remuneração variável, grande número de participações podem ocorrer pela distribuição pura e simples de ações aos empregados. Com o avanço do processo de privatizações e das leis de PLR, as empresas passaram a

estender essa forma de remuneração aos demais níveis hierárquicos. Além da distribuição de ações, pode haver a venda de ações da empresa aos empregados com preços e modalidades de pagamentos que facultam a sua concretização.

As mudanças, a perspectiva de empregados como parceiros e de gerentes como sócios, passam pela participação no sentido de favorecer a melhoria da gestão da empresa.

Segundo pesquisa da consultoria internacional Arthur Andersen (GAZETA MERCANTIL, 05/04/00, p. A4), que ouviu 120 empresas de pequeno, médio e grande porte, de capital nacional ou multinacionais - cujo faturamento mínimo é de US\$ 2,5 milhões, há uma forte tendência de crescimento da participação nos lucros. As perspectivas econômicas mais favoráveis, em 2000, levam empresários a preverem maiores benefícios pagos aos empregados. O otimismo é baseado no desempenho do primeiro trimestre, no engajamento em prol das metas da empresa. Afinal, os funcionários começam a perceber que a perda da empresa não é um problema só dela e passam a agir com mais conscientização na consecução das tarefas.

C) INDICADORES FINANCEIROS PARA DISTRIBUIR LUCROS

Toda empresa poderá ter metas globais ou setoriais, por departamento ou unidade ou filial, pré-estabelecidas para a definição dos indicadores que servem como critérios para distribuição de lucros e/ou resultado. O que se observou nesta pesquisa é que os valores distribuídos aos empregado aparecem na rubrica Participação nos Lucros, não separando os valores que são distribuídos com base em metas ou em percentuais de distribuição do lucro final da empresa. Algumas metas são (COOPERS & LYBRAND, *apud* DALLA ROSA, 2000):

- Função geral: indicadores de lucratividade, retorno sobre o capital investido, margem de contribuição.
- Função comercial: volume de vendas, participação no mercado, *mix* de produtos, precisão da previsão de vendas, nível de atendimento de pedidos, satisfação dos clientes.

- Função logística: nível de atendimento dos pedidos, pontualidade na entrega, custos de distribuição, *lead time* de atendimento, giro do inventário, precisão da informação de estoques.
- Função produção: produtividade, rendimento de matérias-primas, nível de refugo, nível de reprocesso, nível de inventário em processo, nível de qualidade.
- Função desenvolvimento: introdução de novos produtos, introdução de novos serviços, inovações em processos.
- Função finanças: índice de clientes inadimplentes, índice de ganho financeiro.
- Função compras: custo das matérias-primas, qualidade de matérias-primas.
- Função outras: absenteísmo, índice de acidentes do trabalho, resultado de auditorias de segurança, resultado de auditorias de qualidade, redução de custos fixos, redução de custos variáveis, índices de poluição.

Para distribuir lucros, a empresa SABESP- Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (1998), definiu, a partir de metas de resultados, os valores a serem destinados aos empregados. O fundo financeiro corresponde a uma parcela do Resultado Operacional (Receita Operacional Contábil menos Despesas de Exploração), limitada ao valor de duas folhas base. Como meta global, a empresa estabelece que é necessário atingir a Margem Operacional de, no mínimo, 57,6 % para que haja a distribuição da Participação nos Resultados. Se a margem operacional variar de 57,6 % a 59,7 %, a distribuição será proporcional, variando de 0,50 a 2,0 folhas-base. O cumprimento dessa meta assegurará a distribuição de 25 % do valor obtido, sendo que o restante dependerá do cumprimento de metas setoriais. Pela ponderação entre a meta global e as metas setoriais é que será definido o valor a ser pago para cada funcionário. Por exemplo, determinado setor de ligação de água tem uma meta quantitativa de, no mínimo, atender 10.000 ligações no ano. Atingida a meta global, as unidades de negócio passam a ser avaliadas por sua margem setorial e

alcance das metas, sem os acréscimos calculados em percentagem para serem somadas e que poderão chegar a atingir uma folha de pagamento no ano.

A SABESP foi uma das empresas analisadas nesta pesquisa, o que demonstra que os valores são distribuídos aos empregados com base nos lucros operacionais da empresa independentemente de se obter lucro final ou não.

2.2.2 Enfoque Financeiro

Ao focar os aspectos financeiros envolvidos na questão de adotar ou não PLR, a análise dos valores envolvidos é substancial para a tomada de decisão. No exemplo a seguir, temos um demonstrativo de cálculo das duas possibilidades: pagar como salários ou pagar como PLR. Em ambas situações procurou-se igualar os pagamentos e compará-los com um mesmo lucro operacional para avaliar o impacto financeiro causado na organização, diante da decisão de adotar uma ou outra forma de remuneração.

Diz a MP 1.982-66:

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

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

Conforme determinado na MP, a pessoa jurídica não considera o pagamento de PLR como remuneração devida ao empregado, sem acrescer, portanto, quaisquer encargos trabalhistas. Constitui-se em despesa operacional para fins de apuração do lucro real tributável, podendo servir como redutor do imposto de renda, o que aqui denominamos como benefício fiscal. O entendimento poderia ter sido diferente, ou

seja, tributar antes e distribuir depois, mas isso desestimularia as empresas a realizar tal distribuição, tornando nula a intenção do governo de melhorar a renda do trabalhador.

Para fins de comparação, estão apresentados a seguir os cálculos comparativas dos pagamentos aos empregados como salários e como PLR. No quadro 2 são apresentados os acréscimos sobre o valor sempre que o pagamento ocorrer na forma de salários.

QUADRO 2 - ENCARGOS SOBRE A FOLHA DE PAGAMENTO²

NO.	TIPO DE ENCARGO	% CONTRIBUIÇÃO
1	Previdência Social Parte Empregador	20 %
2	Entidades de Assistência ao Trabalhador (SESI, SENAI)	5,8 %
3	Seguridade Social	3 %
	Total encargos	28,8%
5	13 ^o Salário e Férias	20 %
4	FGTS - Fundo de Garantia por Tempo de Serviço	8 %
6	Previdência Social - Parte do Empregado	9 %

Para pagar 100,00 como salários tem-se:

- a) acréscimo de 13^o salário e férias (20%) = $100,00 + 20,00 = 120,00$
- b) 8 % de FGTS = $120,00 + 10,00 = 130,00$
- c) cálculo do salário bruto = $100,00 / 0,91 = 131,86$

No quadro 3 a seguir tem-se o cálculo comparativo entre as duas formas de pagamento, a saber: pagar como salário ou como PLR. Ao efetuar pagamentos como salários, e não como PLR há que se considerar o valor a ser depositado em agência financeira a título de FGTS - Fundo de Garantia por Tempo de Serviço, acarretando um ganho adicional para o trabalhador de 8%. Tal impacto sobre a folha de pagamento também é considerado no quadro 3, como forma de equiparação com o pagamento por PLR, visto ser um acréscimo em benefício do empregado.

² Sempre que o valor ultrapassar o limite, haverá incidência de Imposto de Renda na Fonte (hoje R\$ 900,00).

QUADRO 3 - COMPARATIVO SALÁRIOS E PLR

ITENS	SALÁRIO	PLR	DIFERENÇA %
Salário bruto	131,86	120,00	
Desconto da Previdência - 9%	(11,86)		
Salário Líquido	120,00	120,00	
FGTS + 8%	9,60	9,60	
Total da Remuneração para o empregado	129,60	129,60	
Acréscimo encargos sobre a folha (28,8%)	37,32		
Desembolso de Caixa	166,92	129,60	28,8 %

A opção de pagar como PLR traz uma economia para a empresa de 28,8 %, sobre o valor pago. O pagamento de encargos sociais incide sobre o valor do salário bruto. Para pagar um salário de 100,00 mensais, a empresa irá desembolsar 166,92, ou seja, com 66,92% de acréscimo. Considerou-se, para fins de comparação, que o PLR também assume o pagamento de FGTS e, mesmo assim, o benefício fiscal de PLR é de uma economia de 28,8% sobre o valor a ser pago.

O comparativo dos resultados apresentado no quadro quatro 4 apresenta um cotejo entre os impostos e dividendos a serem pagos nas duas modalidades. O pagamento na forma de salários traz uma redução de impostos sobre o lucro (Imposto de Renda Pessoa Jurídica - IRPJ e Contribuição Social - CS), tal como pode ser observado no quadro 4.

QUADRO 4 - DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS COMPARATIVO

ITENS	COM SALÁRIOS	COM PLR
Lucro Operacional Líquido - LOL	1.000,00	1.000,00
- Pagamento aos Empregados	-166,92	-129,60
Lucro Antes dos Impostos	833,08	870,40
IRPJ e CS (27%)	*-224,93	-235,00
Lucro Antes dos Dividendos	608,15	635,40
Dividendos (25%)	-152,04	-158,84
Lucro Final	456,11	476,55
% de LOL	45,6%	47,6%

* o imposto pago na modalidade salários será de 10,07.

O pagamento de dividendos é maior quando existe PLR, pois restará um lucro maior a ser distribuído aos acionistas, representando em uma vantagem de 6,80.

As vantagens de adotar PLR para cada uma das partes são:

- a) Para a empresa: se pagar como salário terá um desembolso 28,8% maior do que se pagar como PLR;
- b) Para o empregado: como PLR, receberá o mesmo valor do salário, com a antecipação do FGTS, que de outra forma ficaria retido no banco;
- c) Para os acionistas: os dividendo pagos serão maiores na empresa com PLR em 4,48% (158,84/152,04) a mais que na hipótese como salário;
- d) Para o Governo: existe a vantagem da maior arrecadação do IRPJ de 4,48% (476,55/456,11); sob o aspecto social existe a vantagem do aumento da renda das pessoas.

2.2.3 Enfoque estratégico

Para verificar até que ponto o PLR pode se tornar uma estratégia vantajosa para a organização, torna-se necessário estabelecer uma relação entre estratégias de remuneração pela produtividade e seus efeitos na organização. Para tanto, faz-se necessário buscar, na própria produtividade, os indicadores mais usuais de avaliação.

A produtividade foi tradicionalmente conceituada como resultante do aumento da produção, com a utilização dos mesmos insumos e a partir da maior eficiência da mão-de-obra. A produtividade do trabalho resulta da divisão entre a produção e tempo de trabalho em que foi obtido.

Para Taylor, *apud* WOOD (1992), a obtenção da maior produtividade pelos empregados era alcançada pela separação do trabalho mental e físico e na fragmentação das tarefas. Estes princípios geraram uma nova força de trabalho, marcada pela perda das habilidades genéricas manuais e um aumento brutal da produtividade.

Em termos econômico-financeiros, a produtividade pode levar à formulação de indicadores que demonstrem os acréscimos produzidos em termos monetários nas mais diferentes atividades. A produtividade estimula a remuneração variável, pois aponta para parâmetros diferenciados de retribuir pela meta atingida.

Em pesquisa realizada com o nível gerencial de quatro empresas do Rio Grande do Sul, BECKER (1998) observou que, apesar das metas estarem centradas no trabalhador (motivar, incentivar, retribuir, estimular, aumentar a qualidade de vida), o aprofundamento dos estudos feitos mostrou que o emprego de certos critérios no contexto destes programas, priorizava sobretudo elementos relacionados a princípios de gestão das empresas (aumento de produtividade, qualidade, redução de desperdício, dentre outros).

As empresas procuram melhorar a produção e reduzir as perdas com a adoção de programas de participação de trabalhadores nos resultados. A avaliação do valor da empresa após a adoção de PLR, ora proposto, pode se constituir em um dos métodos de verificação das vantagens econômicas provenientes desta estratégia.

A participação dos empregados nos resultados, para SOUZA (1995), pode ser considerada também pelos valores não consumidos, ou seja, pela economia de custos na produção e não apenas pelo aumento das quantidades produzidas. A setorização desse indicador de distribuição torna factível o plano. A avaliação constante dos resultados alcançados, toma por base as informações de custo, volume e lucro. A remuneração por resultados pressupõe o estabelecimento de metas e estratégias a serem alcançadas, combinando um sistema de administração participativa e avaliação para distribuição de bônus conforme o desempenho setor.

Ao explicar as estratégias competitivas e estratégias empresariais, PORTER (1986) conceitua a construção de cadeia de valor como a divisão da empresa em atividades primárias (de produção) e de apoio (que sustentam as atividades primárias).

A idéia de valor pode ser vista de diferentes formas, de acordo com a abertura que se quer da informação, tendo-se, porém, sempre por objeto de análise o estudo quantitativo dos componentes de resultado esperados da empresa, seccionados em diferentes fases de lucro, atividades ou setores produtivos e de apoio e indicadores de rentabilidade.

A experiência da empresa SEMCO relatada por SEMPLER (1998) demonstra que a adoção da participação nos lucros e na gestão consistiram em estratégias de sobrevivência, a longo prazo, da empresa.

Algumas condições que fazem necessárias para escolher a melhor estratégia, são:

- 1) Capacidade de enxergar a necessidade de mudança e coragem para mudar;
- 2) Participação dos empregados, mais aberta e transparente;
- 3) Cultura própria e não adaptada ou importada de fora.

Muito mais do que coragem para mudar, requer-se um processo de crescimento dos dirigentes para levar a organização à sobrevivência para as gerações futuras quando se adota uma estratégia de dividir com os empregados as responsabilidades pela empresa. Na cultura japonesa, essa é uma questão de sobrevivência das pessoas e da própria nação.

Motivar os empregados para potencializar resultados e reduzir custos requer uma boa dose de divulgação interna da situação da empresa, seus objetivos e planos para o futuro. Assim, compartilhar com os empregados significa assumir uma postura de explicar todos os passos a serem tomados, ouvir e discutir novas formas de trabalhar e aceitar a democracia como uma questão de motivação dos indivíduos para participar.

Com relação à cultura, o exemplo dado pela SEMCO é que, mesmo na associação com empresas de outros países, não se deve abandonar a própria cultura empresarial, reforçando-a e buscando promover avanços a partir do que existe.

Na medida em que as relações de trabalho se tornam modernas e empregados são considerados como parceiros e partícipes do negócio, passam a auxiliar na formulação de estratégias de produtividade, revisando práticas mais consistentes. A habilidade dos planejadores deve estar em estimular a participação na elaboração de planos, garantindo a co-responsabilização pelos resultados alcançados, os quais são partilhados entre todos.

2.2.4 Enfoque político-social

Sob o enfoque político, destaca-se a relação entre o sindicato e a empresa, tendo em vista, que tanto para o trabalhador como para o sindicato, o programa vem a se constituir em uma nova modalidade de remuneração que, conforme determina a Medida Provisória correspondente, foge da alçada do movimento sindical. A empresa poderá escolher remunerar por lucros ou não, e essa é uma decisão unilateral, pelo menos até este momento, independentemente de acordos coletivos com a categoria profissional. A comissão de negociação estabelecida pela MP vem a desempenhar o papel do sindicato nas negociações.

O programa permite que as organizações passem a negociar os parâmetros de distribuição diretamente com seus empregados, utilizando os serviços dos sindicatos para a homologação dos acordos e guarda dos mesmos.

Apesar da exigência legal de criação de uma comissão de negociação, existe uma forte tendência das organizações afastarem o sindicato e negociarem diretamente com seus funcionários. Esta foi uma conclusão da pesquisa realizada por BECKER (1998), na qual as 09 empresas estudadas e os empregados entrevistados demonstraram que a negociação existe de fato, uma negociação direta empresa-empregados, sem a participação do sindicato.

Na medida em que se solidificam as bases de negociação e os planos começam a ter maior aceitabilidade entre os empregados e a participação dos sindicatos na mesa de negociações poderá tornar-se algo sistematizado. A empresa Melhoramentos adotou sete programas de participação nos resultados (GAZETA MERCANTIL, 14/12/98), negociando com a comissão de funcionários e com o sindicato da categoria na fábrica de papéis de Mogi das Cruzes (SP). Coube negociar a modalidade de pontuação, proporcional à tonelagem média de papel expedida por mês, por três medidas de eficiência e qualidade. A produção mensal pode variar de 4,2 mil até 4,75 mil toneladas. Para 4,4 mil, a participação nos resultados seria de 50 % do salário nominal mais um fixo de R\$ 200,00. Para um salário de R\$ 1 mil, a conta resulta num adicional de R\$ 700,00; aplicado a R\$ 500,00, representa mais um adicional de R\$ 450,00.

Em termos sociais, a oportunização de uma renda extra pode significar uma melhoria na qualidade de vida dos empregados.

O deslocamento de uma parcela de lucros, que pela regra geral deveria ser entregue aos investidores, na forma de dividendos (no caso das sociedades anônimas) e distribuição de lucros (no caso das companhias limitadas) passa a ser entregue aos empregados. Com isso, pode ocorrer um acréscimo na capacidade financeira dessas pessoas e um interesse pelo lucro e até mesmo pelo investimento de tais valores em ações da companhia, caso isto lhes seja facultado.

"Os gerentes, como seres humanos normais, buscam atender primeiramente seus próprios interesses e objetivos. Na vida real, o controle que os acionistas têm sobre os gerentes é imperfeito, permitindo que as atividades direcionadas por esses últimos nem sempre sejam no sentido do interesse dos acionistas. Nas grandes empresas este problema é mais amplo, pois a diversidade dos acionistas tem largo espectro, passando dos grandes fundos até pequeno investidores individuais. Existe esta separação entre os proprietários e o controle ou condução dos negócios.

A estrutura organizacional madura exige que o fundador dê poderes aos funcionários libertando-se do papel de dono, para assim poder usar seu tempo no papel de empresariar o negócio. Conseqüentemente, os executivos e empregados deverão produzir em favor da empresa e não somente dos proprietários. " GALLI (1998, p.37).

A aplicação de capitais em mercados de ações é, no Brasil, uma operação ainda feita por poucos, porém há indicativos de mudanças para uma maior participação das pessoas físicas neste ambiente econômico no futuro.

Nos EUA, são 70 milhões de pessoas cadastradas que compram e vendem ações (270.000 milhões de dólares), correspondendo a quase 35 % da população americana. A considerar tais números pode-se ver que existe naquele país uma popularização dessa forma de negociação.

Fazer com que os executivos tenham participação acionária pode ser um mecanismo de promover esta mudança. A tendência parece indicar de que cada vez mais a participação acionária se torna uma viabilidade de investimento nas mãos dos trabalhadores. No Brasil, a partir de julho de 2000, os trabalhadores podem converter

seus saldos de FGTS em ações da PETROBRAS, empresa estatal de extração de petróleo. Embora incipiente, a iniciativa do governo dá um indicativo de mudanças no setor financeiro e de popularização do mercado acionário.

A posição de acionistas concede aos gerentes elevar-se à categoria de proprietário, tornando seus objetivos os objetivos da empresa. A separação entre as funções de proprietário e gerente tende a desaparecer, embora a participação acionária dos gerentes tenda a ser sempre bem inferior à do investidor majoritário.

2.3 Avaliação Econômico-Financeira de Empresas

A avaliação da empresa significa estimar ou determinar através de cálculos, o preço para fins de venda, o valor de mercado, a determinação de um valor referência, o valor ou o valor patrimonial da mesma. Dependendo do interesse de quem está avaliando, existem vários métodos de avaliação de uma empresa (GALLI, *ibidem*), desde os métodos tradicionais, utilizados em análise de balanços, até os mais sofisticados, tais como averiguação do valor de mercado de uma carteira de títulos.

Decidir acertadamente a alocação de recursos é a chave para uma companhia melhorar sua performance (LUEHRMANN 1997). Antes as decisões eram tomadas a partir de apenas alguns cálculos; hoje isto é feito por financistas, pois o conhecimento em finanças é sempre mais exigido dos executivos, com a adoção de vários métodos de avaliação. Algumas companhias, segundo o mesmo autor, fazem um *mix* de pesquisa e cálculos; outras usam metodologias de cálculo já usuais e outras ainda o fazem de forma informal *ad hoc*. Entram estilos, gostos e habilidades. Até 1970, era *cash flow* ou, fluxo de caixa, o método de avaliação de ativos, aprimorando-se para o DCF - Fluxo de Caixa Descontado até o WACC - *weighted average cost of capital*.

Hoje, os computadores fazem de tudo, e as novas tecnologias de *softwares* iniciam novas teorias e novos métodos. Desde 1970, a análise do custo do financiamento passou a ser estudada, gerando mais análises e mais métodos.

Os financistas necessitam avaliar operações, oportunidades e negócios atraentes. Os gerentes adotam o APV - *Adjusted Present Value* para negócios, produtos ou mercados, analisando novos equipamentos, novos fornecedores ou uma aquisição de novo empreendimento. Hoje muitas companhias usam o DCF: primeiro, para previsão de fluxo de caixa para expansão, novos investimentos, excluindo o fluxo de caixa para avaliação de programas de financiamento; e, segundo, para avaliar a criação ou destruição de valor com a adoção de planos de financiamento.

O WACC, quando utilizado na avaliação gerencial, torna-se um método que requer muitos ajustes, decorrentes da estrutura de capitais - ajustes por período e por projeto com taxas de juros diferenciadas, conforme a modalidade de captação. Quanto maior a estrutura e a dinâmica dos capitais utilizados por uma empresa, maior a facilidade de enganos. Trabalhar a informação no detalhe pode causar a perda de utilidade e tempestividade, acarretando uma série de riscos ao negócio.

O APV ajuda quando se quer conhecer mais demoradamente as ações das gerências. É bastante usual, porém, avaliar aquisições, compra e venda, investimento em novas plantas, novos fornecedores de equipamentos, com o uso de uma série de cálculos é complicado. Analisando dessa forma cada um dos três métodos, conclui-se que além desses, novos métodos surgirão e serão utilizados conforme o problema da corporação e a facilidade no uso da tecnologia.

Neste texto, a avaliação da empresa se volta para a remuneração do capital investido. Na medida em que existem capitais investidos, existem objetivos de maximização de lucros pelos proprietários deste capital. Os interesses dos acionistas, para BREALEY e MYERS (1998, p.24), são:

- a) ser tão rico quanto possível, ou seja, maximizar a riqueza atual;
- b) transformar essa riqueza no padrão temporal de consumo que mais deseje;
- c) escolher características de risco desse plano de consumo.

A maximização de lucros e a busca de um padrão de consumo desejado estão baseados na constante renovação dos resultados positivos da organização. A maneira

de alcançar isso passa pelas mãos de um gerente financeiro ou pelas mãos do acionista dirigente, mas é importante e necessário avaliá-la isso constantemente.

Os métodos de avaliação de empresas apresentados por FALCINI (1995), tais como, VPL - Valor Presente Líquido, Fluxo de Caixa Descontado, CPMC - Custo Médio Ponderado de Capital e outros são utilizados isoladamente ou não, dependendo do interesse e do motivo da avaliação. Em geral, faz-se avaliação para compra ou venda de empresas, fusão, concessão de crédito, cisão, interesse no acompanhamento gerencial, numa privatização e na apuração de lucros. Mas, reunindo cálculos do custo do capital investido - WACC e retorno de Capital investido - ROI, é que STEWART (1990) propõe a avaliação da empresa por modelo relativo EVA® – *Economic Value Added*, trabalhando de forma detalhada cada um dos elementos quantitativos, componentes da fórmula, modelo este que é adotado na pesquisa.

2.3.1 O Método EVA®³

O conceito de valor adicionado é aplicado na apuração do valor da empresa, pelo método EVA® – *Economic Value Added*, apresentado por Stewart (1990)⁴. Trata-se de um método de avaliação de investimentos que relaciona a rentabilidade dos valores patrimoniais com o custo médio de capital investido na organização. Nesse modelo de avaliação, podem ser adotados diferentes ajustamentos ao lucro com o objetivo de melhor demonstrar a realidade da organização.

A aplicação do método, neste trabalho, relaciona-se com o interesse em verificar o crescimento da empresa, isolando-se uma variável de lucro para análise, no caso, a variável é a adoção de PLR como estratégia de remuneração variável dos empregados.

³ EVA® é marca registrada da Stern Stewart & Co.

⁴ O método de cálculo original é $EVA® = (r - c) \times \text{capital}$, onde $r = \text{rate of return}$; $c = \text{cost of capital}$. Considera como capital aquele realmente investido, podendo ocorrer ajustes aos valores contábeis, em que os valores gastos com treinamento de pessoal passam a ser considerados no cálculo. Além desses outros ajustes são propostos por G. Bennet Stewart, como considerar o lucro operacional sem depreciações e amortizações mais impostos, uma vez que estas despesas podem se constituir em artifícios contábeis ao lucro.

O modelo EVA® serve para medir o lucro real do negócio, independentemente da publicação do lucro contábil. Utilizado no gerenciamento, serve para monitorar o desempenho financeiro de uma empresa e pode ser usado para implantação de retribuições aos administradores e empregados pela capacidade na criação de valor para a empresa. A geração de riquezas, com a utilização de um mesmo volume de capitais próprios e de terceiros, procede uma mudança no comportamento dos executivos um comprometimento maior com o gerenciamento responsável. Pode servir como incentivo aos executivos ou como instrumento de alocação de capital entre divisões nas empresas de estrutura multidivisional.

"Para obter ganhos de capital e construir uma companhia de sucesso, deve ser obtida, seguramente, uma taxa de retorno atraente. Mas a aspiração de altos retornos não é suficiente. De fato, isto pode se tornar um sinalizador errado para o pessoa de operação. Enquanto a maximização de taxas de retorno em unidades lucrativas pode ser oportunidades de investimento verdadeiramente atraentes, unidades que obtêm retornos inadequados podem buscar capital para suprimir gastos esperando retorno melhor. Taxa de retorno pode ser um modo perfeitamente bom para avaliar se um projeto individual deveria ser aceito ou se deveria ser rejeitado, mas, como uma medida de desempenho da companhia inteira ou unidade de negócios, é dúbio. Uma medida de desempenho para responder corretamente pelo modo como todos os projetos estão agregando ou perdendo valor é o EVA®." (STEWART, 1990, p.118).

Gerentes que atuam sob os preceitos do EVA® têm aumentado o valor de suas companhias (TULLY, 1993). Investidores que conhecem o modelo e conhecem como as companhias estão empregando, têm ganho com seus capitais investidos.

Os objetivos do método, sob a ótica do investidor, são verificar se o capital investido está sendo suficientemente remunerado, ou seja, verificar se, para além dos dividendos auferidos, existe um ganho adicional no negócio. Trata-se de uma medida de renda residual que subtrai o custo do capital os lucros operacionais gerados no negócio.

A principal vantagem do método é a de se constituir em uma medida de desempenho, interna, relacionada diretamente com o valor de mercado da companhia.

Além disso, permite fixar metas operacionais, orçar capitais a serem investidos, servir como indicador de desempenho, distribuir incentivos e compensações e como uma forma de comunicação entre pessoas e atividades. Tornar a administração financeira integrada, como um sistema que flui para a remuneração do capital, bonificação de executivos e partilha de lucros com empregados, por uma medida de avaliação de desempenho e de retornos, onde todos falam a mesma linguagem, parece ser o objeto de estudo dos autores da proposta do EVA®. A implementação desta maneira de agir e pensar não pode, no entanto, vir dissociada de uma boa dose de cuidado para que não sejam abandonadas medidas tradicionais de retorno e de avaliação de risco financeiro, tanto para dados históricos como taxas de rentabilidade, como para estimativas como DFC - Fluxo de Caixa Descontado e o cálculo do VPL - Presente Líquido de um projeto que tem, inegavelmente, sua utilidade.

Para rever os métodos WACC - *Weight Average Of Cost Capital* e APV - *Adjusted Present Value*, LÖFFLER e KRUSCHWITZ (1988) abordam a questão da necessidade de relacionar medidas de desempenho com o valor de mercado, identificando, nesses indicadores, uma variável casual, não controlável, que é o comportamento do mercado. A decisão de investimento é tomada pelo valor de mercado que o fluxo financeiro projetado poderá alavancar e pelos efeitos da decisão de financiamento. O benefício fiscal obtido pelo imposto deve ser considerado no valor de mercado projetado. A suposição MM⁵ é de que os mercados estão livres de arbitragem e que não há custo de transação na transferência de capitais, além das taxas. O comportamento do mercado poderá definir o custo de oportunidade do capital e as taxas de desconto a serem utilizadas nas projeções.

Após revisar as formas de utilização dos dois métodos WACC e APV, suas diferenças básicas e seus usos, os autores concluem argumentando que ambos não podem vir em separados ou seja, as decisões devem ser tomadas a partir das duas formas de avaliação.

⁵ A suposição Modigliani-Miller, (COPELAND, THOMAS E & WESTON, 1988 p: 499) para aferição do WACC, considera o benefício fiscal trazido pelo imposto de renda sobre financiamentos por capitais de terceiros no valor da empresa.

Da mesma forma, ao se tratar o modelo EVA® como um método isolado e auto-suficiente pode-se correr o risco de deixar de lado previsões e projeções futuras que outros métodos suplantam. Mas, para servir como medida de avaliação da performance da atividade dos gerentes e de distribuição de lucros aos empregados, o método tem sua utilidade.

O método, valor adicionado, foi utilizado pela primeira vez nos anos 20 como um conceito de medição de performance, pela *General Motors Company*. Desde então muitos autores já escreveram sobre EVA®; o método foi baseado no artigo de MM - Modigliani e Miller⁶ como tantas outras idéias que se originaram e, em seguida, se expandiram. Mas os criadores do conceito são G. Bennett Stewart III e Joel Stern Stewart, proprietários da *Stern & Stewart Company*, consultoria sediada em New York que registrou a marca EVA® (*Economic Value Added*) como a verdadeira medida de valor.

O método está sendo usado em um número crescente de empresas na Europa, Ásia, América Latina e também nos Estados Unidos, onde um número cada vez maior de investidores em ações de *Wall Street* estão usando esse método como medida de desempenho para medir o quanto de valor está sendo criado (ou destruído) pela empresa, como: Coca-Cola, Monsanto e *Procter & Gamble*, entre outras.

Aqui no Brasil, as empresas pioneiras no sistema EVA® são: Brahma, Globopar e Spal⁷. No entanto, Stern & Stewart Company admite que dois tipos de empresas não são apropriadas à análise pelo método: as instituições financeiras (que devem reservar capital por razões de regulamentação) e empresas muito jovens, onde a maior parte dos cálculos de receita teriam de ser intuitivos⁸.

A medida fornece indicação de como o mercado reagirá à empresa. Um EVA® positivo pode causar um ágio no valor de mercado de uma empresa ou ser responsável por seu desconto. Uma das grandes forças dessa forma de medida, na

⁶ M-M foram os pioneiros em apresentar a teoria do FCF - *free cash flow*, trazendo a idéia de que o fluxo de caixa livre da empresa seria o lucro obtido para além do custo do capital investido. A medida abordou quatro variáveis: lucros, fluxo de caixa, dividendos e oportunidades de investimentos. MODIGLIANI, Franco e MILLER, Merton, ou M&M. artigo "Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares", *Journal of Business*, outubro de 1961. Apud Stewart, 1990. *Preface*.

⁷ Gazeta Mercantil de 16/05/97. **EVA Atrai Interesse dos Brasileiros.**

⁸ Gazeta Mercantil de 13 /08/97 – **Métodos para medir valor agregado viram moda.**

opinião de seus criadores, está na propriedade de se colocar acima de outros medidores de desempenho financeiro, incluindo o fluxo de caixa.

Alguns ajustes ao lucro contábil podem ser incluídos no cálculo, tais como custeio de inventário, depreciação, amortização, provisão para devedores duvidosos, investimentos, inflação etc., entretanto os ajustes variam de empresa para empresa. A maioria das empresas elege os mais importantes. Por exemplo, a Americana *Georgia-Pacific (GP)*, detectou que seus ativos em uma de suas unidades de negócio mais antigas já estavam demasiadamente depreciados, enquanto que uma unidade mais nova ainda estava começando a depreciação da maioria dos ativos. A empresa optou por reavaliar seus ativos mais significativos a valor de mercado; dessa forma, evitaram-se distorções comparativas entre unidades que geravam retornos sobre ativos com maior valor de mercado semelhante, mas a valor contábil completamente diferentes. Cada empresa faz os ajustes que achar necessários para a medida ser o mais próxima da realidade, sem a necessidade de se respeitar princípios regulatórios legais para determinar o que é necessário ajustar.

Para o cálculo desenvolvido nessa pesquisa, adotou-se o Lucro Operacional Líquido como base de comparação entre custo e capital lucro. O lucro operacional já traz descontadas todas as despesas operacionais, inclusive depreciação, esta, por reconhecer a existência de um desgaste dos equipamentos e a sua conseqüente diminuição da capacidade de gerar produtos e serviços (HENDRIKSEN; BREDA, 1999).

Inicialmente, a fórmula de cálculo é simples (AL EHRBAR, 1998) como se vê no esquema :

$$\begin{array}{r} \text{Vendas} \\ - \text{custos operacionais} \\ - \text{custo do capital} \\ = \text{EVA}^{\text{®}} \end{array}$$

Descontadas das vendas o valor dos custos operacionais e mais o custo da remuneração dos capitais de terceiros e próprio, obtém-se o valor adicionado.

Sempre que este valor econômico for positivo, isso significa que a empresa está conseguindo cobrir seus custos e obter lucro, e sempre que for negativo, ela está perdendo valor. A ampliação do método de cálculo, utilizado nesta pesquisa, procura encontrar a diferença entre a taxa de retorno sobre o capital investido e o custo do capital.

O método de cálculo, em percentual, considera o EVA® como a diferença entre o ROI - *return of invested capital* e o WACC - *weighted average cost of capital*, onde o custo do capital próprio mais o custo do capital de terceiros é dado pela proporcionalidade de cada um no montante total do financiamento.

De acordo com o exemplo de cálculo apresentado no quadro 05 a empresa que criou valor foi a empresa A, a qual possui melhor índice de ROI. Diante do uso de taxas comuns de custo de capital é procedida a comparação entre A e B, donde se constata que B não possui criação de valor, pela não cobertura do custo do capital investido por meio de rentabilidades. O índice de perda na empresa B foi de 5,33%.

QUADRO 5 - MÉTODO DE CÁLCULO EVA®

CÁLCULO DO EVA ® EM PERCENTUAL (%)	EMPRESA A	EMPRESA B
TOTAL DO INVESTIMENTO (AT = Ativo Total)	\$ 100,00	\$ 150,00
CP Capital Próprio	\$ 70,00	\$ 100,00
Custo de Oportunidade do CP	20%	20%
WACC CP	14%	13,3%
CT Capital de Terceiros	\$ 30,00	\$ 50,00
JUROS	18%	18%
WACC CT	5,4%	6,0%
WACC	19,4%	19,3%
ROI da empresa	21%	14%
EVA ®% = {ROIC - WACC}	1,6%	-5,33%
EVA ® \$ = {ROIC - WACC} X INVESTIMENTO	\$ 1.60	\$ (8,00)

*para apurar o EVA® em valores, basta aplicar o seu percentual sobre o investimento total.

Para calcular o EVA® em percentual, adotou-se na pesquisa, a inclusão do ROI - *Return on Invested Capital* e *Weighted Average Cost of Capital* - WACC com base no valor de mercado, com o uso da fórmula:

$$EVA = ROI - WACC$$

Onde :

$$ROI = \frac{LOL}{PC + PELE + PL} \times 100$$

Sendo,

$$WACC = CCP + CCT$$

CCP = Custo do Capital Próprio

CCT = Custo do Capital de Terceiros

Onde,

LOL = Lucro Operacional Líquido

PC = Passivo circulante

PELP = Passivo Exigível a Longo Prazo

PL = Patrimônio líquido

O cálculo de proporcionalidade dos capitais próprios e de terceiros foi encontrado pelo comparativo de cada parte em relação ao todo patrimonial da empresa.

$$Pd = \frac{PC + PELP}{PC + PELP + PL} \times CD$$

$$Pe = \frac{PL \times COe}{PC + PELP + PL} \times COe$$

Com base no exemplo anterior, com a empresa A e a empresa B, temos o CCP calculado a uma taxa de Coe de 0,20 e o CCT calculado a uma taxa de 0,18.

O custo médio ponderado de capital das duas empresas é praticamente o mesmo (19,54% e 19,33%), tendo em vista a proporcionalidade das operações, o que pode ocorrer nas empresas em geral.

$$\text{WACC empresa B} = \frac{100}{150} \times 0,20 + \frac{50}{150} \times 0,18$$

$$\text{WACC empresa B} = 0.1933 \quad \text{ou} \quad 19,33\%$$

O cálculo do EVA, aplicado nesta pesquisa, produz valores e percentuais, adotando-se as duas fórmulas descritas no início deste item II, e ainda definindo-se como custo do capital de terceiros a taxa de 6% anual, mais TJLP - Taxa de Juros Longo de Prazo de 12 % ao ano, por ser a taxa adotada pelo BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Social para financiamentos de projetos de investimentos em ampliação de estruturas operacionais.

2.3.2 Índices econômicos e financeiros

Assim chamados por DAMODARAN (1997), os índices, chamados genericamente de financeiros, englobam uma série de métodos de cálculos padronizados para medir a performance econômica e financeira das organizações com base nos dados abstraídos dos demonstrativos financeiros.

Índices Financeiros são um subproduto útil dos demonstrativos financeiros e oferecem medidas padronizadas de lucratividade e grau de risco de uma empresa. A proposta do autor é de trabalhar com diferentes pontos de vista, quer de parte do investidor, focalizando a empresa como um todo, quer seja nas gerências ou verificando resultados operacionais por setor. Note-se que, sob o título de avaliação financeira, a busca que se faz é de avaliar econômica e financeiramente uma organização, sendo que a diferença entre ambas está justamente no modelo a ser utilizado, a conotação da investigação e o interesse do avaliador.

Pela avaliação financeira são obtidos informes sobre a situação dos capitais investidos e o seu modo de alcançar a liquidez no dia-a-dia dos negócios.

$$Liquidez\ Geral = \frac{AC + ARLP + AP}{PC + PELP + PL}$$

$$Liquidez\ Circulante = \frac{AC}{PC}$$

O índices desta pesquisa para avaliação financeira são: Liquidez Geral e Liquidez Corrente. Para fins de avaliação financeira foram realizados, também, cálculos de proporcionalidade do PLR (e PLRA) em relação do total do Patrimônio Líquido, para medir quanto (em %) de capital próprio está sendo repassado aos empregados e aos administradores.

Índices de lucratividade medem as margens de lucro da empresa como forma de evidenciar eficiência operacional da organização em comercializar seus produtos, mercadorias e serviços com ganhos suficientes para abarcar seus custos e despesas e obter lucro final.

Nesta pesquisa adotou-se a margem de lucro operacional líquida e margem de lucro líquido do exercício para permitir a comparação com o valor da participação dos empregados e dos administradores ao lucro.

$$MLOL = \frac{Lucro\ Operacional\ Líquido}{Receita\ Operacional\ Líquida} \times 100$$

$$MLLE = \frac{Lucro\ Líquido\ do\ Exercício}{Receita\ Operacional\ Líquida} \times 100$$

Medidas de retorno são facilmente calculadas. Essas, além de permitirem a realização de modificações no cálculo para verificar o retorno de capitais investidos nas organizações, podem nos dar uma visão estante real da capacidade de gerar lucros.

No caso do retorno sobre o capital investido, adotou-se a medição por ROE - *return on equity* e ROA - Retorno sobre o Ativo Total .

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido do Exercício}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100 \quad ROA = \frac{\text{Lucro Líquido do Exercício}}{\text{Ativo Total}} \times 100$$

Existem diversas maneiras de medir rentabilidade de um empreendimento; porém nesta pesquisa, como o objeto de estudo é a avaliação econômico-financeira a partir da existência de participação nos lucros, os índices foram apurados com o objetivo de comparação com esta variável e de comparação do grupo geral da amostra entre si.

Para verificação se há crescimento histórico nos lucros, a lucratividade pode ser um eficiente indicador de avaliação dado que existe uma premissa (nesta pesquisa) de que só distribuirá lucros aos empregados aquela empresa que obtém lucros e que, principalmente esteja obtendo crescimentos de lucros.

2.3.3 Crescimento dos lucros

O crescimento nos lucros (CRL) demonstra se as estratégias adotadas com o PLR estão trazendo resultados para a empresa. Isto pode ser demonstrado com a vinculação do lucro com uma taxa de retenção de lucros e com o Retorno sobre o Patrimônio Líquido⁹ (já definido na pesquisa por ROE), considerando-se Lucro Líquido do Exercício - LLE, e Retenção de Lucros - RT (retenção calculada a partir dos valores dos lucros acumulados e reservas de lucros, comparativamente com o LLE).

Usando a fórmula anterior, pode-se observar nos grupos de empresas da amostra os índices de crescimento ou de decrescimentos dos lucros ano a ano.

⁹ Fórmula de cálculo do crescimento dos lucros foi adaptada de DAMODARAN, 1997, p. 167.

É possível também proceder comparações do tipo: se as empresas com PLR possuem um crescimento maior do que aquelas que não apresentam PLR.

$$CRL = RT * ROE$$

Onde, além de ROE já citado anteriormente temos:

$$RT = \frac{(Reservas de Lucros t + Lucros Acumulados t) - (Reservas de Lucros t-1 + Lucros Acumulados t-1)}{\text{Lucro Líquido do Exercício } t-1}$$

Modelos de previsão de falências realizados por Kanitz, Altmann e Matias (KASSAI, ET AL. 2000, p. 111,132,136), foram concebidos para serem modelos preditivos de falências e que utilizam regressão linear como método de cálculo.

Reunindo os indicadores de Rentabilidade do Patrimônio Líquido (denominado ROE), Liquidez Geral - LG e Crescimento dos Lucros - CRL, esta pesquisa apresenta um modelo de previsão da performance econômico-financeira de empresas. Trata-se do cálculo estatístico por regressão linear, utilizado na tentativa de se estabelecer uma equação matemática linear que descreva o relacionamento que possa existir entre as variáveis.

2.4 Gerentes como sócios

A relação entre os métodos de avaliação de investimentos e o objeto em estudo está no uso de indicadores, necessários ao monitoramento dos resultados da empresa.

Quando orientados por objetivos comuns, todos visualizam com clareza quais os caminhos a serem seguidos para a criação de valor e ganhos extras.

As pessoas tomam decisões e fazem mudanças que criam valor, mas há uma necessidade de revitalizar e redirecionar os incentivos gerenciais permanentemente. As gerências operacionais podem executar incontáveis manobras individuais para criar valor, mas todas elas deverão, eventualmente, cair em uma das categorias medidas. Permitir aos gerentes que compartilhem do crescimento econômico da organização é o modo correto para criar uma atmosfera motivadora e propiciar um ambiente no qual todos pensem e se comportem como proprietários .

A questão da propriedade é abrangente. Em relação a empregados, abrange divisão de resultados e planos de divisão de lucros. Assim como cada um em sua função é importante para a estrutura geral da empresa e cada um, certamente, promove melhorias sobre as práticas correntes. Embora haja a necessidade de focar a empresa em termos abrangentes, podemos nos restringir à discussão da questão de como transformar gerentes em proprietários.

Um plano de bonificação, utilizando o modelo EVA®, pode fornecer ao administrador um guia para o aumento do valor para os acionistas pelo aumento da renda residual da organização. É medido pelo fornecimento aos administradores de uma percentagem pré-determinada dos lucros, acima do retorno, sobre o capital investido.

Transformar gerentes em sócios é uma estratégia empresarial que passa, cada vez mais, a incorporar os planos de ações transparentes. Isto é, primeiro e principalmente, uma questão de atitude. Orgulho em seu trabalho, sensibilidade aos riscos, aceitando, acima de tudo, a responsabilidade sobre o sucesso ou fracasso do negócio estão entre as atitudes que separam proprietários dos meros funcionários. Mas, a maioria das pessoas irá se posicionar de outra forma, a menos que haja também a perspectiva de um retorno financeiro correspondente.

A filosofia, neste caso, é a da divisão de resultados, fazendo de cada indivíduo um parceiro no processo de comprometimento em busca do crescimento no valor adicionado das organizações.

3 METODOLOGIA DE PESQUISA

A metodologia adotada nesta pesquisa é predominantemente de natureza quantitativa, pois se trata do uso de instrumentos de medição financeira, considerando uma variável social, porém nos seus aspectos de valoração, ou seja, o valor de lucros distribuídos aos empregados.

3.1 Método da Pesquisa

É aqui desenvolvida uma pesquisa quantitativa, descritiva, na qual procurou-se estabelecer e classificar a relação entre variáveis, em uma série temporal. O propósito da pesquisa foi apontar relação de PLR com a performance econômico-financeira das organizações.

Definiu-se uma amostra aleatória dentre o universo das organizações brasileiras, excluídas as instituições financeiras e que fazem parte do banco de dados da CVM.

A pesquisa se utiliza de fundamentos teóricos na área de finanças que norteiam a questão da avaliação financeira e análise do crescimento econômico e da área de recursos humanos no que tange à remuneração variável.

3.1.1 População Alvo

Para realizar a avaliação do efeito da variável PLR sobre as companhias, há que se considerar o estudo por amostragem dentro do universo composto por empresas do banco de dados da CVM. A aleatoriedade da amostra tem por objetivo mostrar que, embora sejam vários os fatores que influenciam no crescimento ou não de uma empresa, é possível encontrar uma relação com a existência ou não de PLR, nas empresas pesquisadas.

A) DELINEAMENTO AMOSTRAL

Esta é uma pesquisa prospectiva que infere resultados na população, uma vez que, o delineamento considera uma amostra probabilística, tecnicamente dimensionada e aleatoriamente selecionada, através da geração de números aleatórios, sem repetição.

Ao todo são 709 empresas. O delineamento da amostra impôs-se como alternativa ao estudo censitário neste caso. Além disso, o estudo por amostragem permite a minimização de erros não amostrais que possam interferir nos resultados obtidos. Essa interferência levaria a reproduzir resultados tendenciosos que poderiam levar a conclusões falsas, constituindo-se numa abordagem equivocada para o problema.

Para o dimensionamento amostral, utilizou-se a metodologia desenvolvida por COCHRAN (1965)¹⁰. O sorteio das unidades amostrais foi realizado pela geração de números aleatórios com a probabilidade de qualquer unidade entre zero e nove seja sorteada de $P = 1/10$.

Define-se por amostragem aleatória, estratificada, uma população que se constitui de grupos distintos, de interesse no estudo. Essa dinâmica permite que cada extrato seja considerado na análise com a representatividade que efetivamente tem na população. Além disso, mantêm-se a aleatoriedade e a amostragem probabilística

¹⁰ COCHRAN, W. G. **Técnicas de amostragem**. Rio de Janeiro : Fundo de Cultura, 1965.

simples, isto é, a igualdade de chances de comparecimento na amostra para cada uma das unidades populacionais, dentro do extrato.

Para o delineamento amostral foram considerados os seguintes parâmetros:

- Erro amostral máximo: tendo em vista que o erro amostral máximo numa pesquisa científica deve ser de no máximo 10% e sendo aconselhável sua minimização em torno de 5%, decidiu-se dimensionar o número de unidades mínimo para garantir um erro amostral de 5% e 3%.
- Probabilidade de confiança: mesmo não sendo um elemento complementar, outro fator que pode ser pré-determinado é o mínimo de confiança admissível para o potencial de estimação da amostra selecionada. Essa confiança pode ser, no mínimo, de 90%. Por isso, realizaram-se cálculos de 90 e 95% de confiança.

Além da amostra, foram sorteadas amostras-reserva para substituição em caso de não existirem dados suficientes para a pesquisa.

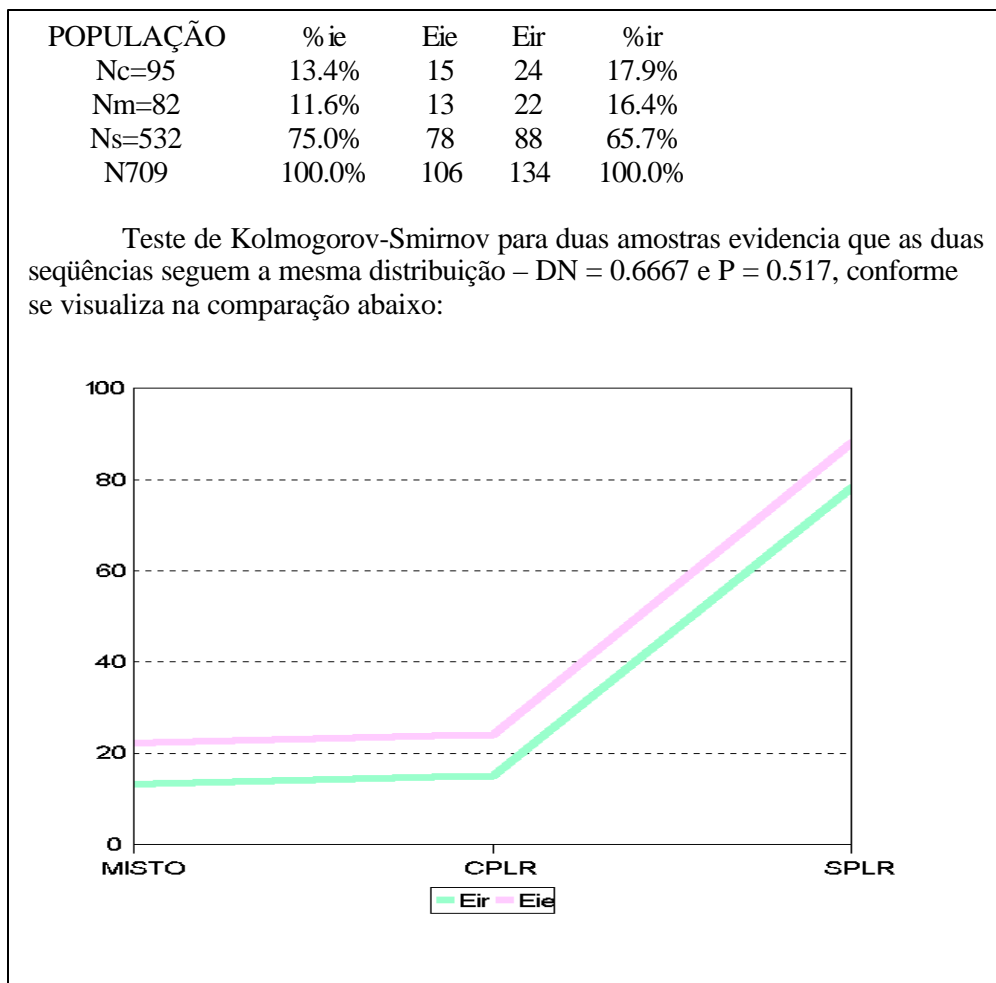
Estabelecidos estes parâmetros, buscou-se conhecer dados referentes à homogeneidade populacional, pela variância populacional. Este dado, devido ao desconhecimento de um parâmetro populacional quantitativo, foi definido pela da proporção de empresas do grupo do universo SEM PLR, 75%.

Definidos os parâmetros de margem de erro amostral aceitável, foram desenvolvidos cálculos de proporcionalidade da população da amostra (quadro 6) para definir os percentuais de participação de cada grupo (COM PLR, SEM PLR e MISTO) na pesquisa.

A amostra foi constituída por 134 companhias, sendo que, em termos de proporcionalidade com o universo amostral, ficou definido como maior grupo aquelas que não apresentam em seus relatórios valores registrados como participações dos empregados nos lucros ou sem o grupo SEM PLR.

O segundo grupo, em termos de maior quantidade, ficou sendo o grupo das companhias que possuem PLR e, por último, o grupo MISTO em que as companhias ora apresentam, ora não apresentam participações nos lucros.

QUADRO 6 – ESTRATIFICAÇÃO DA AMOSTRA POR GRUPO



Onde :

N = População (ou Universo)

Nc = Grupo COM PLR

Nm = Grupo Misto

Ns = Grupo SEM PLR

%ie: Proporção do i-ésimo estrato na amostra esperada

Eie: Amostra esperada no i-ésimo estrato

Eir: Amostra realizada no i-ésimo estrato

%ir: Proporção do i-ésimo estrato na amostra realizada

A distribuição proporcional da amostra pelos estratos, considerando setores, fez com que o número sorteado na amostra em alguns setores fosse menor do que 1.

Considerando que a amostragem constitui-se de unidades discretas, foi realizada a aproximação para o inteiro superior em todos os casos, pois o tamanho amostral calculado pela fórmula é o mínimo exigido, podendo ser excedido. Desta maneira todos os setores de atividades das empresas foram contemplados na amostra.

B) SISTEMATIZAÇÃO

Para conseguir obter uma comparação mais eficaz, fez-se um estudo experimental das diferenças entre os três grupos de forma a estabelecer quais diferenças médias são estatisticamente significativas. Um estudo experimental descritivo permitiu que fossem observados os padrões de referência em cada variável de interesse.

A técnica que permite essa comparação é a da análise de variância com as variáveis tipo, porte e ano através da MANOVA. Foi construída uma hipótese básica que afirma não haver diferença média entre as médias dos grupos. Essa comparação considera a variabilidade interna das variáveis, ou seja, a variância dentro os tratamentos, ou como é o caso aqui, a variância dentro dos grupos, comparando-a com a entre os grupos. A lógica deste método consiste na constatação dos desvios em relação às médias desses grupos. Obviamente, se a variância devida aos tratamentos for, significativamente, superior à variância interna em cada tratamento, considerando que, ao menos para um par de contrastes, existe diferença significativa.

Estudos com análise de correlação permitiram explicar como as variáveis se correlacionam e como a variável independente explica as variações na variável dependente.

Este estudo potencializa a relação entre x e y de forma a testar se a variação conjunta é significativamente maior do que o produto das variações individuais. Estudos de discriminância auxiliaram na avaliação dos indicadores que evidenciam a performance econômico-financeira das empresas da amostra.

C) SORTEIO ALEATÓRIO

O número de amostras estratificadas por grupo e setor, conforme a definição do erro e da confiança, pode ser visto no quadro 7. Observa-se que, independentemente do valor da fração decimal num processo amostral, aproxima-se para o maior inteiro acima.

QUADRO 7 - TAMANHO AMOSTRAL SEGUNDO GRUPO E SETOR

SETOR	COM PLR	MISTO	SEM PLR	TOTAL			
ALIMENTOS	3,20	1	6,1	1	6,2	5	7
BEBIDAS E FUMO	1,10	1	1,2		1,3	2	3
COMÉRCIO	3,20	1	1,2	1	5,1	4	6
CONSTRUÇÃO ENGENHARIA	E 7,40	2	3,7	1	8,1	7	10
ELETROELETRÔNICA	4,20	1	3,7	1	2,6	3	5
FERTILIZANTES DEFENSIVOS	E 1,10	1	2,4	1	0,8	1	3
INDÚSTRIA MECÂNICA	4,20	1	1,2	1	1,7	2	4
LEASING E SEGUROS	10,50	2	3,7	1	4,3	4	7
METALURGIA	14,70	3	11,0	2	5,1	4	9
MINERAÇÃO	2,10	1	1,2	1	0,6	1	3
PAPEL, CELULOSE, EDITORIAL E EMBALAGENS	5,30	1	2,4	1	3,2	3	5
PARTICIPACAO ADMINISTRACAO	E -				15,4	13	13
PLÁSTICOS, BORRACHAS BRINQUEDOS	E -				0,6	1	1
QUÍMICA E PETROQUÍMICA	11,60	2	8,5	2	4,3	4	8
SERVIÇOS DIVERSOS	1,10	1	2,4	1	9,8	8	10
SIDERURGIA	5,30	1	1,2	1	4,5	4	6
TÊXTIL, VESTUÁRIO COURO	E 4,20	1			7,5	6	7
TRANSPORTE COMPONENTES	E 9,50	2	4,9	1	4,3	4	7
UTILIDADE PÚBLICA	11,60	2	45,1	6	14,7	12	20
Total	13,40	24	11,6	22	75,0	88	134

Fonte: CVM - Sistema de Divulgação Externa. 2000. Classificação elaborada pela autora.

Pelo quadro 7, podemos ver o tamanho amostral, segundo o grupo e o setor, que, aleatoriamente e por proporcionalidade, define a quantidade de companhias buscadas em cada setor de atividade e por grupos de estudo. Por exemplo, no setor de alimentos, foram buscadas uma companhia do grupo COM PLR, uma companhia do grupo MISTO e cinco companhias do grupo SEM PLR, totalizando sete companhias deste setor de atividade em análise. No total, definiu-se por proporcionalidade um total de 134 companhias para o estudo.

QUADRO 8 - DEFINIÇÃO DA AMPLITUDE SEGUNDO GRUPO E SETOR

SETOR	COM PLR	MISTO	SEM PLR
ALIMENTOS	1 a 3	628 a 632	96 a 128
BEBIDAS E FUMO	4		129 a 135
COMÉRCIO	5 a 7	634	136 a 162
CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA	8 a 14	635 a 637	163 a 205
ELETROELETRÔNICA	15 a 18	638 a 640	206 a 219
FERTILIZANTES E DEFENSIVOS	19	641 a 642	220 a 223
INDÚSTRIA MECÂNICA	20 a 23	643	224 a 232
LEASING E SEGUROS	24 a 33	644 a 646	233 a 255
METALURGIA	34 a 47	647 a 655	256 a 282
MINERAÇÃO	48 a 49	656	283 a 285
PAPEL, CELULOSE, EDITORIAL E EMBALAGENS	50 a 54	657 a 658	368 a 384
PARTICIPAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO			286 a 367
PLÁSTICOS, BORRACHAS E BRINQUEDOS			385 a 387
QUÍMICA E PETROQUÍMICA	55 a 65	659 a 665	388 a 410
SERVIÇOS DIVERSOS	66	666 a 667	411 a 462
SIDERURGIA	67 a 71	668	463 a 486
TÊXTIL, VESTUÁRIO E COURO	72 a 75		487 a 526
TRANSPORTE E COMPONENTES	76 a 84	669 a 672	527 a 549
UTILIDADE PÚBLICA	85 a 95	673 a 709	550 a 627

Fonte: CVM - Sistema de Divulgação Externa. 2000. Classificação elaborada pela autora.

Pelo quadro número 8 apresenta-se definida a amplitude da amostra para fins de procedimento do sorteio daquelas que integrarão o estudo.

As companhias foram identificadas por um número em ordem crescente, de um até 709, dentre as quais foram sorteadas as 134 que passaram a formar a composição da amostra.

A amplitude da amostra foi definida atribuindo-se um número para a empresa, identificando-a com o setor de atividades correspondente. O benefício deste tratamento dado aos participantes da amostra serviu para definir uma numeração para cada companhia em uma ordem seqüencial que propiciou o sorteio aleatório que vem a seguir.

QUADRO 9 - DAS UNIDADES AMOSTRAIS SORTEADAS

N	Or	CÓD CVM	EMPRESA	TIPO	SETOR
1	1	03333-9	CIA IGUAÇU DE CAFÉ SOLÚVEL	COM PLR	ALIMENTOS
2	4	00405-7	SOUZA CRUZ S/A	COM PLR	BEBIDAS E FUMO
3	6	00286-6	DISTRIBUIDORA DE PRODUTOS DE PETRÓLEO IPIRANGA S/A	COM PLR	COMÉRCIO
4	9	00293-3	CIA CIMENTO PORTLAND ITAÚ	COM PLR	CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA
5	14	00418-9	CIA VIADIARIA STA MARINA	COM PLR	CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA
6	15	01000-6	ELECTROLUX DO BRASIL S/A	COM PLR	ELETROELETRÔNICA

7	19	01402-8	FERTILIZANTES FOSFATADOS S/A FOSFERTIL	COM PLR	FERTILIZANTES E DEFENSIVOS
8	23	00152-0	S/A INDÚSTRIA MECÂNICA BARDELLA	COM PLR	INDÚSTRIA MECÂNICA
9	26	00038-8	AMERICA DO SUL LEASING S.A ARR. MER	COM PLR	LEASING E SEGUROS
10	33	15689-8	SASSE CIA NACIONAL DE SEGUROS GERAIS	COM PLR	LEASING E SEGUROS
11	36	01559-8	ELEVADORES ATLAS S/A	COM PLR	METALURGIA
12	38	00547-9	ELUMA S/A IND E COM	COM PLR	METALURGIA
13	39	00601-7	FIBAM CIA INDUSTRIAL	COM PLR	METALURGIA
14	48	00831-1	MAGNESITA S/A	COM PLR	MINERAÇÃO
15	54	01492-3	SANTHER FÁBRICA DE PAPEL SANTA THEREZINHA S/A	COM PLR	PAPEL, CELULOSE, EDITORIAL E EMBALAGENS
16	58	00929-6	OXITENO NORDESTE S/A IND E COM	COM PLR	QUÍMICA E PETROQUÍMICA
17	61	01449-4	PETROQUÍMICA UNIÃO S/A	COM PLR	QUÍMICA E PETROQUÍMICA
18	66	00506-1	DATAMEC S/A SISTEMAS E PROC DE DADOS	COM PLR	SERVIÇOS DIVERSOS
19	69	00010-8	AÇOS VILARES S/A	COM PLR	SIDERURUGIA
20	75	00848-6	MARISOL S/A	COM PLR	TÊXTIL, VESTUÁRIO E COURO
21	82	01193-2	IOCHPE MAXION S/A	COM PLR	TRANSPORTE E COMPONENTES
22	84	01588-1	INDÚSTRIAS ARTEB S/A	COM PLR	TRANSPORTE E COMPONENTES
23	92	01444-3	COMPANHIA ENERGÉTICA DE PERNMBUCO S/A	COM PLR	UTILIDADE PÚBLICA
24	93	01528-8	CETERP - CENTRAIS TELEFÔNICAS RIBEIRÃO PRETO S/A	COM PLR	UTILIDADE PÚBLICA
25	100	00290-9	CIA CACIQUE CAFÉ SOLÚVEL	SEM PLR	ALIMENTOS
26	109	01027-8	SERRANA S/A	SEM PLR	ALIMENTOS
27	117	01376-5	MINUPAR PARTICIPAÇÕES S/A	SEM PLR	ALIMENTOS
28	122	01629-2	PERDIGÃO S/A	SEM PLR	ALIMENTOS
29	128	01675-6	GARUDA S/A	SEM PLR	ALIMENTOS
30	132	00698-0	IND BEBS ANTARCTICA NORDESTE S/A	SEM PLR	BEBIDAS E FUMO
31	135	00326-3	CIA FLUMINENSE DE REFRIGERANTES	SEM PLR	BEBIDAS E FUMO
32	139	00515-0	DHB IND E COMÉRCIO S/A	SEM PLR	COMÉRCIO
33	150	01424-9	PETROBRÁS DISTRIBUIDORA S/A	SEM PLR	COMÉRCIO
34	151	01443-5	BOMPREGO BAHIA S/A	SEM PLR	COMÉRCIO
35	162	01645-4	CIA DE PARTICIPAÇÕES ALPHA	SEM PLR	COMÉRCIO
36	168	00475-8	CONSTTRUTORA BETER S/A	SEM PLR	CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA
37	171	00479-0	CONSTRUT.NORBERTO ODEBRECHT S/A	SEM PLR	CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA
38	181	00904-0	NADIR FIGUEIREDO IND E COM S/A	SEM PLR	CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA
39	186	01120-7	TECNO SOLO S/A	SEM PLR	CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA
40	198	01786-8	INEPAR - FEM. EQUIPAMENTOS E MONTAGENS S/A	SEM PLR	CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA
41	200	00960-1	PIRELLI CABOS S/A	SEM PLR	CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA
42	201	00970-9	PORCELANA SCHMIDT S/A	SEM PLR	CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA
43	209	00542-8	ELETROMOURA S/A	SEM PLR	ELETROELETRÔNICA
44	210	00681-5	GRADIENTE ELETRÔNICA AS	SEM PLR	ELETROELETRÔNICA
45	212	1058-8	SEMP TOSHIBA S/A	SEM PLR	ELETROELETRÔNICA
46	222	00819-2	TREVO INVESTIMENTOS S/A	SEM PLR	FERTILIZANTES E DEFENSIVOS
47	225	00197-0	BRASMOTOR S/A	SEM PLR	INDÚSTRIA MECÂNICA
48	227	00555-0	EMPRESA BRAS COMPRESSORES S/A- EMBRACO	SEM PLR	INDÚSTRIA MECÂNICA
49	240	01228-9	EUROLEASE S/A ARR. E MERC.	SEM PLR	LEASING E SEGUROS
50	245	01595-4	IND. BRASILEIRA DE ARRENDAMENTO MERCANTIL S/A	SEM PLR	LEASING E SEGUROS
51	246	10855-9	SOGERAL LEASING S/A	SEM PLR	LEASING E SEGUROS
52	252	35998-0	CIA ITAULEASING S/A	SEM PLR	LEASING E SEGUROS

53	260	00637-8	GAZOLA S/A	SEM PLR	METALURGIA
54	270	00839-7	MANGELS INDUSTRIAL S/A	SEM PLR	METALURGIA
55	276	01343-9	METALÚRGICA RIOSULENSE S/A	SEM PLR	METALURGIA
56	278	01625-0	LATAS ALUMÍNIO S/A - LATESA	SEM PLR	METALURGIA
57	284	04179-0	CIA VALE DO RIO DOCE S/A	SEM PLR	MINERAÇÃO
58	302	01739-6	INVITEL S/A	SEM PLR	PARTICIPAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO
59	303	01742-6	TEXTÍLIA S/A	SEM PLR	PARTICIPAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO
60	305	00954-7	SOUTO VIDIGAL S/A	SEM PLR	PARTICIPAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO
61	315	01778-7	SUBESTAÇÃO ELETROMETRÔ S/A	SEM PLR	PARTICIPAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO
62	319	01474-5	COMPANHIA DE INVESTIMENTOS LATINOAMERICANA	SEM PLR	PARTICIPAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO
62	319	01474-5	COMPANHIA DE INVESTIMENTOS LATINOAMERICANA	SEM PLR	PARTICIPAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO
63	321	00197-0	BRASMOTOR S/A	SEM PLR	PARTICIPAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO
64	322	01584-9	ENERGIPAR S/A	SEM PLR	PARTICIPAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO
65	325	01594-6	RAIL SUL PARTICIPAÇÕES S/A	SEM PLR	PARTICIPAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO
66	329	01642-0	LAEROB PARTICIPAÇÕES S/A	SEM PLR	PARTICIPAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO
67	336	01691-8	AMARANTE PARTICIPAÇÕES S/A	SEM PLR	PARTICIPAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO
68	345	01804-0	ACTORI PARTICIPAÇÕES S/A	SEM PLR	PARTICIPAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO
69	354	01824-4	PLATYPUS S/A	SEM PLR	PARTICIPAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO
70	364	01796-5	OPPORTUNITY GAMA PARTICIPAÇÕES S/A	SEM PLR	PARTICIPAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO
71	372	00365-4	CIA MELHORAMENTOS SÃO PAULO	SEM PLR	PAPEL, CELULOSE, EDITORIAL E EMBALAGENS
72	378	01047-2	SARAIVA S/A LIVREIROS E EDITORES	SEM PLR	PAPEL, CELULOSE, EDITORIAL E EMBALAGENS
73	381	01373-0	PISA PAPEL DE IMPRENSA S/A	SEM PLR	PAPEL, CELULOSE, EDITORIAL E EMBALAGENS
74	386	01413-3	TECTOY IND. DE BRINQUEDOS S/A	SEM PLR	PLÁSTICOS, BORRACHAS E BRINQUEDOS
75	392	00723-4	MASTER IND PLASTICA CEARENSE	SEM PLR	QUÍMICA E PETROQUÍMICA
76	394	00907-5	NITROCARBONO S/A	SEM PLR	QUÍMICA E PETROQUÍMICA
77	397	1139-8	MILLENNIUM INORGANIC CHEMICALS DO BRASIL S/A	SEM PLR	QUÍMICA E PETROQUÍMICA
78	407	01599-7	POLIPROPILENO PARTICIPAÇÕES S/A	SEM PLR	QUÍMICA E PETROQUÍMICA
79	417	00775-7	ITAUTEC INFO S/A GRUPO ITAUTEC	SEM PLR	SERVIÇOS DIVERSOS
80	422	01461-3	NEUMARKT TRADE AND FINACIAL CENTER S/A	SEM PLR	SERVIÇOS DIVERSOS
81	433	01554-7	PARANÁ SHOPPING ADM DE BENS S/A	SEM PLR	SERVIÇOS DIVERSOS
82	437	01592-0	TORCEDOR S/A	SEM PLR	SERVIÇOS DIVERSOS
83	438	01601-2	GAFISA SPE - 1 S/A	SEM PLR	SERVIÇOS DIVERSOS
84	447	01820-1	PARTICIPAÇÕES E EMPREENDIMENTOS REPÚBLICA S/A	SEM PLR	SERVIÇOS DIVERSOS
85	454	01607-1	GC AMDINISTRADORA DE RECEBÍVEIS S/A	SEM PLR	SERVIÇOS DIVERSOS
86	456	01672-1	CITI CP MERCANTIL S/A	SEM PLR	SERVIÇOS DIVERSOS
87	468	00432-4	CIMETAL SIDERURGIA S/A	SEM PLR	SIDERURUGIA
88	479	01655-1	WTC RIO EMPREEND. E PARTICIP S/A	SEM PLR	SIDERURUGIA
89	483	01781-7	SPEL EMPREEND E PARTICIP S/A	SEM PLR	SIDERURUGIA
90	485	00955-5	PEVÊ PRÉDIOS S/A	SEM PLR	SIDERURUGIA
91	489	00307-7	CIA DE FIAÇÃO E TECIDOS CEDRO CACHOERIA	SEM PLR	TÊXTIL, VESTUÁRIO E COURO

92	491	01098-7	STAROUP S/A	SEM PLR	TÊXTIL, VESTUÁRIO E COURO
93	494	00375-1	NOVA AMÉRICA SWA	SEM PLR	TÊXTIL, VESTUÁRIO E COURO
94	495	00408-1	CIA TECIDOS SANTANENSE	SEM PLR	TÊXTIL, VESTUÁRIO E COURO
95	496	00411-1	CAHOEIRA VELONORTE	SEM PLR	TÊXTIL, VESTUÁRIO E COURO
96	522	937	PARAMOUNT LANSUL SA	SEM PLR	TÊXTIL, VESTUÁRIO E COURO
97	531	00181-3	BORLEM S/A EMPREENDIMENTOS INDUSTRIAIS	SEM PLR	TRANSPORTE E COMPONENTES
98	532	1147-9	TRASBRASIL S/A LINHAS AÉREAS	SEM PLR	TRANSPORTE E COMPONENTES
99	534	1170-3	VASP - VIAÇÃO AÉREA SÃO PAULO S/A	SEM PLR	TRANSPORTE E COMPONENTES
100	541	01681-0	OPPORTRANS CONCESSÃO METROVIÁRIA S/A	SEM PLR	TRANSPORTE E COMPONENTES
101	551	31797-0	CIA DOCAS DE IMBITUBA	SEM PLR	UTILIDADE PÚBLICA
102	552	00257-7	CESP - CIA ENERGÉTICA DE SÃO PAULO	SEM PLR	UTILIDADE PÚBLICA
103	567	01460-5	CENTRAIS ELÉTRICAS MATOGROSSENSE S/A	SEM PLR	UTILIDADE PÚBLICA
104	572	01619-5	AMERICEL S/A	SEM PLR	UTILIDADE PÚBLICA
105	575	01652-7	AES SUL DISTRIB. GAÚCHA DE ENERGIA S/A	SEM PLR	UTILIDADE PÚBLICA
106	576	01653-5	RGE RIO GRANDE ENERGIA S/A	SEM PLR	UTILIDADE PÚBLICA
107	579	01661-6	CIA DISTRIBUIDORA DE GÁS DO RIO DE JANEIRO - CEG	SEM PLR	UTILIDADE PÚBLICA
108	583	01698-5	EBE - EMPRESA BANDEIRANTE DE ENERGIA S/A	SEM PLR	UTILIDADE PÚBLICA
109	585	01709-4	TELAIMA CELULAR S/A	SEM PLR	UTILIDADE PÚBLICA
110	589	01718-3	TELEPARÁ CELULAR S/A	SEM PLR	UTILIDADE PÚBLICA
111	623	01697-7	MULTI - CAR	SEM PLR	UTILIDADE PÚBLICA
112	627	01830-9	CENTRAIS ELÉTRICAS DO PARÁ S/A - CELPA	SEM PLR	UTILIDADE PÚBLICA
113	632	01258-0	PARMALAT BR S/A IND DE ALIMENTOS	MISTO	ALIMENTOS
114	634	00934-2	PANVEL AS DROGRARIAS E FARMACIAS	MISTO	COMÉRCIO
115	637	01630-6	ROSSI RESIDENCIAL S/A	MISTO	CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA
116	640	1145-2	TRAF0 - EQUIP. ELÉTRICOS S/A	MISTO	ELETRÔNICA
117	642	01259-9	FERTIZA CIA NAC FERTILIZANTES	MISTO	FERTILIZANTES E DEFENSIVOS
118	643	00938-5	PARANÁ EQUIPAMENTOS S/A	MISTO	INDÚSTRIA MECÂNICA
119	644	31498-0	CIA SEGUROS MINAS GERAIS	MISTO	LEASING E SEGUROS
120	648	00368-9	CIA METALÚRGICA BÁRBARA	MISTO	METALURGIA
121	650	00802-8	LIGAS DE ALUMINIO S/A LIASA	MISTO	METALURGIA
122	656	01355-2	CAEMI MINERAÇÃO METALURGIA S/A	MISTO	MINERAÇÃO
123	657	01344-7	POLPAR S/A	MISTO	PAPEL, CELULOSE, EDITORIAL E EMBALAGENS
124	659	00011-6	ACRINOR ACRILONITRILA DO NORDESTE	MISTO	QUÍMICA E PETROQUÍMICA
125	661	00170-8	BIOBRÁS S/A	MISTO	QUÍMICA E PETROQUÍMICA
126	667	01772-8	VICOM SERVIÇOS DE RADIOCHAMADA S/A	MISTO	SERVIÇOS DIVERSOS
127	668	00398-0	GERDAU S/A	MISTO	SIDERURUGIA
128	670	00845-9	MARCOPOLO S/A	MISTO	TRANSPORTE E COMPONENTES
129	677	00391-3	CIA RIOGRANDENSE DE TELECOMS- CRT	MISTO	UTILIDADE PÚBLICA
130	683	0813-9	CIA. ENERGÉTICA RIO GRANDE DO NORTE	MISTO	UTILIDADE PÚBLICA
131	685	01685-3	LINHA MARELA S/A	MISTO	UTILIDADE PÚBLICA
132	688	01708-6	CTMR CELULAR S/A	MISTO	UTILIDADE PÚBLICA
133	694	01719-1	TELEPISA CELULAR S/A	MISTO	UTILIDADE PÚBLICA
134	706	01782-5	TELESC CELULUAR S/A	MISTO	UTILIDADE PÚBLICA

Fonte: CVM - Sistema de Divulgação Externa. 2000. Classificação elaborada pela autora.

3.1.2. Fonte de dados

A fonte de dados é o banco de dados existente na CVM, contendo balanços e relatórios de administração dos anos de 1996, 1997, 1998 e 1999 das companhias abertas com sede no Brasil. A acessibilidade destas informações tornou-se possível por pesquisa eletrônica na página da CVM, na qual encontra-se disponibilizado o sistema de acesso aos arquivos das empresas. Efetuou-se um *download* dos arquivos do programa, o qual permitiu abrir os arquivos de dados (em *compact disk* fornecido pela CVM), utilizados na pesquisa.

Os arquivos de dados das empresas disponibilizados e consultados na pesquisa possuem as seguintes extensões:

- a) IAN – Informações Anuais, contendo informações quanto a caracterização da empresa, distribuição de capital e principais produtos e mercados e distribuição de lucros aos empregados e administradores;
- b) DFP – Demonstrativos Financeiros Padronizados, contendo balanços e demais demonstrativos contábeis e relatório da administração.

3.1.3 O período de análise

Foi definido o período de 1996 a 1999 para a realização desta pesquisa. Cabe salientar que no projeto original não estava prevista a inclusão do ano de 1999, o qual se tornou possível dado o interesse na ampliação da série histórica

3.1.4 A seleção dos dados

A seleção inicial identificou os relatórios a serem pesquisados, para logo a elencar os elementos patrimoniais e de resultados necessários para a composição das fórmulas de cálculos.

No balanço patrimonial: Capital social realizado; Passivo circulante; Passivo exigível a longo prazo; Patrimônio líquido; Ativo circulante; Ativo realizável a longo prazo; Ativo permanente; Investimentos; Imobilizado; Diferido.

Na demonstração de resultados: Faturamento bruto; Faturamento líquido; Lucro antes do imposto de renda; Lucro operacional líquido; Lucro antes das despesas financeiras; Despesas financeiras; Lucro (prejuízo) líquido do exercício; Resultado antes das participações e distribuições; Participações e distribuições de lucros; Valor do imposto de renda ; Lucro Líquido do Exercício.

Dados da empresa e o valor de PLR: Foram selecionados nos arquivos de Informações Anuais - IAN.

3.1.5 Tratamento dos dados

No tratamento dos dados, houve agrupamentos das empresas definidas no delineamento amostral (definidas inicialmente por grupo, COM PLR, MISTO, SEM PLR e por atividade). Também foi necessário o emparelhamento por porte e, ainda, os indicadores econômico-financeiros foram subdivididos e reagrupados de forma a permitir a sua comparabilidade. Foram elaborados gráficos representativos das situações que se mostraram relevantes na análise. Buscou-se proceder a cruzamentos e refinamentos necessários ao aprofundamento dos estudos e respondendo aos questionamentos propostos na pesquisa.

Na análise por regressão linear e cálculo da função discriminante, procedeu-se à averiguação da situação financeira e econômica a partir dos indicadores ROE, LG e CRL, relacionando-se as empresas do grupo COM PLR e SEM PLR.

Após o processo de coleta, passou-se ao procedimento de aplicação de fórmulas de cálculo e avaliação das empresas por indicadores, em três etapas:

- **PRIMEIRA ETAPA:** Procedeu-se a avaliação pelos indicadores econômico-financeiros, na qual se criaram ainda indicadores decorrentes dos inicialmente calculados. Houve reunião de indicadores por semelhanças na forma de cálculo, conforme apresentado no quadro 10. Os indicadores foram subdivididos e

classificados por partes conforme o interesse na análise, donde foram extraídas conclusões acerca da posição dos grupos.

QUADRO 10 - CLASSIFICAÇÃO DOS INDICADORES

N.	GRUPO	FINALIDADE	CRITÉRIO
01	GERAL	Classificação das cias. por porte	Pequena: AT de até R\$ 500.000,00 Médias: AT de R\$ 501.000,00 até R\$ 2.000.000,00 Grandes: AT maior que R\$ 2.001.000,00
02	VOLUME DE PLR	Em relação ao PL Em relação ao Porte Em relação ao LLE Em relação ao LOL	PPL ou % de PL Mais de 5% do LLE Menos de 5 % do LLE Com Prejuízo Final Mais de 5 % de LOL Menos de 5% de LOL Com prejuízo operacional
03	PLRA	Comparação PLRA com	Existência de PLR Distribuição de PL Distribuição de LOL Distribuição de LLE
04	EVA®	Análise do Valor Adicionado	Análise por tipo, porte e ano
05	INDICADORES ECONÔMICOS	Avaliação por tipo, porte e ano	ROE , ROA. MLOB, MLOL,MLLE
06	INDICADORES FINANCEIROS	Avaliação por tipo, porte e ano	Liquidez Geral Liquidez Circulante
07	CRESCIMENTO DOS LUCROS	Avaliação por tipo, porte e ano	Indicador
08	COM PLR	Comparação crescimento no LOL e crescimento de PLR	Taxas média de crescimento nos lucros Taxas médias de crescimento de PLR

- SEGUNDA ETAPA: Procedeu-se ao tratamento estatístico, consistindo em cálculos de Manova, para apontar a influência e verificar as diferenças entre as médias, segundo os fatores tipo, porte e ano dentre os indicadores listados no quadro

10 a seguir. Foi utilizado o teste de Tuckey para identificar as diferenças e o teste de Scheffee para avaliar os contrastes e dimensionar as diferenças e verificar quais são os contrastes significativos.

- TERCEIRA ETAPA: Foram realizados cálculos de correlação e regressão entre as variáveis Lucro e PLR para observar os seus comportamentos. A partir da observação de que existe relação entre as duas variáveis, foi realizada a análise de correlação entre a variável dependente Lucro e a variável independente PLR, para diagnosticar, pela relação, se as modificações nos lucros são causadas pela adoção de PLR.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicialmente foram analisadas as empresas por tipo (COM PLR, SEM PLR e GRUPO MISTO), com a finalidade de caracterizar aquelas que compõe o grupo da amostra. Na caracterização por tipo, foi verificado que 18% das empresas do grupo da amostra pertencem ao grupo COMPLR e, portanto, distribuem lucros aos empregados. Dentre estas, 54% são pequenas empresas, 33% são de porte médio e 13% são de grande porte.

TABELA 1 - NÚMERO DE EMPRESAS POR TIPO E PORTE¹¹

	PEQUENAS	MÉDIAS	GRANDES	TOTAL	% AMOSTRA
COM PLR	13 (54%)	8 (33%)	3 (13%)	24	18 %
SEM PLR	47 (54%)	17 (19%)	24 (27%)	88	66 %
MISTO	15 (68%)	3 (14%)	4 (18%)	22	16%
TOTAL DA AMOSTRA	75 (56%)	28 (21%)	31 (23%)	134	100 %
POPULAÇÃO GERAL DA AMOSTRA				709	

As pequenas empresas mostram-se mais propensas a esta estratégia de benefício aos empregados, quando, naturalmente, poder-se-ia pensar o contrário, ou seja, que somente as grandes apresentariam tais avanços.

¹¹ A classificação adotada nesta pesquisa por porte foi realizada a partir do patrimônio bruto das empresas, identificando pelos balanços da CVM:

PORTE	DE (TOTAL DO ATIVO)	ATÉ (TOTAL DO ATIVO)
Pequenas	R\$ 1,00	R\$ 500.000,00
Médias	R\$ 501.000,00	R\$ 2.000.000,00
Grandes	R\$ 2.000.001,00	Em diante

A maior parte das empresas, ou seja, 66% da amostra, não adotam PLR. É um número significativo e que demonstra a falta de uma política de recursos humanos de flexibilização das formas de remuneração aos empregados. Dentre estas que possuem PLR, a maior parte caracteriza-se como pequenas empresas (54%) e muito poucas grandes empresas (13%). Tem-se 16% que estão em fase de implantação e/ou apresentando momentos alternativos durante o período. São as chamadas do grupo misto. Situam-se neste grupo empresas como a Gerdau S/A e a Marcopolo S/A, que passaram a adotar PLR durante o período da análise e representam um segmento de empresas que solidificaram este programa e, em uma nova pesquisa, possivelmente passarão a integrar o primeiro grupo.

A classificação geral, por porte, nos mostra que há 56% de pequenas empresas dentre a amostra estudada. São 21% as empresas de porte médio e 23% as empresas de grande porte. Portanto, as pequenas empresas compõem o maior grupo dentro da amostra.

É interessante observar também que existe uma boa parcela de grandes companhias que não adotam PLR, ou seja, 27 % do grupo SEM PLR são de grande porte.

A identificação das relações dentre as empresas agrupadas por tipo, porte e ano, que pelo cálculo da MANOVA se mostraram significantes, estão apresentadas na tabela 2. Este cálculo permitiu estipular quais as relações que se mostraram significantes a partir dos indicadores (ou medidas), subdivididos e cruzados por tipo (COM PLR, SEM PLR E MISTO), porte (pequenas, médias e grandes) e ano (1996, 1997, 1998 e 1999). O objetivo foi descartar as relações que não apresentassem diferenças (identificadas por N.S. - não significantes) e passar a analisar as relações que se mostrassem com diferenças significativas pelo teste.

A tabela 2 traz os resultados da MANOVA e identifica os cruzamentos dos indicadores separados por tipo e depois os três tipos juntos (CSM).

TABELA 2 - RESULTADOS ESTATISTICAMENTE SIGNIFICATIVOS

MEDIDA	COM	SEM	MISTO	CSM-TOTAL
<u>PPL</u>	PORTE	---	N.S.	T/P/TP
<u>PLOL</u>	N.S.	---	N.S.	N.S.
<u>PLLE</u>	N.S.	---	N.S.	TIPO
<u>EVA (em %)</u>	PORTE	N.S.	N.S.	N.S.
<u>CRL</u>	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.
<u>LG</u>	N.S.	N.S.	PORTE	N.S.
<u>LC</u>	N.S.	N.S.	PORTE	N.S.
<u>MLOB</u>	N.S.	N.S.	N.S.	TIPO
<u>ROE</u>	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.
<u>ROA</u>	PORTE	N.S.	N.S.	N.S.
<u>PPLA</u>	PORTE	---	N.S.	T/P/TP
<u>PLR (em R\$)</u>	PORTE/ANO	---	N.S.	T/P/A
<u>EVA (em R\$)</u>	PORTE	N.S.	N.S.	N.S.
<u>MLOL</u>	PORTE	N.S.	ANO	N.S.
<u>MF</u>	PORTE	N.S.	ANO	N.S.
<u>PLRA (em R\$)</u>	PORTE	---	N.S.	N.S.
<u>PLOLA</u>	N.S.	---	N.S.	N.S.
<u>PLLEA</u>	N.S.	---	N.S.	T/P/TP

NS = Não significante --- não há dados para o cálculo

No indicador PPL - percentual de PLR em relação ao Patrimônio Líquido, as empresas do grupo COM PLR apresentaram-se com diferenças apenas no aspecto porte (pequenas, médias e grandes). Quando se reuniram os três tipos - COM PLR, SEM PLR e MISTO (CSM), temos diferenças apenas com relação ao tipo e porte.

A parcela de participação em relação ao LLE ou seja, PPLE também é variável no período, sofrendo modificações por tipo e porte. Essas são as questões que podem modificar a maior ou menor distribuição.

Observando individualmente os grupos COM, SEM e MISTO, temos apenas no grupo COM PLR situações em que o porte e ano modificam o valor distribuído. Além disso, porte modifica o percentual de PL distribuído, contendo a significância nos resultados através da MANOVA. O percentual de lucro líquido do exercício, neste grupo, se modifica conforme o porte da empresa.

4.1 Volume de distribuição - PLR - Em relação ao patrimônio líquido

Na análise das empresas do primeiro grupo (COM PLR), observa-se que as empresas de pequeno porte distribuem, em média, mais lucros aos empregados, comparativamente com o seu PL, nos três primeiros anos da análise, alterando-se o seu comportamento em 1999, quando a parcela de PLR em relação aos capitais próprios foi reduzida (ver tabela 3). Numa avaliação superficial, poder-se-ia dizer, de forma empírica, que as empresas de grande porte são aquelas que mais distribuem lucros, porém, na avaliação isso não ocorre.

TABELA 3 - DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS EM RELAÇÃO AO PL

Ano	COM PLR Pequenas	Limites Médios*	COM PLR Médias	Limites Médios*	COM PLR Grandes	Limites Médios*
1996	1,60		0,53		1,10	
1997	2,08		0,68		1,43	
1998	2,51		0,50		1,53	
1999	1,48		0,43		1,57	
Média	1,92	(1,69; 2,14)	0,53	(0,24; 0,82)	1,41	(0,94; 1,88)
Ano	MISTO Pequenas		MISTO Médias		MISTO Grandes	
1996	0,42		0,00		0,00	
1997	0,49		0,00		0,43	
1998	0,48		0,27		0,37	
1999	0,42		0,20		0,40	
Médias	0,45	(0,26; 0,65)	0,23	(-0,36; 0,59)	0,40	(-0,17; 0,74)

* A média está sendo acompanhada do IC 95% para melhor compreensão.

Na comparação entre as médias anuais de distribuição de lucros, segundo o porte e o tipo (COM PLR e Misto), através do IC - Intervalo de Confiança - IC de 95% podemos concluir que:

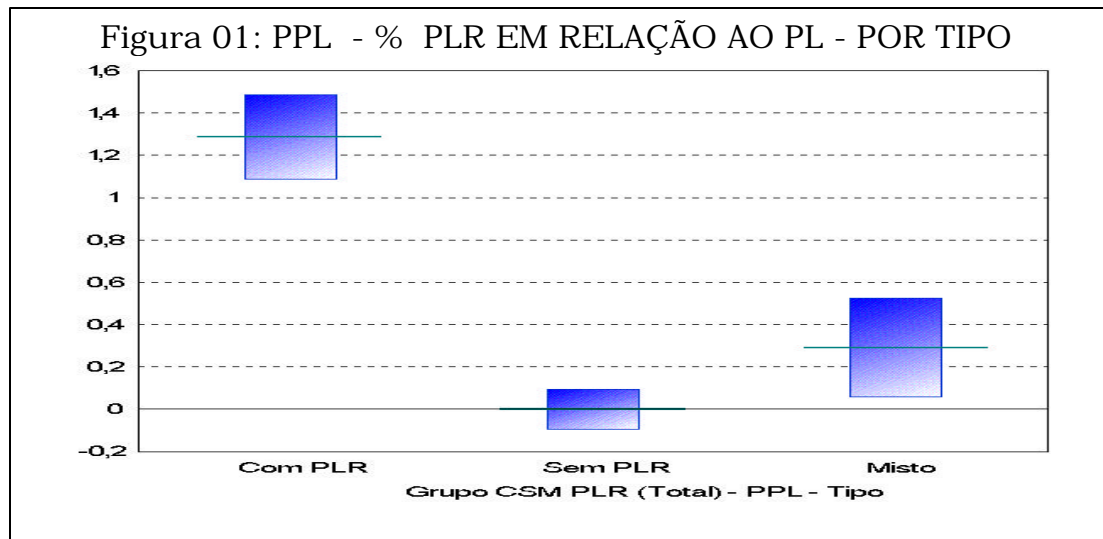
- As empresas pequenas e grandes apresentaram padrões de PLR significativamente diferentes;

- Para as empresas de médio porte, não se verifica esta diferença e, portanto, há padrões de comportamento dentre as empresas de médio porte dentre os tipos COM PLR e MISTO.

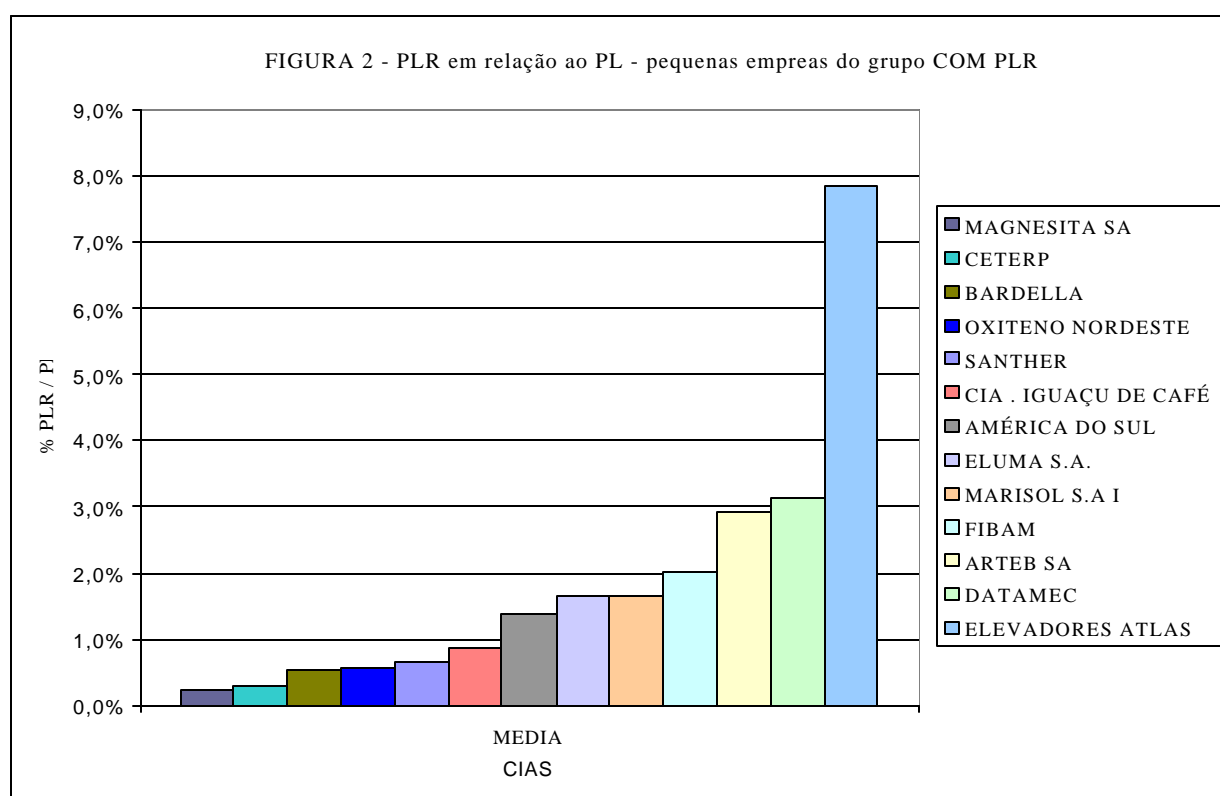
As pequenas empresas distribuíram lucros em relação ao PL de forma crescente no período de 1996 até 1998. Porém no ano de 1999, esse índice ficou reduzido. As empresas de grande porte demonstraram índices crescentes ao longo do período, evidenciando maior solidez nesta evolução. As empresas de porte médio distribuíram menos volumes de lucros, em relação ao PL, chegando à casa de 0,53%, em média, nos quatro anos analisados. Isto leva a abandonar, também, avaliações empíricas de uma ordem de grandeza uniforme na distribuição.

As empresas do grupo COM PLR adotam índices maiores de distribuição para os empregados, comparativamente com as empresas do grupo MISTO. A média geral de distribuição dentre as empresas do grupo COM PLR é de 1,28% de PL durante o período estudado, e a média geral as empresa do grupo Misto alcança 0,29% de PL, comprovando a afirmação anterior de maior distribuição no primeiro grupo (ver Anexo B, 03 - A - Intervalo de Confiança para PPL). Isso permite concluir que, ao adotarem políticas consolidadas de PLR, as companhias passam a distribuir mais PLR e que, ao adotarem políticas alternadas (grupo MISTO) de distribuição, as empresas tendem a repassar menos valores aos seus empregados.

As pequenas empresas distribuem mais lucros em relação ao PL, vindo logo a seguir as grandes e, por último, as médias. Existe uma aproximação maior entre as



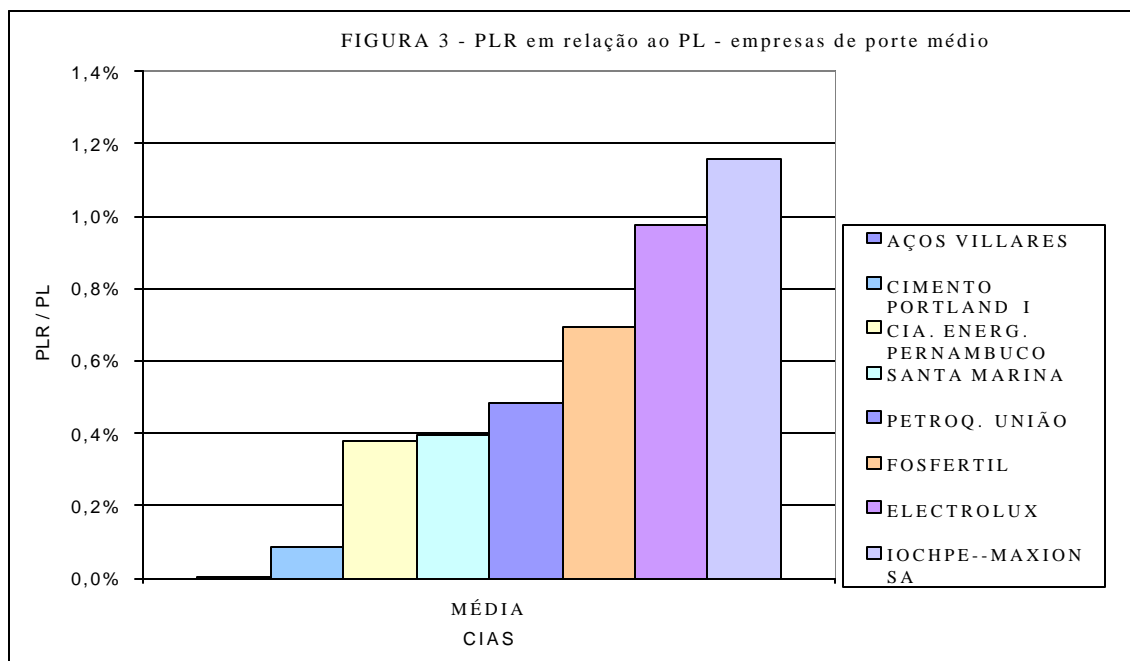
empresas pequenas e grandes em relação ao volume de distribuição de PL, donde podemos projetar que as empresas pequenas possuem uma capacidade de distribuição de lucros maior que as demais. Na grande maioria, há uma distribuição de até 1,0% de PL, com 15 companhias do grupo COM PLR nessa situação, perfazendo 62,5 % da amostra. Pela figura 2, podemos identificar, individualmente, as empresas e seus percentuais médios de distribuição dentro do grupo de pequeno porte. No estudo do volume de distribuição, verificou-se quais empresas distribuem mais lucros em relação ao seu Patrimônio Líquido (figuras 2,3 e 4).

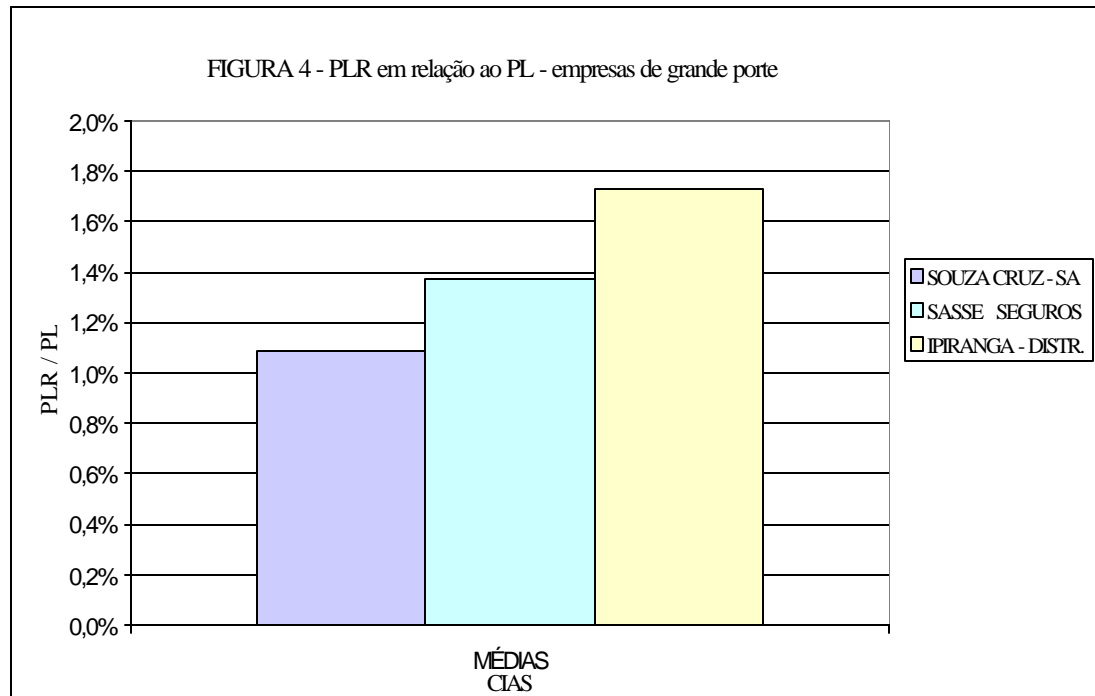


Apenas uma empresa - Elevadores Atlas, apresenta o índice de 7,8% , as demais mostram-se com média de 1,92% de PL distribuído.

Na figura 3, são apresentados os percentuais de distribuição por empresas de porte médio, as quais possuem percentuais menores que as empresas de porte pequeno, chegando com uma média de 0,53% de PL. Portanto, as empresas de porte médio distribuem percentuais menores que as pequenas de PLR. Pelos dados coletados,

observa-se que as companhias do setor de metalurgia e de transportes e componentes distribuem mais lucros aos seus empregados, pois as três definidas na amostra figuram no grupo com maior distribuição. São poucas as empresas de porte grande (figura 4) com distribuição de percentuais de PL. Seus índices médios de distribuição alcançam 1,41%. As empresas de grande porte, possuem mais patrimônio do que as pequenas e as médias, e isso pode ser a causa de índices menores de distribuição. Com 1,5% de PL, as grandes empresas podem estar distribuindo mais por possuírem valores mais elevados em seu patrimônio. Porém, como possuem um maior número de empregados, a divisão entre eles acarretaria a redução proporcional do volume de lucros a ser repassado individualmente. Esta pesquisa mostra o quanto cada grupo distribui, em relação ao PL, podendo este cálculo ser um sinalizador para avaliações e controles.



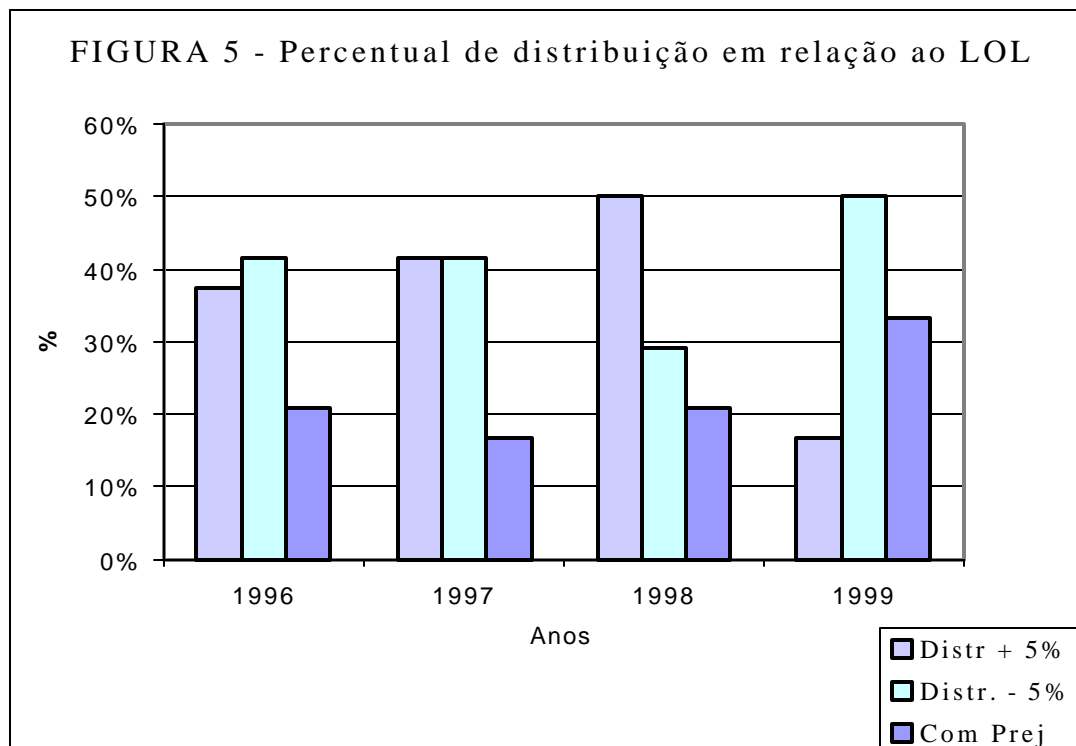


4.2 PLR em relação ao Lucro

Com relação ao **Lucro Operacional Líquido**, analisado o grupo, independentemente do porte, como pode ser visto na figura 5, houve variação no período de 1996 a 1999, ou seja, inicialmente as companhias distribuíram mais lucros para os empregados, mas no último ano houve menos distribuição e mais prejuízos operacionais com distribuição.

No ano de 1999, alterou-se uma tendência que vinha se mostrando de maior distribuição ano a ano, pois houve uma elevação no número de empresas com prejuízo, de 20% em 1998 com prejuízo operacional passou-se para 33% em 1999. Houve, assim, uma redução no volume de distribuição em relação ao lucro operacional..

Em 1999 50% das empresas COM PLR, passaram a distribuir menos de 5 % de LOL. Constatou-se, ainda, que as empresas que distribuem valores as seus empregados não são aquelas essencialmente lucrativas, pois empresas com prejuízos operacionais também o fazem.



São exemplos de empresas que possuem prejuízo operacional e distribuem lucros as seguintes: ELUMA - Indústria e Comércio S/A, do setor metalúrgico, Indústrias Arteb S/A do setor de Transportes e Componentes, CETERB - Centrais Telefônica Ribeirão Preto S/A, Aços Villares, do setor de Siderurgia e Iochpe - Maxion S/A do setor de Transportes e Componentes.

Observando o volume de PLR e o **Lucro Líquido do Exercício - LLE**, pode-se verificar que, nos três primeiros anos, as empresas de pequeno porte distribuíram mais lucros aos seus empregados, tornando-se negativo o percentual em 99, sinalizando para uma situação de média de prejuízos com distribuição.

TABELA 4 - VOLUME DE PLR EM RELAÇÃO AO LUCRO LÍQUIDO

	1996	1997	1998	1999
PEQUENAS	9,9%	13,1%	27,9%	* -9,0%
MÉDIAS	3,5%	6,3%	6,2%	* -0,1%
GRANDES	5,3%	5,7%	5,7%	4,5%

- Índices negativos representam o percentual de PLR em relação ao Prejuízo

O ano de 1999, tanto pela avaliação do PL com pela avaliação do lucro, demonstrou ter sido ruim para a categoria funcional, visto ter decaído o percentual de distribuição nas empresas de pequeno porte.

Nas empresas de grande porte, o comportamento foi de índices mais estáveis de distribuição (em torno de 5% de LLE). Possivelmente com políticas de recursos humanos solidificadas, essas empresas possuem percentuais fixos de distribuição. Como os lucros variam de ano a ano, esta análise torna-se relevante quando apresenta médias anuais em grupos de companhias sem considerar diferenças individuais.

4.3 Valor econômico adicionado

Esta análise foi realizada tomando-se por base o grupo geral da amostra, contendo todas as companhias que estão sendo analisadas.

As empresas do grupo geral da amostra demonstraram que, de acordo com o intervalo de confiança de 95%, independentemente do tipo, porte ou ano da análise, não há diferenças no seu valor adicionado, ou seja, o ganho ou a perda de valor não se modificam em função destas características, mas sim de acordo com a capacidade individual de cada companhia em criar valor.

O custo médio ponderado do capital investido (WACC) foi calculado tendo como taxas 18% para o capital de terceiros e 9% para o capital próprio (ver tabela 6), considerando-se que as empresas brasileiras obteriam rentabilidade que pudesse superar tais custos. Porém, o resultado mostrou que isto não se realiza na sua totalidade.

As empresas COM PLR demonstraram possuir um custo menor de capital médio anual (13%), comparativamente com as demais empresas.

O ROI nestas empresas mostrou-se positivo e acima de 4%. Comparativamente com as empresas dos outros dois grupos, o que se observa é uma variabilidade tanto de custo de capital como no retorno do capital investido. As empresas do grupo SEM PLR demonstraram não possuir rentabilidade, tendo por agravante o maior custo médio ponderado de capital.

TABELA 5 - MÉDIA GERAL POR ANO - WACC E ROI								
	WACC 96	WACC 97	WACC 98	WACC 99	ROI 96	ROI 97	ROI 98	ROI 99
COM PLR	13,32%	13,64%	13,83%	13,98%	4,17%	4,84%	4,26%	4,44%
SEM PLR	14,77%	14,50%	14,79%	15,31%	-2,77%	-3,05%	-3,84%	-5,48%
MISTO	14,32%	11,58%	10,69%	6,41%	-43,83%	-0,46%	13,34%	12,47%

Observando-se a tabela 5, podemos concluir que a maioria das empresas brasileiras não apresentaram criação de valor sobre o capital investido pelos acionistas. Para ganhar valor, o retorno do capital investido -ROI deveria ser superior ao seu custo e, isso não vem acontecendo nas empresas da amostra.

TABELA 6 - MÉDIAS DE WACC - ROI - EVA - POR TIPO E PORTE				
	TIPO/PORTE	WACC	ROI	EVA
COM	PEQUENAS	13,79%	4,65%	-9,14%
	MÉDIAS	13,21%	-0,36%	-13,58%
	GRANDES	14,55%	16,26%	1,71%
SEM	PEQUENAS	15,24%	-6,51%	-21,01%
	MÉDIAS	15,10%	-2,25%	-16,79%
	GRANDES	13,87%	0,97%	-12,99%
MISTO	PEQUENAS	10,59%	15,42%	4,83%
	MÉDIAS	12,86%	-1,18%	-14,04%
	GRANDES	10,59%	-3,10%	-13,68%

Analisando especificamente o grupo COM PLR, há variabilidade entre as companhias quando se observa o seu porte. Neste caso, pode-se afirmar que, ao adotar estratégias de remuneração com PLR, encontra-se uma situação em que o cálculo do EVA® se modifica pelo tamanho da empresa.

O indicador EVA® nos demonstrou que não há criação de valor nas empresas pequenas e médias do grupo COM PLR, mas dentre as empresas de grande porte os resultados são positivos e, em média 1,71%, ocasionado por rentabilidades mais elevadas que o custo do capital investido. As médias mostraram uma maior perda em 1997 e 1998, possivelmente causada pelas baixas margens de lucro, naquele período, comparativamente com as taxas de juros utilizadas na pesquisa.

Com índices médios de custo de capital mais elevados, as empresas SEM PLR demonstraram estar, no geral, perdendo valor econômico ano a ano. Os percentuais apresentam grandes oscilações, como pode ser observado na figura 7. Um destaque para as empresas de grande porte que apresentam-se com WACC menor que as empresas de pequeno e médio porte dentro do mesmo grupo. Estas empresas não apresentam criação de valor, embora tenham apresentado ROI positivo (diferentemente das demais deste grupo).

As grandes empresas do grupo misto também mostraram WACC menor que as pequenas e médias. Somando-se com as empresas de grande porte do grupo SEM PLR, tem-se que as grandes empresas possuem menor custo de capital e representam 21% do grupo geral da amostra.

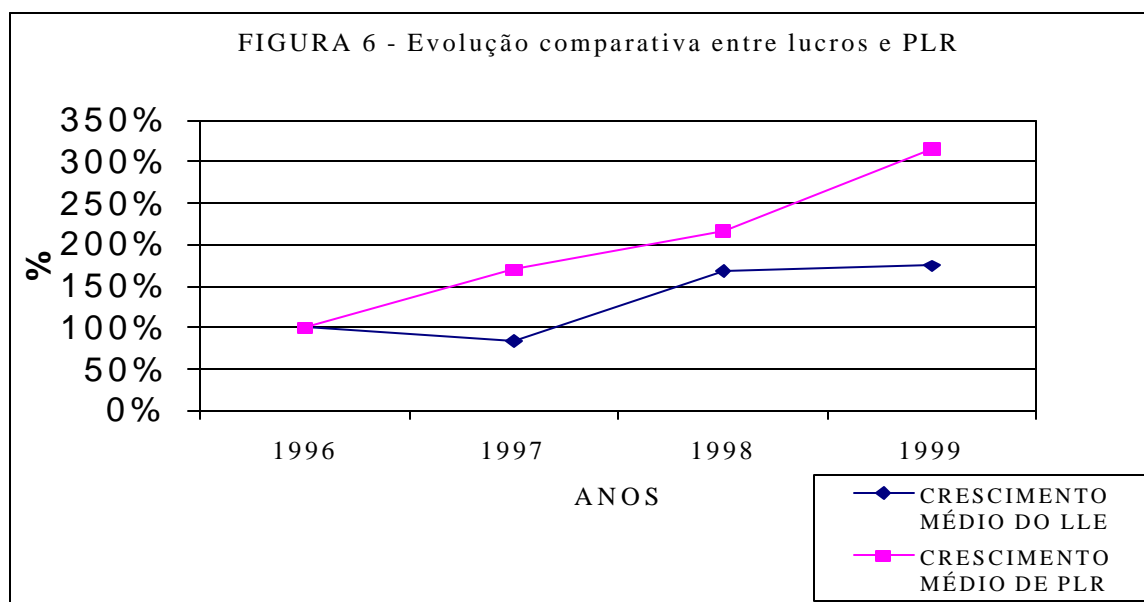
4.4 Crescimento dos lucros - CRL

O indicador CRL, observado no conjunto das três variáveis: tipo, porte e ano, não demonstrou sofrer diferenciações com significância em decorrência de ausências de dados em alguns períodos em companhias que não estavam em operação. Trata-se de um indicativo individualizado, que não caracteriza as influências de adotar ou não PLR, de estar em épocas diferenciadas ou de estar analisando o tamanho da empresa.

Novamente, confirma-se que a avaliação pode ser vista por outros ângulos. Mas, a hipótese inicial de que haveria modificações no crescimento dos lucros retidos com o PLR não se comprovou. O crescimento dos lucros supõe que haja uma retenção anual de um certo percentual de lucro para compor o capital próprio das empresas.

Na verdade, os índices encontrados dão conta de uma grande variabilidade no grupo SEM PLR e, ainda, da existência de muitas variáveis negativas, como prejuízos acumulados e prejuízos líquidos do exercício.

A evolução dos valores tornou possível avançar na pesquisa e, buscar em novos métodos de cálculo, novas dimensões para a pesquisa.



Em um comparativo inicial (figura 6) entre o **crecimento nos lucros e crescimento no PLR**, verificou-se crescimento médio do lucro nas empresas do grupo COM PLR e uma evolução semelhante ao longo do período analisado.

Enquanto o lucro médio triplicou, o valor do PLR alcançou um crescimento médio de até 180 %, mostrando que existe uma relação ou proximidade entre as duas linhas, ou seja, existe alguma relação entre as duas retas, pois ambas estão crescendo.

A relação estabelecida conduziu a uma nova indagação: o PLR estaria propulsionando o crescimento nos lucros? Este indicativo foi buscado na análise de correlação. Para tanto, foram realizados cálculos e análises de correlação e regressão, por uma relação entre as variáveis quantitativas r para coeficiente de correlação linear de Pearson, onde:

$$r > 0$$

$$r < 0$$

$$r = 0$$

r^2 : % de variação explicada de y .

As variáveis dependente LLE e a independente PLR serviram para calcular a proximidade e influência do PLR sobre o crescimento dos lucros. Ambas variáveis foram calculadas em valores reais médio anuais dentro do grupo COM PLR. O cálculo do r múltiplo identificou que existe uma correlação forte e crescente entre o crescimento de PLR o crescimento nos lucros. Tanto que, no ano de 1999, chega a 79,13 % o grau de relação.

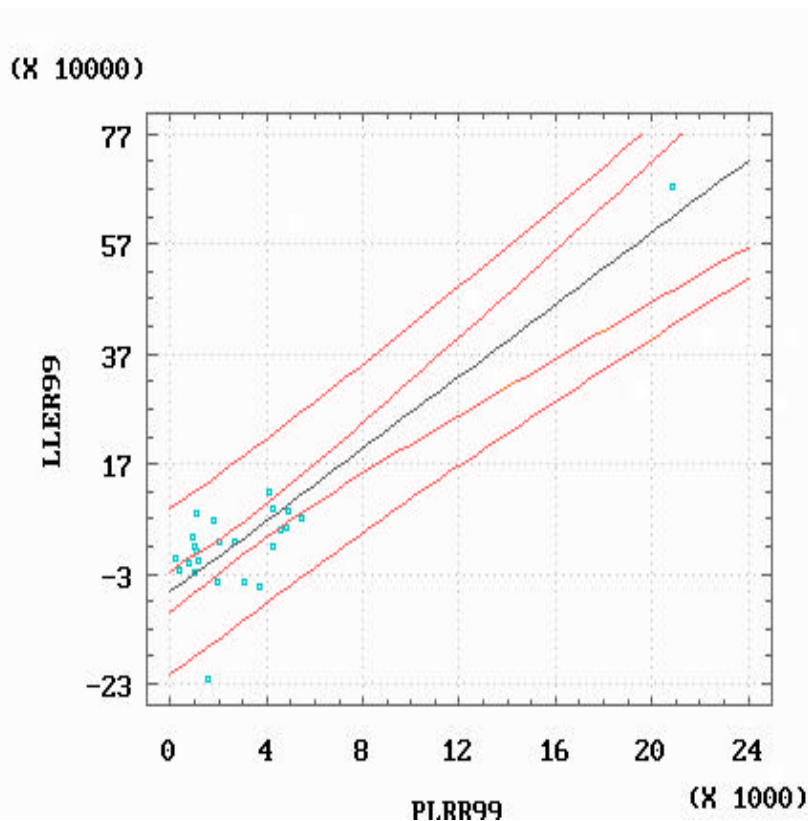
Com base nos cálculos (tabela 7), foi constatado que existe correlação entre o valor do lucro líquido e o valor do PLR

TABELA 7 - CORRELAÇÃO ENTRE PLR E LLE

Dependente	Independente	Reta de regressão		Teste de Hipótese		Análise de correlação			Sign.
		α	β	F	P	R	SR	R ²	
96 LLE	PLRR	-45969,7	34,3044	22,51	0,00010	0,711173	65939	50,58	**
97 LLE	PLRR	-34350,6	26,4004	47,23	0,00000	0,825961	50273,4	68,22	**
98 LLE	PLRR	-46929,3	30,0593	46,90	0,00000	0,825035	68930,9	68,07	**
99 LLE	PLRR	-69691,4	32,7231	83,41	0,00000	0,889542	70470,3	79,13	**

** Altamente Significativo a menos de 1%

FIGURA 7 - Diagrama de dispersão de LLE (Reais) em função de PLR (Reais) com IC de 95% para a reta de regressão.



Em 1999, 79,13 % das variações do lucro líquido do exercício - LLE (tabela 7), são explicadas pela variação no PLR ($P < 0,01$), ou seja, são altamente significativas estatisticamente. Durante os quatro anos, existe uma tendência (R^2) de crescimento nesta correlação, demonstrando que, com o passar dos anos, o PLR passa a se solidificar como política de incentivo à produtividade na empresa, tendo os empregados como grandes aliados no processo e o lucro como meta final.

É possível projetar resultados para o ano seguinte com base em uma reta estimada ($y = a + bx$), mas para projetar corretamente (ver figura 7), dever-se-ia ter outras variáveis independentes como: preço, espaço de mercado, produto e cliente. Como se registrou índice próximo a 80 % em 1999, então para o ano de 2000 a reta seria:

$$y = -69691,4 + (32,7231 x) \text{ ou}$$

$$LLE = -69691,4 + (32,7231 \times PLR)$$

Observou-se que entre as duas variáveis ocorre uma correlação direta e forte, ou seja, na medida em que PLR é alto, o LLE também é alto. E, quando PLR é baixo o LLE também é baixo.

Mas, o PLR não pode, por si só, explicar o crescimento de uma empresa. O bom desempenho econômico poderia ter vindo antes da distribuição, ou seja, uma empresa passa a adotar PLR por estar bem e apresentar lucros. A lógica de maior produtividade e, conseqüentemente maior lucro poderia se estabelecer a partir de PLR. Todavia, esta não é a causa única de crescimento.

Para uma pesquisa futura, poder-se-ia investigar, em empresas que passam a adotar PLR, o que teria vindo: o crescimento nos lucros ou PLR.

4.5 Indicadores financeiros

Os indicadores de liquidez geral e liquidez corrente não são influenciados, positiva ou negativamente, por nenhuma das variáveis, tipo, porte ou ano. Adotar ou não PLR em nada modificará a situação financeira das empresas. Para dar alguns

indicativos das empresas analisadas e seus índices de liquidez obtidos, passar-se-á ao procedimento de análise.

As empresas do grupo geral da amostra demonstraram-se com situações financeira média pouco diferenciada. As empresas de pequeno porte, se isoladas, apresentaram-se com boa situação financeira.

Com base nestes dados, pode-se afirmar que as companhias de grande porte possuem melhor situação financeira, sem considerar outras possibilidades de relacionamento, como tempo, por exemplo. Por esta análise, e ainda, como já visto na análise do valor adicionado, pode-se concluir que as empresas de grande porte COM PLR, possuem menor custo de capital investido e melhor situação financeira.

Observando o grupo geral da amostra, denota-se que, pela análise de significância (tabela 1), as companhias do grupo MISTO apresentam-se com diferenciação por porte, mostrando um indicativo de que as pequenas podem apresentar melhor situação financeira (tabela 8), nesse grupo.

TABELA 8 - MÉDIAS DE LIQUIDEZ POR TIPO E PORTE			
		LG MÉDIA	LC MÉDIA
COM PLR	PEQUENAS	1,22	1,39
	MÉDIAS	1,02	1,39
	GRANDES	1,47	1,57
	M. DO GRUPO	1,24	1,45
SEM PLR	PEQUENAS	1,14	2,14
	MÉDIAS	0,78	1,10
	GRANDES	2,30	5,61
	M. DO GRUPO	1,41	2,95
MISTO	PEQUENAS	1,38	1,68
	MÉDIAS	0,63	0,69
	GRANDES	0,82	1,10
	M. DO GRUPO	0,94	1,16

M = média

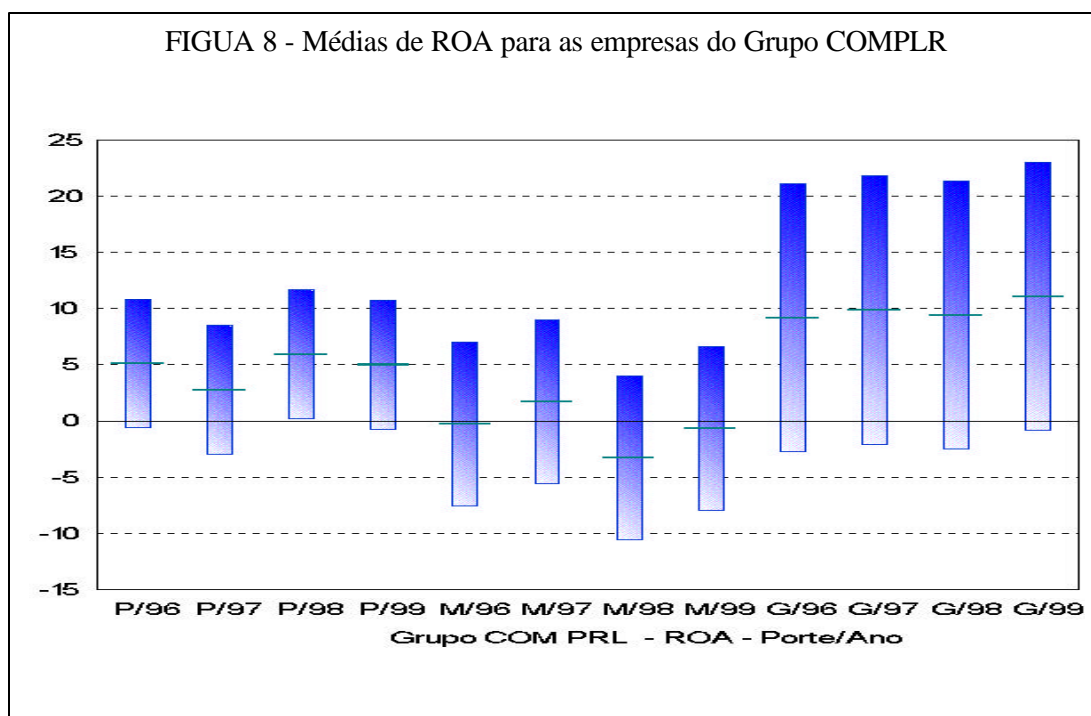
Na comparação entre os períodos analisados, não se pode afirmar que o ano tenha sido determinante na melhor ou pior performance dos grupos. Os cálculos da liquidez circulante se mostraram semelhantes à liquidez geral, motivo pelo qual não foi analisado separadamente.

4.6 Retorno do investimento

Pelos indicadores de lucratividade e rentabilidade nas empresas do grupo geral da amostra (tabela 1), a saber: ROE, ROA, MLOB, MLOL e MLLE, constatou-se que, apenas no que se refere à margem de lucro operacional bruto - MLOB, aparecem diferenças substanciais entre as empresas por tipo (COM PLR, SEM PLR e MISTO). O reflexo disso é um indicativo de que o processo de cálculo dos preços de venda das empresas é, naturalmente, diferenciado por produto, setor ou mercado, independentemente se adota ou não PLR.

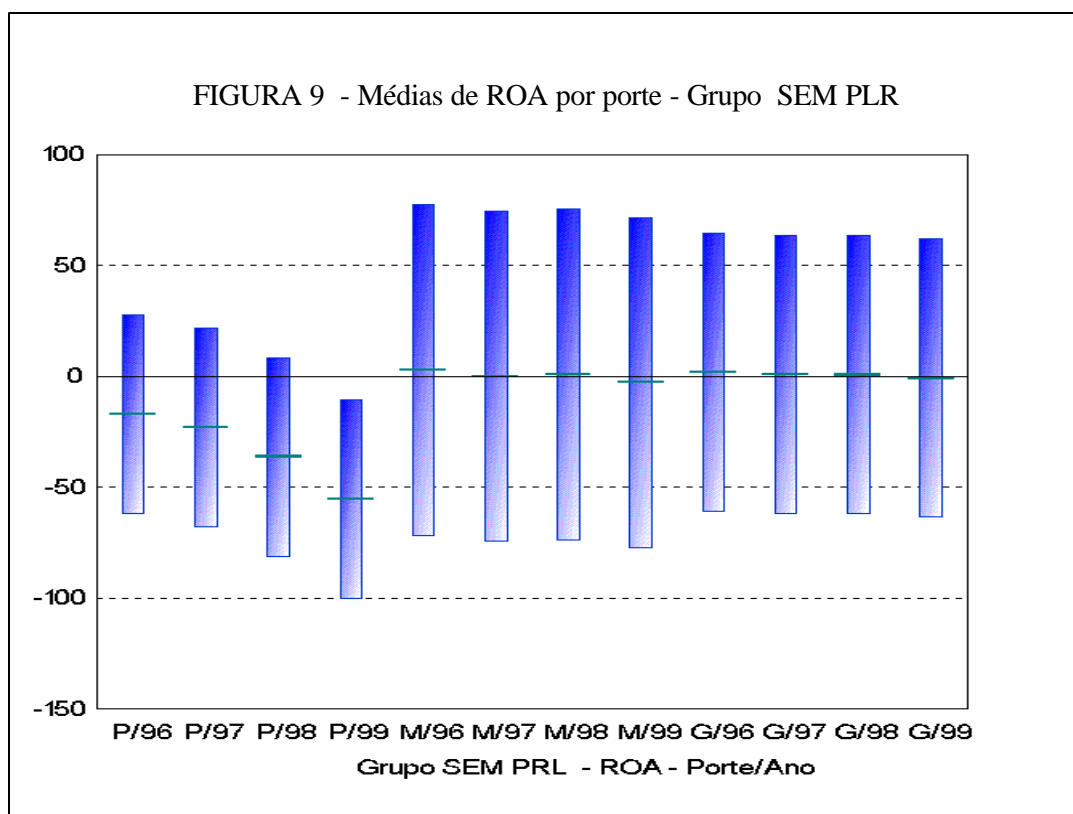
A rentabilidade sobre o patrimônio líquido - ROE, mostra que não existe uma maior ou menor alteração nos indicadores que possam mostrar indicativos para a pesquisa, sendo seus resultados não significantes em termos de diferenciação por tipo, porte ou ano (tabela 2).

Quanto ao ROA, existe uma situação de modificação nas empresas do primeiro grupo, ou seja, a obtenção de maiores ou menores lucros sobre o ativo irá variar de acordo com o porte das empresas que adotam PLR. Nas demais, esse indicador não se modifica em função de tipo, porte ou ano.



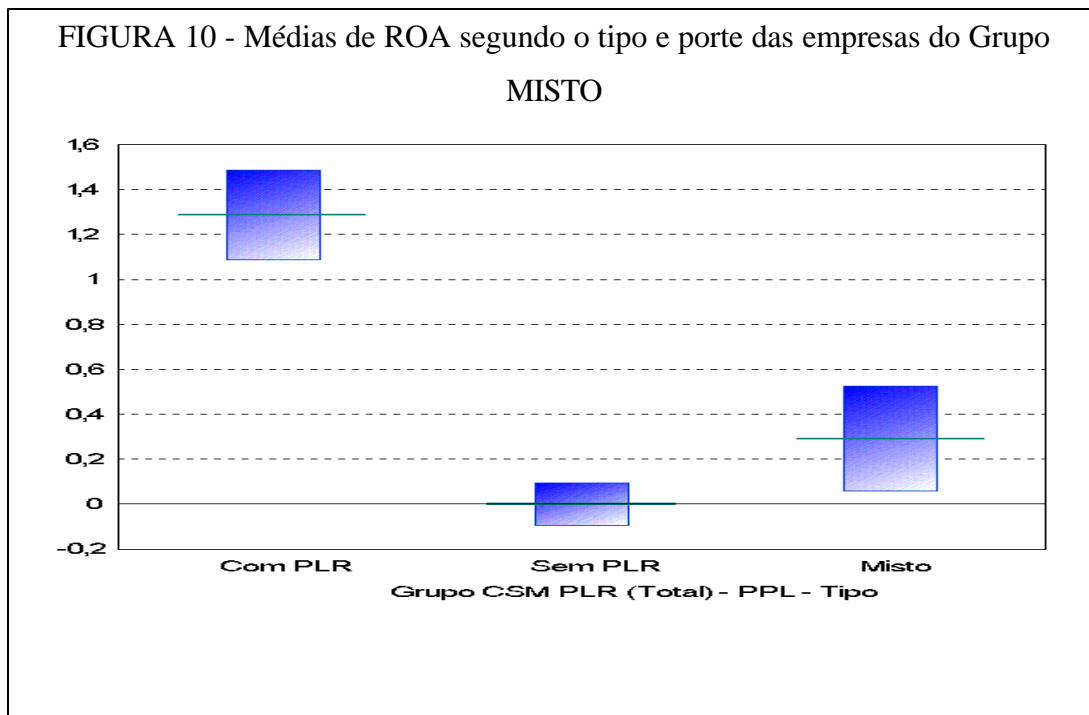
A rentabilidade do ativo, nas empresas do grupo COM PLR, mostrou-se um indicador mais homogêneo para a análise. No grupo COM PLR, as taxas de ROA tendem a se aproximar de $-0,026\%$ (nas empresas de porte médio em 1996) até $11,07\%$ (nas empresas de grande porte em 1999). As empresas de grande do grupo COM PLR apresentam retornos sobre seus capitais investidos (além da criação de valor apresentada no item 4.3. Valor Econômico Adicionado).

Os indicadores para as empresas de grande porte se mostram melhores com uma média geral, independente do ano, de $9,87\%$. O grupo porte médio mostrou-se com rentabilidade média negativa de $-0,62\%$. As pequenas empresas mostraram possuir rentabilidades médias de $4,70\%$.



A rentabilidade dos ativos das empresas SEM PLR mostra uma tendência padrão de ser bem inferior ao grupo COM PLR (figura 9), com médias anuais de $-55,8\%$ a $2,72\%$. Isso significa que para empresas que não adotam PLR, a possibilidade de estar com baixas taxas de retorno é maior do que para as empresas do primeiro grupo. As empresas do grupo MISTO (figura 10) possuem uma

rentabilidade menor que o primeiro grupo, porém com melhor performance do que as empresas do grupo SEM PLR. A tendência de atingir um ROA positivo nestas companhias é bem maior que naquelas últimas. Ressalta-se que neste grupo não existe um destaque por porte, havendo a mesma variabilidade que no grupo COM PLR. Pode-se encontrar ROA médio nestas empresas do grupo MISTO de -0,10 % até 13,03 % ao ano.



Daí conclui-se que rentabilidades positivas são possíveis de serem encontradas nas empresas do tipo COM PLR e Mistas. O grupo SEM PLR, definitivamente, está mostrando rentabilidades baixas e, na sua maioria, negativas.

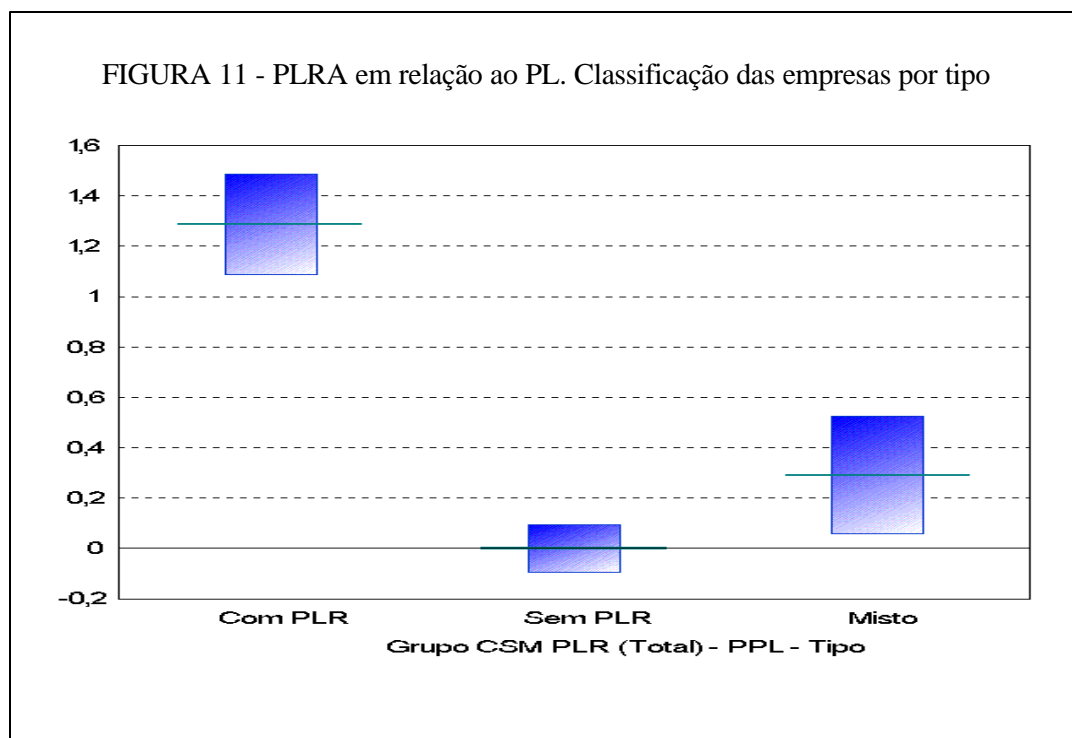
4.7 Participação dos administradores nos lucros

A distribuição de participação nos lucros aos administradores - PLRA foi observada nas empresas dos grupos COM PLR e MISTO. Estas somente distribuem lucro aos administradores na medida em que obtêm lucro operacional e lucro final, diferentemente do PLR (empregados) em que há distribuição mesmo com prejuízo.

Dentro do grupo COM PLR, 29 % das empresas adotam o PLRA, e o volume de distribuição, em relação ao lucro operacional, é menor que 2%. Portanto, 20 % do grupo Com PLR distribui menos que 2 % de LOL.

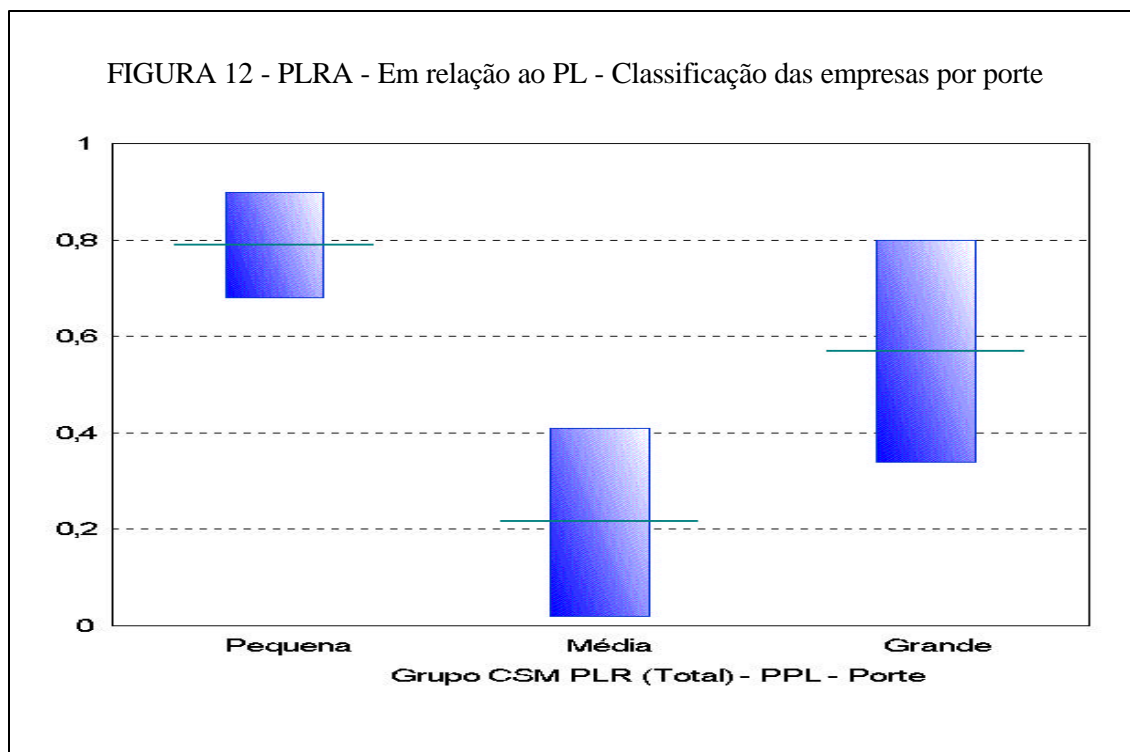
Nas empresas do tipo COM PLR, o porte é fator significativamente influente no volume de distribuição de lucros aos administradores em relação ao PL. Ao distribuir lucros aos administradores, as empresas de pequeno e médio porte são semelhantes, ou seja, distribuem valores de forma semelhante. As empresas de grande porte distribuem valores diferentemente das demais. Estes dados serão melhor analisados a seguir:

As empresas do grupo COM PLR distribuem mais lucros aos administradores de PL, comparativamente com as empresas do grupo MISTO (figura 11). Esse dado reforça a hipótese de que o grupo MISTO está implementando programas de participação e que possui baixíssimos percentuais de PLRA.



Em termos de percentuais de distribuição, em relação ao Patrimônio Líquido, as empresas de pequeno e médio porte (figura 12) distribuem as mesmas proporções de PLRA, e as empresas de grande porte distribuem diferentemente. Isso significa que as empresas pequenas e médias se assemelham em termos de distribuição percentual de PLRA, enquanto que as grandes o fazem em maiores ou menores proporções. Isto

não se reflete no PLR, mostrando que, para os administradores, existem critérios mais fixos de distribuição, pois aos empregados existe mais variabilidade conforme visto no item anterior.



5 CONCLUSÕES DA PESQUISA

O objetivo central deste trabalho foi verificar, analisar e avaliar os efeitos econômico-financeiros a partir das práticas de Planos de Participação dos Empregados nos Lucros, implementadas pelas empresas brasileiras de capital aberto (menos os bancos) e as que operam na bolsa de valores. As conclusões aqui apresentadas, buscam ressaltar aqueles resultados da pesquisa que melhor refletem esta realidade. Cabe observar que o número de dados e tratamentos passíveis de análises e conclusões foi imenso, denotando a capacidade inesgotável da pesquisa quantitativa e a sua necessidade de filtragem com base nos pressupostos da pesquisa.

5.1 Características das empresas

Pelo delineamento amostral, tornou-se possível inferir as características principais da população da amostra. Do total de 709 empresas estudadas por amostragem, verificou-se que 18 % adotam PLR como forma de remuneração de seus empregados, 66 % não adotam PLR e 16 % e que estão implantando o programa e/ou estão distribuindo lucros em anos alternados. As empresas de pequeno porte formam a maior parte do grupo da amostra.

Dentre as empresas que distribuem lucros, o maior grupo é formado de pequenas empresas (54% do grupo COM PLR). Empiricamente, pensava-se que somente as grandes e modernas companhias estavam adotando tal procedimento,

porém verificou-se que isto não ocorre. 33 % das empresas COM PLR são de porte médio e 13 % de grande porte.

Existem benefícios aos empregados, às empresas e ao governo pela implementação do plano. Para os empregados há a vantagem de auferir um ganho financeiro para além do seu salário habitual, o qual será reflexo de seu próprio esforço pela produtividade. Além disso, as perspectivas que se vislumbram são de solidificação do programa na medida em que existe a confiança dos empregados e empregadores, numa estratégia de benefícios que veio para ficar.

TABELA 9 - VANTAGENS DO PLR

VANTAGENS	
Empresa	Benefício fiscal de 28,8%
Empregado	Antecipação do FGTS
Acionista	Mais dividendos = 4,48%
Governo	Maior arrecadação IRPJ = 4,48%

A principal vantagem financeira para a empresa é a desvinculação dessa forma de remuneração da folha de pagamento. Na comparação do pagamento, por folha de pagamento ou por PLR, verificou-se que com PLR existem vantagens para a empresa, empregado, acionista e governo. O acionista recebe mais dividendos e o governo arrecada mais imposto de renda e contribuição fiscal.

Em termos estratégicos, constitui-se esta política de recursos humanos flexível, que aproxima os empregados do nível gerencial. Ela traz transparência de informações e gera a co-responsabilização para com os objetivos da empresa.

Na análise das empresas do primeiro grupo (COM PLR), observa-se que as empresas de pequeno porte distribuem, em média, mais lucros para os empregados, comparativamente com o seu PL. As grandes companhias apresentam-se com menores percentuais de distribuição, comparativamente com as pequenas companhias, porém

apresentam características de modernidade por uma política mais permanente de distribuição, com percentuais equilibrados ao longo dos anos.

As empresas de grande porte distribuem menos em relação ao PL por possuírem mais patrimônio. Mas, isso pode ser compensado, visto que nelas existem, geralmente, mais empregados. Logo, nesta pesquisa, foi constatado que há um maior volume de distribuição de parte das pequenas. Comparativamente com o PL, este é um indicador que serve para a comparação e avaliação de PLR. Além desse indicador, existe também a comparação de PLR com o Lucro Operacional, e este é, sem dúvida, um medidor de qualidade das pequenas no item pesquisado. Afinal, distribuir parcelas de lucros operacionais parece ser a lógica de ganhos de produtividade.

As empresas que não adotam PLR mostraram pouco capital próprio e perda de valor econômico - EVA® em proporções bem maiores que as demais. Isto leva a abandonar, também, avaliações empíricas de uma ordem de grandeza uniforme na distribuição.

Comparando com as empresa do grupo COM PLR, as empresas do grupo MISTO possuem indicadores menores de distribuição, demonstrando que a política de PLR não está totalmente solidificada dentro das mesmas. Isto permite concluir que, ao adotarem políticas consolidadas de PLR, as companhias passam a distribuir mais PLR e que, ao adotarem políticas sazonais de distribuição, as empresas tendem a repassar menos aos seus empregados

Observando os setores de atividades, pode-se constatar que as "teles", ou empresas de telecomunicações (grupo MISTO), iniciaram suas atividades no período de 1997 e 1998, já com adoção de PLR, sendo essa uma característica de modernidade das mesmas. Dentro do grupo COM PLR, o setor metalúrgico é destaque.

O percentual de distribuição em relação ao lucro mostrou uma tendência de crescimento na distribuição de 1996 até 1998 que foi modificada em 1999 com redução nos índices de distribuição e aumento das empresas com prejuízo final (16% em 1996 e 37,5% em 1999).

Antes de 1998, havia uma tendência clara de diminuição de empresas deficitárias e de aumento no volume de recursos distribuídos a título de PL. Porém, em

1999, esta situação se inverte e os números apontam para uma nova tendência de perda de valor, tanto para a empresa quanto para o empregado.

5.2 Distribuição de lucros ou resultados?

Os objetivos específicos, além de apresentarem essa pergunta principal, que trata dos impactos do PLR sobre as empresas, permitiam colocar para investigação da questão de pesquisa:

Verificar se a existência de lucro pressupõe a distribuição aos empregados e, se os aumentos de lucros, ano a ano, geram uma maior distribuição proporcional aos empregados.

O programa tem por objetivo o aumento de produtividade em decorrência de um maior comprometimento dos empregados para com os objetivos organizacionais. Uma nova relação se estabelece entre empregadores e empregados por via de regras pré-estabelecidas de remuneração por resultados. Aliado a isso tudo, o plano contém um fator determinante de obtenção de lucros por parte da empresa, em uma lógica de ganhos pela produtividade. O maior comprometimento do empregado pode levar a uma redução de desperdícios, crescimento das vendas, aumento no número de unidades produzidas ou serviços prestados, melhoria na qualidade do atendimento ao cliente e controle nos custos.

A pesquisa demonstrou que a distribuição por resultados supera a distribuição por lucros, pois as empresas que distribuem valores a seus empregados não são aquelas essencialmente lucrativas. O programa prevê a distribuição de lucros e/ou resultados, objetivo este confirmado na pesquisa, visto existirem companhias que distribuem, mesmo com prejuízos.

Isso demonstra que a decisão de adotar PLR leva em consideração dois aspectos:

a) a existência de metas setoriais de distribuição que independem do resultado global da companhia;

b) o aproveitamento dos benefícios fiscais oferecidos pelo plano.

O mesmo tratamento não é dado aos gerentes. A distribuição de participação nos lucros aos administradores - PLRA pressupõe a existência de lucro, demonstrando existirem critérios diferenciados de distribuição entre empregados e gerentes.

Fica evidenciado que existe a responsabilização dos administradores sobre os resultados (lucros) globais da companhia, como forma de aferição de bonificações.

As empresas que distribuem lucros aos empregados e aos administradores somam 29% do grupo COM PLR. Embora sejam distribuídos 2% do Lucro Operacional, isso pode significar bem mais que aos empregados devido à quantidade de pessoas que gerenciam ser menor (em PLR temos 25 % distribuindo mais de 5% de LOL).

Existem vários fatores que promovem o crescimento de uma empresa, e a decisão de distribuir lucros pode ser uma consequência de bons resultados. Pela pesquisa ficou evidenciado que há crescimento de PLR e, ao mesmo tempo, crescimento nos lucros. A estratégia de adotar PLR pode influenciar a produtividade pelo interesse dos empregados e gerar mais lucros, mas esta é uma variável entre outras que levam ao crescimento.

5.3 Performance econômico-financeira

Para proceder à apresentação da performance econômico-financeira da amostra é mister que, novamente, se retome a seguinte questão:

"As Organizações que possuem programas de Participação dos Empregados nos Lucros e Resultados - PLR têm alcançado crescimento econômico-financeiro comparativamente com aquelas que não adotaram tal programa e com aquelas que eventualmente o adotam?" .

As análises dos indicadores econômico-financeiros demonstraram que existe, em alguns indicadores, uma melhor posição das empresas COM PLR, donde se pode concluir que as empresas brasileiras que vierem a adotar PLR terão melhorias em sua situação econômica e financeira, provindas de uma maior produtividade e com tendências de crescimento, à medida que o programa for se solidificando e conquistando a confiança dos empregados.

Pelo método EVA®, ficou evidenciado que não existe agregação de valor econômico na maioria das empresas pesquisadas. O WACC apresentado pelas empresas foi superior ao retorno sobre o investimento total. Apenas as empresas de grande porte e que adotam políticas de PLR apresentaram valores positivos. E, um EVA positivo indica que se criou valor para os acionistas, enquanto um negativo indica a destruição de capital.

Comparando as grandes e as pequenas empresas brasileiras, a realidade brasileira é desfavorável às pequenas ¹², pela falta de financiamentos a longo prazo. As taxas de juros praticadas são muitas vezes maiores para as pequenas e médias do que para as grandes empresas.

Como em PLR o objetivo é o aumento de produtividade, as grandes organizações que adotam este modelo de benefício aos seus empregados demonstraram possuir bons resultados, mas não há uma prova definitiva que esta seja a razão para tal sucesso.

Em termos de **rentabilidade do investimento**, também se observou a melhor performance das empresas do primeiro grupo. Ao analisar a rentabilidade do capital próprio (ROE), diferenciando as companhias por tipo, pode-se observar que no grupo SEM PLR existem indicadores muito variáveis tanto negativa como positivamente, dificultando a conclusão. A melhor performance das empresas COM PLR reforça a conclusão de que estas empresas possuem mais solidez econômica e financeira. A influência do PLR deve ser entendida como um sinalizador de modernidade nas organizações, mas não pode ser considerado como único.

¹² BETHLEM, Agrícola. **Estratégia Empresarial - Conceitos, Processos e Administração Estratégica**. São Paulo: Atlas. 1998. Anexo B.

Adotar ou não PLR parece não ser um indicativo forte de melhor ou pior **situação financeira** nas empresas, visto que independe do porte ou ano. Mesmo assim há alguns indícios de que existem pequenas diferenças por tipo. Temos, novamente, um indicativo de melhor performance para o primeiro grupo (COM PLR), demonstrando possuir condições de pagamento de suas dívidas de curto e longo prazo. As grandes empresas desse grupo chegam alcançar liquidez média de até 2,0.

5.4 Sugestões para estudos posteriores

Alguns indicativos para estudos posteriores foram sendo percebidos e até mesmo já apontados no decorrer da pesquisa. Os quais são agora retomados.

O objetivo de obtenção de resultados financeiros positivos é sempre perseguido por empresas com fins lucrativos, porém, no caso de haver distribuição de lucros aos empregados, mesmo em situações de prejuízo final da companhia, poder-se-ia levar à investigação sobre **quanto tempo a empresa suporta esta situação?**

Tendo em vista que existe correlação entre lucro e PLR, estudos poderiam ser realizados para detectar se, em caso de crescimento nos lucros, o que veio primeiro: PLR ou o melhor resultado. Ou ainda: **As empresas melhoram sua performance econômica durante a fase de implantação dos planos ou isto é condição para a aplicação de PLR?**

Ao observar que as empresas somente distribuem lucros aos administradores, na medida em que existe lucro, poder-se-ia **investigar, sob a ótica da teoria da agência, qual o impacto da distribuição de lucros na responsabilidade do agente, diante dos resultados da organização.**

Pelo método de avaliação EVA®, as empresas brasileiras se mostraram com performance negativa, donde **se pode buscar um comparativo entre empresas com taxas diferenciadas e por tipo de atividades** para verificar se em determinados setores haveria ganhos de valor econômico adicionado. Da mesma forma, poderiam ser investigadas e comparadas com empresas de outros países, tendo em vista os elevados juros pagos pelas pequenas empresas no Brasil.

Poder-se-ia investigar, por um estudo de caso, quais os motivos que levariam mais empresas a reduzirem seus volumes de distribuição, a exemplo do que aconteceu em 1999.

Observar métodos de avaliação de empreendimentos é uma temática de finanças que proporciona estudos profícuos e inesgotáveis. Aliar isso a fenômenos sociais é um desafio interessante. Além do PLR (ou PLRA), outros mecanismos de abordagem estratégica, podem surgir, tentando mesclar elementos quantitativos e o qualitativos de avaliação.

Dentro da lógica de flexibilização das formas de remuneração aos empregados e administradores, várias são as óticas lançadas para estudos. Mas pensar isso sob a ótica econômico-financeira parece-nos ser um campo vasto a ser investigado.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BECKER, Grace Vieira. *Aplicação de Programas de Participação nos Lucros ou Resultados como Estratégia de Comprometimento na Gestão de Recursos Humanos*. Porto Alegre: Escola de Administração da UFRGS, 1998. (Dissertação, Mestrado do PPGA da UFRGS).
- BETHLEM, Agrícola (1996). Variáveis significativas para a estrutura das empresas brasileiras. *In: 20^o ENANPAD*, Angra dos Reis, set. 1996. Anais ... volume Organizações II. [s.l.] [s.n.], 1996. P.223-234.
- BETHLEM, Agrícola (1998). *Estratégia Empresarial conceitos, processos e administração estratégica*. São Paulo: Atlas, 1998. 407 p.
- BENNET, Stewart G. *The Quest of Value*. New York: Harper Collins, 1990.
- BRASIL. Medida Provisória n. 1.982-66. 11 de janeiro de 2000. Diário Oficial da União, 11/01/2000.
- BREALEY, Richard A. ; MYERS, Stewart C. *Princípios de Finanças Empresariais*. São Paulo: McGraw-Hill, 1996.(Trad. Maria do Carmo Figueira). 998 p.
- BULGARELLI, Waldírio (coord.) *Reforma da Lei das Sociedades por Ações*. São Paulo: Pioneira
- BUZZELL, Roberto C.; GALE, Breadley T. *PIMS – Profit Impact of Market Strategy – O impacto das estratégias de Mercado no Resultado das Empresas – Baseado no maior banco de dados de informações estratégicas do mundo*. São Paulo: Pioneira, 1991. (Trad. Antonio Zoratto Sanvicente). 397 p.
- COCHRAN, W. G. *Técnicas de amostragem*. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1965.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Disponível na Internet via [\[http://www.cvm.gov.br\]](http://www.cvm.gov.br) Arquivo consultado em julho 2000

COPELAND, Thomas E. & WESTON, J. Fred. *“Financial theory and corporate policy”*. 3^a ed., USA: Addison Wesley, 1988.

CORRÊA, Waldir Evangelista. *Participação nos Lucros ou Resultados - Uma metodologia inteligente aplicável a todas as empresas*. São Paulo: Atlas, 1988.

DALLA ROSA, Fernanda. *Participação no lucros ou resultados - A grande vantagem competitiva*. São Paulo: Atlas, 2000. 164 p.

DOLABELLA, Maurício Melo. Análise das Empresas Multinacionais: um Instrumento Contábil para os Países em Desenvolvimento. In: 17^o ENANPAD, Salvador, 1993. Anais ... [s.n.+], 76-90.

DAMODARAM, Aswath. *Avaliação de Investimentos – Ferramentas e Técnicas para a Determinação do Valor de Qualquer Ativo*. Rio de Janeiro: Quality Mark, 1997. (Trad. Bazán Tecnologia e Linguística). 630 p.

ECONOMÁTICA. Disponível em rede local na UNIJUÍ e atualização *on-line* na Internet. < <http://www.economatica.com.br> > Arquivo consultado em julho 2000.

EHRBAR, Al. *EVA - Economic Value Added.- The real key to creating weakth* New York: John Wiley & Sons, New York. 1998. 234 p.

FALCINI, Primo. *Avaliação Econômica de Empresas - Técnica e Prática*. São Paulo: Atlas, 1995. 205 p.

GALLI, Oscar Claudino, Uma Proposta de Metodologia para Determinação de uma distribuição de probabilidade que retrate o valor monetário da empresa. Florianópolis: UFSc, Departamento de Engenharia de Produção e Sistemas, 1998. 144 p. (Tese, Doutorado)

GAZETA MERCANTIL. *Produtividade estimula remuneração variável*. São Paulo, de 14 dezembro 1998, p. C5.

GAZETA MERCANTIL. *Participação nos lucros vai crescer este ano*. São Paulo, 05 de abril de 2000. p. A-4.

HATCH, Mary Jo. *Organization theory: modern, symbolic and postmodern perspectives*. Oxford: Oxford University Press, 1997.

HENDRIKSEN, Elson S.; BREDÁ, Michael F. Van. *Teoria Contábil*. São Paulo: Atlas, ano. Trad. 5^a ed. americana.

IOB, Informações Objetivas. *Participação dos trabalhadores nos lucros ou resultados da empresa - Medidas Provisórias (MPs) - Relação até a de número 1.982-70 - ementas - encargos - não-incidência*. Bol. 20/2000 - CT 1 a 6.

IUDICIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. *Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações – Aplicável também às demais sociedades*. 4^a ed. São Paulo: Atlas, 1995. 778 p.

KANTER, Rosabeth Moss. *Quando os gigantes aprendem a dançar: dominando os desafios de estratégia, gestão e carreiras nos anos 90*. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

KASSAI, José Roberto et. al. *Retorno de investimentos: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial*. São Paulo: Atlas, 2000. 256 p.

LÖFFLER, Andreas; KRUSCHWITZ, Lutz. *WACC and APV revisited*. SSRN, Abril 1998.

LUEHRMAN, Timoty A. Using APV: A better tool for valuing operations, Harvard Business Review, May june 1997, p. 145-154.

MINTZBERG, Henry (1995). *Tornando Organizações Eficazes*. São Paulo: Atlas.

MINTZBERG, Henry (1987). A Criação Artesanal da Estratégia. 1987. In: PORTER, Michael E; MONTGOMERY, Cynthia A. *Estratégia – A Busca da Vantagem Competitiva*. São Paulo: Campus, 1998.

NEIVA, Raimundo Alelaf. *Valor de Mercado da Empresa. Modelos de Avaliação econômico-financeira de empresas, exemplos de avaliação com cálculos de valores, subsídios para privatização, compra e venda, cisão, fusão e incorporação*. 2^a ed. São Paulo: Atlas, 1997.

OLIVEIRA, Silvio Luiz de. *Tratado de Metodologia Científica. Projetos de Pesquisa, TGI, TCC, Monografia, Dissertações e Teses*. São Paulo: Pioneira, 1998. 320 p.

PORTER, Michael. *Estratégia Competitiva*. São Paulo: Atlas, 1986.

PENACHIONI, Álvaro. Produtividade estimula a remuneração variável. – empresas melhoram a produção e reduzem perdas com programas de participação nos resultados. *GAZETA MERCANTIL*. São Paulo, 14 de Dezembro de 1998. P. A-4.

QUINN, James Brian; DOORLEY, Thomas L.; PAQUETTE, Penny C. Além dos Produtos: Estratégia Baseada em Serviços. Mar/abril. 1990. In: PORTER, Michael E. e MONTGOMERY, Cynthia A. *Estratégia – A Busca da Vantagem Competitiva*. São Paulo: Campus, 1998.

ROESCH, Sylvia Maria Azevedo. *Projetos de Estágio do Curso de Administração: Guia para Pesquisa, Projetos, Estágio e Trabalhos de Conclusão de Curso*. São Paulo: Atlas, 1996.

RELVAS, Tania R.S. Análise da Cadeia de Valor. In: 20^o ENANPAD, Angra dos Reis, set. 1996. Caderno de Finanças, 1996, p.17-35.

ROOS, Stephen A, WESTERFIELD, Rodolph W. e JORDAN, Bradford D. *Princípios de Administração Financeira. Essentials of Corporate Finance*. São Paulo: Atlas. 1998. (Trad. Antonio Zoratto Sanvicente). 431 p.

SABESP, Companhia de Saneamento Básico do Estado do São Paulo. Programa de Participação nos Resultados 98. *Superintendência de Recursos Humanos e Qualidade*. São Paulo. SABESP, 1998.

SEMLER, Ricardo (1988), *Virando a própria mesa*. São Paulo: Ed. Best Seller.

SOUZA, Edmar Aparecido de. A Demonstração do Valor Adicionado e a Participação dos Trabalhadores nos Lucros ou Resultados. IN: *XV CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE*. Rio de Janeiro, 1995. Anais ... Rio de Janeiro: CFC, 1995, p. 194-212. Vol. IX.

TULLY, Shawn. The real key to creating wealth. *FORTUNE*. n. 20. Sept. 1993, p. 24-32, 1993.

WOOD JR, Thomaz, PICARELLI FILHO, Vicente. *Remuneração Estratégica - A nova vantagem competitiva*. São Paulo: Atlas, 1999. 224 p. WOOD JR, Thomas. Fordismo, Toyotismo e Volvismo: Os Caminhos da Indústria em Busca do Tempo Perdido. *Revista de Administração de Empresas*. São Paulo: USP, V.32, 4, p. 6-18, 1992.

