

JUL | OUT | 2015 | 27 | R\$ 38,00

DOM

a revista da Fundação Dom Cabral



Jogo macroeconômico
e geopolítico
no tabuleiro

E o fator humano?

Inovação
como modelo
de crescimento

CONEXÃO ENTRE ESTRATÉGIA E FINANÇAS

E MAIS

DESAFIOS DO BRASIL

DIRETRIZES ORGANIZACIONAIS

CIDADANIA EM REDE



carta do editor

Difícilmente, escapamos hoje de um assunto que vem dominando as rodas de negócios e sociais: como o Brasil vai enfrentar os difíceis desafios impostos a todas as nações e seus graves problemas políticos e econômicos internos? A situação é difícil e já compromete o futuro mais próximo. Por outro lado, nosso país tem grandes potencialidades e, de algum modo, deverá superar as barreiras que impedem o seu crescimento. Nesta edição, analisamos a situação, começando por entender o Brasil numa perspectiva mais ampla. Fomos buscar e discutir novas possibilidades de atuação das empresas que favoreçam uma reação neste momento tão delicado.

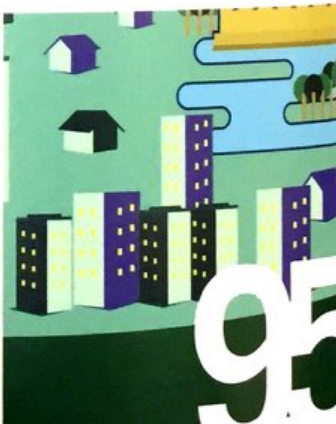
Um artigo especialmente produzido por seis professores da Fundação Dom Cabral, dos diversos núcleos de conhecimento da nossa instituição, analisa os complexos desafios do cenário atual. O conteúdo é resultado de uma discussão com 97 empresários e executivos da alta administração de multinacionais e de médias e grandes empresas brasileiras, realizada num evento em São Paulo. O debate foi centrado nas estratégias que as empresas estão adotando para aumentar o seu potencial competitivo. Uma reflexão que girou em torno de quatro aspectos críticos para o jogo macroeconômico e geopolítico que está no tabuleiro: a possibilidade de novas articulações, novas oportunidades, novas geografias e novos resultados.

Nesse painel tão variado de possibilidades, destacamos, como tema de capa, de que forma a conexão entre Estratégia e Finanças pode criar o máximo de valor para as empresas. A reflexão parte de duas questões fundamentais: qual é hoje o valor de sua organização e o que gera este valor? E se, efetivamente, sua estratégia está conectada a esses geradores de valor. Os especialistas Adriano Amui e Ron Laursen propõem um processo sistemático para vincular a estratégia empresarial aos resultados financeiros previstos, dando início à busca pela maximização de valor. Os autores afirmam que conectar essas duas pontas, de forma sistemática e integral, pode induzir a conquista de maior sucesso para a organização e os *stakeholders* que ela representa.

Esperamos que estes e outros temas do universo corporativo – que trouxemos para reflexão – sirvam de inspiração e colaborem para que a atuação nas organizações seja mais eficaz. E, sobretudo, permitam aos nossos leitores redobrar sua confiança nos resultados de curto, médio e longo prazo.

Paulo Resende
Editor-Executivo

sumário



capa 39

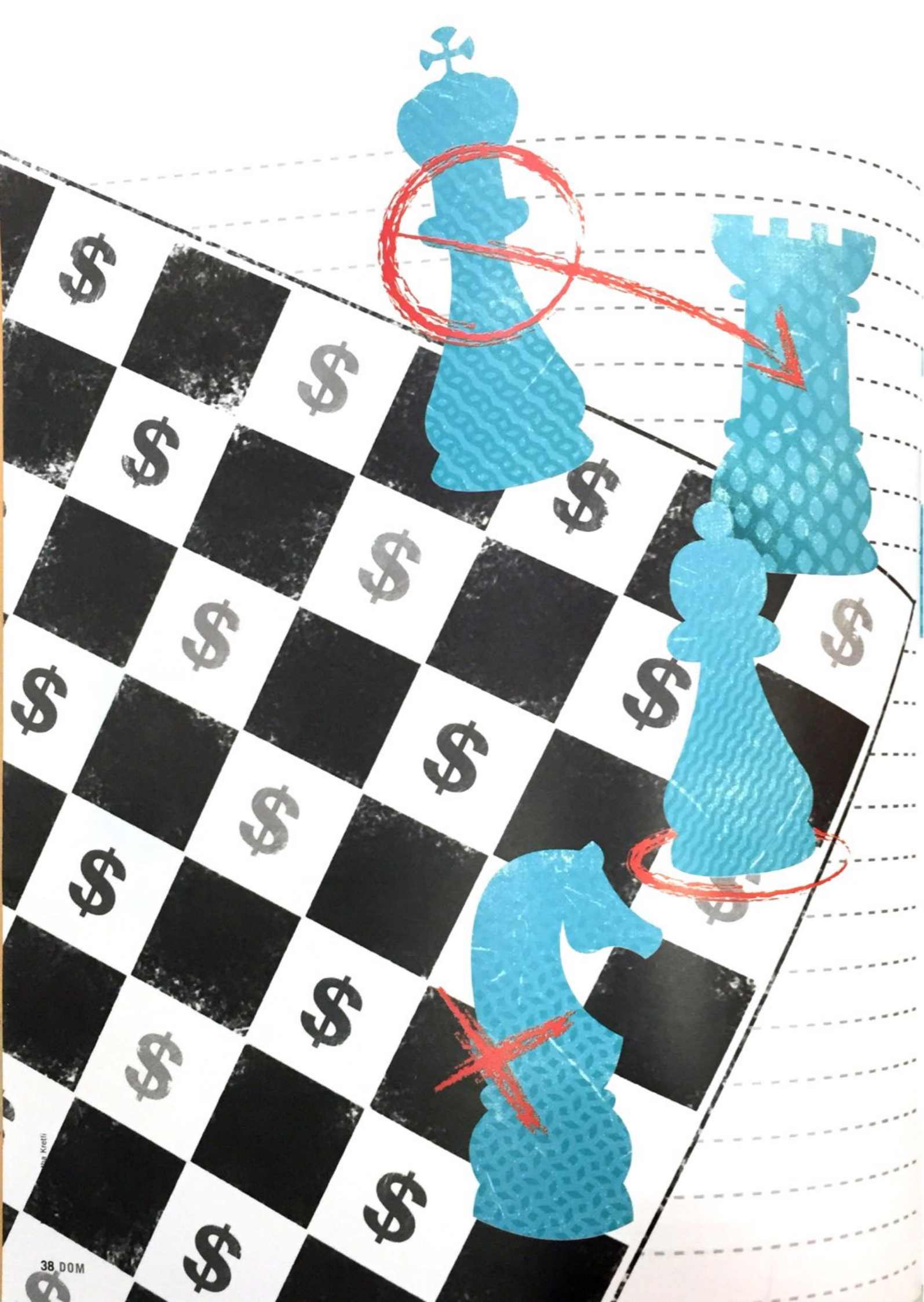
Os pesquisadores Adriano Amui e Ron Laursen apontam a necessidade de conectar Estratégia e Finanças na criação do máximo de valor para a empresa.

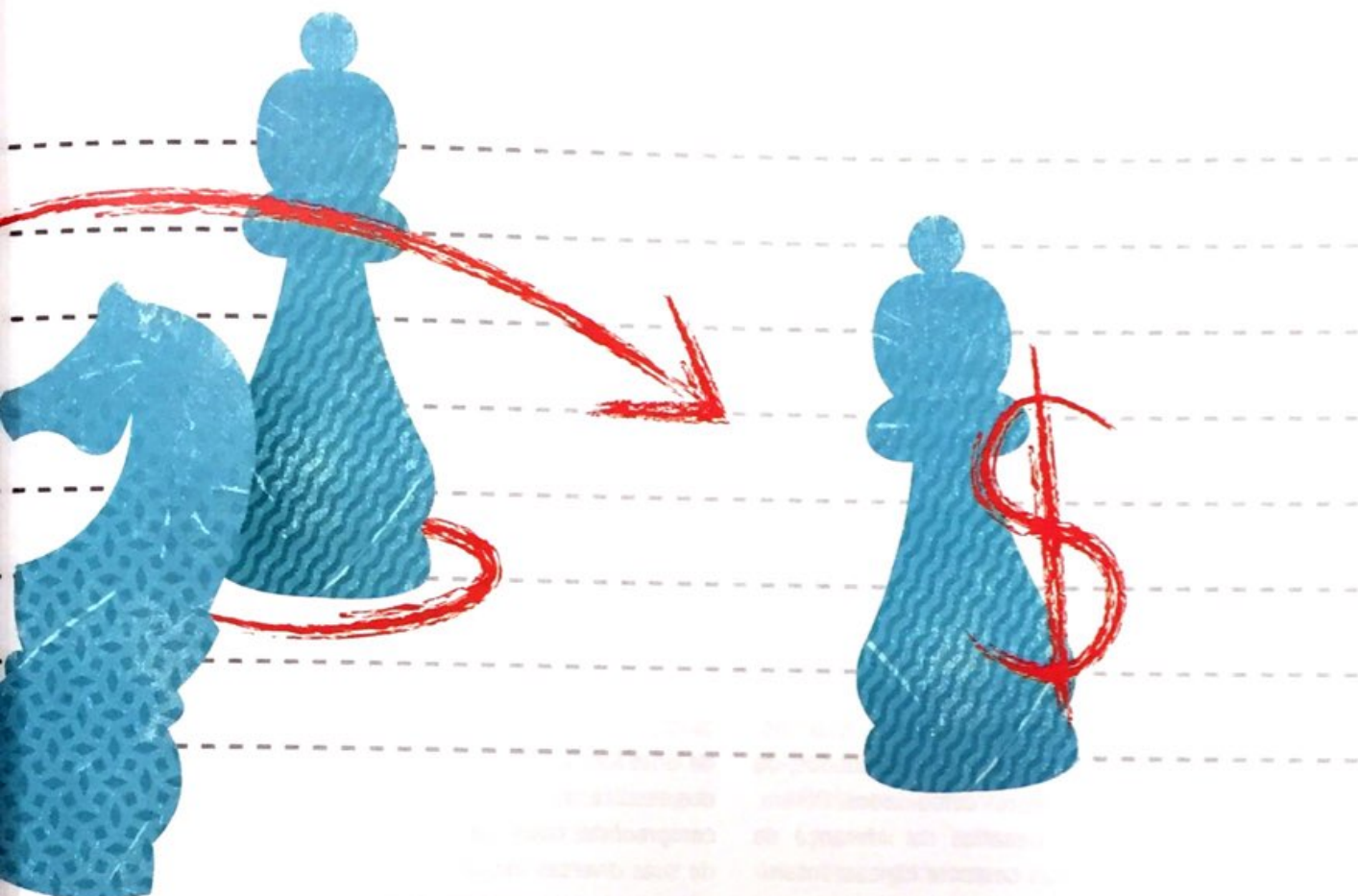
notas 104

Notícias sobre as novidades no campo da Gestão.

tema 106

A gerente de projetos Adriane Rickli relata a participação da FDC na curadoria da Semana de Design em Milão, exposição que gera significados e um diálogo aberto com o público.





Conectando Estratégia e Finanças para criar o máximo de valor

POR **ADRIANO AMUI E RON LAURSEN**

Todos nós já ouvimos falar dos benefícios de se manter uma estratégia bem desenvolvida e diferenciada para a nossa empresa. Da mesma forma, a maioria já vivenciou o poder proporcionado por uma sólida compreensão e gestão dos *drivers* financeiros de uma organização. Então, por que ainda encontramos em várias empresas essas duas disciplinas – tão importantes para os negócios – comportando-se de maneira totalmente independente, como se uma não tivesse nada a ver com a outra?

A resposta a essa pergunta passa por mais três indagações. Como líder da empresa:

- Você sabe qual é o valor de sua organização hoje?
- E o que gera valor?
- Tenta efetivamente conectar sua estratégia com esses geradores de valor?

Se você lidera uma empresa, deve estar com dificuldade para dar uma resposta afirmativa

sincera a alguma dessas perguntas ou a todas elas. Nunca estamos sozinhos nesse questionamento, mas é pouco provável que sejamos capazes de maximizar valor, se não entendermos essa reflexão. Além disso, levando-se em conta que o Valor da Empresa – quanto alguém pagaria para comprar sua empresa hoje – é a métrica financeira mais importante que uma organização pode administrar, é fundamental entender como sua estratégia influencia esse valor. Como afirmaram Donald C. Hambrick e James W. Fredrickson no artigo *Are You Sure You Have a Strategy*, publicado em 2005, "no cerne de uma estratégia de negócios é preciso ter uma ideia clara de como serão gerados os lucros".

Talvez nem sempre fique claro que essa lastimável realidade tenha se originado na disfunção da estrutura organizacional, na falta de uma liderança coesa e de um conjunto de habilidades, ou resulte de todos esses fatores combinados. Porém, como na maioria dos desafios na liderança de negócios, existem formas bastante lógicas, intuitivas e eficientes de se fazer isso adequadamente, independente do tamanho, formato e espírito de sua organização. Algumas das empresas mais bem-sucedidas do mundo comprovaram isso. São processos que merecem ser reproduzidos, como o da Ikea com seu vínculo sistemático entre a "Lógica Econômica" e todos os aspectos de um modelo e uma estratégia de negócios muito bem-sucedidos, ou o do Burguer King com sua apresentação eficiente e clara da lógica econômica de sua recém-anunciada fusão com a Tim Hortons.

Baseados nos processos estratégicos existentes e nos exemplos de grandes líderes internacionais, nosso objetivo neste artigo é propor um processo sistemático que o ajudará a:

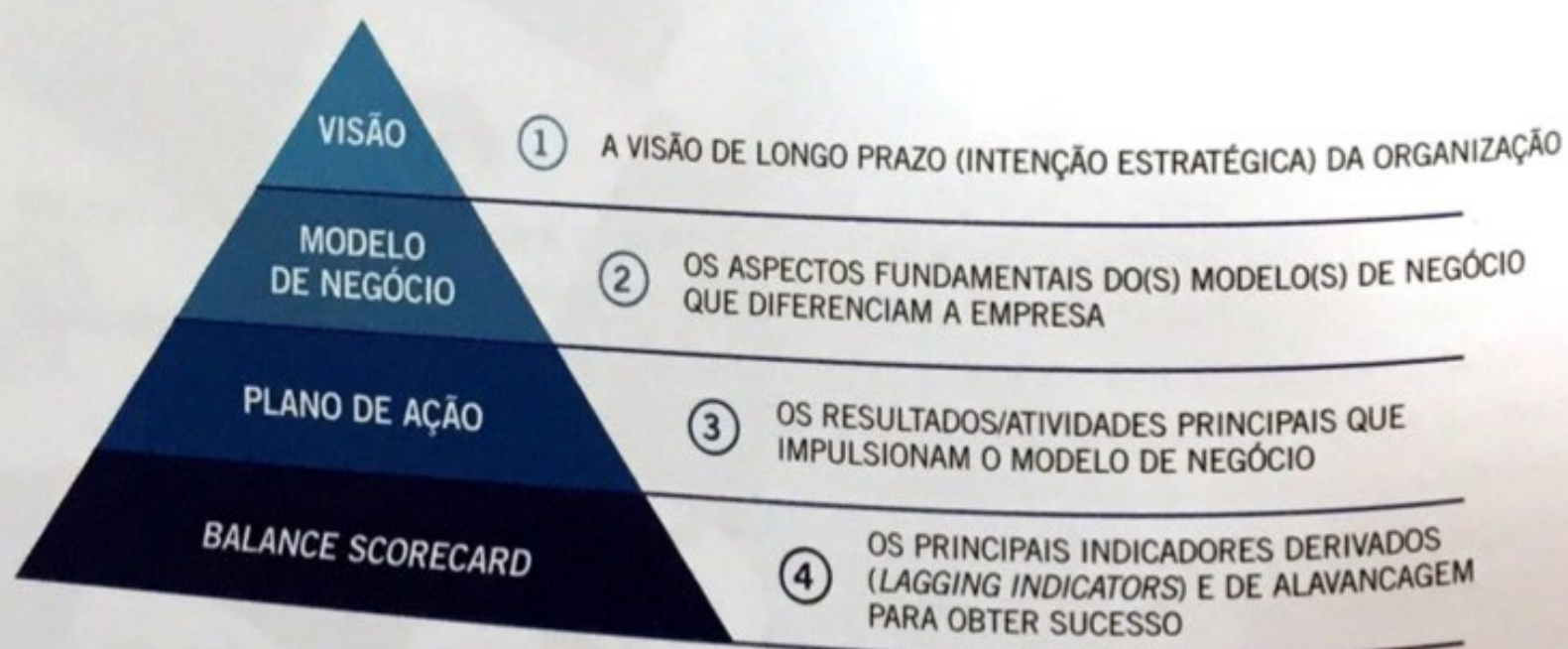
- Vincular sua estratégia aos resultados financeiros previstos
- Responder afirmativamente e com segurança às três perguntas formuladas acima
- Começar o processo de maximização do valor de sua empresa.

COMPREENDENDO A VISÃO GLOBAL - PRINCIPAIS PROCESSOS ESTRATÉGICOS E FINANCEIROS QUE PRECISAM SER CONECTADOS

Existem muitas ferramentas sólidas e eficazes o bastante para ajudar as empresas no processo de Planejamento Estratégico e Gestão Financeira Estratégica. Portanto, o desafio não é recriá-las, mas "vinculá-las" de uma forma sistemática e lógica. Com o sucesso dos resultados, as organizações serão capazes de compreender mais claramente "a causa e o efeito" de suas diversas iniciativas estratégicas e dos diferenciais de seu modelo de negócio sobre o valor geral da empresa.

Se começamos por entender que os resultados financeiros combinados para criar valor não passam de representações numéricas de uma estratégia ou de um conjunto de estratégias, é possível percebermos que a melhor maneira de vincular adequadamente Estratégia e Finanças é avaliar a ligação em cada etapa vital do próprio processo de Planejamento Estratégico. Esse processo pode ser descrito em quatro etapas (**Figura 1**).

FIGURA 1 | ETAPAS VITAIS DO PROCESSO DE PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO



FONTE: AUTORES

NÃO HÁ NECESSIDADE DE REINVENTAR A RODA, MAS DE SE VALER DE MODELOS EFICAZES EXISTENTES

V2 – VISÃO E SEU EQUIVALENTE FINANCEIRO

"VALOR" Qualquer estratégia poderosa começa com uma Declaração de Visão de longo prazo (ocasionalmente denominada Declaração de Intenção Estratégica), a representação de algo pelo qual você gostaria que sua empresa fosse conhecida. Pode, às vezes, incluir metas numéricas. Um exemplo é a Declaração de Intenção Estratégica da British Airways – "tornar-se a companhia aérea favorita do mundo".

Tão importante quanto isso, para uma empresa como a British Airways, é visionar o esforço e o direcionamento de suas ações, estabelecendo uma Visão Financeira equivalente. Embora cada organização tenha uma Declaração de Visão distinta e exclusiva, é sempre mais útil e eficiente enquadrar a Visão Financeira como "Valor", ou mais precisamente, Valor da Empresa. Também é bastante útil defini-lo como "o valor que outra organização pagaria por sua empresa hoje".

Uma abordagem financeira tradicional, mais voltada para isso, pode ignorar fatores qualitativos. No entanto, se o Valor da Empresa for calculado integral e adequadamente, ele realmente tentará quantificar o valor geral que esses fatores qualitativos, combinados com os quantitativos, trazem para a equação. Todos os fatores qualitativos residem na variável de avaliação que preferimos chamar de "Fator X".

O "Fator X" é a denominação mais adequada para essa variável de extrema importância, que costuma representar o "elo perdido" nas tentativas tradicionais de definir o Valor da Empresa. Ele tem um efeito multiplicador pelo qual se consegue ampliar muitas vezes o valor contábil implícito de uma organização, quando houver "Fatores X" qualitativos significativos no modelo de negócio e na estratégia da empresa. A ARAMARK, empresa

internacional de serviços de alimentação altamente rentável, é um ótimo exemplo de organização cuja estratégia aplicou um "Fator X" amplo e positivo na equação, tanto na receita como nos custos. Do ponto de vista da receita, a empresa conseguiu obter preços *premium*, oferecendo um nível de serviço personalizado e agilidade de resposta, que os concorrentes não conseguem superar. Já do ponto de vista de custos, usou sua larga escala para conquistar uma massiva vantagem de custos em serviços de alimentação.

Nosso objetivo aqui é maximizar valor pela conexão da Estratégia com Finanças, e não vender uma empresa pelo valor máximo. Para isso, precisamos de uma equação menos complexa, fácil de ser disseminada pela organização e que produza uma razoável estimativa precisa de valor. Novamente, não há necessidade de reinventar a roda, mas de se valer de modelos eficazes existentes.

Podemos, portanto, pensar na equação Valor da Empresa em termos de modelo de fluxo de caixa descontado tradicional, que prevê o fluxo de caixa líquido de uma organização, aplicando um valor final em algum momento, no futuro distante, e uma taxa de desconto de retorno nos fluxos de caixa. Para facilitar a compreensão dessa abordagem e torná-la mais relevante para a nossa análise sobre os principais *drivers* de valor, podemos simplificar a equação para:

(FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DE 5 ANOS)
X (FATOR DE RISCO) X ("FATOR X")

O processo de Planejamento Estratégico deve estimar os dados financeiros dos próximos cinco anos, para conseguirmos tomar o 5º ano como um ótimo modelo de rentabilidade madura. O "Fator X" (ou multiplicador) será calculado pela estimativa do impacto incremental de cada iniciativa estratégica sobre o crescimento e a sustentabilidade que ele oferece para a linha de receita e/ou custo do negócio. Da mesma forma, o Fator de Risco pode ser modificado, a partir de um ponto inicial de 1,0, para refletir o impacto de cada iniciativa estratégica no perfil de risco do negócio (diminuição = mais risco nesta equação). Isso substitui uma estimativa mais complicada e apenas um pouco mais precisa do valor terminal derivado, usando o Modelo de Crescimento de Gordon.

PRIORIZAR O DESENVOLVIMENTO DO MODELO DE NEGÓCIO DEPENDERÁ TAMBÉM DA DETERMINAÇÃO DE ATÉ QUE PONTO CADA COMPONENTE DIRECIONA O VALOR

É importante que tanto o "Fator X" como o Fator de Risco, e também os fluxos de caixa líquidos de cinco anos, sejam derivados de um processo sistemático para controlar o impacto do modelo de negócio e das iniciativas estratégicas em cada um. Assim, poderemos conectar os processos estratégicos e financeiros, que nos fornecerão um número de Valor da Empresa fundamentado em uma base sólida (Figura 2).

Embora seja irrefutável que a única determinação de valor 100% precisa é a capitalização de mercado (preço da ação x nº de ações em circulação), para uma empresa com capital aberto, ou uma oferta real para uma empresa não listada em

bolsa, a realidade é que na maioria das organizações não existem situações que permitam calcular o Valor da Empresa.

A equação e o processo, discutidos acima, nos oferecem um modelo bastante poderoso para esse valor, em tamanho, formato e espírito da organização. Assim, em vez de ignorar a determinação do Valor da Empresa, qualquer companhia desfrutará de um benefício extraordinário se tiver a disciplina de tentar calcular o melhor modelo, como primeiro passo para vincular sua estratégia aos resultados financeiros. Na verdade, como já comprovaram várias empresas líderes mundiais, o simples exercício de conectar Estratégia e Finanças pode ajudar a maximizar esse valor!

CONECTANDO O MODELO DE NEGÓCIO E O PLANO DE AÇÃO ESTRATÉGICO AO VALOR FINANCEIRO QUE ELES GERAM

A segunda etapa do processo de Planejamento Estratégico é a determinação de um modelo de negócio e de um plano de ação que diferenciem a empresa e lhe garantam vantagem competitiva no mercado. Diversas técnicas podem ser usadas para isso, mas uma das melhores e mais utilizadas é a BMG6. O canvas da Geração de Modelo de Negócio (BMG - Business Model Generation)

FIGURA 2 | MÚLTIPLOS IMPACTOS PARA A PROJEÇÃO DO VALOR DE UMA EMPRESA



Múltiplo Futuro = "Fator X" x Fator de Risco (sendo 1 a média do setor)
 Valor da Empresa = Fluxo de Caixa Anual x Múltiplo Futuro

FONTE: AUTORES

traça um painel de definição da estratégia da empresa em nove áreas principais (**Quadro 1**).

Embora os itens 8 e 9 no canvas BMG já forcem os executivos a analisarem como a empresa vai gerar receitas e como incorrerão os custos, é necessário um vínculo mais completo e adequado do modelo de negócio estratégico e do equivalente financeiro, para garantir maximização de valor. Uma forma eficiente de conquistar isso é identificar sistematicamente os impactos financeiros esperados dos sete componentes restantes do modelo de negócio sobre as receitas e custos e, em seguida, adicionar esse impacto esperado às outras duas variáveis da Equação de Valor – o Fator de Risco e o "Fator X".

Essa etapa, de controle sistemático dos elementos do modelo de negócio para os *drivers* de Valor da Empresa, é fundamental para garantir que o modelo desenvolvido dê retornos mais altos que a média esperada da vantagem competitiva que um modelo de negócio estratégico deve gerar. Priorizar o desenvolvimento do modelo de negócio dependerá também da determinação de até que ponto cada componente direciona valor.

Por exemplo, o custo, o esforço e o possível risco à reputação que podem resultar do desenvolvimento de uma parceria importante, no item 6 do quadro, somente mereceriam o esforço se o valor gerado pesasse mais que esses custos, impulsionando o valor "líquido", em vez de manter

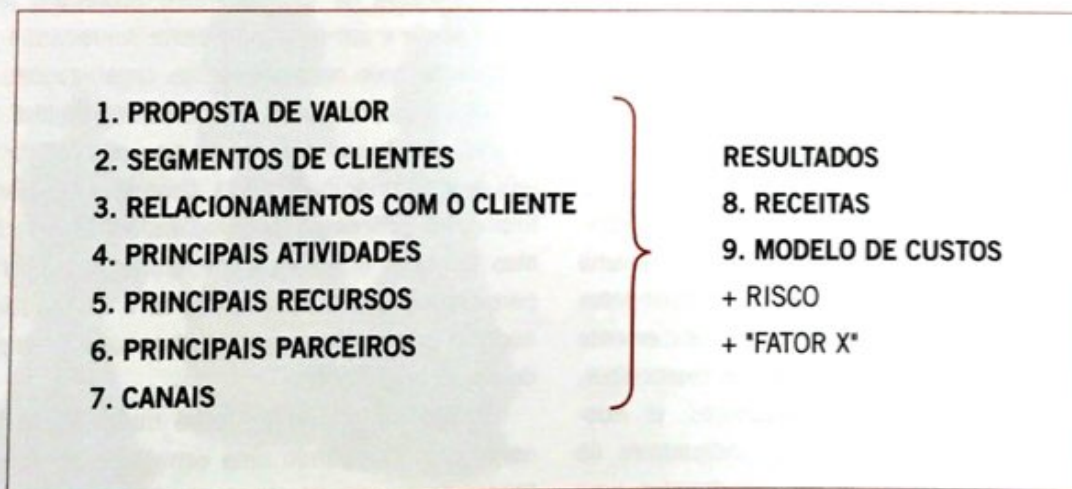
ou diminuir valor no decorrer do processo. O risco à reputação, nesse exemplo, aumentaria o risco (aumentando o Fator de Risco) na equação de valor, e os custos seriam fatorados nas receitas líquidas, na equação.

O impacto do "Fator X" da parceria seria determinado pelo quanto se espera que as receitas líquidas sejam mais sustentáveis e amplas a partir da parceria, talvez por meio de uma presença geográfica de vendas maior ou de um bloqueio de concorrentes. Se essa parceria fosse capaz de sustentar receitas por três a cinco anos, por período maior do que sem ela, seria adequado aplicar um aumento de 3-5X ao "Fator X" da receita.

Da mesma forma, ao selecionar um segmento de cliente novo ou modificado, para inserir nessa estratégia e modelo de negócio, uma empresa deve "avaliar o prêmio" em termos da receita geral de mercado disponível e do cenário competitivo para o segmento, que determinará os fluxos líquidos razoáveis que podem ser esperados.

No entanto, essa escolha do segmento de cliente pode afetar tanto o "Fator X" como a classificação de risco associada à empresa no futuro. O impacto do "Fator X" pode ser bastante positivo se o segmento do cliente selecionado for considerado de crescimento mais rápido e sustentável (ou seja, um mercado geográfico emergente). Mas, o Fator de Risco pode aumentar se o segmento do cliente for considerado menos desenvolvido e,

QUADRO 1 | CANVAS DA GERAÇÃO DE MODELO DE NEGÓCIO BMG



portanto, uma fonte não tão previsível de crescimento futuro da receita.

A empresa australiana Casella Wines, por exemplo, foi capaz de aplicar um enorme "Fator X" à sua linha de receita, identificando e fornecendo para um segmento de cliente massivo e totalmente novo – o consumidor de cerveja que nunca tinha bebido vinho. A parte da Proposta de Valor de seu Modelo de Negócio, incorporada num despretensioso vinho de rótulo amarelo, garantiu o posicionamento da empresa para um grande aumento de receita nos próximos anos – cenário de sonho para o "Fator X".

O **Diagrama 1** mostra como poderia ser o processo de conexão sistemática de Estratégia e Finanças, identificando as ferramentas e medidas financeiras usadas em cada etapa do processo. Os itens de *scorecard* que podem ser associados a cada área serão abordados na próxima seção. Ao desenvolver o conceito de Valor, como o equivalente financeiro à Visão, os processos financeiros são listados no Valor da Empresa e os processos estratégicos previstos na Visão.

Vale destacar que não apenas as receitas, mas também os custos têm "Fatores X" aplicados a eles. Trata-se de mais um reflexo do fato de que as duas iniciativas estratégicas, de custo e receita, podem melhorar a vantagem competitiva e a sustentabilidade. Elas garantem, portanto, que seja alcançado o objetivo de vincular sistematicamente todos os aspectos da Estratégia aos de Finanças.

DESENVOLVENDO UM SCORECARD QUE CONECTE CLARAMENTE METAS FINANCEIRAS E NÃO FINANCEIRAS Um *balanced scorecard* é parte essencial de qualquer Plano Estratégico bem-sucedido e do empenho estratégico de gestão financeira. Se a estratégia de uma organização for diferenciada, focada e claramente articulada, as principais metas que precisam ser alcançadas, e, portanto, medidas para garantir o sucesso da estratégia, devem ser óbvias e evidentes. Da mesma forma, se a estratégia e os principais componentes do Modelo de Negócio estiverem sistematicamente vinculados aos respectivos resultados financeiros, conforme nossas discussões anteriores, já existe um mapa para estabelecer os indicadores de alavancagem que precisam ser monitorados para garantir o cumprimento das metas finais.

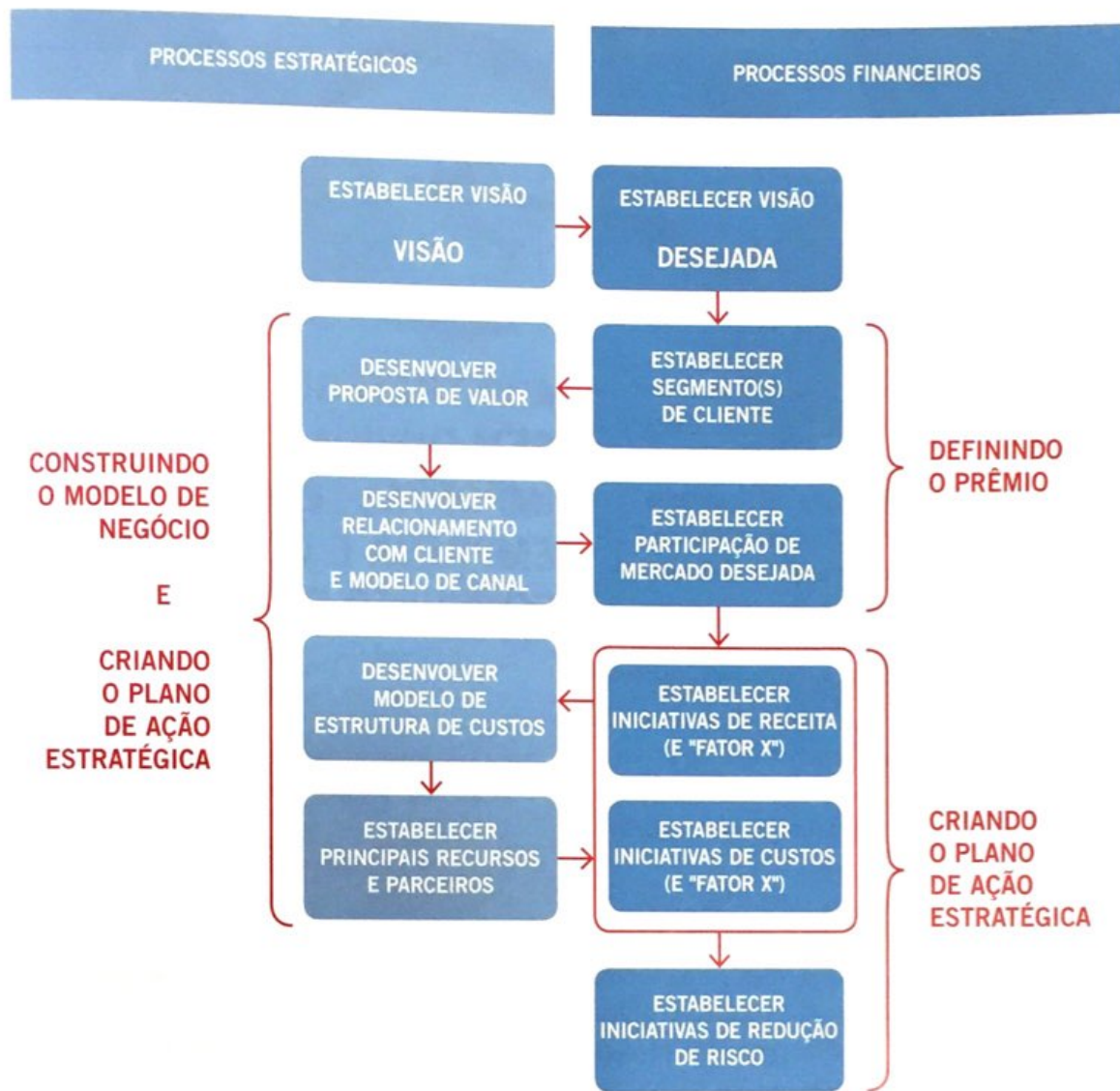
As metas estratégicas fundamentais definidas por uma empresa são normalmente financeiras e, em geral, indicadores derivados por natureza (*lagging indicators*) – o fim que justifica os meios. Um exemplo de uma organização que construiu sua estratégia sobre um segmento de cliente com meta definida muito rígida pode ser a participação de mercado deste segmento, e essa meta teria sido estabelecida na etapa "Determinando o Prêmio" do processo, discutida na última seção. No entanto, essa participação de mercado foi originada no mesmo processo, como resultado de uma proposta de valor bastante específica, aliada a uma estratégia de relacionamento de canal e cliente. São essas áreas do modelo de negócio, portanto, que mostram quais os indicadores de alavancagem (*leverage indicators*) que a organização deseja controlar para garantir que a meta (*lagging indicator*) fundamental de participação de mercado seja atingida. Se, como no caso da Amazon.com, o canal digital fosse o dominante para atingir o segmento de cliente-alvo, os "hits" de Internet seriam um indicador muito importante e significativo de vendas eventuais para os clientes visados. Esse elemento precisaria, então, ser avaliado, juntamente com uma "taxa de conversão" para transformar "hits" de Internet em vendas.

Uma empresa líder do setor farmacêutico também colocou como meta o aumento da receita de vendas, por meio de uma rápida expansão de sua força comercial e, assim, instalou sistemas de alerta antecipados sobre as dimensões de contratação e treinamento, que foram pré-requisitos cruciais para esta expansão.

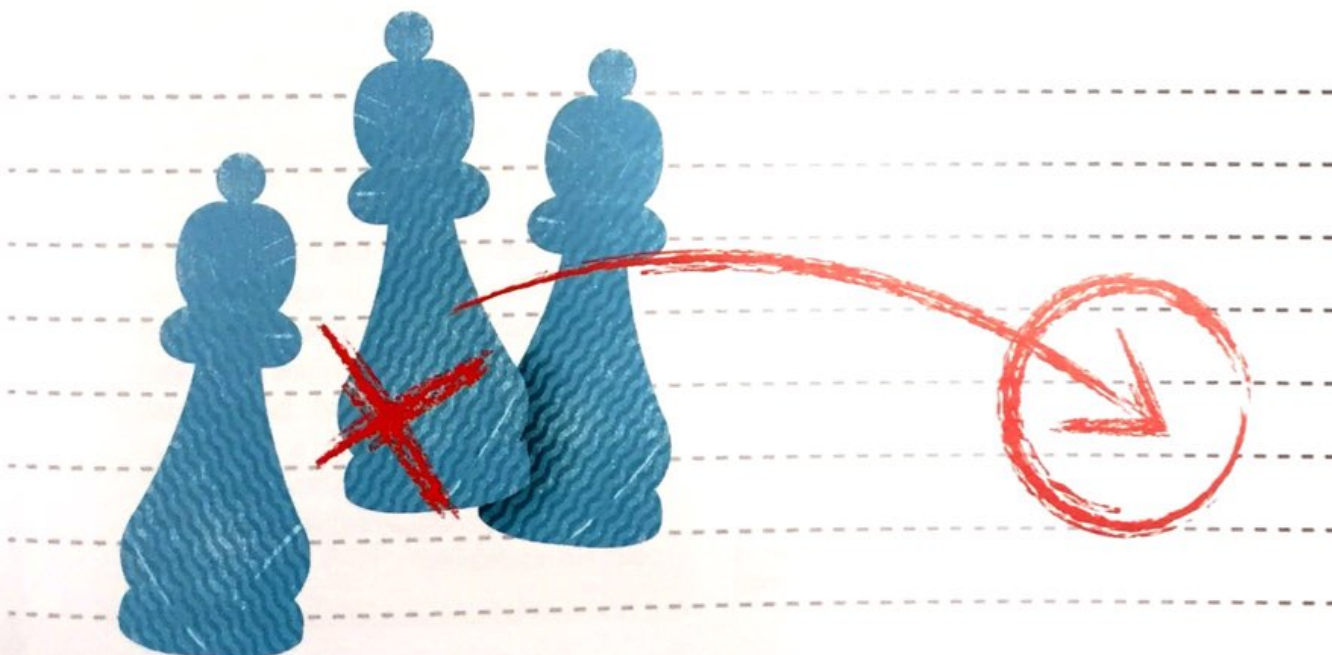
A eficácia de um *balanced scorecard* já foi comprovada e um resultado deste *scorecard* é predominante hoje na maioria das organizações. No entanto, o que define as melhores abordagens nessa área são os *scorecards* não apenas equilibrados nas quatro principais áreas genéricas – clientes, financeira, processos e aprendizado/crescimento –, mas também originados e vinculados aos principais componentes de estratégias e de modelo de negócio que se destinam a diferenciar a empresa de seus concorrentes.

A Southwest Airlines é há muito tempo líder nessa área, buscando uma estratégia de transportadora de baixo custo bastante focada e diferente. A empresa avalia os componentes de cada uma

DIAGRAMA 1 | UM PROCESSO DE CONEXÃO ESTRATÉGIA-FINANÇAS



FONTE: AUTORES



das quatro categorias genéricas de seu *scorecard* que sejam diferentes dos concorrentes. Embora a companhia aérea concorrente mantenha o foco em taxas de adesão a seu programa de fidelidade (um indicador derivado), o modelo de negócio da Southwest não inclui esse programa. A empresa prefere avaliar a satisfação geral do cliente como um indicador de alavancagem dos níveis da equipe de atendimento e do envolvimento da administração. Da mesma forma, seu componente do modelo de negócio – utilização de apenas um tipo de aeronave (B737) – conduziria naturalmente a uma meta de *scorecard* que compararia os custos/aeronave com concorrentes.

Outra característica das melhores práticas nessa área é a capacidade de medir os aspectos intangíveis, muitas vezes uma marca registrada dos componentes do "Fator X", abordados anteriormente. Um trabalho recente com uma pequena cidade que estava desenvolvendo seu plano estratégico de longo prazo, nos levou a determinar que, para atender às metas de crescimento da população (indicador derivado) era fundamental saber o grau de orgulho que os residentes sentiam pela cidade. A partir desse trabalho foi possível dar continuidade ao desenvolvimento de um "índice de orgulho" e mecanismos on-line para rastrear esta métrica - uma causa nobre para medida estratégica tão importante.

O antigo axioma "não se administra o que não se mede" também se aplica ao vínculo entre Estratégia e Finanças!

ADRIANO AMUI é CEO da Esfera Gestão e do Invent, professor convidado da Fundação Dom Cabral e da ESPM-SP e mestre em Administração pela FGV.

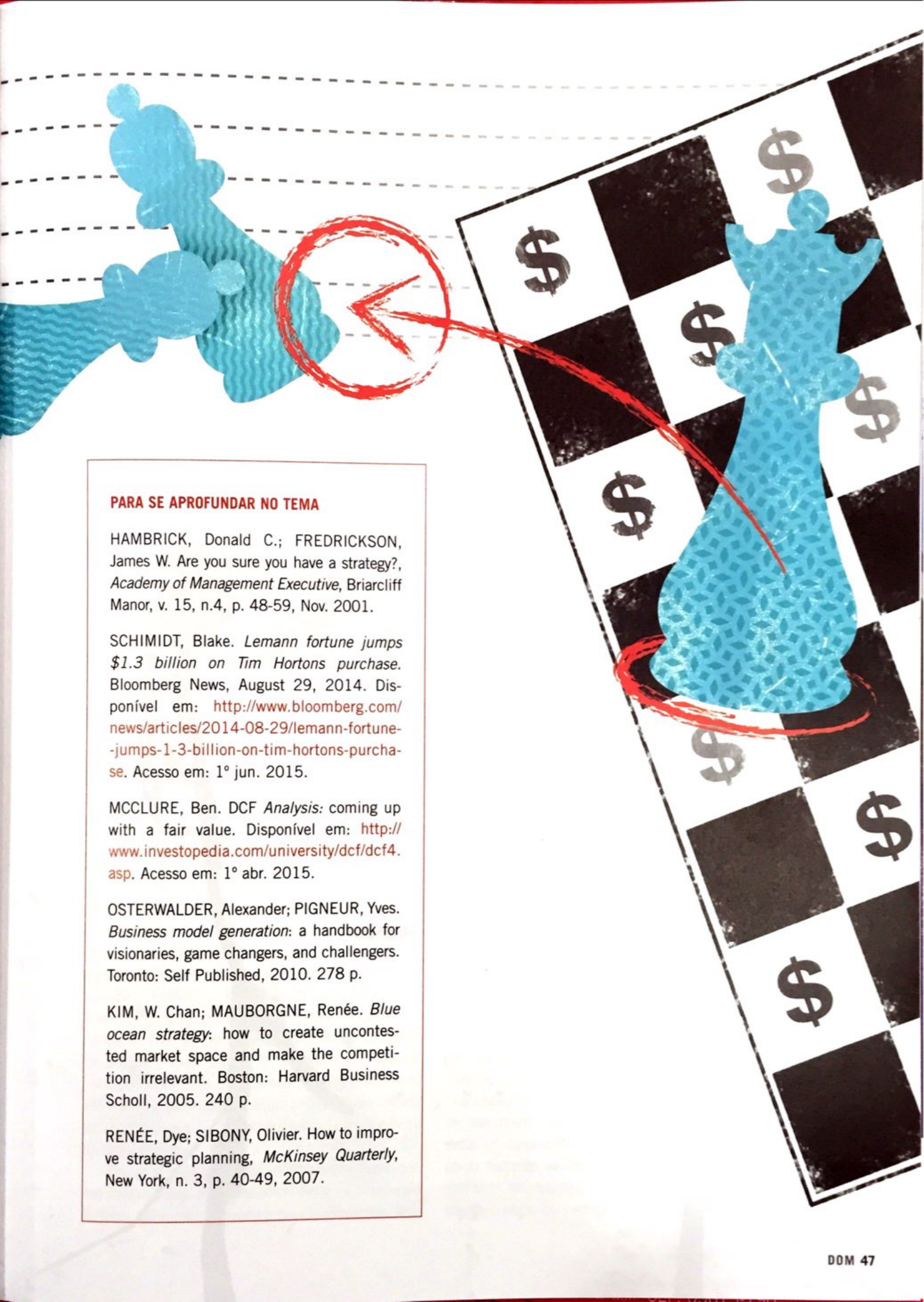
RON LAURSEN é sócio da Mullans Management Consulting, professor no Invent e na John Molson School of Business e mestre em Administração pela Concordia University.

A ESTRATÉGIA DA EMPRESA É, SEM DÚVIDA, O CONTEXTO MAIS IMPORTANTE, E O VALOR DA EMPRESA É O RESULTADO MAIS CONCRETO DESSA ESTRATÉGIA

CONCLUSÕES

A maioria das organizações possui a capacidade de pensar estrategicamente e promover uma gestão financeira sólida. Mas aquelas que conseguem conectar e utilizar seus recursos para conduzir a verdadeira criação de valor é que acabam se tornando líderes em seu segmento.

Devido à maneira de ser do comportamento humano e organizacional, as empresas precisam estar alerta aos processos que ocorrem de forma independente e sem um contexto apropriado. A Estratégia da Empresa é, sem dúvida, o contexto mais importante, e o Valor da Empresa é o resultado mais concreto dessa estratégia. Portanto, conectar os dois, de forma sistemática e integral, é fundamental para a conquista do máximo sucesso da organização e dos *stakeholders* que ela representa.



PARA SE APROFUNDAR NO TEMA

HAMBRICK, Donald C.; FREDRICKSON, James W. Are you sure you have a strategy?, *Academy of Management Executive*, Briarcliff Manor, v. 15, n.4, p. 48-59, Nov. 2001.

SCHIMIDT, Blake. *Lemann fortune jumps \$1.3 billion on Tim Hortons purchase*. Bloomberg News, August 29, 2014. Disponível em: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2014-08-29/leemann-fortune-jumps-1-3-billion-on-tim-hortons-purchase>. Acesso em: 1º jun. 2015.

MCCLURE, Ben. *DCF Analysis: coming up with a fair value*. Disponível em: <http://www.investopedia.com/university/dcf/dcf4.asp>. Acesso em: 1º abr. 2015.

OSTERWALDER, Alexander; PIGNEUR, Yves. *Business model generation: a handbook for visionaries, game changers, and challengers*. Toronto: Self Published, 2010. 278 p.

KIM, W. Chan; MAUBORGNE, Renée. *Blue ocean strategy: how to create uncontested market space and make the competition irrelevant*. Boston: Harvard Business Scholl, 2005. 240 p.

RENÉE, Dye; SIBONY, Olivier. How to improve strategic planning, *McKinsey Quarterly*, New York, n. 3, p. 40-49, 2007.