

IMPLANTAÇÃO DE VALUE BASED MANAGEMENT EM UMA INDÚSTRIA DE PRODUTOS PARA SAÚDE ANIMAL

IMPLEMENTATION OF VALUE BASED MANAGEMENT IN AN ANIMAL
HEALTH PRODUCTS INDUSTRY

Recebido em: **10.3.2023**
Aprovado em: **26.6.2023**

Carlos Cristiano Poltronieri

*Mestre e doutorando em Controladoria Empresarial pela Universidade Presbiteriana Mackenzie.
Professor do Programa de Pós-Graduação em Gestão Estratégica em Governança Corporativa, Risco e
Compliance e de Gestão Inovadora em Finanças da Pontifícia Universidade Católica de Campinas.*

E-mail: carlos@consulcamp.com.br

José Carlos Tiomatsu Oyadomari

*Doutor em Ciências Contábeis pela FEA/USP.
Professor do Programa de Pós-Graduação (Stricto Sensu) em Controladoria e
Finanças Empresariais da Universidade Presbiteriana Mackenzie.*

E-mail: josecarlos.oyadomari@mackenzie.br

IMPLANTAÇÃO DE VALUE BASED MANAGEMENT EM UMA INDÚSTRIA DE PRODUTOS PARA SAÚDE ANIMAL

Claudio Parisi*Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo.**Diretor do Centro de Ciências Sociais e Aplicadas da Universidade Presbiteriana Mackenzie.**Professor do Programa de Pós-Graduação (Stricto Sensu) em Controladoria e**Finanças Empresariais da Universidade Presbiteriana Mackenzie.*E-mail: claudio.parisi@mackenzie.br**RESUMO**

Indústrias brasileiras de saúde animal tendem a competir com *players* globais, haja vista a importação de tecnologias produtivas fora do Brasil, trazendo produtos e processos produtivos que concorrem com as indústrias locais, tendo uma competitividade favorecida. Outros fatores também fazem com que empresas do setor sejam altamente competitivas, por exemplo, a entrada de empresas em saúde humana trazendo diversas sinergias para a indústria de animais. No caso específico, foi observado, ao longo de quatro anos, como uma indústria de saúde animal implementou um processo de gestão baseada em valor (VBM), sendo observadas as motivações para a utilização, os mecanismos implementados e os resultados alcançados. Essencialmente no início do processo e diante da realidade que enfrentam os seus negócios, os acionistas elaboraram uma avaliação da empresa com base na metodologia de fluxo de caixa descontado – para esse processo de avaliação, foi desenhado um plano de negócios para um período de cinco anos, e definindo-se uma avaliação *target*. Dessa maneira, para a operacionalização do plano de negócios, além da forte conscientização de ações estratégicas e táticas baseadas na geração de valor e do atingimento da avaliação *target*, diversos mecanismos de controle gerencial foram implementados, observado um pacote de ferramentas que encontra forte relação com o modelo proposto por Malmi e Brown (2008).

PALAVRAS-CHAVE

Controles gerenciais. Fluxo de caixa. VBM. Gestão baseada em valor.

ABSTRACT

Brazilian animal health industries tend to compete with global players, given the importation of productive technologies outside Brazil, bringing products and productive processes that compete with local

CARLOS CRISTIANO POLTRONIERI, JOSÉ CARLOS TIOMATSU OYADOMARI E CLAUDIO PARISI

industries, having favored competitiveness. Other factors also make companies in the sector highly competitive, for example, the entry of companies in human health bringing several synergies to the animal industry. In the specific case, it was observed over four years how a company animal health industry implemented a value-based management process (VBM), observing the motivations for using it, the mechanisms implemented, and the results achieved. Essentially at the beginning of the process and in view of the reality facing their businesses, the shareholders prepared an assessment of the company based on the discounted cash flow methodology – for this assessment process a business plan was designed for a period of five years and defining a target evaluation. In this way, for the operationalization of the business plan, in addition to the strong awareness of strategic and tactical actions based on the generation of value and achievement of the target assessment, several management control mechanisms were implemented, observing a package of tools that is strongly related to the model proposed by Malmi and Brown (2008).

KEYWORDS

Management controls. Cash flow, VBM, Value based management.

INTRODUÇÃO

Segundo expectativa dos estudos da Instituição Pet do Brasil, no ano de 2020, apesar da pandemia e dos demais aspectos da crise global, havia uma tendência de crescimento de mais de 6% para o mercado de saúde para animais de companhia. As indústrias brasileiras competem com grandes *players* globais que possuem forte investimento em P&D, bem como importam tecnologias desenvolvidas globalmente. Indústrias de produtos de saúde humana são *players* que também desenvolveram ao longo dos anos divisões para animais, especialmente animais de companhia. Assim, diversas sinergias são compartilhadas, o que aumenta a margem de grandes *players*. As indústrias nacionais dependem de diversos fatores relacionados a novos produtos e regulatório, processos produtivos e

IMPLANTAÇÃO DE VALUE BASED MANAGEMENT EM UMA INDÚSTRIA DE PRODUTOS PARA SAÚDE ANIMAL

um planejamento estratégico, além de instrumentos que ajudem o crescimento e agreguem valor ao negócio e aos acionistas.

Uma prática de gestão que atende à perspectiva de agregar valor para os acionistas é a *Value Based Management* (VBM), ou seja, gestão baseada em valor. Nesse contexto, todas as ações estratégicas e táticas precisam ser direcionadas para esse objetivo, e os mecanismos de controle gerencial devem fornecer uma visão integrada para que o referido seja alcançado. Alinhar as expectativas de curto e longo prazo de todos os acionistas, inserir o conceito junto ao corpo diretivo e implementar mecanismos de acompanhamento e motivação são aspectos importantes e que podem ser aplicados para outras realidades. Diante dos aspectos mencionados, temos o seguinte problema:

Que fatores influenciaram a adoção da gestão baseada em valor em uma indústria de saúde animal e quais as principais limitações encontradas no processo de adoção?

Isso posto, delineiam-se os seguintes objetivos:

- Entender os fatores que influenciaram o processo de adoção do VBM e principais características do início de sua operacionalização, desafios e aspectos relevantes observados no processo de adoção.
- Avaliar as consequências da adoção do VBM em uma indústria de capital nacional em um mercado altamente competitivo.
- Entender as limitações e instrumentos ou aspectos não adotados e/ou limitantes da adoção e possíveis consequências para o método adotado.
- Apresentar pontos-chave e específicos que possam ser aplicados em outras realidades de negócio.

DIAGNÓSTICO

O ambiente de estudo é uma indústria nacional que produz medicamentos e suplementos para animais de companhia. Conta com quatro acionistas pessoas físicas, sendo que, desses, dois acionistas possuem atribuição executiva, ou seja, são diretores da empresa,

CARLOS CRISTIANO POLTRONIERI, JOSÉ CARLOS TIOMATSU OYADOMARI E CLAUDIO PARISI

e dois são acionistas. A empresa possui atuação em todo o Brasil, porém, apenas uma fábrica, onde também se localiza seu centro administrativo. Os acionistas executivos possuem atribuições distintas, sendo um responsável pela área comercial e desenvolvimento de novos produtos, e o outro responsável pela parte fabril e administrativo-financeira. Os acionistas não executivos participam de reuniões estratégicas em uma periodicidade trimestral, quando são realizadas prestações de contas, bem como discussões e definições sobre estratégia de operação.

O comportamento observado pelos acionistas executivos há quatro anos, muitas vezes, consistia em alterar ou não seguir em curto espaço de tempo assuntos alinhados entre todos os acionistas e demais diretores e gerentes da empresa, conforme mudanças de mercado, alterações em vendas e/ou qualquer aspecto que viesse a impactar a geração de caixa. Tais comportamentos geravam conflitos entre os acionistas, gerentes e demais partes relacionadas.

Os processos de gestão eram totalmente baseados no caixa disponível da empresa, sendo que não existiam mecanismos de análise de margem e desempenho, avaliação dos resultados contábeis, indicadores implementados ou qualquer prática e/ou instrumentos de controle gerencial de desempenho. Essencialmente, os acionistas executivos concentravam-se no desenvolvimento e na melhoria dos produtos, na abertura de canais de atendimento e novos distribuidores. Em resumo, foco em produtos e qualidade, bem como nos aspectos comerciais, e pouco foco em gestão.

Como resultado das ações comerciais, essencialmente atendimento de clientes varejistas de forma direta, e ampla cadeia de distribuidores existentes, o caixa da empresa sempre foi positivo, então, era possível observar uma espécie de conforto com outros aspectos que não fossem esses observados. Entretanto, pelo conhecimento dos acionistas do setor em que atuam, diversos aspectos do ambiente começaram a se tornar preocupantes para todos, assim como a visão de longo prazo e de ter um negócio rentável e relevante para as novas gerações, ou, ainda, que pudesse ser atraente para novos investidores. Dessa maneira, os seguintes pontos foram observados por quatro anos, o que fez com que se iniciasse um processo de mudança na gestão, com a consequente implementação da gestão baseada em valor (VBM):

IMPLANTAÇÃO DE VALUE BASED MANAGEMENT EM UMA INDÚSTRIA DE PRODUTOS PARA SAÚDE ANIMAL

- Alta competitividade por *players* internacionais com produtos desenvolvidos globalmente, com qualidade e melhores preços, sendo, portanto, uma ameaça à carteira de produtos da indústria nacional em questão.
- Com o crescimento do mercado de animais de companhia, empresas tradicionais totalmente focadas em saúde humana passaram a investir em unidades de negócios para a produção de bens para o setor veterinário.
- Competição com empresas que produzem determinados itens para higiene animal que não precisam de regulatório, não existindo, assim, uma barreira de entrada nem exigências de qualidade mais restritivas, como ocorre com medicamentos.

REVISÃO DA LITERATURA

A abordagem de gestão baseada em valor fundamenta-se nas práticas anteriores para fornecer uma estrutura integrada a fim de medir e gerenciar negócios, com o objetivo explícito de criar valor em longo prazo para os acionistas (Ittner & Larcker, 2001). Um processo consistente de adoção normalmente envolve, conforme Ittner e Larcker (2001), os seguintes passos:

- 1) Definir objetivos internos específicos que levem ao aumento do valor para o acionista.
- 2) Selecionar estratégias e projetos organizacionais consistentes com o alcance dos objetivos escolhidos.
- 3) Identificar as variáveis de desempenho específicas, ou “motivadores de valor”, que realmente criem valor no negócio, dadas as estratégias da organização e o *design* organizacional.
- 4) Desenvolver planos de ação, selecionar medidas de desempenho e definir metas com base nas prioridades identificadas na análise do gerador de valor.
- 5) Avaliar o sucesso dos planos de ação e conduzir avaliações de desempenho organizacional e gerencial.

CARLOS CRISTIANO POLTRONIERI, JOSÉ CARLOS TIOMATSU OYADOMARI E CLAUDIO PARISI

6) Avaliar a validade contínua dos objetivos internos, estratégias, planos e sistemas de controle da organização à luz dos resultados atuais e modificá-los conforme necessário.

Apesar de mencionados como um passo a passo, tais itens podem ser considerados como uma importante estrutura conceitual, haja vista as interdependências complexas, escolhas simultâneas e *loops de feedback*, fornecendo um mecanismo útil de aplicação prática. Considerando os aspectos mencionados nos itens – como motivadores de valor, medidas de desempenho, definição de metas, planos e sistemas de controle –, a estrutura de sistema de controle gerencial como pacote, por meio das dimensões de planejamento, controles cibernéticos, compensatórios e de recompensa, administrativos e culturais (Malmi & Brown, 2008), tem muita aderência em uma espécie de instrumental para a implementação do processo de gestão baseada em valor, e, uma vez percorridas as premissas e objetivos, sua operacionalização por meio dos planos e projetos de curto e longo prazo necessita de uma estrutura de controle gerencial para ser colocada em prática e gerar acompanhamento do processo.

MÉTODO USADO PARA DESENVOLVIMENTO DA SOLUÇÃO IMPLEMENTADA

Observando os cenários analisados no estudo, os acionistas realizaram a discussão de diversas ações estratégicas que poderiam mitigar os riscos encontrados. As visões distintas convergiam para uma manutenção de margens e volumes, mitigar ao máximo a perda de mercado e maximizar o valor do negócio. No mesmo período, essencialmente no final do ano de 2016, contrataram uma empresa de auditoria e consultoria independente com o objetivo de realizar uma avaliação da empresa (*valuation*) e para assessorá-los na melhoria de processos e implementação de indicadores. Essas eram as duas demandas iniciais dos acionistas, mas o escopo de trabalho da consultoria tornou-se mais abrangente, passando a assessorar o processo de implementação da gestão baseada em valor (VBM).

Para a elaboração da avaliação (*valuation*), foi estabelecido como método o fluxo de caixa descontado, sendo essencialmente baseado em uma projeção para um período

explícito de cinco anos, adicionando-se uma perpetuidade e descontando tudo a valor presente por uma taxa de desconto, conforme custo de capital próprio e de terceiros. Como parte do processo de avaliação, e pilar necessário, iniciou-se a discussão do plano de negócios para um período de cinco anos – assim, em um primeiro passo, define-se o plano de negócios para então se transformar em dados financeiros – em um *budget* anual, o qual irá formar uma parte da avaliação que é a geração de caixa do período explícito.

No processo de elaboração do plano de negócios, todos os acionistas foram envolvidos, em um primeiro momento, em reuniões semanais que perduraram por aproximadamente dois meses. Nessas reuniões foram discutidos e definidos diversos aspectos que suportaram o plano de negócios e que constituíram a base para a elaboração do planejamento estratégico, desenvolvido posteriormente. As definições serviram de base para o estabelecimento de projeções financeiras e, conseqüentemente, para a conclusão do *valuation*. Nas discussões sobre a avaliação do negócio, os acionistas definiram que almejavam o valor de referência e que, portanto, ações deveriam ser tomadas para o atingimento e a realização do referido plano de negócios.

Considerando os aspectos mencionados, a realidade do ambiente e as práticas de controle gerencial utilizadas pela empresa, além de fundamentalmente traçar aspectos que aumentassem o valor da empresa e buscar por uma avaliação do negócio pretendida, os acionistas decidiram então implementar práticas de gestão baseada em valor (VBM). Observa-se que, metodologicamente, no início do processo, a intenção que prevalecia por parte de todos os envolvidos era a busca de valor, o que envolvia traçar planos nos aspectos estratégico e operacional para se chegar ao objetivo pretendido.

Após uma exaustiva discussão sobre planos de ação e posicionamento estratégico, a empresa iniciou um processo de implementação de alguns indicadores de controle gerencial, os quais foram fundamentais para endereçar questões estratégicas e de posicionamento. Assim, implementaram-se algumas ferramentas, essencialmente a análise de resultado mensal, Ebitda, análise de margem de contribuição por família de produto e análise de margem de contribuição por região. A empresa também implementou um processo de orçamento que é aprovado anualmente e é acompanhado mensalmente. Tais mecanismos foram construídos logo após e com a conclusão do processo de avaliação

CARLOS CRISTIANO POLTRONIERI, JOSÉ CARLOS TIOMATSU OYADOMARI E CLAUDIO PARISI

por fluxo de caixa descontado e a elaboração dos planos de negócio que respaldaram o processo de avaliação.

APRESENTAÇÃO DA SOLUÇÃO

Com o estabelecimento e a definição de um processo para atribuição de valor, e a construção de um plano de negócios a ser perseguido para o atingimento do objetivo pretendido, foram observados os seguintes aspectos, que estão relacionados a cada um dos pontos observados por Ittner e Larcker (2001), bem como em relação aos mecanismos de controle gerencial que foram implementados e que seguem as disposições propostas por Malmi e Brown (2008):

Objetivos organizacionais: discussão entre os acionistas sobre o posicionamento a longo prazo, fatores de risco e quais são as ações para a manutenção do índice de crescimento, das margens de lucratividade e da geração de caixa existente. Análise sobre o posicionamento atual e aquele desejado, levando em consideração os aspectos do ambiente e o movimento de concorrentes, entre outros, principalmente relacionados a produtos e processo produtivo.

Desenvolvimento estratégico (design organizacional): rediscussão sobre o posicionamento dos produtos atuais, produtos a serem desenvolvidos e perfil de clientes atendidos – por meio de distribuidores e de atendimento direto. Estratégias comerciais e de marketing foram redefinidas, assim como em relação a processos produtivos, sendo definidos aspectos como internalização de linhas de produção cujos itens eram produzidos por terceiros, o que ocasiona perda de margem e demais aspectos relacionados, como controle de qualidade. Iniciou-se uma discussão sobre o processo de crescimento via processos de fusão e aquisição (M&A), não apenas em relação à aquisição de empresas, mas também em relação a compras de produtos e licenças.

Drivers de valor: posicionamento para produtos regulatórios e produtos não regulatórios. Essencialmente, foram estabelecidos posicionamentos para produtos desenvolvidos e que possuem regulatórios específicos aprovados e para produtos sem exigência regulatória – no caso desse último, passando a ter maior valor agregado na forma de

IMPLANTAÇÃO DE VALUE BASED MANAGEMENT EM UMA INDÚSTRIA DE PRODUTOS PARA SAÚDE ANIMAL

atendimento, com uma entrega técnica e de aplicação, o que o diferencia de concorrentes menores e que também possuem produtos não regulados. A busca e o posicionamento acontecem, prioritariamente, para a manutenção de margens por família de produtos e o aumento delas. Os planos estratégicos e operacionais são acompanhados e discutidos mensalmente.

Indicadores de performance/plano de ação/objetivos: definição da projeção financeira para um período de cinco anos, com o estabelecimento de um orçamento anual, que é aprovado e acompanhado mensalmente. As diferenças entre orçado e realizado são discutidas mensalmente e planos de ação são traçados para corrigir eventuais pontos de divergência – os acionistas não admitiram revisões no orçamento ao longo dos exercícios sociais. Foram implementados indicadores financeiros como EVA, Ebitda e FCF, os quais são discutidos mensalmente. Foram implementados também indicadores não financeiros, como níveis de qualidade e produção, devolução, entre outros, relacionados a produtos e processos. Para determinados cargos-chave, instituiu-se um programa de remuneração variável para motivação, monitorado por um mix de indicadores financeiros e não financeiros.

Avaliação de performance: os indicadores financeiros são observados mensalmente em conjunto com o acompanhamento do orçamento anual. Anualmente e a cada encerramento de exercício social, a avaliação por fluxo de caixa (*valuation*) é atualizada, sendo os resultados discutidos com todos os acionistas. Também é realizada uma análise dos projetos mais estratégicos e quais resultados estão sendo obtidos, fatores de sucesso e/ou metas que não estão sendo conquistadas.

Apesar de todo o processo de gestão baseada em valor ter sido implementado, o nível de formalização e institucionalização é relativamente baixo, considerando que diversas ações e discussões são mantidas entre os acionistas e acionistas executivos, com poucas pessoas-chave dentro da organização. Existe uma convenção que ocorre a cada início de ano, quando se apresentam as metas, principais desafios do ano corrente e dificuldades enfrentadas no período imediatamente anterior. Metas e remuneração variável não são definidas para todas as posições de liderança.

CARLOS CRISTIANO POLTRONIERI, JOSÉ CARLOS TIOMATSU OYADOMARI E CLAUDIO PARISI

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os principais passos e variáveis considerados pela teoria foram observados na prática, entretanto, o nível de formalização de determinadas ações é baixo ou inexistente. A disseminação do plano estratégico e de determinadas ações não ocorre com um engajamento de gerentes e supervisores, sendo que muitas ações são concentradas e lideradas pelos acionistas executivos.

A elaboração de um *valuation* e a discussão de cenários foram aprovadas e validadas pelos acionistas. A base da avaliação foi o fluxo de caixa descontado, sendo assim, o plano de negócios foi delineado por todos os envolvidos e ocorreu um engajamento para tanto. Implementação de EVA e Ebitda, bem como *budget* foram peças importantes no processo. O estabelecimento de remuneração variável para alguns cargos-chave foi primordial para o processo.

O risco relacionado aos demais *players* e ao segmento em que estão inseridos foi um dos principais motivadores para a implementação da gestão baseada em valor. Pode-se observar que a necessidade de mitigar riscos trazidos pelo mercado em que estão inseridos e a maximização de valor foram os principais motivadores para a implementação da gestão baseada em valor (VBM).

O entendimento do ambiente e dos riscos associados pode ser um fator motivador de implementação de processos de gestão baseada em valor para outras empresas. O estabelecimento da filosofia da gestão baseada em valor deve ser necessariamente acompanhado de um sistema de controle gerencial e, conforme observado por Malmi e Brown (2008), tende a ser por um pacote – no presente caso, envolve controles de planejamento, controles cibernéticos, controles de recompensa, administrativos e culturais. Um sistema de controle gerencial operando de forma integrada tende a ser um importante instrumento para a operacionalização da gestão baseada em valor.

Em relação aos objetivos, concluiu-se que foram atendidos, uma vez que foi possível observar que o ambiente de negócio motivou a implementação da gestão baseada em valor. O engajamento dos acionistas na realização do plano de negócios, que os levou a perseguir o *valuation target*, foi o segundo fator para a adoção. Os processos, ainda que

IMPLANTAÇÃO DE VALUE BASED MANAGEMENT EM UMA INDÚSTRIA DE PRODUTOS PARA SAÚDE ANIMAL

informais e altamente dependentes dos acionistas, estão sendo realizados e colocados em prática pela administração, e resultados estão sendo obtidos. Determinadas reuniões e/ou definições não foram gravadas e não foram procedidas análises de conteúdo. Resta analisar se, uma vez que os objetivos tenham sido atingidos, ocorrerá um processo de relaxamento em algumas ações.

REFERÊNCIAS

- Ittner, C. D., & Larcker, D. F. (2001). Assessing empirical research in managerial accounting a value-based management perspective. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 349-410. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00026-X](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00026-X)
- Malmi, T., & Brown, D. A. (2008). Management control systems as a package – Opportunities, challenges and research directions. *Management Accounting Research*, 19(4), 287-300. <https://doi.org/10.1016/j.mar.2008.09.003>