

MENSURAÇÃO DO RESULTADO ECONÔMICO: UM ESTUDO COMPARATIVO ENTRE AS METODOLOGIAS DO GECON® E DO EVA®

MEASUREMENT OF THE ECONOMIC RESULT: A COMPARATIVE STUDY BETWEEN THE
METHODOLOGIES OF GECON® AND EVA®

Cassio Luiz **VELLANI**

Mestre em Contabilidade e Controladoria (FEARP-USP) / Universidade de Ribeirão Preto - UNAERP
empresaeologica@yahoo.com.br

Carlos Alberto Grespan **BONACIM**

Doutorando em Ciências Contábeis (FEA/USP)
Faculdade de Filosofia, Ciência e Letras da Fundação Educacional de Ituverava - FFCL – FEI
carlosbonacim@yahoo.com.br

Marcelo Augusto **AMBROZINI**

Professor da Faculdade de Filosofia, Ciências e Letras da Fundação Educacional de Ituverava
Mestre em Contabilidade e Controladoria (FEA-RP/USP)
marceloambrozini@yahoo.com.br

Roni Cleber **BONIZIO**

Doutor em controladoria e contabilidade (FEA-USP), FEARP-USP
rbonizio@usp.br

Resumo

O objetivo deste estudo é levantar as diferenças e semelhanças existentes entre as metodologias GECON® e EVA® na apuração do resultado econômico. Na simulação, há três eventos contábeis em três distintos períodos e intercalados por dois eventos tempo-conjunturais, totalizando cinco períodos. Dentre as diferenças: o momento do reconhecimento do resultado econômico, bem como a separação entre a contribuição sob as perspectivas operacional e financeira e o próprio reconhecimento dos impactos tempo-conjunturais. A aplicabilidade divisional e o uso do conceito de custo de oportunidade são as semelhanças identificadas. De forma geral, sendo o objetivo do sistema de informação a avaliação de desempenho – *performance* operacional e financeira –, a metodologia do GECON® mostra-se mais apropriada do que a do EVA®, embora sua aplicabilidade dependa de sistemas integrados e de gestão de banco de dados, qualificação de pessoal e cultura empresarial muitas vezes indisponíveis nas empresas.

Palavras-chave: Mensuração do Resultado Econômico – Gestão Econômica (GECON®) – Valor Econômico Adicionado (EVA®).

Abstract

The objective of this study is to investigate the existing differences and similarities between the GECON® and EVA® methodologies in the verification of the economic result. In the simulation, there are three accounting events in three distinct periods, intercalated by two time-conjunctural events, totalizing five periods. Amongst the differences: the moment of recognition of the economic result, as well as the separation between the contribution under the operational and financial perspectives and the recognition of the time-conjunctural impacts. The divisional applicability and the use of the concept of chances are the identified similarities. Generally speaking, as the objective of the information system is performance evaluation – operational and financial performance –, the methodology of GECON® is more appropriate than that of EVA®, although its applicability depends on integrated and database management systems, staff qualification and enterprise culture, which, many times, are not available in the companies.

Key-words: Measurement of the Economic Result – Economic Management (GECON®) – Economic Value Added (EVA®).

Introdução

As empresas do século XXI podem visualizar seu desempenho não mais pelo lucro contábil e sim mensurar o resultado econômico por meio da gestão baseada em valor. O processo de geração de valor econômico não começa e termina no momento da venda dos produtos de uma empresa, ele se dá ao longo de todas as atividades empresariais (compra, estocagem, produção e venda etc.). Esse processo depende das especificidades de cada empresa, do setor em que elas atuam durando mais ou menos tempo e da metodologia utilizada para a apuração dos resultados.

Criar valor para uma empresa, segundo Assaf Neto (2003, p. 164), transcende a visão do lucro contábil de cobrir os custos explícitos identificados nas vendas ao considerar o cálculo da remuneração do custo de oportunidade do capital investido. Com o intuito de poder mensurar esse verdadeiro lucro econômico, surgiu o *Economic Value Added* – EVA[®], registrado como marca pela Stern & Stewart. Esse indicador expressa o resultado apurado por uma empresa que excede o custo de capital dos credores e acionistas. É uma medida de criação de valor operacional após o desconto do retorno mínimo exigido pelos proprietários do capital investido no empreendimento.

Já o sistema voltado para o gerenciamento do resultado econômico, Sistema de Gestão Econômica – GECON[®], segundo Catelli (2001, p. 30), é uma ferramenta gerencial de administração por resultados, que busca a otimização dos resultados por meio da melhoria da produtividade e de eficiência operacionais. Diz respeito ao processo de planejamento, execução e controle operacional das atividades e é estruturado com base na missão da empresa, em suas crenças e valores, em sua filosofia administrativa e em um processo de planejamento estratégico que busca a excelência empresarial e a otimização do desempenho econômico da empresa.

Problema de pesquisa

A metodologia de apuração do valor econômico do GECON[®] e do EVA[®] difere, entre outros aspectos, no momento em que consideram o início da criação de valor e na consideração ou não dos eventos tempo conjunturais que afetam essa geração de valor. Diante dos eventos tempo-conjunturais que afetam a realidade das empresas surge a questão que orienta a pesquisa: **quais as diferenças e semelhanças existentes entre as metodologias GECON[®] e EVA[®] na apuração do resultado econômico, tendo em vista a existência de eventos tempo-conjunturais?**

Objetivo do Trabalho

Diante desse problema de pesquisa, o objetivo deste trabalho é: **comparar as metodologias de mensuração do resultado econômico GECON[®] e EVA[®] levantando algumas diferenças e algumas semelhanças existentes entre os métodos.**

Nesse contexto, esse trabalho justifica-se à medida que propõe analisar o quão relevantes são essas diferenças e em que momento elas são maiores ou menores e, com isso, permitir que se faça uma análise mais detalhada das duas metodologias de apuração do resultado econômico.

Metodologia

Este artigo busca verificar as diferenças e semelhanças entre as metodologias do GECON[®] e EVA[®] na apuração do resultado econômico de uma empresa a partir de uma revisão da literatura embasada em consulta de livros, artigos, dissertações e teses relacionados ao tema e elaboração de um exemplo prático. Trata-se, portanto, de uma pesquisa exploratória, pois segundo Selltiz et al., 1967, apud Gil (2002) são pesquisas que envolvem a análise de exemplos que “estimulem a compreensão”.

1 Referencial Teórico

1.1 Mensuração do Resultado Econômico pelo EVA®

Rappaport (2001, p. 31) aponta alguns importantes motivos pelos quais o lucro contábil falha em medir as mudanças no valor econômico da empresa, entre elas o uso de métodos contábeis alternativos que podem alterar significativamente o valor do lucro líquido da empresa (exemplo do cálculo da depreciação), a exclusão das necessidades de investimento (tais como os realizados em capital de giro e ativos permanentes necessários nas atividades operacionais) e a desconsideração do valor do dinheiro no tempo (ignorando a presença da inflação).

Sabendo que a criação de valor somente existe apenas se a empresa obtiver uma taxa de retorno sobre os investimentos maiores que a taxa que os investidores conseguiriam ao investir alternativamente em títulos de risco equivalente, a empresa pode, ao mesmo tempo, estar destruindo valor (quando seu retorno está abaixo do custo de capital) e gerando lucro contábil.

Isso pode ser provado empiricamente por meio de uma pesquisa realizada com empresas americanas no período de 1986 a 1996, apresentada em Rappaport (2001, p.38), que evidenciou a inexistência de relação entre os lucros e os retornos para o acionista. De acordo com a hipótese daquela pesquisa, não se observou nenhuma relação aparente entre o crescimento no LPA e o retorno para o acionista. Os maiores retornos deram-se em cenários de menores taxas de inflação que levaram a menores taxas de juros e, conseqüentemente, um menor custo de capital para as empresas. Isso mostrou que a medida de lucro por ação não condiz com a geração de valor para o acionista.

A administração contemporânea das empresas parece ter entendido o recado e tem se preocupado mais com a riqueza gerada para os seus acionistas do que com o valor contábil do lucro. Com a crescente abertura dos mercados e a onda de globalização que atingiu em todo o mundo, os

consumidores passaram a exigir produtos diferenciados que atendessem suas mais específicas necessidades de consumo.

Para Assaf Neto (2003, p. 164), a supremacia da empresa nestes ambientes competitivos encontra-se em descobrir suas ineficiências antes de seus rivais de mercado, atividade difícil e que dará o verdadeiro diferencial competitivo diante da concorrência.

No intuito de poder expressar esse verdadeiro lucro econômico, surgiu o *Economic Value Added* – EVA®, resultado de uma tentativa de tornar mais claro para gestores de empresas (divisões, departamentos) o conceito de lucro residual, abordado por economistas financeiros em seus modelos matemáticos desde o final da década de 60. Para Frezatti (1999, p. 70), esses modelos tiveram como base os conceitos de retorno mínimo mencionado por Adam Smith, em 1776 e de retorno supranormal, por David Ricardo, em 1819. O EVA® registrado como marca pela Stern & Stewart, expressa o resultado apurado por uma empresa que excede o custo de capital dos credores e acionistas. É uma medida de criação de valor operacional após o desconto do retorno mínimo exigido pelos proprietários do capital investido no empreendimento.

O lucro residual abordado no modelo do EVA® quer dizer simplesmente que os lucros de uma companhia só começam a existir a partir do momento em que a empresa remunerou o capital nela investido. Assim, o lucro residual é zero se o retorno operacional for igual ao exigido pelos proprietários de capital em troca do risco assumido. Os criadores do EVA® partem do pressuposto de que o lucro conforme apurado tradicionalmente pela contabilidade distorce seriamente os verdadeiros dados econômicos da empresa. A principal crítica auferida por eles refere-se à não consideração, pela contabilidade, do retorno exigido sobre o capital próprio, ou seja, a não consideração da remuneração que os provedores de capital devem exigir da empresa. A forma de mensuração do retorno econômico proposta pelo EVA® pode ser expressa da seguinte maneira:

$$\text{EVA} = \text{Lucro Operacional Líquido de IR} - (\text{CMPC} \times \text{Investimento})$$

Em que: CMPC = Custo Médio Ponderado de Capital; Investimento = capital fixo e capital de giro aplicado na empresa (ativo – passivo de funcionamento) e IR = alíquota do imposto de renda.

O resultado da fórmula acima é o que os economistas chamam de lucro residual, que significa o resíduo que sobra depois que todos os custos tenham sido cobertos. Vale ressaltar que, no Lucro Operacional Líquido dos efeitos de IR, não são consideradas as despesas financeiras, diferentemente do proposto pela legislação societária. Isso porque as despesas financeiras decorrem de uma necessidade de recursos de terceiros (falta de capital) e não das atividades operacionais da empresa. Além dessa, existem outras formas de mensurar o resultado econômico pelo EVA® que chegam exatamente ao mesmo resultado final, mas são apenas alternativas da forma de apuração.

O EVA® pode ser calculado tanto para uma organização inteira quanto para suas partes (EVA® divisional). Para isso, as variáveis utilizadas no cálculo do valor econômico adicionado têm que ser relativas à unidade em estudo. A Stern Stewart desenvolveu técnicas que utilizam a volatilidade do lucro operacional de uma unidade de negócios para avaliar o seu risco relativo e alocar o capital nela investido. Essa abordagem oferece a vantagem de ser transportável através de linhas variadas de negócios e permitir, por exemplo, que Bancos calculem o EVA® para cada uma de suas agências, produtos ou até mesmo clientes individuais.

Al Ehrbar (1999, p. 2), um dos principais responsáveis pelo agrupamento das idéias sobre o EVA® pela Stern Stewart & Co, afirma que o ponto-chave para calcular o Valor Econômico Adicionado por uma empresa aos seus acionistas reside em uma série de decisões quanto a medir corretamente o lucro operacional e o seu custo de capital total e que a formulação evidenciada seja a base para uma “revolução gerencial” na empresa.

O autor afirma, ainda, que a “revolução” que o EVA® pode causar já está em pleno andamento, com centenas de empresas em todos os continentes já

tendo adotado seus conceitos. Além do mundo empresarial, o autor afirma que a comunidade acadêmica, a imprensa de negócios e os investidores institucionais também estão se voltando para o EVA® como ferramenta gerencial e de análise de empresas.

1.2 Mensuração do Resultado Econômico pelo GECON®

Guerreiro (1989), Catelli e Guerreiro (1993) e Catelli (2001) afirmam que o Sistema de Gestão Econômica (GECON®) volta-se para medir resultados econômicos incorridos nas atividades empresariais e se estrutura nas premissas: continuidade da empresa, atividades geram custos e receitas, empresa dividida em áreas de responsabilidade, gestores responsáveis pela eficácia da empresa, informação é matéria-prima para o processo de decisão, toda atividade contempla aspectos operacionais, financeiros e econômicos.

Objetivamente, o GECON® é um modelo conceitual de gestão baseada em resultados econômicos que demonstra, de forma quantitativa, os esforços realizados por uma entidade na busca pela eficácia empresarial. Essa é obtida com a obtenção da eficácia em cada transação realizada.

Segundo Cavenaghi (1996) o GECON® identifica o indicador mais adequado para medir a eficácia da empresa e considera o valor real da empresa como a diferença entre os patrimônios líquidos e a expectativa do fluxo de benefícios futuros esperados.

Então, a partir de conceitos da teoria econômica, os pesquisadores do GECON® têm procurado apurar e atribuir o resultado econômico a transações, atividades e áreas internas da entidade.

2 Procedimentos Metodológicos

Esta seção tem por objetivo evidenciar as diferenças conceituais e principalmente estruturais dos modelos de mensuração do resultado econômico GECON® e EVA® apresentados no referencial conceitual deste artigo.

A escolha dos eventos não foi aleatória e também não houve a intenção de apontar todas as diferenças metodológicas existentes. Procuram-se as simulações de eventos que apontem as diferenças mais significativas entre essas metodologias, bem como os seus impactos no resultado econômico apurado. Para tanto, foram constituídos três eventos contábeis (“compra de matéria prima”, “produção” e “venda”) em três distintos períodos e intercalados por dois eventos tempo-conjunturais, totalizando cinco períodos.

Como a metodologia de mensuração do resultado econômico pelo EVA® utiliza as demonstrações financeiras tradicionais que consideram a geração de resultado apenas no momento da venda (lucro ou prejuízo, base de cálculo do EVA®), percebe-se que essa metodologia não captura a geração de resultado econômico dos eventos antecedentes ao evento venda. Eventos esses tão importantes quanto o evento venda dentro do processo de criação de valor pela atividade econômica.

Conforme preconiza a boa teoria contábil, a geração de “lucro” acontece durante todo o processo empresarial e, apontá-lo apenas no ato da venda,

trata-se de uma convenção que facilita a confrontação entre receitas e despesas –e também custos, que são acumulados até o evento venda (GUERREIRO *in* CATELLI, 2001, p. 87-89).

Portanto, arrisca-se afirmar que essa “simplificação” proposta pelo EVA® empobrece a geração de informações para a tomada de decisões (operacionais inclusive), enquanto o GECON® possibilita essas análises intermediárias. Os eventos contidos no exemplo seguinte demonstram isso.

3 Resultados E Análises Da Simulação

3.1 Evento 1: Compra de matéria-prima

A primeira operação é a compra de 2.000 unidades da matéria-prima “X” na data inicial (momento zero). As mercadorias serão pagas após dois meses sendo o preço unitário à prazo combinado com o fornecedor de \$ 12,00 e o preço à vista de \$10,00. A mercadoria é negociada no mercado por um valor de \$11,00. As taxas de captação e aplicação da empresa no mercado financeiro e as informações iniciais estão resumidas no Quadro 1.

Quadro 1 – Informações de evento compra de matéria-prima

Data	01/03/2007
Quantidade de Matéria-Prima “X” (unidades)	2.000
Prazo de pagamento (meses)	2
Preço unitário a prazo	12,00
Preço unitário à vista	10,00
Preço de mercado à vista	11,00
% de aplicação (a.m.)	0,05
% de captação (a.m.)	0,00

Com base nessas informações, podem-se elaborar dois conjuntos de demonstrações para que sejam analisadas as diferenças entre a abordagem do GECON® e do EVA®. Com isso, após cada evento têm-se as demonstrações de

acordo com a mensuração do resultado econômico pelo GECON® e as demonstrações de acordo com a apuração da contabilidade tradicional, que é base para o cálculo do EVA®.

Tabela 1 – Comparação das demonstrações após evento 1

Balço Patrimonial após evento 1		Balço Patrimonial após evento 1	
Modelo contábil tradicional		Modelo GECON®	
ATIVO		ATIVO	
Estoque de MP X	24.000	Estoque de MP X	22.000
TOTALATIVO	24.000	TOTALATIVO	22.000
EXIGIBILIDADES		EXIGIBILIDADES	
Fornecedores	24.000	Fornecedores	24.000
TOTAL PASSIVO	24.000	(-) Juros diferidos	(2.231)
		TOTAL PASSIVO	21.769
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	- 0 -	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
		Remuneração capital investido	
		Resultado	231
TOTAL PASSIVO + PL	24.000	TOTAL PASSIVO + PL	22.000

De acordo com essas demonstrações, pode-se verificar que, enquanto a Contabilidade Tradicional faz o registro das 2.000 unidades de matéria-prima pelo preço a prazo de \$12,00 por meio de um

lançamento de \$24.000 de ‘Estoque de MP’ a ‘Fornecedores’ e não considera a geração de nenhum resultado, pela metodologia do GECON® apura-se um resultado de \$231, da seguinte maneira:

Tabela 2 – Resultado econômico GECON após o evento compra de matéria-prima

Margem contribuição operacional	2.000
Receita de compras	22.000
(-) custo de compras	(20.000)
Margem contribuição financeira	(1.769)
Receita financeira	2.231
(-) custo financeiro	(4.000)
(=) Margem contribuição - compras	231

A margem de contribuição operacional é o resultado da diferença entre a receita de compras e o custo das compras. A receita de compras é obtida pela multiplicação da quantidade de matéria-prima pelo preço de mercado das unidades de mercadoria, ou seja, 2.000 unidades vezes \$11,00.

O custo da compra é obtido mediante a multiplicação da quantidade de matéria-prima pelo preço unitário à vista dos produtos, ou seja, 2.000 unidades vezes \$10,00. A margem de contribuição financeira de \$1.769 é a diferença entre o custo financeiro de \$4.000 e a receita financeira de \$2.231. A receita financeira de \$2.231 é obtida pela aplicação de

\$24.000 a uma taxa de 5% ao mês pelo período de dois meses menos o valor aplicado e trazido a valor presente pela mesma taxa de 5% a.m., ou seja, $[\$24.000(1,05)^2 - \$24.000] / (1,05)^2 = \$2.231$. O custo financeiro de \$4.000 é a diferença do preço que seria pago se os produtos tivessem sido adquiridos à vista (\$20.000) e o preço que foi pago a prazo (\$24.000).

Por fim, a margem de contribuição de compras é obtida pela subtração da margem de contribuição operacional (\$2.000) pela margem de contribuição financeira (\$1.769), que resulta nos \$231, que vai para o resultado do evento no Balço Patrimonial pelo GECON®.

No Balanço Patrimonial pelo GECON®, o estoque de matéria-prima é registrado como se as mercadorias tivessem sido compradas à vista (\$22.000), ao passo que a conta de fornecedores registra o real valor devido (\$24.000). A receita financeira apurada na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) no valor de \$2.231 reduz o valor dos fornecedores enquanto a margem de contribuição de compras de \$231 é registrada no resultado da transação, no grupo do Patrimônio Líquido.

3.2 Evento Tempo Conjuntural 1 (TC1)

Após trinta e um dias do evento de compra de matéria-prima, a empresa deve encerrar suas demonstrações financeiras. Na contabilidade tradicional, nada se altera em razão apenas da passagem do tempo, de forma que o Balanço Patrimonial é o mesmo daquele levantado anteriormente. Já na metodologia do GECON®, têm-se as seguintes informações e resultados:

Quadro 2 – Dados do evento TC1

Data (31 dias após)	31/03/2007
Quantidade de matéria-prima (unidades)	2.000
Prazo de pagamento (meses)	1
Preço unitário a prazo	12,00
Preço unitário à vista	10,00
Preço de mercado à vista	13,00
% de aplicação (a.m.)	0,05
% de captação (a.m.)	0,10

Tabela 3 – Resultado após evento TC1

Margem contribuição estocagem	1.800
Ganho de estocagem	4.000
(-) custo financeiro estoque	(2.200)
Margem contribuição finanças	1.100
Receita financiamento estoques	2.200
(-) custo financeiro exigibilidades	(1.088)
(-) custo capital investido	(12)
(=) Margem contribuição total	2.900

A margem de contribuição da estocagem é obtida pela subtração do ganho de estocagem e o custo financeiro do estoque. O ganho de estocagem de \$4.000 deu-se pelo aumento do preço de mercado à vista de \$11,00 por unidade para \$13,00 por unidade (diferença de \$2,00 por unidade) vezes 2.000 unidades. O custo financeiro do estoque representa o quanto a empresa deixou de ganhar no mercado financeiro se, ao invés de adquirir estoques, tivesse aplicado seus recursos a uma taxa de 10% ao mês, ou seja, \$22.000 vezes 0,10 = \$2.200.

A margem de contribuição de finanças é o resultado da receita de financiamento dos estoques menos o custo financeiro das exigibilidades e o custo do capital investido. A receita de financiamento de estoques de \$2.200 é obtida pela multiplicação do valor dos estoques no balanço do GECON® de \$22.000 pela taxa de captação de 10% ao mês.

O custo financeiro das exigibilidades de \$1.088 é obtido da seguinte maneira:

$$CFE = RF - \left| \frac{\{[QMP \times PUP \times (1+APL)^2] - (QMP \times PUP)\}}{1 + APL} \right| + QMP \times PUP \times APL$$

Em que: CFE = Custo financeiro das exigibilidades;
 RF = Receita Financeira do Evento 1; QMP =
 Quantidade de matéria-prima adquirida no evento
 1; PUP = Preço unitário da mercadoria a prazo;

APL = Percentual de aplicação ao mês.

Inserindo os respectivos valores na expressão
 acima, tem-se:

$$CFE = 2.231 - \left| \frac{\{[2.000 \times 12,00 \times (1+0,05)^2] - (2.000 \times 12,00)\}}{1 + 0,05} \right| + 2.000 \times 12,00 \times 0,05$$

$$CFE = \$ 1.088$$

O custo do capital investido de \$12,00 é obtido mediante a multiplicação do resultado da transação 1 (\$231) pela taxa de aplicação mensal (0,05). Por fim, a margem de contribuição total é a soma da

margem de contribuição de estocagem e a margem de contribuição de finanças. Dessa maneira, o balanço apurado de acordo com a metodologia do GECON® fica da seguinte forma:

Tabela 4 – Análise patrimonial após o evento TC1

ATIVO	Inicial	Final
Estoque de MP 'X'	22.000	26.000
TOTALATIVO	22.000	26.000
EXIGIBILIDADES		
Fornecedores	24.000	24.000
(-) Juros diferidos	(2.231)	(1.143)
TOTAL DO PASSIVO	21.769	22.857
PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
Remuneração do capital investido	0	12
Resultado	231	3.131
TOTAL PASSIVO + PL	22.000	26.000

Nesse Balanço Patrimonial, pode-se perceber que as mercadorias ficam registradas pelo seu valor de mercado. O custo financeiro das exigibilidades (\$1.088) é subtraído dos juros diferidos do balanço inicial (\$2.231) que faz com que seu novo valor seja de \$1.143. O custo do capital investido de \$12 é registrado no patrimônio líquido e o resultado de \$2.900 da margem de contribuição total do evento tempo conjuntural é

adicionado ao resultado do evento 1 (\$231), fazendo com que o resultado agora seja de \$3.131.

3.3 Evento 2: Produção

No início do segundo período, a empresa produziu o produto A utilizando toda a sua matéria prima estocada. As informações da produção são as seguintes:

Tabela 5 – Informações de evento produção

Data	01/04/2007
Quantidade produzida - produto 'A'	2.000
Quantidade consumida matéria-prima 'X'	2.000
Custo unitário da matéria-prima consumida	13,00
Preço de mercado à vista do produto 'A'	18,00
Valor serviço venda - s/PV	20,00%
Preço do produto na produção	14,40

Com esse evento, o GECON® apura uma margem de contribuição operacional de \$2.800, conforme tabela abaixo, advindo da receita de produção menos o custo da matéria-prima X. A receita de produção resulta da multiplicação entre o preço do

produto na produção (\$14,40) e as 2.000 unidades produzidas. O custo da matéria-prima X é o resultado da multiplicação do preço de mercado à vista da matéria-prima (\$13,00) vezes a quantidade de matéria-prima utilizada (2.000 unidades).

Tabela 6 – Resultado econômico GECON® após o evento produção

Margem contribuição operacional	2.800
Receita de produção	28.800
(-) Custo da matéria-prima 'X'	(26.000)
Margem contribuição financeira	0
Receita financeira	
(-) Custo financeiro	
(=) Margem contribuição total produção	2.800

Segundo a Tabela 6, não há receita e custo financeiro para o evento produção, pois o impacto financeiro de produzir é calculado no evento TC 2 conforme o quadro 3. O resultado de \$2.800, na tabela 6, vai para o balanço patrimonial do GECON®, que, acrescido ao resultado anterior de \$3.131 totaliza agora \$5.931. A conta de estoque de produtos

acabados reflete a receita de produção apurada acima de \$28.800. Já na contabilidade tradicional, base para o cálculo do EVA®, não ocorre o registro de nenhum resultado. Apenas baixa-se o estoque de matéria-prima que passa a ser registrado como estoque de produtos acabados. Dessa maneira, os balanços patrimoniais ficam da seguinte maneira:

Tabela 7 – Análise patrimonial após o evento produção

Contabilidade Tradicional			GECON®		
	Inicial	Final		Inicial	Final
ATIVO			ATIVO		
Estoque de MP 'X'	24.000	- 0 -	Estoque de MP 'X'	26.000	- 0 -
Estoque de produtos	- 0 -	24.000	Estoque de produtos	- 0 -	28.800
TOTALATIVO	24.000	24.000	TOTALATIVO	26.000	28.800
	Inicial	Final	EXIGIBILIDADES	Inicial	Final
EXIGIBILIDADES	- 0 -	- 0 -	Fornecedores	24.000	24.000
Fornecedores	24.000	24.000	(-) Juros diferidos	(1.143)	(1.143)
TOTAL PASSIVO	24.000	24.000	TOTAL PASSIVO	22.857	22.857
			PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	- 0 -	- 0 -	Remuneração do capital investido	12	12
			Resultado	3.131	5.931
TOTAL PASSIVO + PL	24.000	24.000	TOTAL PASSIVO + PL	26.000	28.800

3.4 Evento Tempo Conjuntural 2 (TC2)

Passados trinta dias da produção, a empresa não realizou a venda de nenhuma unidade de seus

produtos fabricados no evento anterior. Tinham-se, então, as seguintes informações:

Quadro 3 – Informações de evento TC2

Data (30 dias após)	30/04/2007
Preço do produto na produção	16,00
Valor serviço - venda %s/PV	20,00%
% remuneração capital investido	5,00
% inflação (a.m.)	0,00
Preço mercado à vista	20,00
% de aplicação (a.m.)	0,05
% de captação (a.m.)	0,10

Nesse quadro, deve-se ressaltar que o preço de mercado à vista do produto passou de \$18,00 para \$20,00 a unidade. Isso elevou, também, o preço do produto na produção para \$16,00 (80%

x 20,00). Essas informações são a base para apuração do resultado tempo conjuntural pela abordagem do GECON®, que se processa da seguinte maneira:

Tabela 8 – Resultado econômico GECON® após o evento TC2

Margem de contribuição da estocagem	320
Ganho de estocagem	3.200
(-) custo financeiro estoque	(2.880)
Margem contribuição finanças	1.441
Receita financiamento estoques	2.880
(-) custo financeiro exigibilidades	(1.143)
(-) custo capital investido	(297)
(=) Margem contribuição total	1.760

A margem de contribuição da estocagem de \$320 é gerada pelo ganho de estocagem menos o custo financeiro que esse estoque ocasionou. O ganho de estocagem de \$3.200 é calculado pela variação do preço do produto na produção de \$14,40 para \$16,00 (aumento de \$1,60/unid) vezes a quantidade produzida de 2.000 unidades. O custo financeiro do estoque representa o custo de oportunidade do dinheiro aplicado no estoque (\$28.800) vezes a taxa de captação de 10% ao mês.

A margem de contribuição de finanças é resultado da receita de financiamento de estoques (ou custo financeiro do estoque

explicado no parágrafo anterior) menos o custo financeiro das exigibilidades (juros diferidos do balanço anterior pelo GECON®) e o custo do capital investido (\$5.931 do resultado apurado no balanço anterior pelo GECON® vezes 5% que representa a taxa de aplicação mensal). A soma das margens de contribuição de estocagem e financeira forma a margem de contribuição total de \$1.760.

Após a apuração desse resultado, pode-se elaborar um novo balanço patrimonial de acordo com a metodologia do GECON®. Na contabilidade tradicional, nada muda em função da valorização dos estoques.

Tabela 9 – Análise patrimonial após o evento TC2

GECON		
ATIVO	Anterior	Atual
Estoque de produtos acabados	28.800	32.000
TOTALATIVO	28.800	32.000
EXIGIBILIDADES		
Fornecedores	24.000	24.000
(-) Juros diferidos	(1.143)	- 0 -
TOTAL PASSIVO	22.857	24.000
PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
Remuneração do capital investido	12	309
Resultado	5.931	7.691
TOTAL PASSIVO + PL	28.800	32.000

Nesse balanço, pode-se verificar que o estoque de produtos acabados reflete o ganho de estocagem de \$3.200, os juros diferidos são descarregados na demonstração do resultado do evento tempo conjuntural, a remuneração do capital investido é aumentada em \$297 que nada mais é do que o custo do capital investido na DRE anterior e o resultado (no grupo do patrimônio

líquido) é aumentado em \$1.760 pelo resultado do evento tempo conjuntural 2.

3.5 Evento 3: Venda

No início do terceiro período, a empresa vende 1000 unidades do produto A com um prazo de 30 dias. As informações da venda são resumidas assim:

Quadro 4 – Informações de evento venda

Data	01/05/2007
Quantidade vendida do produto 'A'	1.000
Prazo (em meses)	1
Preço de venda do produto 'A' - a prazo	23,00
Preço à vista proposto - produto 'A'	20,00
% aplicação (ao mês)	0,10
Custo do produto (em unidades)	16,00

Com base nessas informações, a contabilidade tradicional apura o resultado da venda da seguinte maneira:

Tabela 10 – Resultado do exercício pela contabilidade tradicional

Receita de vendas	23.000
(-) Custo dos produtos vendidos	(12.000)
(=) Resultado Operacional	11.000

Esse resultado vai para o balanço patrimonial como lucro acumulado e o ativo registra as vendas a prazo na conta

de clientes, já na apuração do resultado pela metodologia do GECON®, tem-se a seguinte demonstração:

Tabela 11 – Resultado pelo GECON após o evento TC2

Margem contribuição operacional	4.000
Receita de venda	20.000
(-) Custo das vendas	(16.000)
Margem de contribuição financeira	909
Receita financeira	3.000
(-) Custo financeiro	(2.091)
(=) Margem de contribuição total	4.909

A margem de contribuição operacional resulta da receita de venda de \$20.000 (1.000 unidades vendidas vezes preço à vista da mercadoria de \$20,00 por unidade) menos os \$16.000 do custo das vendas (1.000 unidades vendidas vezes \$16,00 do custo unitário).

A margem de contribuição financeira de \$909 é a subtração da receita financeira de \$3.000 (obtida pela diferença entre o preço à vista e a prazo, no valor de \$3,00 (por unidade) vezes mil unidades) menos o custo financeiro de \$2.091. O custo financeiro é obtido pela multiplicação do valor da

venda a prazo (\$23.000) pela taxa de aplicação de 10% ao mês dividido (trazido a valor presente) pela taxa de aplicação (1+0,10).

Assim, a margem de contribuição total atinge \$4.909, que é a soma do resultado operacional e financeiro. Esse valor é carregado ao balanço patrimonial, fazendo com que o resultado passe de \$7.691 para \$12.600. O custo financeiro da venda reduz o ativo (Clientes) e a venda da metade das mercadorias diminui o Estoque de produtos acabados. As demais contas podem ser analisadas na demonstração a seguir:

Tabela 12 – Análise patrimonial após o evento venda

Contabilidade Tradicional			Metodologia do GECON®		
	Anterior	Atual		Anterior	Atual
ATIVO			ATIVO		
Clientes	- 0 -	23.000	Clientes	- 0 -	23.000
Estoque de produtos acabados	24.000	12.000	(-) Juros diferidos	- 0 -	(2.091)
TOTALATIVO	24.000	35.000	Estoque de produtos	32.000	16.000
			TOTALATIVO	32.000	36.909
EXIGIBILIDADES			EXIGIBILIDADES		
Fornecedores	24.000	24.000	Fornecedores	24.000	24.000
TOTAL DO PASSIVO	24.000	24.000	TOTAL PASSIVO	24.000	24.000
PATRIMÔNIO LÍQUIDO			PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
Resultado	- 0 -	11.000	Remuneração do capital investido	309	309
			Resultado	7.691	12.600
TOTAL PASSIVO + PL	24.000	35.000	TOTAL PASSIVO + PL	32.000	36.909

Com essa operação, encerra-se a simulação. Para uma melhor visualização dos impactos dos eventos de compra de matéria-prima, produção e venda, assim como os eventos tempo- conjunturais na

contabilidade tradicional que é base para o cálculo do EVA® e na abordagem do GECON®, é apresentado o seguinte resumo:

Tabela 13 – Mensuração do resultado econômico pelas metodologias EVA® e GECON®

Resultado Econômico			
EVA		GECON	
Ativo	35.000,00	Margem contribuição operacional acumulada	10.920
(-) Passivo de funcionamento	(24.000,00)	(+) Margem contribuição financeira acumulada	1.681
(=) Investimento	11.000,00	(=) Resultado econômico GECON	12.601
(x) cmpc	0,10		
(=) Custo do capital	(1.100,00)		
(+) Lucro operacional	11.000,00		
(=) EVA	9.900		

4 Conclusão

O GECON® pode ser entendido como uma gestão baseada em valor mais detalhada - um passo além (complemento) do EVA®, pois considera cada transação da empresa e os eventos conjunturais da economia.

Com intuito de comparar as metodologias de mensuração do resultado econômico, este trabalho considera três eventos contábeis em três distintos períodos e dois eventos tempo-conjunturais. Um após o primeiro evento e o outro após o segundo evento. Assim, são cinco momentos analisados, conforme pode ser verificado no resumo que encerra a seção anterior.

Para fins didáticos, este estudo calcula o resultado econômico pela abordagem GECON® e pela contabilidade tradicional (base de cálculo do EVA®) para cada momento.

A primeira grande diferença: para a metodologia do EVA® apenas o Evento 3 (Venda) é que proporciona resultados. Equivale afirmar que apenas o departamento de vendas gerou valor econômico para a empresa. Os demais: compras e produção não. Apenas acumulam custos (despesas em um sentido mais amplo). Com a metodologia do GECON® demonstra-se o resultado produzido em cada evento, dentro de cada área de responsabilidade.

E mais: apresentam-se as contribuições sob a perspectiva operacional e financeira, de forma segmentada. Trata-se de uma importante ferramenta para avaliação de desempenho, muito embora a metodologia do EVA® também permita sua

aplicação em departamentos (EVA® divisional). Outro ponto que merece destaque: o reconhecimento dos impactos tempo-conjunturais pelo GECON®, ou seja, dos resultados gerados não por esforço dos gestores de determinado departamento, mas decorrentes da passagem do tempo (valor presente do custo do capital investido) e de variações na conjuntura (flutuações de preços, por exemplo).

Já a metodologia do EVA® reconhece esses impactos, mas após a sua ocorrência. E além desse atraso no momento do reconhecimento, nessa metodologia não se pode avaliar se o resultado alcançado por determinado gestor é fruto de sua eficiência (mesmo em aplicações divisionais) ou se são decorrentes dos eventos tempo-conjunturais, o que é relevante para o processo de avaliação e monitoramento do desempenho das áreas de responsabilidade.

As diferenças na aplicação do conceito de custo de oportunidade produzem efeitos relevantes. Na metodologia do EVA®, utiliza-se uma média, embora ponderada, que é o CMPC (Custo Médio Ponderado do Capital).

Evidentemente, uma média não reflete todos os valores associados aos eventos, senão ter-se-ia, no CMPC, a média ponderada de cada elemento que compõe passivos onerosos e o patrimônio líquido. No GECON®, o custo de oportunidade reflete o custo de cada transação específica, não sendo a valores médios.

Resumidamente, as diferenças identificadas são as seguintes:

Quadro 5 – Diferenças identificadas entre as metodologias EVA® e GECON®

Diferenças	EVA®	GECON®
Propósito	Indicador de geração de valor ao acionista	Mensurar o resultado econômico
Base das informações	Utiliza dados das demonstrações contábeis tradicionais	Utiliza dados econômicos (inflação, taxa de juros)
Origem dos recursos	Oneroso <i>versus</i> funcionamento afeta o investimento e o CMPC, portanto, o resultado econômico	Indiferente
Evento tempo-conjuntural	Não leva em consideração	Leva em consideração
Momento de reconhecimento de geração do resultado econômico	Momento do reconhecimento da receita (vendas)	A cada transação e a cada evento tempo-conjuntural
Custo de oportunidade	Sempre o custo de capital (CMPC)	Custo de oportunidade de cada transação específica e das variações tempo-conjunturais

Por sua vez, as semelhanças são as seguintes:

Quadro 6 – Semelhanças identificadas entre as metodologias EVA® e GECON®

Semelhanças	EVA®	GECON®
Avaliação de desempenho	Os dois modelos podem ser aplicados em setores divisionais da empresa	
Custo de oportunidade	Ambos utilizam esse conceito para mensuração do resultado econômico	

Muitas críticas recaem sobre a metodologia do GECON®, em especial a dificuldade de operacionalização e o custo/benefício da manutenção de um sistema de informações desta amplitude e detalhamento. Entretanto, respeitando-se a relação custo/benefício, fundamental no desenvolvimento de qualquer sistema de informação, os sistemas corporativos integrados e de gestão de banco de dados permitem sua aplicabilidade atualmente, seja de forma parcial ou integral, devendo ser analisada a viabilidade de sua aplicação à luz da cultura e dos valores organizacionais e de seus gestores.

Assim, sendo o objetivo do sistema de informação a avaliação de desempenho (*performance* operacional e financeira), a metodologia do GECON® mostra-se mais apropriada do que a do EVA® na medida em que segmenta os resultados de forma mais detalhada, em áreas de responsabilidade e distinguindo-os em resultados da eficácia operacional dos gestores e as suas capacidades de terem posicionamentos e esforços

proativos com relação aos eventos tempo-conjunturais, embora sua aplicabilidade dependa de sistemas integrados e de gestão de banco de dados e a capacitação de seus gestores sejam muitas vezes indisponíveis nas empresas.

Referências

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

CATELLI, A. (Org.). **Controladoria – Uma abordagem da Gestão Econômica – GECON®**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

_____.; GUERREIRO, Reinaldo. Mensuração de atividades: comparando “ABC” x “GECON”. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, n. 8, p. 1-9. São Paulo, abril 1993.

CAVENAGHI, V. O modelo de gestão econômica (GECON®) aplicado à área de produção. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, n. 14, p. 1-30. São Paulo, julho/dezembro 1996.

EHRBAR, A. **EVA®: valor econômico agregado: a verdadeira chave para a criação de riqueza.** Rio de Janeiro: Qualitymark Ed., 1999.

FREZATTI, F. **Orçamento Empresarial.** São Paulo: Atlas, 1999.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 4. ed., São Paulo: Atlas, 2002.

GUERREIRO, R. **Modelo Conceitual de Sistema de Informação de Gestão Econômica: Uma Contribuição a Teoria da Comunicação da Contabilidade.** São Paulo, (Tese de doutorado em Contabilidade), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo, 1989.

RAPPAPORT, A. **Gerando valor para o acionista: um guia para administradores e investidores.** São Paulo: Atlas, 2001.

PEREIRA, C.A. Ambiente, Empresa, Gestão e Eficácia. *In:* CATELLI, A. (Org.). **Controladoria – Uma abordagem da Gestão Econômica – GECON®.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

PEREIRA, C. A. Avaliação de Resultados e Desempenho. *In:* CATELLI, A. (Org.). **Controladoria – Uma abordagem da Gestão Econômica – GECON®.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

SCHERER, L.M. **Reconhecimento dos Acréscimos e Decréscimos de Riqueza no Patrimônio das Entidades.** (Tese de Mestrado em Controladoria e Contabilidade), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo, 2002.

SOLOMONS, D. Economic and accounting concepts of income. **The Accounting Review**, June 1961.

Referências consultadas

HICKS, James R. **Value and capital.** 2. ed. London: Oxford University Press, 1946.

JOHNSON, H. T., KAPLAN, R. S. **Relevance lost.** Boston: Harvard Business Scholl Press, 1987.

MOONITZ, M. Should we discard the income concept? **The Accounting Review**, Apr. 1962.

OMELI, E. C. The accountant's functions in determination of net income. **The Accounting Review**, July 1961.

PADOVEZE, C.L. **Controladoria estratégica e operacional: Conceitos, estrutura, aplicação.** São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003.

PARISI, C.; CORNACHIONE JR, E. B; VASCONCELOS, M.T.C. Modelo de Identificação e Acumulação de Resultado sob a ótica do GECON®. **Caderno de Estudos:** São Paulo, FIPECAFI, v. 9, n.15, p.1-19, jan/jun 1997.

PARISI, C., NOBRE, W.J. Eventos, gestão e modelos de decisão. *In:* CATELLI, A. (Org.). **Controladoria – Uma abordagem da Gestão Econômica – GECON®.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001.