

# Capítulo 5

## SISTEMAS DE INCENTIVOS E AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE

**Victor Barros**

Finanças para Gestão de Recursos Humanos (FINGRH)  
Mestrado em Gestão de Recursos Humanos  
2019/2020



# PROGRAMA

## **5.1. & 5.2. Tipos de sistemas de incentivos e determinação do custo de um colaborador**

- Baseados em performance
- *Stock options*

## **5.3. Medição do impacto financeiro de alterações na compensação**

Leitura recomendada:

Neves, João C. (2011), *Avaliação e Gestão da Performance Estratégica da Empresa*. 2ª ed., Lisboa, Texto Editores.

# CRIAÇÃO DE VALOR

## **Valor Económico**

RCI – Rendibilidade dos Capitais Investidos

$$\text{RCI} = \frac{\text{Resultado Operacional} \times (1 - t)}{\text{Capitais Investidos}}$$

Semelhante ao ROA – Rendibilidade do Ativo

*Cap. 2 , Parte 2*

## **Valor Criado para o Acionista**

ROE – Rendibilidade do Capital Próprio dos Acionistas

*Cap. 2 , Parte 2*

EVA – Valor Económico Criado para os Acionistas

# VALOR CRIADO PARA O ACIONISTA

## **Economic Value Added (EVA)**

Analisa o resultado residual para o acionista, ou seja, o acréscimo de valor face à relação rendibilidade-risco assumida pelo acionista.

$$EVA = RLP - R_e \times E$$

*ou*

$$EVA = (ROE - R_e) \times E$$

em que  $R_e$  corresponde ao custo do capital próprio (E).

Devem ser incorporados ajustamentos contabilísticos para implementar o EVA, mas esse nível de detalhe está além dos objetivos da UC.

O valor do E pode ser calculado como referência ao ano anterior.

# VALOR CRIADO PARA O ACIONISTA

## Economic Value Added (EVA)

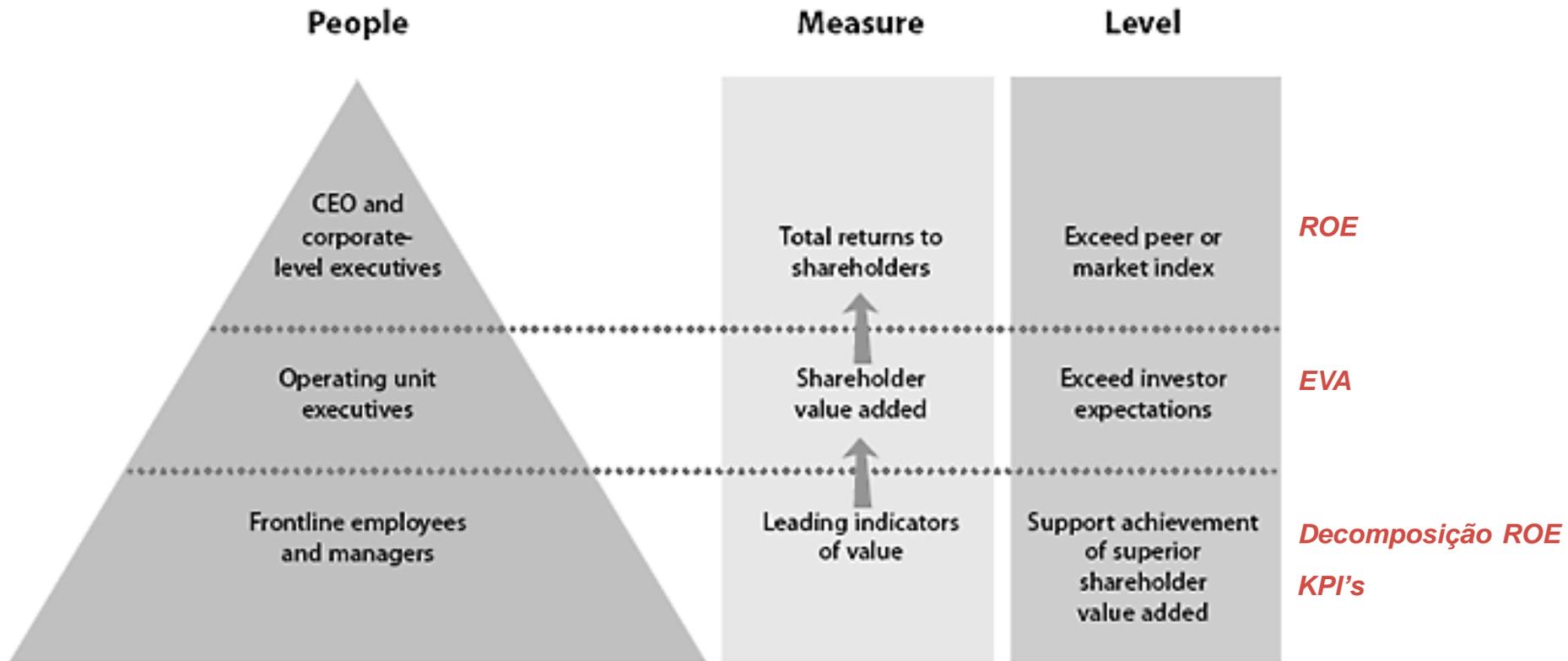
Considere um custo do capital próprio ( $R_e$ ) de 20%. Qual o EVA? Interprete.

BALANÇO					
ATIVO		CAPITAL PRÓPRIO			
<b>ATIVO NÃO CORRENTE</b>	<b>760.000</b>	<b>740.000</b>	Capital próprio	50.000	50.000
Ativos fixos tangíveis	360.000	340.000	Reservas	35.000	35.000
Propriedades de investimento	100.000	100.000	Resultados transitados	200.000	230.000
Goodwill	15.000	15.000	Resultado líquido do período	60.000	13.500
Ativos intangíveis	265.000	265.000	<b>TOTAL CAP. PRÓPRIO</b>	<b>345.000</b>	<b>328.500</b>
Investimentos financeiros	20.000	20.000	<b>PASSIVO</b>		
			<b>PASSIVO NÃO CORRENTE</b>	<b>595.000</b>	<b>518.000</b>
<b>ATIVO CORRENTE</b>	<b>465.000</b>	<b>368.500</b>	Provisões	10.000	13.000
Inventários	60.000	72.000	Financiamentos obtidos	580.000	500.000
Clientes	95.000	114.000	Resp. benefícios empregados	5.000	5.000
Estado e outros entes públicos	3.000	0	<b>PASSIVO CORRENTE</b>	<b>285.000</b>	<b>262.000</b>
Outros créditos a receber	5.000	4.000	Fornecedores	70.000	75.000
Ativos financeiros	2.000	2.000	Estado e outros entes públicos	15.000	17.000
Caixa e depósitos bancários	300.000	176.500	Outras dividas a pagar	35.000	30.000
			Financiamentos obtidos	165.000	140.000
			<b>TOTAL PASSIVO</b>	<b>880.000</b>	<b>780.000</b>
<b>TOTAL ATIVO</b>	<b>1.225.000</b>	<b>1.108.500</b>	<b>TOTAL CAP. PRÓPRIO E PASSIVO</b>	<b>1.225.000</b>	<b>1.108.500</b>

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS		
	Ano N	Ano N+1
Vendas	600.000	510.000
Prestação de serviços	35.000	42.000
<b>Rendimentos Operacionais</b>	<b>635.000</b>	<b>552.000</b>
Custo das vendas	(255.000)	(204.000)
FSE	(160.000)	(176.000)
Gastos com o pessoal	(75.000)	(87.000)
Imparidades e Provisões	(5.000)	(3.000)
<b>EBITDA</b>	<b>140.000</b>	<b>82.000</b>
Depreciações e amortizações	(40.000)	(40.000)
<b>Resultado operacional</b>	<b>100.000</b>	<b>42.000</b>
Rendimentos financeiros	5.000	6.000
Gastos financeiros	(25.000)	(30.000)
<b>Resultado antes de impostos</b>	<b>80.000</b>	<b>18.000</b>
Imposto sobre o rendimento	(20.000)	(4.500)
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>60.000</b>	<b>13.500</b>

# SISTEMAS DE INVENTIVOS

## The Hierarchy of Performance Measurement



Outros indicadores podem ser utilizados.

Rappaport, A. (1999), New Thinking on How to Link Executive Pay with Performance. *Harvard Business Review*, 91-101

# SISTEMAS DE INVENTIVOS

## Baseados no *Economic Value Added* (EVA)

Pode ser calculado um prémio em percentagem do EVA. Alternativamente, o prémio pode incidir sobre o acréscimo de EVA proporcionado pela gestão.

O acréscimo de EVA é particularmente importante para acomodar a rotação de pessoal.

$$\text{Prémio} = x\% \times \Delta\text{EVA} + y\% \times \text{EVA}$$

em que:

- x%, percentagem sobre a variação (+ ou -) do EVA
- y%, percentagem sobre o EVA, se positivo, ou 0% se negativo

# SISTEMAS DE INVENTIVOS

## Baseados em *stock options*

**Objetivos:** alinhar os interesses dos gestores aos dos acionistas

Direito de aquisição, por preço previamente fixado e até ao termo de um prazo pré-estabelecido, de ações ou outros valores mobiliários

## *Caraterísticas Clássicas*

Número de ações

Preço de exercício

*Vesting period* – período entre a atribuição da opção e o seu exercício

Plano de aquisição  $\neq$  Plano de subscrição

## *Implicações Fiscais*

Pode haver lugar a tributação como rendimento do trabalho dependente e como mais-valias.

*Racional:* vantagem competitiva por desenvolver atividades na própria empresa

# SISTEMAS DE INVENTIVOS

## Baseados em *stock options*

### *Implicações Fiscais*

#### **Plano de Opções**

Atribuição de ações com valor de subscrição de X (10,00)

#### **Exercício do Direito**

Valor de Mercado Y (14,00)

Se  $Y > X$  a diferença é tributada como rendimento do trabalho:  $Y - X = 4,00$

#### **Alienação das Ações**

Valor de Realização de Z (16,00)

Se  $Z > Y$  a diferença é tributada como mais-valia:  $Z - Y = 2,00$

Excluídos da base de incidência contributiva (TSU e Segurança Social)

# SISTEMAS DE INVENTIVOS

**Baseados em *stock options***

***Iisenções Fiscais (OE 2018)***

## **Iisenção de IRS**

Trabalhadores de micro empresas e PME constituídas há menos de 6 anos e que desenvolvam atividade num setor tecnológico certificado pela Agência Nacional de Inovação.

Têm de deter as ações por um período mínimo de 2 anos

Benefício não pode exceder 40.000€

Não podem beneficiar da isenção:

- a) Membros de órgãos sociais
- b) Sócios com participação > 5%

# SISTEMAS DE INVENTIVOS

## Exemplo 1:

### CEO

Considere que o CEO de uma PME é compensado (bónus) em função da criação de valor para o acionista.

Os parâmetros são os seguintes:

$$x\% = 5\% \qquad y\% = 15\% \qquad R_e = 15\%$$

A remuneração anual (mensal) bruta é de 42.000€ (3.000€). Solteiro sem dependentes.

1. Calcule o prémio a pagar no ano N.
2. Qual o acréscimo de salário no mês de pagamento do prémio?
3. Quais as implicações fiscais no final do ano?
4. Qual o impacto na Liquidez e na Tesouraria Líquida?

# SISTEMAS DE INVENTIVOS

## Exemplo 2:

### CEO

Considere agora que o CEO é compensado com *stock options* caso a empresa atinja um ROE médio em dois períodos que seja superior a um *benchmark* (7,50%).

Serão atribuídas 10 ações por cada 10 pontos base acima dos *peers*, com limite de 1.000 ações.

O capital próprio é composto por 50.000 ações.

O *vesting period* é de 2 anos.

Cada ação está avaliada em 22,50€ (comparáveis de mercado).

1. Calcule quanto irá receber o CEO daqui a 2 anos.
  - a) Se as ações valerem 22,50€
  - b) Se as ações valerem 26,00€
2. Quais as implicações fiscais?

# SISTEMAS DE INVENTIVOS

## Exemplo 3:

### CEO

Responda às seguintes questões, considerando o *Exemplo 2*, mas com um preço de aquisição de 15€ por cada ação.

1. Calcule quanto irá receber o CEO daqui a 2 anos.
  - a) Se as ações valerem 22,50€
  - b) Se as ações valerem 26,00€
2. Quais as implicações fiscais?