

NOI DIMENSIUNI ALE MĂSURĂRII ÎN ANALIZEI PERFORMANȚEI ECONOMICO-FINANCIARE ÎN CONTEXTUL GUVERNANȚEI BAZATĂ PE PIEȚELE FINANCIARE

Keywords

*Guvernarea corporativă
Părți interesate
Performanță
Modele de guvernare
Eficiență Consumer behavior, visual attention*

JEL classification

M41

Abstract

În contextul Guvernării Corporative, în aproape toate țările se intensifică preocuparea pentru protecția acționarilor, asigurarea echilibrului puterii în cadrul organelor de conducere ale companiilor, constituirea și, după caz, extinderea competențelor auditului legal, constituirea comitetelor de audit, asigurarea transparenței și calității informațiilor, etc.

O bună guvernare în cadrul unei companii diminuează riscurile, crește performanța, deschide calea către piețele financiare eficiente, îmbunătățește stilul de conducere, stabilește un climat de investiții atractiv, arată transparența și responsabilitatea socială.

Atât la nivel macroeconomic cât și la nivel microeconomic se impune cu necesitate reînnoirea și perfecționarea instrumentelor de măsurare și analiză economico-financiară a performanței, cu scopul de a reflecta cât mai bine rezultatele obținute de o entitate economică și de coerență cu cerințele diferitelor părți interesate.

Acest articol va aborda performanța din perspectiva intereselor diverse, uneori contradictorii ale diferitelor părți interesate și va propune modele de analiză și indicatori specifici diferitelor dimensiuni ale performanței.

1. INTRODUCERE

Guvernan a corporativ continu s fie într-un proces de adaptare la cerin ele unei economii moderne, la globalizarea tot mai evident a vie ii sociale i totodat la necesit ile de informare a investitorilor i a ter elor p ri în activitatea entit ilor. Reformele în domeniul acestui concept de conducere i control al entit ilor economice, ar fi fost întârziate în lipsa unor serii de evenimente nedorite, care au zgduit încrederea investitorilor în probitatea managerilor. De asemenea, apar în această perioad elemente considerate cruciale în dezvoltarea unui cadru solid de guvernan corporativ în întreaga lume. De exemplu, normele de raportare financiar , în consens cu eforturile de modernizare a tehnicilor contabile, reprezint baza sistemului de guvernan corporativ la nivel european. Mecanismele func ionale de control intern precum i cele ale auditului intern i extern, au fost indispensabile pentru managementul la vârf a fiec rei entit i economice, în atenuarea conflictelor de agen ie i în construirea încrederii între grupurile de stakeholderi.

Ne punem în permanen diferite întrebări : Poate fi viabil, în prezent, un binom de tipul guvernan corporativ - performan ? Care sunt criteriile de m surare a nivelului conducerii corporative ? Cum am putea aprecia nivelul actual de guvernan corporativ în România ? Exist în prezent un model care, prin calit ile sale, s-a dovedit mai bun decât celelalte ?

Consider c buna guvernan poate da un r spuns la toate întreb rile de mai sus.

2. BUNA GUVERNANTA CORPORATIVA

Buna guvernan a entit ilor economice reprezint în prezent o condi ie pentru stabilitate economic , cre terea performan ei, percep ia investitorilor asupra schimb rii i reformei economice, atragerea investi iilor i a finan rilor companiei.

“Practica confirm necesitatea intensific rii eforturilor de acceptare a guvernan ei corporative, deoarece s-a observat c organiza iile care se dedic principiilor acesteia au reu it chiar s ajung s maximizeze profiturile.” [M.Ghi , 2008, p.14]

De asemenea, buna guvernan a, reprezint atât un set de rela ii între managementul entit ii, Consiliul de Administra ie, ac ionari i alte grupuri de interesa i, cât i structura prin care se

stabilesc obiectivele întreprinderii i mijloacele necesare pentru ca acestea s fie realizate. Stakeholderii, f r de care firma n-ar putea s func ioneze, reprezint persoanele care au un interes direct sau indirect într-o anumit entitate, cu a tept ri foarte diverse a c rui echilibru depinde de modalitatea guvern rii întreprinderii, de statutul etic promovât de c tre aceasta, i de contextul cultural în care î i desf oar activitatea întreprinderea.

“Buna guvernan -atât a institu iilor publice, cât i a companiilor private-este considerat a fi piatra de temelie a unei economii na ionale ferite de ocuri endogene” [V.Dan Dragomir, 2010, p.39]

Printre principiile fundamentale ale economiei de pia se num r i cele referitoare la faptul c entit ile trebuie s func ioneze în interesul ac ionarilor, pe de o parte, iar, pe de alt parte, c de performan a lor, al turi de ace tia sunt interesate i alte grupuri de stakeholderi : manageri, salaria i, furnizori, clien i, b nci, stat, comunitatea local etc.

O bun guvernan ar trebui s ofere motiva ia necesar pentru realizarea obiectivelor care sunt *“ în interesul firmei i al ac ionarilor, i ar trebui s faciliteze o monitorizare eficient , încurajând astfel firmele s utilizeze resursele în mod eficient” [10]*

Acest sistem joac un rol primordial în cre terea performan elor, prin penetrarea mai facil a firmelor pe pie ele de capital, crescând încrederea investitorilor financiari i contribuind la îmbun t irea competitivit ii entit ilor.

Crizele economice au scos la iveal deficien ele majore ale guvernan ei corporative legate de controlul salariilor managerilor, transparen a activit ii entit ilor, rolul i responsabilit ile tuturor ac ionarilor, managementul riscurilor.

Modul defectuos al guvernan ei corporative a fost eviden iat i de Joseph Stiglitz, laureat al Premiului Nobel pentru economie în anul 2001 El afirma c *“în loc ca societ ile s fie conduse de ac ionari prin reprezentan ii lor în consiliile de administra ie, ele au fost administrate de fapt de echipele manageriale în folosul lor.” [8]*

Buna guvernan corporativ se refer la eficien a sistemelor de management, cu preponderen la rolul Consiliului de Administra ie i al Directorilor, responsabilitatea i remunerarea acestora, la credibilitatea informa iilor si la eficien a sistemului de management al riscului.

Pentru orice administra ie, cunoa terea “governance” reprezint primul pas pentru

realizarea obiectivelor companiei, pe termen scurt i lung. *“Este cu atât mai clar c un sistem bazat pe guvernarea corporativă nu determină numai viitorul unei companii, dar i viitorul întregii economii.”* [Ana, Morariu, 2008, p.186]

3. METODE NOI DE MASURARE SI ANALIZA PERFORMANTEI ECONOMICO-FINANCIARE IN CONTEXTUL GUVERNANTEI BAZATA PE PIETELE FINANCIARE

Performanța continuă reprezintă obiectivul oricărei entități economice deoarece numai prin performanță au posibilitatea de a crea valoare pentru acționari și pentru grupurile interesate. Prima condiție necesară pentru îmbunătățirea și atingerea excelenței în afaceri este dezvoltarea și implementarea unui sistem pentru evaluarea performanței întreprinderii.

Raționalitatea activității oricărei entități economice în cadrul unei economii concurențiale este aceea de maximiza valoarea unei entități economice din perspectiva acționarilor, dar totodată să nu fie neglijat nici latura socială a afacerii, adică o atenție sporită trebuie acordată și celorlalți stakeholderi implicați.

În prezent, în țara noastră dar și în alte țări din sud-estul Europei, modelul existent al raportării corporative nu ia în considerare indicatorii de bază de care în principal sunt interesată investitorii companiei, de exemplu indicatorii de creștere de valoare (E.V.A), sau indicatorii non-financiari, care reprezintă un interes major pentru investitori, pentru a-i convinge pe aceștia să investească în companii care sunt orientate spre creșterea de bogăție.

Un indicator important de măsurare a performanțelor întreprinderilor, în contextul sistemului de guvernare anglo-saxon, din punctul de vedere al acționarilor, este rezultatul global sau economic, care constituie o dimensiune a performanței financiare a entității economice, determinat ca diferență între veniturile totale și oportunitățile tuturor factorilor de producție, sub formă de input-uri, care participă la formarea rezultatului sub forma sa economică, într-o perioadă de timp. Această relație are o determinare structurală și în consecință, trebuie analizat prin prisma activităților consumatoare de resurse și generatoare de rezultate. Este necesar să se contabilizeze, alături de venituri și cheltuieli, și

câștigurile sau pierderile, care rezultă din evenimente sau circumstanțe, care în mediul exterior și care, de obicei, nu cad sub incidența controlului entității economice.

În plan internațional, modelul actual de raportare a performanței financiare, care face obiectul standardului internațional decontabilitate IAS 1 “Prezentarea situațiilor financiare”, este centrat pe conceptul de rezultat global, în jurul căruia, de-a lungul timpului, s-au conturat opinii pro și contra.

Potrivit Cadrului Conceptual al FASB, câștigurile sunt creșteri de capitaluri proprii (de activ net), provenite din operații accesorii sau neobișnuite și din orice altă operație, activitate, circumstanță și eveniment, care au un efect asupra entității, în cursul exercițiului, cu excepția operațiilor ce se referă la venituri sau la investiții efectuate de proprietari. Respectiv, pierderile, care sunt diminuări ale capitalurilor proprii (de activ net), provenite din operații accesorii sau neobișnuite și din orice altă operație, activitate, circumstanță sau eveniment, care au efect asupra entității, în cursul exercițiului, cu excepția operațiilor ce dau naștere la cheltuieli sau la distribuiri în folosul proprietarilor.

În țara noastră, entitățile care intră sub incidența O.M.F.P 3055/2009, vor trebui să prezinte, ca o componentă separată a situațiilor financiare, un tablou al variațiilor capitalurilor proprii. Litera și spiritul normei internaționale IAS 1, în materie de prezentare și publicare a situației variațiilor capitalurilor proprii, au constituit baza reglementărilor Ordinului, pentru această situație financiară, care va conduce, de asemenea, la indicatorul global de performanță, rezultatul economic, care va include rezultatul net al exercițiului, corectat cu valoarea unor câștigi sau pierderi ce sunt consecința reevaluării imobilizărilor corporale și/sau necorporale și a ajustărilor generate de conversia conturilor entităților străine.

Performanța financiară a unei entități economice este asigurată atunci când profiturile generate sunt mai mari decât costul capitalului investit, sau cum afirmă Peter Drucker, *“întreprinderea returnează în economie mai mult decât a primit de la aceasta ca resurse.”* [Monica, Petcu, 2009, p.403]

Pentru a atrage finanțări externe și pentru a avea acces la piețele interne și internaționale de capital, investitorii trebuie convinși spre creșterea de valoare și spre o guvernare în conformitate cu obiectivele acționarilor, spre folosirea indicatorului E.V.A, pentru analiza economico-financiară reală a performanței companiei. EVA

este nu numai un instrument pentru a măsura performanța companiei este, de asemenea, un mijloc de motivare a managementului și pentru a facilita activitățile economice, la toate nivelurile societății. Acest metod modern de analiză economico-financiară determină creșterea valorii companiei și a valorii create pentru acționari, *“dând o imagine justă a eficienței utilizării resurselor și a eficacității globale a întreprinderii.”* [Maria, Niculescu, 2005, p.198]

Acest indicator poate să dea un răspuns la două principii de bază ale finanțelor: [15]

- orice principiu ar trebui să aibă drept scop îmbogățirea proprietarilor;
- valoarea companiei depinde de cât doresc investitorii ca profiturile viitoare să depășească costul capitalului.

Este cel mai întâlnit indicator de măsurare a profitului economic realizat de către o entitate economică și se include în categoria indicatorilor de măsurare a performanței interne a companiei.

Acest indicator are mai multe caracteristici originale: [12]

- *“este un indicator specific;*
- *este un standard extern;*
- *constituie un bonus plurianual;*
- *utilizează ajustările contabile”*, necesare obținerii unei imagini juste a performanțelor entității economice.

Acest indicator de apreciere a performanței este menționat pentru prima dată de Peter Drucker în anul 1964, în lucrarea *Management pentru rezultate*, iar principiile sale au fost analizate acolo de aproape un secol de către economistul Alfred Marshall (în anul 1890), care a definit costul capitalului investit (element inclus în determinarea E.V.A.), ca fiind un rezultat economic. Este ceea ce numim astăzi crearea de valoare pentru acționari, sau *“este ceea ce în contabilitate se cheamă rezultat rezidual”*. [Maria, Niculescu, 2005, p.196].

Cercetarea a fost continuată de economiștii americani Stern și Bennet Stewart, și reintrodus în mediul corporativ american, cu rezultate foarte bune, companii foarte mari din SUA și din Europa folosind în prezent această metodă, pentru evaluarea performanței economico-financiare. *“Raționamentul este simplu și logic: capitalul propriu, ca și capitalul împrumutat, are cost specific.”* [Maria, Niculescu, 2005, p.14]

Indicatorii creșterii de valoare, pot reprezenta criterii eficiente de stabilire și remunerare a rezultatelor echipei manageriale, respectiv ca pârghie de îmbunătățire a guvernării

corporative a întreprinderilor cotate la B.V.B. Față de măsurarea performanței cu ajutorul indicatorilor clasici, conceptul de creștere de valoare ține cont de costul capitalului investit. ***“Introducerea de E.V.A., ca o măsură de performanță, conduce la o schimbare de priorități și comportamente operaționale.”*** [14]

E.V.A (Economic Value Added) se calculează cu relațiile:

1) *“E.V.A=Rezultatul operațional net – Costul capitalului investit:*

[Maria, Niculescu, 2005, p.194-196] ;

Ca măsură de performanță, E.V.A este direct legat de rezultatul economic operațional. Rezultatul operațional net reprezintă rezultatul exploatarii, care luat în calcul este un rezultat net, după deducerea amortizării immobilizărilor și a impozitului pe profit. Capitalul investit este format din capitalul propriu și din datoriile financiare cu care este finanțat activul economic. Acest formulă conține o multitudine de ajustări pentru obținerea unei imagini reale a performanțelor întreprinderii.

2) *“E.V.A= RE(1 – i) – CI x k ;”*

3) *“E.V.A= Ci (Rr – k) ;”*

unde: RE reprezintă rezultatul operațional, adică în termeni contabili rezultatul exploatarii

CI-capitalul investit,

k-costul capitalului investit, care se calculează utilizând formula:

“K= [Cpr x R + Dat x p(1-i)] / Cpr +Dat. ;”

unde: Cpr=capital propriu;

Dat.=suma datoriilor financiare nete;

i- cota impozitului pe profit;

R-costul mediu al capitalului propriu;

Rr este rata rentabilității economice a capitalului investit.

Reducerea costului capitalului investit, în același timp îmbunătățește rentabilitatea acestui capital-(de exemplu prin creșterea productivității muncii, sau reducerea costurilor, etc), constituie o metodă de creștere a E.V.A.

Dacă vom analiza dinamica acestui indicator vom constata că:

a) *Dacă E.V.A>0*; arată creșterea de valoare pentru acționari, și rentabilitatea întreprinderii este superioară remunerației capitalurilor aportate pentru finanțarea activității economice;

b) *Dacă E.V.A=0*; evidențiază o situație de echilibru, ceea ce arată că întreprinderea nu are nici creștere și nici reducere de valoare, indiferent de creșterea fluxurilor de cash-flow.

c)Dacă $E.V.A < 0$; arată că întreprinderea are o reducere de valoare;

Entitatea economică nu acoperă costul capitalului din rezultatul operațional realizat. "Aceasta ar însemna o distrugere de valoare determinată de faptul că eforturile pentru remunerarea capitalului sunt mai mari decât rezultatul operațional." [Maria, Niculescu, 2005, p.200]

De ce se folosesc indicatorii de creștere de valoare pentru acționari? Pentru că analiza economico-financiară a performanței firmei utilizând indicatorii bază și pe venituri nu reflectă valoarea reală creată, nu ia în considerare riscul, inflația, sau costul capitalului investit. Structura capitalului și politica de dividend vor fi stabilite în funcție de modul în care crează valoare pentru acționari. Indicatorii bază și pe creșterea de valoare sunt mai buni întrucât, "în primul rând, cu ajutorul lor sunt mai ușor de identificat factorii care influențează valoarea companiei și, în al doilea rând, se consideră că fluxurile de numerar influențează prețul acțiunilor unei companii." [Copeland, Tom, 2000, p.75]

Avantajele utilizării indicatorului E.V.A :

- "sensibilizează managerii în gestionarea patrimoniului întreprinderii în ansamblul său ;
- este un instrument de planificare strategică ;
- este o pârghie de motivare a managerilor și a personalului operațional" [Maria, Niculescu, 2005, p.210]
- convinge investitorii să investească în companii care sunt orientate spre creșterea de bogăție ;
- ghidează și accelerează luarea deciziilor ;
- îmbunătățește comunicarea, colaborarea și cooperarea între diferitele diviziuni și departamente.

Potrivit concepției cercetătorilor Stern-Stewart, E.V.A "este o compensație de bază a directorilor companiei într-un obiectiv cu două dimensiuni: pentru a motiva managerii în cadrul organizației și pentru a asigura alinierea de interese ale managerilor cu cele ale acționarilor." [15]

Acest indicator prezintă o serie de dezavantaje, dintre care menționăm :

- are o metodologie de calcul greoaie în comparație cu cei tradiționali, deoarece trebuie luată în considerare anumiți factori și ajustări pentru fiecare entitate în parte ;

- nu poate fi o bază de comparație între companii deoarece depinde de mărimea companiei și de capitalul utilizat ;
- este destul de greu de înțeles de persoane care nu au o educație financiară și în consecință este greu de pus în practică ;

Sardine Boulerne et Jean-Michel Sahut, confirmă că "un sistem de guvernare fiabil este un sistem care aliniează interesele managerilor și ale acționarilor și conduce la maximizarea bogăției acționarilor." [11]

Folosirea acestui indicator nu înseamnă renunțarea la indicatorii clasici de apreciere a performanțelor. Managerii vor urmări în continuare dinamica acestor indicatori clasici, dar având ca țintă principală creșterea de bogăție pentru acționari și pentru grupurile de interese.

Un alt indicator modern de măsurare a performanțelor care se bazează pe conceptul de creștere de valoare, este valoarea de piață adăugată (market value added-M.V.A), promovat tot de Stern-Stewart & Co.

Acest indicator reprezintă o măsură externă a performanțelor entității ce rezultă din compararea valorii de piață cu valoarea capitalurilor investite în companie. Având în vedere raportarea la piață, se consideră că MVA este un indicator al "performanței externe a întreprinderii." [Jianu, I, 2007, p.375]

În contextul guvernării bazate pe piețele financiare, deci în cazul întreprinderilor cotate la BVB, M.V.A "caracterizează bogăția degajată de întreprindere la dispoziția acționarilor și." [Luiza, Ionescu, 2007, p.161]

M.V.A prezintă diferența dintre valoarea de piață a companiei (suma capitalului propriu și a datorțiilor) și capitalului investit pentru realizarea unei afaceri, conform formulei :

"M.V.A = Valoarea de piață a întreprinderii – Capitalul investit";

[Monica, Petcu, 2009, p.405;

sau: "M.V.A = Valoarea bursieră – Aportul de capital";

[Luiza, Ionescu, 2007, p.161]

Utilizând această metodă entitatea creează valoare atunci când indicatorul este pozitiv, respectiv, valoarea de piață depășește capitalul investit în afacere. Obținerea unui indicator negativ arată că managerii nu au utilizat eficient capitalul investit în afacere. Deci, investitorii vor ține la sfârșitul exercițiului financiar, dacă managerii au creat valoare sau bogăție pentru ei și merită să fie remunerați corespunzător performanțelor realizate.

În activitatea economico-financiar a unei entități economice cotate la BVB, acești doi indicatori moderni au același sens: un E.V.A pozitiv, va rezulta un M.V.A pozitiv, și invers. De asemenea, analiza și interpretarea acestui indicator poate fi efectuată și cu ajutorul ratei de rentabilitate calculată în comparație cu costul capitalului investit. Acest rat trebuie să fie mai mare decât rata la care se împrumută compania, (levierul financiar) pentru ca, crearea de bogăție a acționarilor să fie ascendentă, în caz contrar, un grad de îndatorare mare va reduce rata câștigurilor totale ale acționarilor. (se exprimă ca procent de creștere a valorii acțiunilor și a dividendelor pentru acționari), în comparație cu prețul acțiunilor la începutul perioadei. Levierul financiar reflectă raportul între capitalul împrumutat și capitalul propriu al unei firme, respectiv capacitatea managerilor financiari de a atrage resurse externe pentru a crește eficiența capitalurilor proprii. O valoare egală cu 1 semnifică faptul că entitatea își finanțează activitatea în proporții egale pentru sursele proprii și cele împrumutate, orice creștere trebuie corelată cu proporția între rata rentabilității economice și rata dobânzii (rentabilitatea economică trebuie să fie superioară ratei dobânzii). Deci realizarea unui indicator E.V.A pozitiv, va face ca levierul financiar să fie pozitiv, ceea ce semnifică faptul că remunerarea stakeholderilor va crește, entitatea economică va avea o cotă de piață dominantă și economii de scară. Există o relație directă, pozitivă între M.V.A și piața financiară. Un M.V.A pozitiv și un preț pe acțiune în creștere, va rezulta un câștig pe acțiune mai mare, și o creștere a valorii capitalului investit în companie.

4. CONCLUZII

La nivel microeconomic, o întrebare frecvent formulată în edinele A.G.A, cele ale Consiliului de Administrație ale entităților economice și alte edine operative de lucru este: Ce anume trebuie făcut pentru a asigura performanța companiei? Răspunsurile participanților la aceste edine sunt uneori diferite, în funcție de viziunea fiecărui manager: de la creșterea cifrei de afaceri, la optimizarea costurilor (directe și indirecte), dar pstrând același nivel de calitate a producției și serviciilor (sau atingând un nivel superior), punând un accent deosebit pe factorii de "creare de valoare" pentru investitori și de motivare și perfecționare a personalului. Indicatorii clasici

de măsurare a performanței prezintă dezavantajul că oferă informații despre performanța istorică obținută de companie. Acești indicatori nu țin cont de costul capitalului investit și evidențiază doar rezultatele utilizării sale. Ca urmare, dacă ne limităm doar la utilizarea indicatorilor clasici putem întâlni entități economice care obțin performanțe dar care nu creează valoare și o consumă sau chiar o "distruge" pe cea existentă.

În permanență trebuie să evaluăm crearea de bogăție pentru investitorii companiei, deoarece resursele financiare investite reprezintă "sângele" care ine în viața entității economice.

Acest articol a avut în vedere propunerea unor modele de analiză și indicatori moderni, specifici diferitelor dimensiuni ale performanței, care centreză obiectivele organizației pe crearea de valoare.

Cred că vectorul viitor în raportarea performanței entităților economice îl va reprezenta un model mixt care va face posibil îndeplinirea cumulativă a trei cerințe fundamentale la nivel microeconomic:

- rezultat obținut ca o măsură a performanței entității economice;
- rezultat măsurat a "creșterii de bogăție" a stakeholderilor;
- evidențierea aspectelor legate de performanța socială și de mediu.

Bibliografie

- [1] Ana Morariu, Suciuc Gh., Flavia Stoian, *Audit intern și guvernarea corporativă*,
- [2] Ed. Universitară, București, (2008)
- [3] Copeland, Tom: "Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies", New York, (2000);
- [4] Jianu, I., *Evaluarea, prezentarea și analiza performanței întreprinderii*.
- [5] Ed. CECCAR, București, (2007);
- [6] Luiuza Ionescu, *Analiză economico-financiară*, Ed. Biblioteca, Târgoviște, (2007);
- [7] Maria, Niculescu, *Diagnostic financiar*, Vol.2, Ed. Economică, București,
- [8] M.Ghi, *Guvernarea corporativă*, Ed. Economică, București, (2008);
- [9] Monica, Petcu, *Analiză economico-financiară a întreprinderii*, Ed. Economică, București, (2009);
- [10] Prisecaru P., *Reconsiderări ale modelului capitalist de dezvoltare și guvernarea. Impactul crizei financiare*. Ed. Economică, București, (2011);
- [11] V.Dan Dragomir, *Guvernarea corporativă și sustenabilitatea în Uniunea Europeană*, Ed. Economică, București, (2010);
- [12] *Raport asupra guvernării corporative în rile OCDE*, 2003

- [13] S. Boulerne , J.Michel Sahut, (2010), ‘*Les sources d’inefficacité des mécanismes de Gouvernance d’entreprise*’, <http://www.cairn.info/revue-management-et-avenir>
- [14] F. Larmande,(2003)‘*L’EVA et la theorie des incitations*’,<http://ceco.polytechnique.fr>
- [15] Dominique Jacquet,(2004),’’Cost i valoare :EVA i MVA’’ ;
- [16] <http://storage.canalblog.com>
- [17] www.sternstewart.com
- [18] <http://www.sternstewart.com/evaabout/whatis.php>