



ALFREDO BISCHOFF
APOIO A GESTÃO



Economia de Empresas

Aplicações Práticas



ÍNDICE

- 1 – APRESENTAÇÃO
- 2 – PRINCIPAIS DÚVIDAS DOS EMPRESÁRIOS
- 3 – O VALOR DA EMPRESA
- 4 – A DINÂMICA ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA
 - 4.1 – ESTRUTURA DE CAPITALIS
 - 4.2 – ESTRUTURA DE RESULTADOS
 - 4.3 – MOVIMENTO DE RECURSOS
 - 4.4 – CICLO FINANCEIRO
 - 4.5 – INDICADORES DE DESEMPENHO EMPRESARIAL
- 5 – UM MODELO ESTRUTURADO DE ANÁLISE E PLANEJAMENTO COM FINS GERENCIAIS



1. APRESENTAÇÃO

Este trabalho tem um objetivo essencialmente prático.

É destinado aos empresários e tomadores de decisões empresariais que não têm formação na área econômica e não têm motivação para enveredar pelos caminhos da bibliografia tradicional de administração financeira ou análise de balanços ou realizar um curso de longa duração nestas áreas.

É também destinado aos profissionais da área econômica que estão à busca de uma metodologia mais objetiva e eficaz de análise e planejamento econômico-financeiro, mais vinculada à prática e à visão negocial da empresa do que ao aprendizado tradicional com forte influência da legislação fiscal sobre as demonstrações financeiras.

Muitas coisas que NÃO PODEM ser feitas pela metodologia convencional, PODEM ser feitas pela metodologia que estamos apresentando, uma vez que são coisas ligadas à realidade prática da empresa.

Por exemplo, considerar despesas financeiras e separar custos com vendas entre fixos e variáveis e considerar os variáveis na apuração também da margem bruta.

Outro aspecto importante a considerar na metodologia apresentada é o tempo gasto com análise do passado e com simulações para buscar novos caminhos para o futuro: a metodologia convencional gasta quase todo o tempo comparando períodos passados para saber *por que aconteceu* tal ou qual evento. Na metodologia apresentada serão analisados períodos passados para detectar-se tendências, mas a maior parte do tempo será gasta em planejamento e simulações com o objetivo de *saber o que deve ser feito* na prática hoje para que a empresa atinja uma remuneração adequada aos recursos dos sócios e uma situação de resultados e equilíbrio financeiro adequada.



2. PRINCIPAIS DÚVIDAS DOS EMPRESÁRIOS

As dúvidas abaixo se baseiam em experiências vivenciadas pelo autor em um número representativo de empresas, daí inferir-se que estas dúvidas têm um caráter até certo ponto universal.

As dúvidas são de empresários cujas empresas se encontram nas mais variadas situações econômico-financeiras, daí o motivo de haver perguntas contraditórias.

A empresa está dando lucro ou prejuízo?

Esta dúvida se baseia no fato de muitas empresas não possuírem informações financeiras a respeito deste assunto em tempo hábil e com um grau de confiabilidade adequado. Somente têm esta resposta com precisão as empresas de maior porte organizadas que possuem sistemas informatizados que funcionam bem e um sistema contábil com foco gerencial. Uma grande maioria de empresas de médio e pequeno portes, tentam resolver esta dúvida, com inventários, levantamentos, planilhas auxiliares, ou através do caixa. Isto é arriscado. Todas as empresas necessitam de um bom sistema de apuração de resultados. Isto é possível, barato e viável, como veremos adiante.

Se está dando lucro, onde está o dinheiro?

Muitas vezes, na contabilidade convencional há a apresentação de um determinado valor de lucro, mas a situação de liquidez da empresa está apertada, ou ainda, há um valor de, por exemplo, \$ 100.000 de lucro e no caixa só existe o valor de \$ 1.000. A resolução desta dúvida pode ocorrer com a montagem de um DEMONSTRATIVO DE USOS E FONTES DE RECURSOS, onde podem ser observados os movimentos de diversas contas, e demonstrado o destino do lucro.

Se está dando prejuízo, como ele está sendo coberto?

Com o mesmo demonstrativo mencionado acima, pode-se resolver esta dúvida. Pode-se adiantar que uma empresa, quando apresenta prejuízos por um tempo prolongado, segue um caminho relativamente padrão: primeiramente gasta as reservas financeiras, em seguida aumenta o endividamento bancário, a seguir inicia um processo de atraso de impostos, de fornecedores e assim vai até um momento de saturação, quando se reestrutura através de um processo do tipo reengenharia ou entra em processo de insolvência. O prejuízo é obrigatória e automaticamente coberto por alguma fonte. É



preciso extinguir o prejuízo através de um plano consistente de eliminação de suas reais causas.

O que precisa ser feito para melhorar o desempenho da empresa?

Muitas vezes, quando em situação de dificuldades, os empresários ou gerentes tendem a buscar soluções a partir do aumento das vendas. Nem sempre uma tentativa de aumento de vendas para resolver os problemas é bem sucedida. Para aumentar as vendas, há uma tendência a fazer concessões aos clientes em termos de preços e prazos, o que prejudica a margem e demanda recursos para o financiamento de clientes. Mais ainda, para aumentar as vendas, quase sempre a empresa necessita aumentar o seu nível de estoques o que também pressiona a demanda por recursos. Se a empresa está com o endividamento bancário elevado, forçar uma solução via volume de vendas pode agravar a situação. Após o estudo dos capítulos seguintes, iremos abordar com maior profundidade esta questão. O que se pode adiantar é que a empresa precisa de um plano consistente de reversão da situação, onde o aumento de vendas deve ser também considerado.

Por que estamos atrasando o pagamento de impostos?

Os empresários e gerentes tendem a acreditar que a empresa está atrasando os impostos porque *a carga tributária é muito alta*. A empresa pode estar a caminho de um processo de insolvência, já que o fato de começar a atrasar impostos é um indicativo. Com as ferramentas que abordaremos adiante, teremos condições de identificar o porquê desta situação.

Quais as verdadeiras causas do aperto financeiro?

Quando ocorre uma situação de aperto de liquidez, os gestores da empresa tendem inicialmente, como é até certo ponto natural no ser humano, procurar uma causa externa: crise internacional, carga tributária, taxas de juros, encargos trabalhistas, concorrência predatória, etc.

Por que outras empresas semelhantes à nossa estão se queixando da situação e nós estamos aplicando dinheiro no mercado?

Cada empresa tem a sua história e o seu momento. Algumas empresas, em determinado momento mau para as outras, podem desfrutar de uma boa situação, por estarem *queimando gorduras* conseguidas em períodos anteriores. Pode também estar havendo um diferencial de competência. Isto precisa ser bem identificado, principalmente pelo exame detalhado da empresa em foco e da pesquisa de informações de mercado das concorrentes.



Por que nossos concorrentes estão investindo e crescendo e nós estamos endividados e diminuindo de tamanho?

Pode ser pelos motivos inversos dos expostos na questão anterior. Às vezes ocorre da empresa estar defasada tecnologicamente em relação aos concorrentes por conservadorismo exagerado dos seus dirigentes ou por erros cometidos no passado e que ainda não foram sanados. Se a concorrência está crescendo mais do que o mercado em que atua, alguém está perdendo parte de sua fatia: este alguém pode ser a nossa empresa.

Qual a nossa real situação hoje?

Esta é uma pergunta-chave para a qual poucas empresas têm uma resposta objetiva e correta. Para começar a nossa situação em passado recente e atual não garantem nada para o futuro. Para saber a real situação da empresa é necessário fazer-se uma análise retrospectiva de um período que nos dê consistência para nossas conclusões a respeito da situação atual e, talvez o mais importante, fazer uma análise **prospectiva** para saber para onde estamos indo e para onde poderemos ir se tomarmos tais ou quais decisões.

Quais as perspectiva, se continuarmos a fazer as mesmas coisas?

Continuando o raciocínio da questão anterior, a tentativa de visualização do futuro através da projeção de tendências se faz importante. Uma coisa é certa: se a situação não está boa e se continuarmos a fazer as mesmas coisas que estamos fazendo a tendência é piorar. Para obtermos resultados diferentes, precisamos fazer coisas diferentes.

A nossa margem de lucro é adequada às nossas necessidades?

A margem de lucro é determinada pela diferença entre o custo de nossas mercadorias e produtos e os preços reais de venda (considerando descontos, prazos). É lógico que, se a situação não é favorável e a margem de lucro for aumentada, ela tende a melhorar. No entanto, a melhora do desempenho econômico-financeiro de uma empresa nem sempre pode ser conseguida via aumento da margem, principalmente se isso for tentado por um simples aumento de preços (a não ser em algum caso muito especial). A tentativa de melhorar a margem pelo aumento de preços pode reduzir as vendas e fazer com que os custos fixos se tornem mais pesados e a empresa pode piorar de situação. Deve ser feito um estudo aprofundado de todos os produtos e linhas, com classificações variadas, para gerenciar as margens por produto/linha, de modo a conseguir otimizar a margem de uma forma inteligente, ou seja, pelo gerenciamento do **mix** de produtos.



Qual o valor mensal correto de nossas despesas fixas? E quais são elas?

Quando a empresa não possui uma escrituração contábil adequada, esta pergunta torna-se um tanto difícil de responder, a não ser em empresas muito pequenas com pequeno grau de complexidade em suas contas. O conhecimento e a análise da evolução destas despesas é de vital importância para a economia da empresa. As despesas fixas ocorrem independentemente do volume ou da ocorrência ou não de vendas. Estas despesas devem ser compreendidas e bem administradas para que fiquem em patamar suportável pela empresa.

Os prazos que estamos obtendo junto aos nossos fornecedores e os prazos que estamos concedendo a nossos clientes estão em sintonia?

Em geral os prazos obtidos junto a fornecedores foram definidos pelos próprios fornecedores e pouco ou quase nada têm de negociação estruturada pela empresa compradora. É possível obter melhores condições dos fornecedores. Para começar é preciso acreditar que isso é possível, depois montar um projeto de negociação com os fornecedores e colocá-lo em prática. É preciso insistir. Quanto aos clientes, há sempre pressão para que concedamos maiores prazos. A empresa deve estar informada sobre o que a concorrência está fazendo, para procurar posicionar-se adequadamente e implantar prazos que atendam aos interesses de seus clientes e também aos seus.

A rotação de nossos estoques é normal? É adequada ao nosso caso?

O tema “estoques” sofreu nos últimos anos uma mudança de conceito muito grande. Há alguns anos a maioria dos empresários ainda acreditava e praticava a idéia de ter estoques elevados. Esta idéia veio da época inflacionária, onde se conseguiam *ganhos*, algumas vezes reais e muitas vezes ilusórios com os estoques. Veio também do conceito de que, se a empresa tem uma variedade e quantidade grandes e estoques, tende a vender mais e a cativar clientes. Cada empresa, como veremos adiante, tem uma determinada capacidade financeira de estocar produtos, acima da qual, necessita captar dinheiro em bancos, cujos juros podem inviabilizar a operação comercial. O índice e rotação de estoques não deve ser analisado pela simples observação de um mês ou período, mas sim a sua evolução. Por outro lado, deve haver relatórios do sistema de estoques que permita identificar itens com baixa rotação, itens parados, itens com volumes acima do necessário para proporcionar ao gerenciador tomar medidas para melhorar a rotação. Quanto mais rápido rodar o estoque menos necessidade de capital de giro a empresa terá e isso é saudável para sua situação financeira. O que proporciona resultado para a empresa é a operação completa de compra e venda: o simples fato de estocar só ocasiona despesas.



As tarifas e despesas bancárias podem ser reduzidas? Em quanto? Como?

Caso a empresa não esteja em um bom grau de maturidade em termos de negociação com os bancos, pode-se afirmar que podem, em valor representativo através de negociação estruturada. Primeiramente deve haver uma contabilização adequada das despesas, para permitir o seu controle (desmembramento adequado no plano de contas e contabilização por competência mensal), além da análise detalhada dos contratos, onde devem estar anexadas memórias de cálculo para a conciliação e conferência dos valores cobrados pelos bancos. Com estes dados nas mãos e com pesquisas para saber o que os nossos bancos estão cobrando de outros clientes e o que os outros bancos estão cobrando, a empresa terá as ferramentas necessárias para o início de um processo de negociação dos os bancos com que trabalha, nunca descartando a opção de trocar de banco, já que existe uma concorrência boa no setor.

A folha de pagamento está muito alta? E os encargos?

Como este tema vem ao longo do tempo merecendo a atenção e preocupação da maioria dos empresários, pode-se arriscar a dizer que o problema de rentabilidade da maioria das empresas não está mais na *folha* (logicamente estamos falando de empresas privadas). Entretanto esta rubrica não deve ser descartada de uma análise acurada. Para verificar a adequação dos gastos com salários e encargos com as reais possibilidades da empresa é interessante um trabalho de levantamento das tarefas de cada funcionário, a montagem de um quadro de distribuição de trabalho, onde serão analisadas todas as tarefas e redistribuídas de forma mais racional, bem como pesquisas salariais para adequar os salários da empresa ao mercado. Quanto aos encargos devem ser analisados dentro da realidade, ou seja, qual o percentual de encargos correto que a empresa está pagando: cuidado para não utilizar percentuais aleatórios como por exemplo 105% ou 120% que são publicados e divulgados em jornais, mas que nem sempre correspondem à realidade da empresa que estamos considerando.

Quais as despesas que podemos cortar? É esta a solução?

Em princípio todas as despesas são passíveis de alguma redução. Algumas redução de despesas podem não trazer economia para a empresa, mas em geral a redução de despesas é saudável. A primeira regra é ter o controle rígido de todas as despesas, que começa pela origem: *quem autoriza realizar despesas?* É importante realizar-se um questionamento todos os meses de todas as despesas, comparativamente com meses anteriores para examinar-se a evolução de cada item. Uma ferramenta auxiliar importante são relatórios em colunas mensais relacionando todas as despesas. Identificada alguma disfunção o gerenciador deve analisar com profundidade o item para ajustá-lo em seguida à parâmetros compatíveis com o desejado. Nem sempre a



simples redução de despesas é a solução para todos os problemas da empresa. A busca de rentabilidade da empresa passa pelo controle e adequação das despesas,

mas deve ser tomado o cuidado para não se pensar que a solução para problemas financeiros (principalmente os mais graves) possa vir da redução de despesas.

O que levou nossa empresa a esta situação de caixa (deficitária ou superavitária)?

Uma análise retrospectiva com a montagem de um quadro de usos e fontes de recursos responderá esta pergunta com riqueza de detalhes, já que este demonstrativo nos permite visualizar e explicar a variação de caixa de um determinado período. Pode-se ter como certo que, se a empresa em períodos passados não realizou investimentos, se os estoques e as contas de clientes e fornecedores permanecem mais ou menos do mesmo tamanho, se as vendas estão em patamares relativamente iguais e se não houve nenhuma injeção ou retirada substancial de recursos em dinheiro, a situação de caixa atual será explicada pelo lucro ou prejuízo observado no período.

O que devemos fazer para passar a comprar à vista e assim obter descontos junto aos fornecedores, melhorando nossa competitividade e nossa margem?

Para fazer isso a empresa deve estar gozando de boa saúde financeira, ou seja, devem estar sobrando recursos no caixa em caráter mais ou menos permanente. O primeiro passo para atingir o *status* de comprar à vista é o domínio sobre os *números da empresa*, isto quer dizer, dominar a estrutura de capitais, as fontes de financiamento do capital de trabalho, as aplicações em estoques, a conta de clientes, o volume de vendas, o mix de produtos, as despesas. Feito isso, deve ser montado um plano de sintonia de todos os números de modo a ir melhorando a situação de liquidez até conseguir independência do financiamento de fornecedores para os estoques. Em empresas que estão em situação de liquidez apertada, este processo pode demorar alguns meses. O apressamento deste processo pode ser conseguido com venda de imobilizado, captação de recursos de longo prazo, aumento do capital ou outra forma de conseguir recursos líquidos de imediato.

Na imobilização que vamos fazer, é melhor utilizar recursos próprios ou captar um financiamento?

Em princípio a utilização de **recursos próprios** em imobilizações é extremamente arriscada. Para começar, estes *recursos próprios* em geral são as disponibilidades estratégicas que a empresa tem em tesouraria e que estão ancorando a sua saúde financeira atual: se eles forem utilizados para imobilizações, isto pode comprometer seriamente a sua posição de liquidez. O ideal quando da realização de um projeto de



investimento é projetar-se com margem de segurança todos os gastos e examinar todas as opções disponíveis, seus custos, riscos e benefícios. Devem ser projetados os custos e receitas na nova situação para verificar se a utilização de recursos da

própria empresa não acarretarão aperto de liquidez futuro, bem como os custos desta utilização comparativamente com os custos de financiamentos que existem para tal fim.

Por que ainda não temos um sistema de análise e planejamento de resultados que funcione?

O principal motivo é que ainda não temos uma **cultura de planejamento** enraizada em nossas empresas. Poucas são as empresas que trabalham com orçamento. Muitas que têm orçamento, ainda não se libertaram da simples projeção da tendência histórica. O sistema de análise e planejamento de resultados deve ser **gerencial**, ou seja, capaz de servir de base para a tomada de decisões. Um entrave para o funcionamento de um bom sistema de análise e planejamento de resultados é a tentativa de utilizar a contabilidade oficial da empresa para isso. Como é sabido, a contabilidade oficial obedece a um grande número de regras do Governo (valorização e depreciação das imobilizações, avaliação de investimentos, valorização dos estoques, valorização das contas a pagar e a receber, limites para despesas, aproveitamento ou não de créditos e débitos passados, etc.), isto faz com que o empresário se desmotive ao analisar um demonstrativo que ele sabe que não condiz com os números reais em que ele acredita. A contabilidade oficial é uma das fontes para a realização de um bom sistema de análise e planejamento de resultados, mas não é a única. O ideal é que a empresa possua um modelo, que pode ser desenvolvido em planilha eletrônica (ver modelo anexo) onde não há nenhuma vinculação com regras fiscais e onde podem ser realizadas simulações e adequação de valores ao mercado, para proporcionar o realismo necessário à esta atividade vital para o equilíbrio da empresa.

A implantação de um sistema de análise e planejamento de resultados não irá burocratizar demais a empresa?

A utilização de um sistema de análise e planejamento de resultados é tarefa vital para a empresa. O empresário pode escolher trabalhar com a utilização de um sistema de um tipo ou de outro, mas nunca sem a utilização de um bom esquema de análise e planejamento de resultados e de situação estrutural. Trabalhar sem o uso de uma ferramenta deste tipo, com as atuais realidades do mercado, é decretar uma sobrevivência curta para a empresa. Na realidade isto nada tem a ver com burocracia, uma vez que a operação de um modelo deste tipo, que pode estar ligado com a contabilidade oficial ou ler arquivos da própria contabilidade e outros sistemas além de permitir alterações e simulações, pode ter uma análise mensal aprontada em menos de meia hora de trabalho.



3. O VALOR DA EMPRESA

Este capítulo tem por objetivo iniciar a compreensão da dinâmica econômico-financeira da empresa: como é formado o capital de giro, como evolui a necessidade maior ou menor de capital para trabalhar, como se formam os resultados, que influências têm os prazos na formação dos resultados e na situação de liquidez, etc.

Iremos a seguir trabalhar com um exemplo de transação de uma empresa, para explorar os aspectos de valor objetivo de um negócio.

Em uma visão burocrático-fiscal, o valor de transação de uma empresa (ou seja, o valor pelo qual uma empresa pode ser vendida) é o seu patrimônio líquido contábil, já que este valor, teoricamente, é o que sobraria se a mesma fosse liquidada (vendendo todos os seus bens, recebendo todos os seus créditos e pagando todas as suas contas).

Na prática isto está distante do real.

Deixando-se de lado os aspectos de negociação que envolvem a transação de uma empresa, os quais modificam sensivelmente, em muitos casos, o valor final, os critérios de avaliação dos bens e de atualização de valores de débitos e créditos já sugerem uma distância razoável entre o valor do patrimônio líquido contábil de uma empresa e o seu real valor objetivo.

Vamos trabalhar com o exemplo de um mini-mercado que funciona em um prédio alugado e que tem dois sócios. Um deseja retirar-se vendendo a sua parte (50%) para o outro. Qual o valor que o sócio retirante deverá pagar para o que ficará com 100% do negócio?

O valor será obtido pelo levantamento de todos os bens, direitos e obrigações da empresa em uma determinada data combinada entre os dois.

Combinada a data, ambos os sócios providenciaram o levantamento de dados que redundou no quadro 1, abaixo.

Observe-se que os dados estão dispostos de acordo com a ordem em que foram levantados, sem receber qualquer tratamento.

Dessa forma fica um pouco difícil visualizar o valor objetivo da empresa, uma vez que existem valores a receber, valores a pagar, imobilizações, estoques, etc. expostos de forma não organizada.



Dinheiro em caixa	1.000,00
Cheques pré-datados de clientes	2.000,00
Conta de luz a pagar	200,00
Conta de Telefone a pagar	250,00
1 Balança	750,00
Empréstimo bancário	10.000,00
1 carrinho para movimentação estoques	350,00
Saldo negativo no banco XYZ	1.500,00
1 veiculo utilitário para entregas	8.500,00
Saldo positivo no banco ABCD	700,00
Estoque de mercadorias	12.000,00
Duplicatas a receber de clientes	4.000,00
Duplicatas a pagar a fornecedores	6.000,00
Guia de INSS a pagar	800,00
Leasing de carro em 24 x R\$ 800,00 .(pagas 20 p)	16.000,00

Quadro 1 – Inventário do valor da empresa – levantamento inicial.

Para iniciarmos a análise dos dados, iremos inicialmente criar uma nova coluna ao lado direito e ir colocando um sinal (positivo ou negativo) ao lado de cada rubrica, dependendo se for um direito, um bem ou representar uma obrigação.

Para os bens e direitos colocamos o sinal positivo.

Para as obrigações colocaremos o sinal negativo.

Dinheiro em caixa	1.000,00	+
Cheques pré-datados de clientes	2.000,00	+
Conta de luz a pagar	200,00	-
Conta de Telefone a pagar	250,00	-
1 Balança	750,00	+
Empréstimo bancário	10.000,00	-
1 carrinho para movimentação estoques	350,00	+
Saldo negativo no banco XYZ	1.500,00	-
1 veiculo utilitário para entregas	8.500,00	+
Saldo positivo no banco ABCD	700,00	+
Estoque de mercadorias	12.000,00	+
Duplicatas a receber de clientes	4.000,00	+
Duplicatas a pagar a fornecedores	6.000,00	-
Guia de INSS a pagar	800,00	-
Leasing de carro em 24 x R\$ 800,00 .(pagas 20 p)	16.000,00	+

Quadro 2 – Inventário do valor da empresa – definição do tipo.



A seguir, iremos agrupar todos os valores positivos e fazer uma soma. O mesmo faremos com os valores negativos.

Dinheiro em caixa	1.000,00	+
Cheques pré-datados de clientes	2.000,00	+
1 Balança	750,00	+
1 carrinho para movimentação estoques	350,00	+
1 veículo utilitário para entregas	8.500,00	+
Saldo positivo no banco ABCD	700,00	+
Estoque de mercadorias	12.000,00	+
Duplicatas a receber de clientes	4.000,00	+
Leasing de carro em 24 x R\$ 800,00 .(pagas 20 p)	16.000,00	+
Total em dinheiro, bens e direitos	45.300,00	
Conta de luz a pagar	200,00	-
Conta de Telefone a pagar	250,00	-
Empréstimo bancário	10.000,00	-
Saldo negativo no banco XYZ	1.500,00	-
Duplicatas a pagar a fornecedores	6.000,00	-
Guia de INSS a pagar	800,00	-
Total em obrigações	18.750,00	

Quadro 3 – Inventário do valor da empresa – agrupamento por tipo.

No quadro 3 acima, nota-se uma preponderância dos valores positivos sobre os negativos no valor de \$26.550,00. Isto significa que se a empresa fosse liquidada, o valor apurado com a venda dos bens e o recebimento de todos os seus direitos daria para pagar todas as obrigações sobrando o valor de \$ 26.550,00.

Ocorrem casos em que o valor apurado com a realização dos créditos e a venda dos bens não é suficiente para pagar todas as obrigações. Para uma visão burocrática da situação esta situação é o caos. No entanto, na prática, nem tudo está perdido, apesar de ter a aparência. Algo que não está contabilizado é a capacidade empresarial de gerar resultados positivos futuros. Havendo isso, mesmo que em forma potencial, haverá uma saída via reestruturação dos negócios e renegociação dos débitos.

Em princípio, o valor da empresa-exemplo em análise é de \$ 26.550,00. O valor que o sócio retirante deveria pagar para o que permanece é de \$ 13.275,00.

Nota-se que no quadro acima, existem valores com características diferentes. Por exemplo, existem valores representados por dinheiro vivo ou depósito em bancos. Existem bens que não têm por objetivo serem vendidos, mas sim servir de apoio na realização de negócios. Há, por outro lado, mercadorias em estoque, que têm por objetivo a venda e a obtenção de lucro. Há também débitos com fornecedores referentes à compra de mercadorias, com o Governo, referente a tributos apurados



com as operações e débitos com bancos, referente a empréstimos tomados para o giro dos negócios ou para investimento.

Estes valores devem ser agrupados de uma forma lógica para permitir um melhor entendimento da dinâmica econômico-financeira da empresa. É o que faremos no capítulo seguinte.

Existem outros métodos de se estabelecer o valor de transação de uma empresa, como por exemplo, o valor atual de um fluxo de lucros futuros, no entanto o nosso objetivo neste capítulo é fazer uma introdução ao entendimento da dinâmica econômico-financeira da empresa e não explorar com profundidade a questão do estabelecimento daquele valor.



4. A DINÂMICA ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA

4.1 – Estrutura de Capitais

Observe o balanço patrimonial abaixo, estruturado de acordo com a metodologia convencional:

BALANÇO PATRIMONIAL

ATIVO		PASSIVO	
Contas	R\$	Contas	R\$
Circulante	24.500	Circulante	16.000
Disponível	4.000	Fornecedores	5.000
Caixa	3.000	Tributos a Recolher	3.000
Bancos	1.000	Bancos c/Empréstimo	2.000
Créditos	11.500	Contas a Pagar	6.000
Clientes	11.000		
Adiantamentos	500	Exigível Longo Prazo	6.000
Estoques	9.000	Investidores	6.000
Permanente	8.000	Patrimônio Líquido	10.500
Investimentos	1.000	Capital	3.000
Imobilizado	7.000	Reservas	7.500
TOTAL DO ATIVO	32.500	TOTAL DO PASSIVO	32.500

Quadro 4 – Balanço Patrimonial convencional.

Há investido na empresa o valor total de R\$ 32.500 (total do ativo), distribuída uma parte no circulante (caixa, bancos, clientes, estoques, adiantamentos) e outra parte no permanente (investimentos e imobilizações).

Do total investido, R\$22.000 se originam de fontes chamadas “terceiros”, ou sejam, de fornecedores, tributos a recolher, empréstimos bancários e outras contas a pagar. O valor de R\$ 10.500 é chamado de “recursos próprios” uma vez que é de propriedade dos sócios ou acionistas da empresa.

O papel dos gestores da empresa é aplicar os valores no ativo de tal forma que, através de operações comerciais, consiga gerar um resultado capaz de pagar os “terceiros” e remunerar os recursos ditos “próprios”.



Com o acirramento da concorrência, o aumento das taxas de juros e da tributação e a inserção dos países no mercado global, a obtenção de resultados satisfatórios começa a ficar mais difícil de ser conseguida.

Na prática, os “terceiros” que fornecem uma parte do capital necessário para a empresa operar recebem o principal e os encargos dos valores investidos todos os dias, pois a empresa paga os impostos, os juros para os bancos, as duplicatas aos fornecedores, os conhecimentos de fretes, e nestes pagamentos estão embutidos juros pelos prazos concedidos.

Caso a empresa não pague algum dos “terceiros” já ocorre de imediato uma pressão de cobrança por parte deles. Os bancos pressionam com suspensão de operações e inscrição da empresa em órgãos restritores de crédito, os fornecedores pressionam com corte no fornecimento e o governo com inscrição na Dívida Ativa, cobrança judicial e suspensão do fornecimento de negativas e talões de notas fiscais.

Isto quer dizer que os “terceiros” que fornecem capital para a empresa são exigentes quanto ao cumprimento dos acordos feitos. Eles querem receber o principal e os encargos nos prazos convencionados. E não deixam de estar certos.

As empresas em geral cumprem com os acordos feitos com os terceiros. Quando deixam de cumprí-los por um tempo muito prolongado, tendem a entrar em processo de insolvência, muitas vezes irreversível.

Já com os recursos “próprios” a situação é diferente. Em geral os sócios ou acionistas não são tão exigentes quanto os “terceiros”. Primeiramente, em boa parte das empresas os sócios ou acionistas não sabem exatamente qual o valor que têm investido. Como não existe um título de crédito com vencimento, valor e taxa de juros certos, os sócios ou acionistas esperam o resultado dos balanços para ver *o que sobrou*. Muitas vezes não sobra nada. Muitas vezes falta!

Em algumas empresas, principalmente de pequeno porte, que não possuem uma contabilidade regular passível de análise, os sócios que trabalham retiram um valor mensal a título de *pro-labore* muitas vezes incompatível com a sua capacidade o que contribui para o aumento do endividamento e para o agravamento da situação econômico-financeira. Ou em outros casos retiram um valor pequeno *para não prejudicar a empresa* ou, quando têm outra renda, não retiram nada.

Esta situação não é boa para os sócios nem para a empresa.

O ideal é que a empresa pague suas contas em dia, remunerando adequadamente todos os supridores de capital, ***incluindo os sócios***.



Propomos, para iniciar uma mudança desta situação a utilização de uma estrutura patrimonial diferente, que chamaremos adiante de **estrutura de capitais**. Nesta estrutura, os sócios ou acionistas, são arrolados como um dos fornecedores de capital

para a empresa e que também desejam, como os demais, ver seus recursos remunerados e recuperados.

Para isso não trataremos mais os recursos dos sócios ou acionistas como **próprios**. Na realidade a empresa deve tudo o que possui. Todos os valores investidos em seus ativos têm fontes de financiamento: fornecedores, bancos, governo, sócios, investidores, etc.

O quadro 4 que contém o BALANÇO PATRIMONIAL montado pelo critério usual, será reestruturado de acordo com o modelo abaixo:

Itens	Valores \$
Capital de Giro	8.500
Recursos dos Sócios	10.500
Investidores	6.000
(-) Investimentos	1.000
(-) Imobilizações	7.000
Necessidade de Capital de Giro	6.500
Clientes	11.000
Adiantamentos	500
Estoques	9.000
(-) Fornecedores	5.000
(-) Tributos a Recolher	3.000
(-) Contas a Pagar	6.000
Tesouraria	2.000
Caixa	3.000
Bancos	1.000
(-) Bancos c/Empréstimo	2.000

Quadro 5 – Demonstratvo da Estrutura de Capitais pelo enfoque de liquidez.

Pela estrutura acima, os recursos são divididos em três blocos:

- ⇒ CAPITAL DE GIRO
- ⇒ NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO
- ⇒ TESOURARIA



O objetivo desta reestruturação é separar os recursos do **negócio** em si daqueles com caráter de permanência e dos recursos do âmbito da tesouraria.

Na prática, as contas que têm a ver com o negócio são as contas de clientes, estoques, fornecedores, tributos, adiantamentos, contas a pagar. Estas contas têm relação direta com as vendas.

Já as contas de investimentos e imobilizações são contas que não têm relação direta com o giro dos negócios. São aplicações de longo prazo, que não têm por objetivo serem compradas e vendidas para gerar resultados, como ocorre, por exemplo com o estoques. Já as contas dos sócios e outras fontes de longo prazo, não giram como a conta de fornecedores, por exemplo. Têm também caráter permanente.

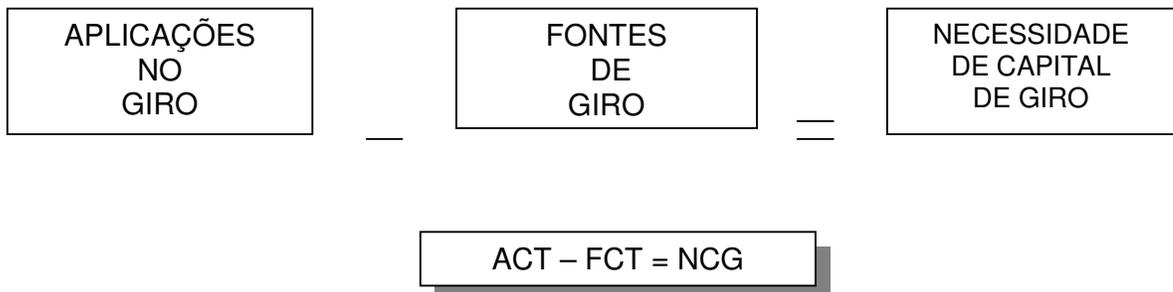
A partir desta reestruturação, o empresário ou tomador de decisões consegue visualizar a dinâmica econômica da empresa de uma forma mais clara e objetiva, pela simples separação das contas que têm vinculação com o negócio das contas de tesouraria e das contas permanentes.

No quadro exemplo acima, a empresa está utilizando um valor de R\$ 20.500 no GIRO DOS NEGÓCIOS, valor este aplicado em clientes, estoques e adiantamentos. Logo abaixo, deduzindo, podemos verificar que há um valor de R\$ 14.000 a título de fontes de financiamento do giro.

⇒ VALOR APLICADO NO GIRO = \$ 20.500

⇒ FONTES NORMAIS DE GIRO = \$ 14.000

Como há uma aplicação de R\$ 20.500 no GIRO e um valor de R\$ 14.000 de fontes normais de financiamento, calcula-se uma diferença de R\$ 6.500 que chamaremos de NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO.



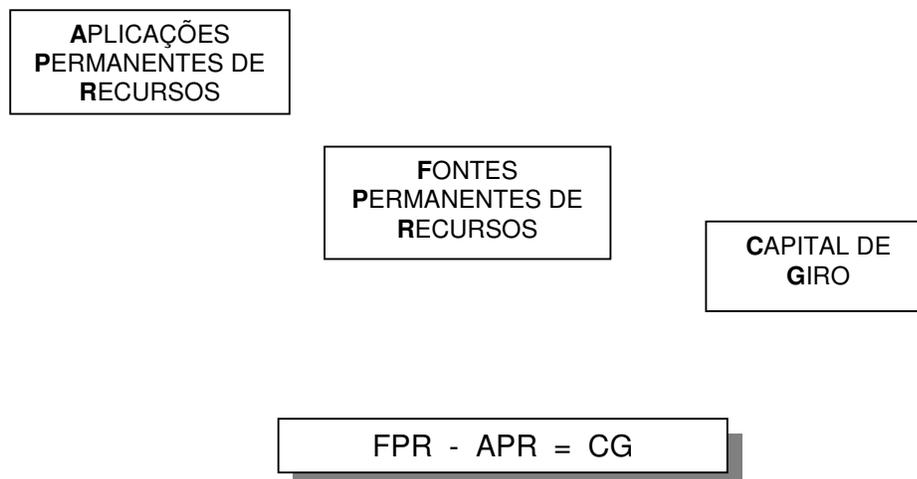


A gestão financeira da empresa deve concentrar suas observações na evolução da defasagem de capital de giro para poder gerenciar de acordo a situação econômico-financeira.

Por outro lado, existem na empresa recursos e aplicações de caráter permanente. Do lado das APLICAÇÕES existem usos em imobilizações e investimentos, principalmente, e do lado das FONTES existem os recursos dos sócios e os financiamentos de longo prazo.

À diferença entre as fontes permanentes de recursos e as aplicações permanentes, chamaremos de CAPITAL DE GIRO.

No quadro-exemplo acima, a empresa possui R\$ 16.500 de recursos de longo prazo obtidos junto aos sócios e a investidores. Como aplicou R\$ 8.000 em imobilizações e investimentos, sobraram R\$ 8.500 para o giro dos negócios, ou seja, para o CAPITAL DE GIRO.



O destino do CAPITAL DE GIRO (diferença entre as fontes de longo prazo e as aplicações de longo prazo) é a cobertura da defasagem de giro observada nas contas vinculadas ao negócio em si (clientes, estoques, fornecedores, etc.).



Quando o capital de trabalho é maior que a defasagem observada, sobram recursos para a TESOURARIA, ou seja, a empresa passa a ter sobra de recursos no CAIXA.



Por outro lado, quando o capital de trabalho é menor que a defasagem, a empresa se vê forçada a buscar recursos de bancos ou outras fontes de curto prazo para cobrir a defasagem de TESOURARIA.

CAPITAL DE GIRO > NECESSIDADE \Rightarrow TESOURARIA POSITIVA

CAPITAL DE GIRO < NECESSIDADE \Rightarrow TESOURARIA NEGATIVA

A posição de TESOURARIA é calculada pela diferença entre o CAPITAL DE GIRO e a NECESSIDADE DE GIRO ou pela diferença entre as aplicações em Tesouraria e as fontes de cobertura de Tesouraria

Quando a empresa está em uma posição de tesouraria positiva, passa a ter possibilidade de conseguir redução de custos de compras e assim competir melhor em termos de preços.

A compreensão da estrutura de capitais e a busca de uma posição de saúde financeira, a partir da harmonização dos seus números é a base da gestão econômico-financeira.



4.2 – Estrutura de Resultados

O entendimento, o planejamento e o controle da estrutura de resultados também tem o seu grau de importância. Na estrutura de resultados se demonstra como se forma o resultado econômico da empresa.

Na estrutura abaixo, se utiliza um modelo a partir da utilização da metodologia de CUSTEIO DIRETO. Por este método se apura a MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO em vez do LUCRO BRUTO.

Margem de Contribuição – é o que sobra, deduzindo-se da venda todos os custos proporcionais, diretos ou variáveis (Icms, Pis, Cofins, comissões, gastos com entrega, custo das mercadorias), para pagar as despesas fixas e proporcionar o resultado à empresa.





No caso do quadro-exemplo abaixo, de uma venda de R\$ 10.000 sobrou uma margem de contribuição de R\$ 2.000 ou de 20% sobre a receita com vendas. Isto quer dizer que para cada R\$ 1,00 de venda sobra R\$ 0,20 para as despesas fixas e para o resultado. Se as despesas fixas importarem em R\$ 150.000 e o lucro desejado for de R\$ 50.000, o faturamento necessário será de R\$ 1.000.000 (ou seja, R\$ 200.000 / 0,20).

ESTRUTURA DE RESULTADOS

Contas	R\$	%
RECEITA BRUTA	10.000	100.0
(-) Impostos s/Vendas	2.000	20.0
(-) Comissões	1.000	10.0
(-) Gastos c/Entrega	250	2.5
(-) Outros CDV	250	2.5
(-) Custo das Mercadorias	4.500	45.0
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO	2.000	20.0
(-) Despesas Fixas	1.500	
RESULTADO FINAL	500	5.0

Quadro 6 – Demonstrativo de Resultados – Custeio Direto.

Ao contrário do LUCRO BRUTO, pode-se afirmar que a MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO é o que sobra efetivamente nos processos de compra e venda de uma empresa.

O exemplo a seguir procura diferenciar melhor o conceito tradicional de LUCRO BRUTO comparativamente ao conceito de MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO.

Vamos examinar a estrutura de preço de venda abaixo:

Preço de Venda	400,00
Impostos s/Vendas	80,00
Gastos com entrega	10,00
Comissões	20,00
Custo da Mercadoria	200,00

O LUCRO BRUTO obtido na operação acima é de \$ 120, ou seja, o valor da mercadoria menos os impostos e o seu custo. Nas estruturas tradicionais de resultados, os valores de comissões e gastos com entregas são contabilizados como despesas e não são descontados da venda para a apuração do lucro bruto. Com esse procedimento é natural deduzir-se que o conceito de lucro bruto não condiz com a realidade da empresa que pretende saber quanto está efetivamente ganhando nos processos comerciais de compra e venda.



Já a MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO obtida na operação é de \$ 90, ou seja, é calculada deduzindo-se do valor da venda todos os custos diretos incorridos para realizá-la.

É importante em uma análise de resultados a contabilização ou consideração correta dos valores do ponto de vista gerencial, libertando a empresa de amarras burocrático-fiscais, que levam à tomadas de decisões equivocadas muitas vezes.

O conceito tradicional de LUCRO BRUTO deve ser substituído gerencialmente pelo de MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO para que se saiba efetivamente qual a margem que o negócio está deixando e assim estabelecer metas de volume de vendas e despesas fixas para atender aos objetivos de resultados da empresa.

LUCRO BRUTO		MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO	
-------------	---	------------------------	---

Outro diferencial importante é o caso das despesas e receitas financeiras referentes às negociações de compra e venda. Na metodologia tradicional as despesas financeiras do financiamento de estoques e as receitas advindas da concessão de prazos fora da nota fiscal ou pela cobrança de encargos de mora são contabilizados e considerados a parte do processo comercial, uma vez que muitos técnicos entendem que a empresa *não é banco*, tratando as despesas e receitas financeiras como item não-operacional.

No nosso entendimento, tanto as despesas quanto as receitas financeiras oriundas das operações mercantis devem ser consideradas na apuração da margem de contribuição, sob pena de incorrer-se em erros graves de análise e planejamento de ações em busca de resultados e equilíbrio financeiro.

Um exemplo que ilustra bem o comentado acima é o caso de uma empresa que vinha financiando suas compras com recursos dos fornecedores e em um determinado momento passa a comprar através de operações de VENDOR. No primeiro momento o custo das mercadorias tem embutido os juros que o fornecedor cobra pelo prazo concedido. No momento em que o fornecedor passa a vender à vista, o custo da mercadoria se reduz e a empresa passa a pagar os juros a um banco.

Pela metodologia convencional quando ocorre o fato da empresa passar a trabalhar com operações de VENDOR de seus fornecedores, acontece de imediato um aumento no LUCRO BRUTO, já que o custo das mercadorias vendidas se reduz e considerando



que os juros pagos ao banco pelo financiamento dos estoques é contabilizado a parte em conta de despesa financeira.

Considerando pelo critério da MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO, que apura o ganho efetivo na operação comercial, dependendo da taxa de juros da operação de VENDOR pode ocorrer até que a margem se reduza com este tipo de operação. Em geral, se a opção pelo VENDOR foi calculada e a empresa optou conscientemente por ela por ser mais viável, aparecerá na nova MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO a efetiva diferença entre as duas opções e não uma grande defasagem como acontece pelo critério do LUCRO BRUTO.

Exemplo:

Situação 1 – Compra financiada pelo fornecedor

PREÇO DE VENDA	1.000,00
(-) IMPOSTOS	200,00
(-) CUSTO DA MERCADORIA	650,00
LUCRO BRUTO	150,00

Situação 2 – Compra com operação de VENDOR
Apuração do Lucro Bruto

PREÇO DE VENDA	1.000,00
(-) IMPOSTOS	200,00
(-) CUSTO DA MERCADORIA	550,00
LUCRO BRUTO	250,00

Situação 3 – Compra com operação de VENDOR
Apuração da Margem de Contribuição

PREÇO DE VENDA	1.000,00
(-) IMPOSTOS	200,00
(-) CUSTO DA MERCADORIA	550,00
(-) JUROS DA OPERAÇÃO DE VENDOR	80,00
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO	170,00



4.3 – Movimento de Recursos

Na estrutura de capitais temos condições de analisar a posição da empresa em determinada data no que se refere ao seu capital de trabalho, às suas necessidades de recursos para o giro e à sua posição de tesouraria.

Na estrutura de resultados, visualizamos a formação do lucro da empresa, partindo do total das vendas e procedendo-se a deduções de tudo o que a empresa gastou para realizá-las e ainda deduzindo-se as despesas fixas do período em foco.

O quadro de movimento de recursos que apresentamos a seguir, vem complementar os dois demonstrativos acima. O papel dele é nos informar DE ONDE VIERAM e PARA ONDE FORAM os recursos movimentados pela empresa em determinado período e qual o tamanho destes recursos.

O demonstrativo é montado a partir do cotejo de duas estruturas de capitais. Tomam-se os valores do início de um período e os do final deste período. Vai se diminuindo conta a conta e definindo se a variação foi uma fonte de recursos ou um uso.

Itens	\$ Inicial	\$ Final	Usos	%	Fontes	%
Capital de Giro	8.500	9.000				
Recursos dos Sócios	10.500	11.000			500	12,5
Investidores	6.000	6.000				
(-) Investimentos	1.000	1.000				
(-) Imobilizações	7.000	7.000				
Necessidade de Giro	5.500	8.000				
Clientes	11.000	10.000			1.000	25,0
Adiantamentos	500	500				
Estoques	9.000	11.000	2.000	50,0		
(-) Fornecedores	5.000	6.000			1.000	25,0
(-) Tributos a Recolher	3.000	2.500	500	12,5		
(-) Contas a Pagar	6.000	5.000	1.000	25,0		
Tesouraria	2.000	1.000				
Caixa	3.000	2.000			1.000	25,0
Bancos	1.000	500			500	12,5
(-) Bancos c/Emprést.	2.000	1.500	500	12,5		
Totais de Usos e Fontes			4.000	100,0	4.000	100,0



A regra básica é a seguinte:

- Aumento de aplicações = uso
- Diminuição de aplicações = fonte
- Aumento de fonte = fonte
- Diminuição de fonte = uso



Por exemplo, se o estoque for aumentado, isso significa que ocorreu um USO de recursos em estoque.

Quando ocorre uma diminuição n conta de clientes, ela serviu como FONTE de recursos.

O lucro é uma fonte de recursos.

Quando a empresa apresenta prejuízo, ela deve USAR recursos de alguma fonte para cobri-lo.

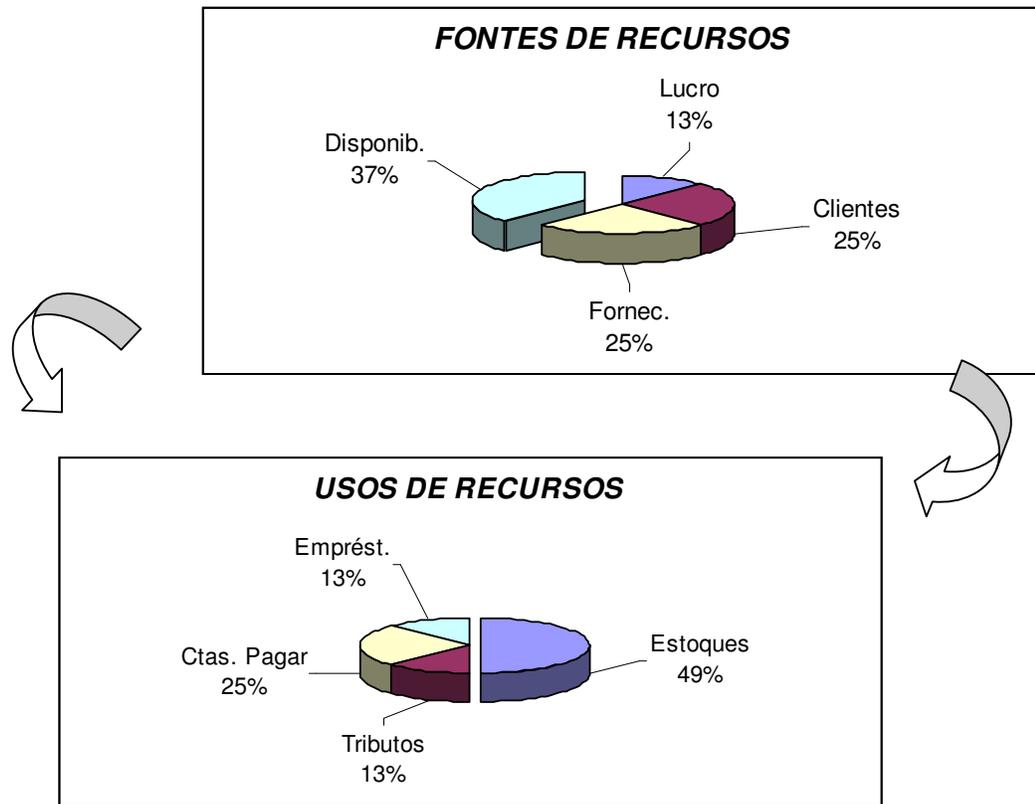
A captação e um empréstimo é uma FONTE de recursos. Já o pagamento de parte ou de todo o empréstimo é um USO de recursos.

Como podemos observar no quadro acima, no período em análise, a empresa USOU recursos para aumentar seus estoques, e reduzir débitos com tributos, contas a pagar e empréstimos bancários. As FONTES utilizadas para estes usos foram, foram o lucro de \$ 500, a redução na conta de clientes (houve mais recebimentos que vendas a prazo), o aumento do débito com fornecedores e a redução nas disponibilidades.



Observe-se que, neste caso, embora a empresa tenha apresentado LUCRO a sua posição e caixa piorou. O porquê disso está explicado pelo DEMONSTRATIVO DE USOS E FONTES DE RECURSOS acima.

Os gráficos a seguir procuram ilustrar visualmente a movimentação de recursos ocorrida.





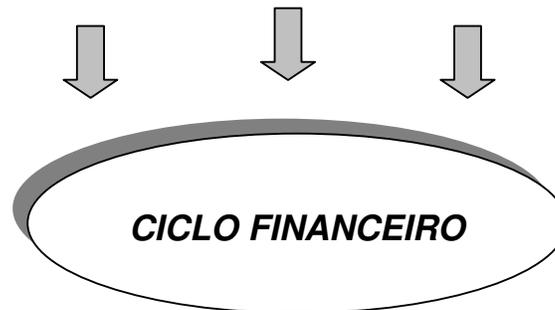
4.4 – Ciclo Financeiro

O ciclo financeiro procura medir a defasagem existente entre os prazos reais obtidos e concedidos.

ROTAÇÃO DE ESTOQUES

ROTAÇÃO DE CLIENTES

ROTAÇÃO DE FORNECEDORES



Esta medida é importante para o controle da liquidez da empresa, uma vez que trabalha com as três principais contas do giro dos negócios em relação com as vendas.

O critério que iremos adotar é o baseado em DIAS DE VENDA. Este critério é bastante simples, porém traz um conteúdo informacional tão importante quanto os métodos convencionais.

Para calcular-se a rotação dos estoques e os prazos de clientes e fornecedores, basta dividir-se o saldo de cada uma das contas pela VENDA MÉDIA DIÁRIA, que é a venda do mês dividida por 30.

O objetivo não é saber o número de dias que estamos demorando para pagar os fornecedores ou o número de dias que os clientes estão demorando para nos pagar, ou ainda em quantos dias estamos rodando nossos estoques, mas sim relacionar estas



três contas com as vendas para medirmos o nosso grau de eficiência ou produtividade em relação a elas.

ROTAÇÃO DE ESTOQUES EM DIAS DE VENDA

$$RE = \frac{\text{Estoque Final}}{\text{Venda Média Diária}}$$

ROTAÇÃO DE CLIENTES EM DIAS DE VENDAS

$$RC = \frac{\text{Saldo Final de Clientes}}{\text{Venda Média Diária}}$$

ROTAÇÃO DE FORNECEDORES EM DIAS DE VENDA

$$RF = \frac{\text{Saldo Final de Fornecedores}}{\text{Venda Média Diária}}$$

O ciclo financeiro é calculado diminuindo-se da rotação de FORNECEDORES a rotações de CLIENTE E ESTOQUES.

$$\text{CICLO FINANCEIRO} = RF - RE - RC$$



Quando o resultado for um número negativo (maioria dos casos), isto significa que o prazo de fornecedores é insuficiente para financiar os estoques e os clientes.

Este número não deve ser analisado unicamente em um período. Para ter consistência a sua análise deve abranger 2, 3 ou mais períodos, já que o seu objetivo é analisar a tendência histórica do ciclo e não o ciclo de um determinado mês isoladamente.

Na realidade a medição do CICLO FINANCEIRO por este critério é uma medida de produtividade, ou seja, QUANTO DE ESTOQUES, CLIENTES E FORNECEDORES estamos utilizando para realizar nossas vendas.

Por exemplo, se o ciclo financeiro de uma empresa for de -30 dias e passar para -32 e em seguida para -35, isso indica que a gestão dos recursos do giro está encaminhando a empresa para uma situação de aperto de liquidez.

O gerenciador deve procurar reduzir o número negativo, procurando aproximá-lo de ZERO e até passar para um número positivo, embora isso só seja praticável em alguns ramos de negócio (que compram a prazo, vendem à vista e rodam rapidamente os estoques).

No disquete em anexo o processo de evolução do ciclo financeiro poderá ser melhor visualizado e entendido.



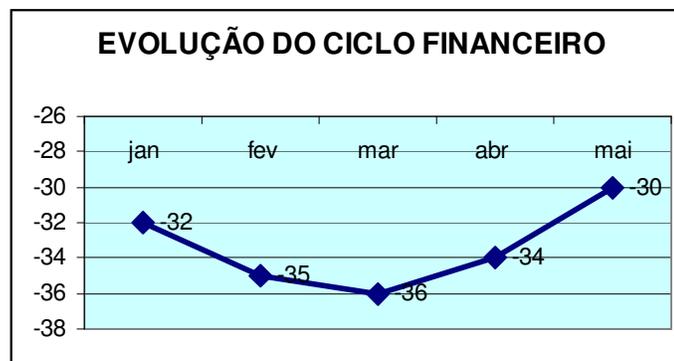
4.5 – Indicadores de Desempenho Empresarial

Neste capítulo apresentaremos alguns indicadores de desempenho empresarial, que julgamos importantes para o acompanhamento da evolução dos negócios em termos econômico-financeiros. Na bibliografia tradicional existe uma série de índices desenvolvidos em outras épocas e que devem ser reavaliados para ver do seu conteúdo em termos de informação. O empresário deve tomar cuidado para não ser envolvido por uma dezena de índices que pouco dizem a respeito do desempenho da empresa e que muitas vezes são de difícil compreensão prática.

Os indicadores que apresentamos abaixo, devem ser analisados em termos históricos, ou seja, de evolução, e não em um mês ou período estanque. Só assim poderão nos indicar caminhos a percorrer no futuro para melhorar o desempenho da empresa em que atuamos.

a) *Ciclo Financeiro*

Já abordado em detalhes no capítulo anterior, é um dos principais indicadores para receber a atenção do gestor financeiro. O conhecimento, o controle e o planejamento do ciclo financeiro possivelmente sejam as tarefas básicas mais importantes a realizar. Logicamente esta atribuição tem desdobramentos na gestão de compras, estoques, políticas comerciais, relacionamento com clientes, negociação com fornecedores.

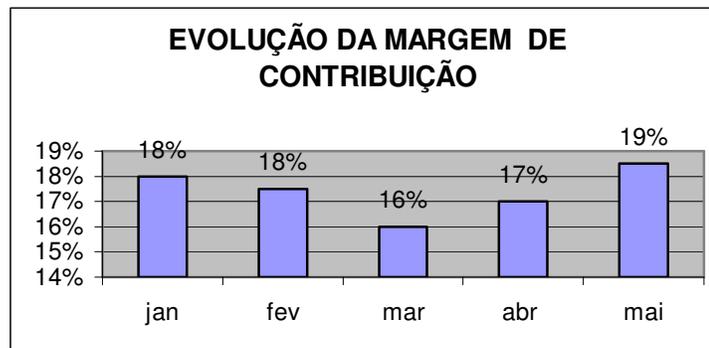




b) Percentual de Margem de Contribuição

O percentual de margem de contribuição é extraído da estrutura mensal de resultados pela divisão do valor da margem de contribuição pela venda bruta (menos devoluções e abatimentos).

O percentual de margem de contribuição é o que efetivamente está sobrando nos processos comerciais de compra e venda. Cuidado especial deve ser dado na contabilização e consideração das diversas contas envolvidas para incluir no cálculo desta margem **TODOS OS CUSTOS DIRETOS COM VENDAS**, como comissões, impostos, fretes, despesas financeiras e, logicamente, o custo das mercadorias.



c) Taxa de Retorno para os Sócios

Deve ser a meta dos executivos da empresa, independentemente da área em que atuem.

Quando a empresa termina um período não apresentando um retorno satisfatório para os sócios, mas com suas contas em dia, significa que o período foi bom para todos (fornecedores, empregados, bancos, governo, prestadores de serviços, locadores, etc.), menos para os sócios.

Como mencionamos em capítulo anterior, todos os emprestadores de recursos para a empresa exigem ostensivamente a remuneração dos valores emprestados. Os sócios devem adotar um procedimento semelhante e determinar um custo para a empresa dos valores que nela têm investidos. Isto deverá ser repassado aos executivo como uma "conta a pagar".

Obtém-se a taxa de retorno dividindo-se o lucro líquido do período pelo total de recursos dos sócios no início do período.



$$\text{TAXA DE RETORNO}_{\text{NOM}} = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO}}{\text{RECURSOS DOS SÓCIOS}_{\text{inicial}}}$$

Por este cálculo obtém-se a TAXA NOMINAL, ou seja, embutindo a inflação do período.

Para calcular-se a TAXA REAL, deve-se deduzir a inflação, de acordo com a fórmula abaixo:

$$\text{TAXA DE RETORNO}_{\text{REAL}} = \frac{\text{TAXA DE RETORNO}_{\text{NOM}}}{(1 + (\text{TAXA DE INFLAÇÃO} / 100))}$$

d) Grau de Alavancagem Financeira

O grau de alavancagem financeira mede a repercussão dos recursos de bancos no resultado da empresa. Compara a taxa que a empresa consegue gerar em suas operações com a taxa que está pagando aos bancos. Se a empresa estiver gerando uma taxa maior, o grau de alavancagem será maior que 1. Se a taxa de juros que está pagando aos bancos for maior do que a que consegue gerar, o grau de alavancagem financeira será menor que a unidade.



Exemplo:

ATIVO	R\$	PASSIVO	R\$
Ativo Circulante	1.000	Passivo Circulante	500
Ativo Permanente	2.000	Patrimônio Líquido	2.500
Total do Ativo	3.000	Total do Passivo	3.000

Total do Ativo = R\$ 3.000
Total do Patrimônio Líquido = R\$ 2.500
Lucro do Período = R\$ 450

Hipótese 1 - Taxa de juros menor que a rentabilidade do ativo

Taxa de juros hipotética = 10% ao período

Rentabilidade do Ativo = $450 : 3.000 \times 100 = 15\%$

Rentabilidade do Patrimônio Líquido = $400 : 2500 \times 100 = 16\%$

Grau de Alavancagem Financeira = $16 : 15 = 1,07$

Isto significa que os recursos de bancos estão colaborando positivamente para o resultado da empresa, já que a sua taxa é menor que a que a empresa consegue nas suas operações.

Hipótese 2 - Taxa de juros igual a rentabilidade do ativo

Taxa de juros hipotética = 15% ao período

Rentabilidade do Ativo = $450 : 3.000 \times 100 = 15\%$

Rentabilidade do Patrimônio Líquido = $375 : 2.500 \times 100 = 15\%$

Grau de Alavancagem Financeira = $15 : 15 = 1$

Isto significa que a taxa de juros dos bancos sendo igual a taxa que a empresa consegue gerar em suas operações não repercute nem positiva, nem negativamente no seu resultado.



Hipótese 3 - Taxa de juros maior que a rentabilidade do ativo

Taxa de juros hipotética = 20% ao período

Rentabilidade do ativo = $450 : 3.000 \times 100 = 15\%$

Rentabilidade do Patrimônio Líquido = $350 : 2.500 \times 100 = 14\%$

Grau de Alavancagem Financeira = $14 : 15 = 0,93$

Nesta hipótese, ocorreu que os recursos de bancos não contribuíram para alavancar um aumento da rentabilidade do patrimônio líquido da empresa; pelo contrário, os recursos de bancos estão colaborando para diminuir o retorno sobre o patrimônio líquido.

e) Evolução Absoluta da Necessidade de Capital de Giro

Quanto maior a defasagem de giro, maior a necessidade de recursos para cobri-la: se a empresa não tiver capital de trabalho (o que sobra dos recursos menos as aplicações de longo prazo) suficiente, terá que tomar recursos de bancos, cujas taxas podem inviabilizar a busca de um retorno adequado sobre os investimentos (recursos dos sócios).

Os gerenciadore da empresa devem ficar atentos aos fatores que pressionam para o aumento desta defasagem e os que auxiliam na sua diminuição.

FATORES QUE AUMENTAM A NECESSIDADE DE GIRO

- Aumento do tempo de rotação dos estoques
- Aumento do prazo aos clientes
- Aumento da inadimplência dos clientes
- Redução de prazos dos fornecedores

FATORES QUE DIMINUEM A NECESSIDADE DE GIRO

- Aumento da velocidade de giro dos estoques
- Redução do prazo médio geral de clientes
- Aumento da eficácia da cobrança, com redução da inadimplência
- Aumento do prazo de fornecedores



f) Evolução Absoluta do Capital de Giro

A disponibilidade de CAPITAL DE GIRO é importante para garantir a cobertura da necessidade de giro e assim, proporcionar à empresa esquivar-se da captação de recursos bancários de curto prazo ou de operações de desconto de títulos com custos antecipados e diversas tarifas, o que agrava os custos. O controle de sua evolução é importante.

Um erro que o administrador não pode cometer é pensar que o CAPITAL DE GIRO, por ser formado principalmente por recursos dos sócios não tem custo. Esta é uma idéia errada: os recursos dos sócios têm um custo, que aquele definido por estes (a não ser que estes resolvam emprestar os recursos para a empresa a custo zero!).

FATORES QUE AUMENTAM O CAPITAL DE GIRO

- Resultado positivo
- Redução de imobilizado
- Captação de recursos de longo prazo

FATORES QUE DIMINUEM O CAPITAL DE GIRO

- Prejuízo
- Imobilização com recursos de curto prazo
- Pagamento de empréstimo de longo prazo

g) Perfil do Movimento de Recursos

Saber de onde vieram e para onde foram os recursos movimentados em determinado período é importante. Mais importante é *modelar o futuro*, procurando realizar ações no sentido de fazer com que os recursos se movimentem dentro dos interesses de uma política geral da empresa. Dentro do planejamento da empresa, deve constar o que é desejado em termos de movimento de recursos e quais as ações a desenvolver para que isso se realize.

h) Ponto de Equilíbrio

Tradicionalmente a definição de ponto de equilíbrio é entendida como “o volume de vendas necessário para cobrir os custos fixos”, ou seja, “o volume de vendas em que o lucro é igual a zero”.



Como não deve ser interesse de nenhum empresário o lucro igual a zero, não vamos gastar tempo calculando o que deveremos fazer para o lucro ser zero, mas sim o que deve ser feito para que a empresa remunere adequadamente os recursos nela investidos em caráter permanente.

Para isso não basta calcular *qual o volume de vendas para...*

É necessário compreender toda a dinâmica interna da empresa e ligá-la com o mercado. A partir disso, sempre enfocando a TAXA DE RETORNO, procurar estabelecer uma SITUAÇÃO DE EQUILÍBRIO desejável.

Isto deve ser obtido a partir de simulações, pesquisas e testes de mercado. As simulações poderão ser realizadas com o modelo que consta do disquete em anexo.

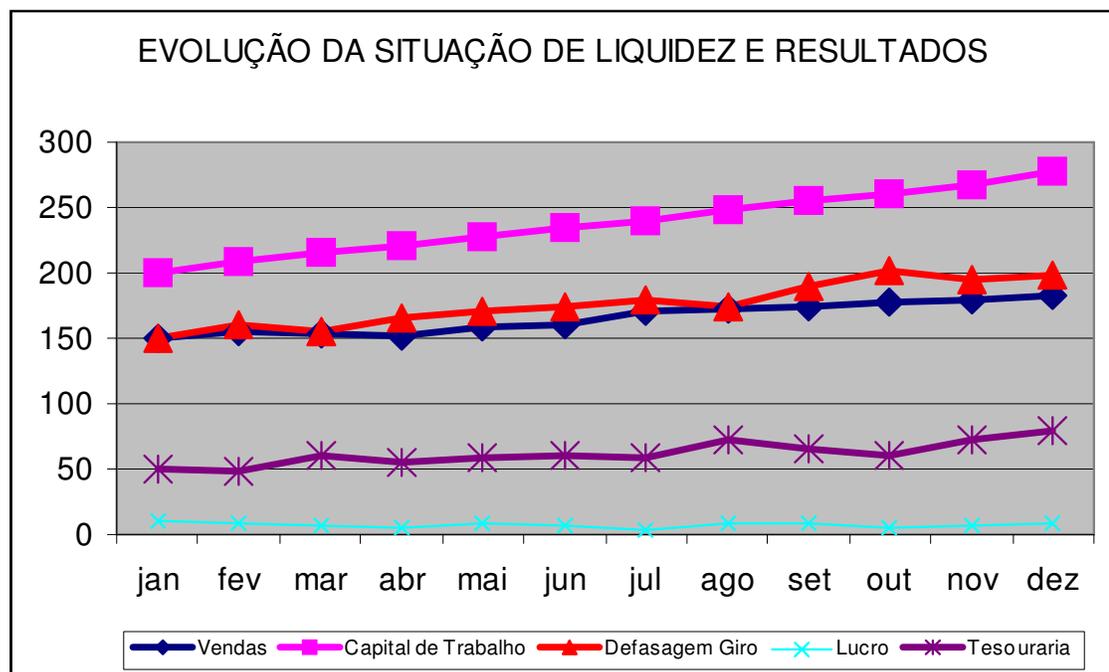
PONTO DE EQUILÍBRIO



SITUAÇÃO DE EQUILÍBRIO

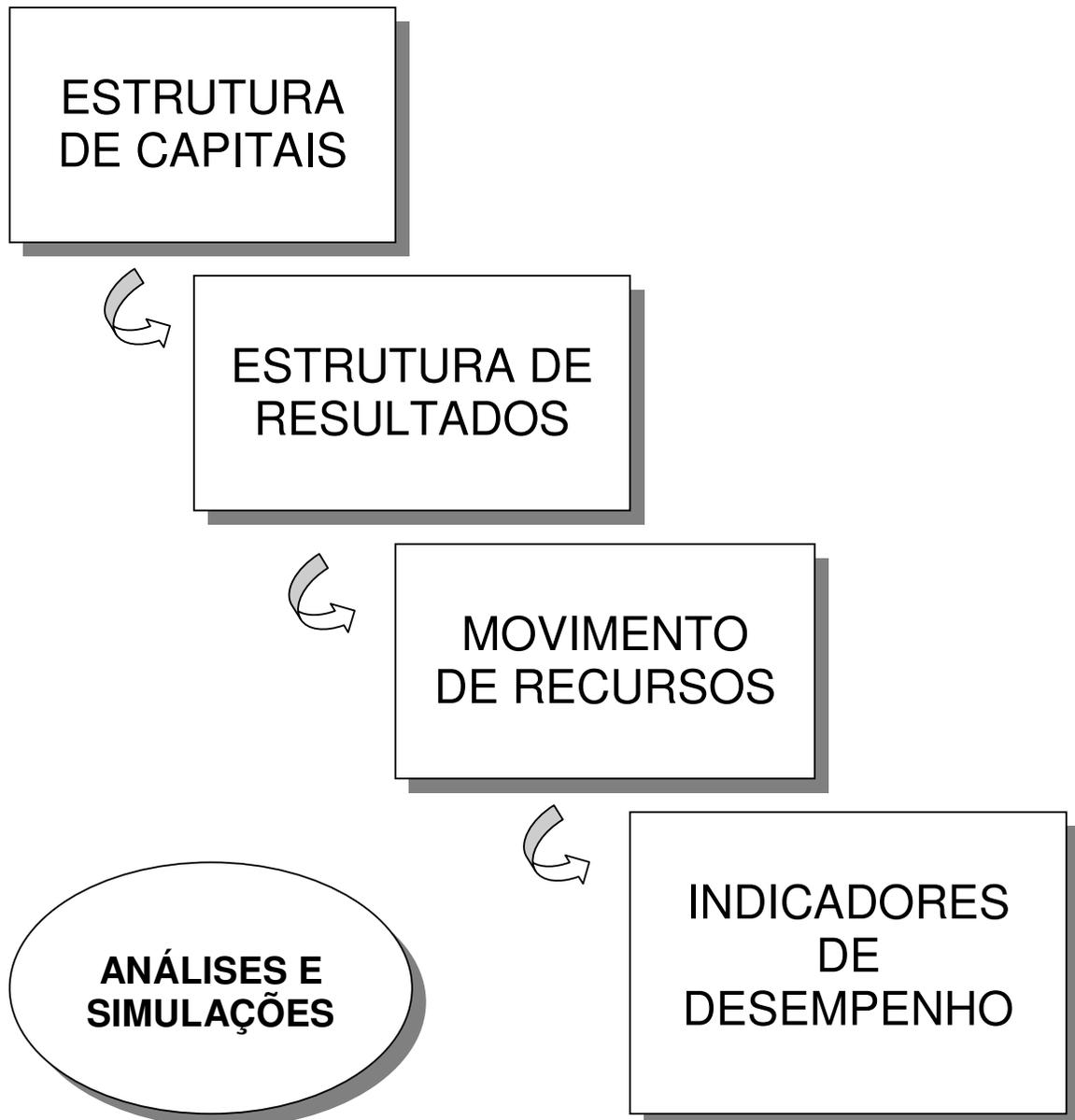
i) *Curvas de Evolução da Situação Geral de Liquidez e Resultados*

Uma visão integrada da evolução econômico financeira da empresa se faz necessária para que decisões acertadas sejam tomadas em termos de ações práticas nas várias áreas da empresa, em direção à remuneração dos investimentos. No software em anexo, poderão ser visualizados os valores absolutos de cada rubrica. Uma visão gráfica ilustra bem a evolução da situação de liquidez e de resultados da empresa.





5 – UM MODELO ESTRUTURADO DE ANÁLISE E PLANEJAMENTO COM FINS GERENCIAIS





Trabalho elaborado por:

Alfredo Ricardo Melo Bischoff

Economista - PUC-RS

Pós-Graduação em Administração (Gestão Empresarial) - UFRGS

www.alfredo.com.br