

UNIVERSIDADE TECNOLÓGICA FEDERAL DO PARANÁ  
DEPARTAMENTO ACADÊMICO DE GESTÃO E ECONOMIA  
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM MBA DE FINANÇAS

GUSTAVO CUNHA CARDOSO

**DIAGNÓSTICO FINANCEIRO E AVALIAÇÃO DE UMA EMPRESA DE  
PEQUENO PORTE ENQUADRADA NO SIMPLES NACIONAL**

MONOGRAFIA DE ESPECIALIZAÇÃO

CURITIBA

2017

GUSTAVO CUNHA CARDOSO

**DIAGNÓSTICO FINANCEIRO E AVALIAÇÃO DE UMA EMPRESA DE  
PEQUENO PORTE ENQUADRADA NO SIMPLES NACIONAL**

Monografia de Especialização apresentada ao Departamento Acadêmico de Gestão e Economia da Universidade Tecnológica Federal do Paraná como requisito parcial para obtenção do título de “Especialista em MBA de Finanças”.

Orientador: Prof. José Marcos Trad

CURITIBA

2017

## TERMO DE APROVAÇÃO

### DIAGNÓSTICO FINANCEIRO E AVALIAÇÃO DE UMA EMPRESA DE PEQUENO PORTE ENQUADRADA NO SIMPLES NACIONAL

POR

GUSTAVO CUNHA CARDOSO

Esta monografia foi apresentada no dia 07 de agosto de 2017, como requisito parcial para a obtenção do título de Especialista em MBA de Finanças – Departamento Acadêmico de Gestão e Economia – Universidade Tecnológica Federal do Paraná. O candidato apresentou o trabalho para a Banca Examinadora composta pelos professores abaixo assinados. Após a deliberação, a Banca Examinadora considerou o trabalho **aprovado**.

---

Prof. José Marcos Trad  
Orientador / Presidente da Banca

---

Prof. Dr. Ricardo Lobato Torres  
Membro da Banca

---

Prof. Dr. Antônio Barbosa Lemes Júnior  
Membro da Banca / Coordenador de Curso

\* O documento original assinado encontra-se disponível na Coordenação do Curso.

*Dedico esse trabalho às pessoas que mais amo nesse mundo, minha família: meus pais Ademir e Sandra e minha irmã Camila, por sua capacidade de sempre acreditarem em mim, e aos meus amigos que sempre estão presente nos momentos mais importantes de minha vida.*

## AGRADECIMENTOS

Primeiramente agradeço a Deus por constantemente iluminar minha trajetória.

Agradeço a minha família que tanto me apoiou durante esses meses de formação.

Ao meu professor orientador José Marcos Trad, pelo apoio e confiança.

À Ingrid, ao Bruno e em especial ao Alan pelas colaborações na realização desse trabalho.

À Universidade Tecnológica Federal do Paraná, seu corpo docente e seus colaboradores que foram essenciais para minha formação.

## RESUMO

CARDOSO, Gustavo Cunha. **Diagnóstico Financeiro e Avaliação de uma Empresa de Pequeno Porte Enquadrada no Simples Nacional**. 2017. 64 f. Monografia (Especialização em MBA de Finanças) – Departamento Acadêmico de Gestão e Economia, Universidade Tecnológica Federal do Paraná, Curitiba, 2017.

A gestão financeira em empresas enquadradas no Simples Nacional nem sempre é adequada e muitas micro e pequenas empresas acabam tendo seus gestores como responsáveis por praticamente todas as funções da organização. No entanto, a competitividade existente no mercado globalizado exige que essas empresas estudem e aprimorem sua gestão. Diante disso, o trabalho objetiva analisar a saúde financeira de uma empresa do segmento têxtil, identificando e avaliando suas atividades operacionais que impactam diretamente em seus resultados. Para isso, serão analisados e apurados o fluxo de caixa operacional e a necessidade líquida de capital de giro. Esses conceitos serão aplicados em um caso prático que, posteriormente, embasarão o *valuation* da companhia.

Palavras-chaves: Empresa de Pequeno Porte. Fluxo de Caixa Operacional. Necessidade Líquida de Capital de Giro. *Valuation*.

## ABSTRACT

CARDOSO, Gustavo Cunha. **Financial Diagnosis and Valuation of a Small Business under “Simples Nacional” Tax Structure Regulation.** 2017. 64 p. Monograph (MBA in Finance) – Academic Department of Management and Economics, Federal Technology University of Parana, Curitiba, 2017.

Financial management in small companies that are under the “Simples Nacional” tax structure regulation usually is not appropriate and many micro and small companies end up having their managers responsible for almost every role in their business. However, to compete in the globalized market is required to those companies to study and improve their administration. Therefore, this study aims to analyze the “financial health” of a textile company, identifying and evaluating its operational activities that directly impact its results. For instance, the operating cash flow and the working capital requirement will be analyzed and determined. These concepts will be applied in a practical case that, later on, will base the valuation of the company.

Keywords: Small Business. Operating Cash Flow. Working Capital Requirement. Valuation

## LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 – A empresa vista como um sistema aberto . . . . .	15
FIGURA 2 – Estrutura da cadeia têxtil e de confecção . . . . .	19
FIGURA 3 – Esquema da contabilidade de custos . . . . .	29
FIGURA 4 – Esquema geral da contabilidade de custos . . . . .	30
FIGURA 5 – Métodos de custeio . . . . .	32
FIGURA 6 – Modelo de decisão de preço de venda . . . . .	36
FIGURA 7 – Balanço Patrimonial Simplificado . . . . .	43
FIGURA 8 – Estrutura do DRE . . . . .	44
FIGURA 9 – Ciclo operacional, ciclo econômico e ciclo financeiro . . . . .	45
FIGURA 10 – Volumes de venda referente ao ano de 2016 . . . . .	54
FIGURA 11 – <i>Valuation</i> - Coeficiente para multiplicação do Ebitda . . . . .	59



## LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – Classificação das empresas quanto ao número de empregados . . . . .	17
TABELA 2 – Classificação das empresas segundo BNDES . . . . .	17
TABELA 3 – Classificação segundo Lei Geral . . . . .	17
TABELA 4 – Comparação entre a contabilidade gerencial e a contabilidade financeira	20
TABELA 5 – Controladoria e ciência contábil . . . . .	22
TABELA 6 – Estruturação das informações para custeio . . . . .	28
TABELA 7 – Variedade de produtos produzidos pela empresa em estudo . . . . .	52
TABELA 8 – Simplificação do tamanho das peças . . . . .	53
TABELA 9 – Produtos criados . . . . .	53
TABELA 10 – Sazonalidade das vendas da Malharia Alfa por segmento . . . . .	54
TABELA 11 – Demonstração de Resultado do Exercício <i>5 year-plan</i> . . . . .	55
TABELA 12 – Fluxo de caixa operacional <i>5 year-plan</i> . . . . .	56
TABELA 13 – Contribuição marginal para os diferentes produtos da companhia	
Malharia Alfa . . . . .	57
TABELA 14 – Necessidade líquida de capital de giro . . . . .	58
TABELA 15 – Cálculo para elaboração do fluxo de caixa livre . . . . .	59
TABELA 16 – <i>Valuation</i> da empresa Malharia Alfa . . . . .	59

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BNDES	Banco Nacional do Desenvolvimento
BP	Balço Patrimonial
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social
DIEESE	Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos
DRE	Demonstração de Resultado de Exercício
EPP	Empresa de Pequeno Porte
EVA	<i>Economic Value Added</i>
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
ICMS	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços
IPI	Imposto sobre Produtos Industrializados
ONG	Organização não Governamental
PIS	Programa Integração Social
PME <sub>MP</sub>	Prazo Médio de Estocagem de Matéria Prima
PME <sub>PA</sub>	Prazo Médio de Estocagem de Produto Acabado
PMF	Prazo Médio de Fabricação
PMP	Prazo Médio de Pagamento
PMR	Prazo Médio de Recebimento
RKW	<i>Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit</i>
SA	Sociedade Anônima
SEBRAE	Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO . . . . .</b>	<b>12</b>
1.1	TEMA E PROBLEMA DA PESQUISA . . . . .	12
1.2	OBJETIVO GERAL . . . . .	13
1.2.1	Objetivos Específicos . . . . .	13
1.3	ESTRUTURA DA MONOGRAFIA . . . . .	13
<b>2</b>	<b>FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA . . . . .</b>	<b>15</b>
2.1	CONCEITUAÇÃO E CLASSIFICAÇÃO DAS EMPRESAS . . . . .	15
2.2	PANORAMA DAS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS NO BRASIL .	18
2.2.1	A indústria têxtil e de confecção . . . . .	18
2.3	OBJETIVOS E FUNÇÕES DA CONTROLADORIA . . . . .	19
2.3.1	A contabilidade como instrumento de gestão . . . . .	20
2.3.2	Mensuração do resultado econômico . . . . .	22
2.3.2.1	Criação de valor de uma empresa . . . . .	22
2.3.2.2	Valor da empresa: o foco da controladoria . . . . .	24
2.4	CONTABILIDADE DE CUSTOS E MÉTODOS DE CUSTEIO . . . . .	25
2.4.1	Terminologias básicas . . . . .	25
2.4.2	Classificação dos custos e despesas . . . . .	26
2.4.3	Esquema geral da contabilidade de custos . . . . .	28
2.4.4	Métodos de custeio . . . . .	29
2.4.5	Modelo de decisão da margem de contribuição . . . . .	32
2.5	FORMAÇÃO E GESTÃO DO PREÇO DE VENDA . . . . .	33
2.5.1	Modelos de decisão de preços . . . . .	34
2.5.1.1	Formação de preços de venda com base no mercado e na teoria econômica	35
2.5.1.2	Formação estratégica de preços: valor percebido pelo consumidor . . . . .	35
2.5.1.3	Formação de preços de venda com base no custo . . . . .	37
2.5.2	Multiplicador sobre os custos ( <i>mark-up</i> ) . . . . .	38
2.5.3	Determinação da margem desejada para o <i>mark-up</i> . . . . .	40
2.5.4	Determinação de custo financeiro ótimo na compra ou venda a prazo . .	41
2.6	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS . . . . .	41

2.6.1	Balanco Patrimonial (BP) . . . . .	42
2.6.2	Demonstração de resultado do exercício (DRE) . . . . .	43
2.7	GESTÃO OPERACIONAL . . . . .	44
2.7.1	Ciclo operacional, ciclo econômico e ciclo financeiro . . . . .	45
2.7.2	Capital de giro e necessidade de capital de giro . . . . .	46
2.8	AVALIAÇÃO DE EMPRESAS - <i>VALUATION</i> . . . . .	47
<b>3</b>	<b>CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA . . . . .</b>	<b>49</b>
3.1	HISTÓRICO . . . . .	49
3.2	CLIENTES . . . . .	49
3.3	ESTRUTURA ADMINISTRATIVA E ORGANIZACIONAL . . . . .	50
<b>4</b>	<b>METODOLOGIA . . . . .</b>	<b>51</b>
<b>5</b>	<b>RESULTADOS E DISCUSSÕES . . . . .</b>	<b>52</b>
5.1	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO . . . . .	55
5.2	FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL . . . . .	56
5.3	CONTRIBUIÇÃO MARGINAL . . . . .	57
5.4	NECESSIDADE LÍQUIDA DE CAPITAL DE GIRO . . . . .	57
5.5	<i>VALUATION</i> . . . . .	58
<b>6</b>	<b>CONCLUSÃO . . . . .</b>	<b>60</b>
	<b>Referências . . . . .</b>	<b>62</b>

# 1 INTRODUÇÃO

Neste capítulo são apresentadas considerações, por meio de uma abordagem sucinta, porém suficientemente clara, sobre o tema e o problema de pesquisa. Também são definidos os objetivos geral e específicos, que são pretendidos como resultado do estudo a ser realizado.

## 1.1 TEMA E PROBLEMA DA PESQUISA

A administração financeira tem, cada vez mais, uma relevante importância nas micro e pequenas empresas. O sucesso empresarial demanda cada vez mais o uso de práticas financeiras apropriadas, uma vez que o aumento da competitividade passou a exigir dos gestores financeiros conhecimentos mais profundos, visando uma maior integração com as demais áreas da organização e contribuindo de uma melhor forma com o objetivo da empresa que é a geração de resultados.

Como um fator de mudança, a administração financeira vem adotando uma postura mais incisiva. Dessa forma, o gestor financeiro continua desempenhando sua função inicial de captação e mensuração dos valores obtidos, mas compreendendo e identificando as causas de determinado comportamento operacional (NETO; TIBÚRCIO, 2010).

O lucro empresarial acontece em cada uma das milhares de transações que estão sendo constantemente realizadas dentro de uma organização. Essas transações, traduzidas em eventos econômicos, caracterizam-se pelo fluxo operacional, econômico, financeiro e patrimonial. Portanto, a gestão do fluxo operacional é o ponto chave para obtenção de lucros (PADOVEZE, 2015).

Além de buscarem a excelência na gestão de capital de giro, as empresas devem conhecer com clareza seu estado financeiro. Por meio de um planejamento financeiro, controlar seus gastos, a fim de propiciar uma tomada de decisão bastante assertiva (ADRIANO, 2004).

Um instrumento capaz de auxiliar os gestores na execução de suas funções é o diagnóstico financeiro empresarial. De acordo com Adriano (2004 apud BERTI, 2001), o diagnóstico financeiro é o primeiro passo para o auto-conhecimento de uma organização, já que possibilita a comparação os resultados esperados com a real situação apresentada pela empresa.

O presente trabalho se propõe a ser um instrumento orientador e facilitador na gestão financeira da empresa Malharia Alfa. Busca-se correlacionar todas as atividades operacionais intrínsecas à operação da empresa.

## 1.2 OBJETIVO GERAL

Diagnosticar a situação financeira da empresa Malharia Alfa, correlacionando as atividades operacionais que impactam diretamente em seus resultados e demonstrações.

### 1.2.1 Objetivos Específicos

Os objetivos específicos inerentes ao trabalho são:

- Levantar e classificar os custos incorridos na empresa;
- Levantar o faturamento mensal por segmento;
- Correlacionar os desembolsos com faturamentos e recebimentos, com o intuito de aferir possíveis prejuízos ou lucros econômicos e financeiros;
- Propor alternativas para melhorar a gestão de caixa da empresa;
- Identificar uma sistemática para precificação de seus produtos;
- Desenvolver um fluxo de caixa operacional para um horizonte de 5 anos (*5 year-plan*);
- Desenvolver um trabalho de *valuation* com os resultados obtidos.

## 1.3 ESTRUTURA DA MONOGRAFIA

O assunto discutido no escopo dessa monografia é desenvolvido em seis capítulos que visam estruturar e facilitar a compreensão do tema e do problema da pesquisa.

O primeiro capítulo apresenta a introdução do trabalho, contextualizando o tema e o problema de pesquisa, seguidos dos objetivos e de como o estudo foi conduzido.

O segundo capítulo aborda a fundamentação teórica pertinente para o desenvolvimento do trabalho, permeando toda a institucionalidade e a gestão financeira e operacional de uma empresa. Nele são tratados tópicos como o ambiente ao qual uma empresa está inserida, contabilidade de custos e gestão operacional.

Com a revisão bibliográfica de conceitos importantes para a discussão do tema do presente trabalho concluída, caracteriza-se a empresa objeto de estudo no capítulo três. São apresentadas de forma sucinta, porém elucidativa, as particularidades da organização, como histórico, carteira de clientes e sua estrutura administrativa e organizacional.

A metodologia vem apresentada no capítulo quatro, expondo a sistematização desenvolvida para a execução deste trabalho.

O quinto capítulo é composto pelo diagnóstico financeiro da empresa Malharia Alfa, partindo da análise dos dados coletados e aferidos no presente documento.

Por fim, no sexto capítulo discutem-se as conclusões do trabalho apresentando um parecer técnico resultante do diagnóstico realizado.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Este capítulo é resultado da revisão bibliográfica realizada e apresentará informações que embasarão o desenvolvimento do trabalho de diagnóstico financeiro da empresa Malharia Alfa.

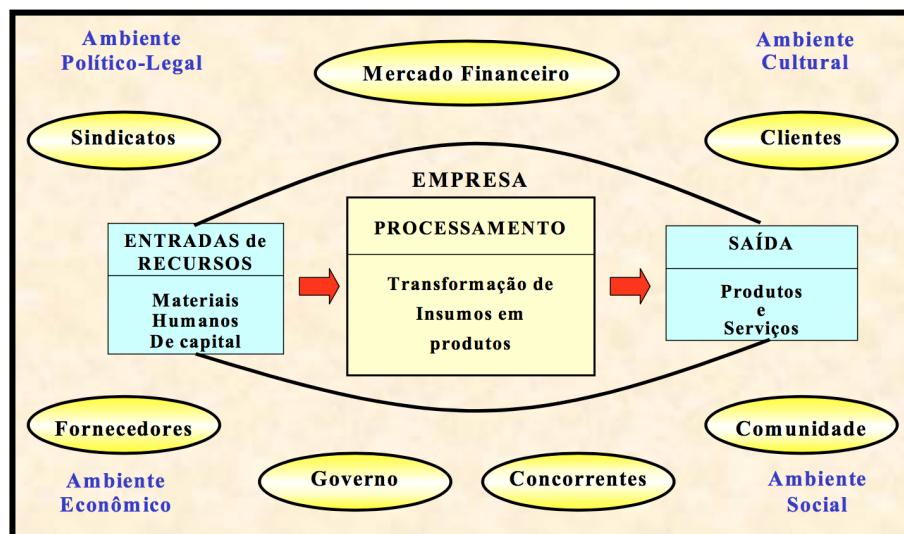
Primeiramente, são abordados assuntos gerais para classificação e caracterização da empresa objeto de estudo, posteriormente são tratados temas mais específicos no que tange as indústrias têxteis e de confecção.

### 2.1 CONCEITUAÇÃO E CLASSIFICAÇÃO DAS EMPRESAS

As empresas caracterizam-se como elementos vitais para o desenvolvimento de uma nação, configurando-se em instrumentos intermediários no contínuo processo de transformação de insumos em bens e serviços.

A empresa deve ser vista como um sistema aberto, interagindo cotidianamente em diversos ambientes tais como o político, cultural, econômico e social. Essa interação se dá com múltiplos agentes: mercado financeiro, sindicato, fornecedores, governo, concorrentes, comunidade, clientes, entre outros. A Figura 1 ilustra essas interações da empresa com o ambiente na qual ela está inserida.

FIGURA 1 – A empresa vista como um sistema aberto



Fonte: Silva (2002 apud CORNACHIONE, 1998, p. 26)



Independentemente de sua forma jurídica, as empresas são sociedades organizadas com a finalidade de obter resultados através da exploração da indústria, do comércio ou de serviços (EMPRESA, 2017). Dessa forma, considera-se empresa toda organização particular do capital e do trabalho, empenhada em produzir e/ou oferecer bens e serviços a fim de maximizar seus resultados.

As organizações podem ser classificadas sob diferentes métodos, são eles:

- Sob aspectos técnico-administrativos

Empresas estatais – empresas públicas administradas pelo governo ou empresas de sociedade mista, onde o governo é sócio junto a outros acionistas.

Empresas privadas – possuem como proprietário uma pessoa natural ou jurídica, e atuam na área industrial, comercial ou de serviços.

Organizações sem fins lucrativos – empresas jurídicas com vocação social como ONG ou Fundações.

- Sob aspectos legais

Firma individual – pequenas empresas onde a responsabilidade do proprietário é ilimitada, ou seja, seus bens pessoais respondem por todas as dívidas em caso de inadimplência.

Sociedade limitada – empresas estabelecidas através de um contrato social, no qual é especificada a participação e o aporte de cada sócio. Nesse caso, a responsabilidade de cada sócio é limitada à sua cota de participação na empresa.

Sociedade por ação – em grande parte das vezes, trata-se de grandes empresas com capital diluído entre inúmeros acionistas. Caso seja de capital aberto, suas ações são negociadas em bolsas de valores, se de capital fechado, não. Nessa situação, as ações são propriedades de um pequeno número de pessoas ou instituições.

- Quanto ao número de funcionários

O SEBRAE utiliza o critério do IBGE para classificação das empresas quanto ao porte. A Tabela 1 apresenta os tipos de enquadramentos adotados pelo IBGE.

- Sob faturamento

O BNDES classifica seus clientes quanto à receita operacional bruta da empresa, independentemente do setor. A Tabela 2 apresenta os critérios utilizados pela instituição financeira para classificação de seus clientes.

TABELA 1 – Classificação das empresas quanto ao número de empregados

Porte da Empresa	Comércio e Serviço	Indústria
Microempresa	Até 9	Até 19
Empresa de pequeno porte	10 a 49	20 a 99
Empresa de médio porte	50 a 99	100 a 499
Empresa de grande porte	> 99	> 499

Fonte: Adaptado de SEBRAE (2017)

TABELA 2 – Classificação das empresas segundo BNDES

Classificação	Receita Operacional Bruta Anual
Microempresa	Menor ou igual a R\$ 360 mil
Pequena empresa	Maior que R\$ 360 mil e menor ou igual a R\$ 3,6 milhões
Média empresa	Maior que R\$ 3,6 milhões e menor ou igual a R\$ 300 milhões
Grande empresa	Maior que R\$ 300 milhões

Fonte: Adaptado de BNDES (2017)

A fim de fomentar o desenvolvimento e a competitividade das micro e pequenas empresas e do microempreendedor individual, foi criada em 2006 a Lei Geral, também conhecida como Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte (BRASIL, 2006).

Seu objetivo é tratar diferenciadamente esses setores de forma a regulamentar, desburocratizar e simplificar seus processos financeiros e operacionais, criando um mecanismo para geração de emprego, distribuição de renda, inclusão social, redução da informalidade, e conseqüentemente fortalecimento da economia (PORTAL GERAL DA MICRO E PEQUENA EMPRESA, 2017).

Através de Lei Geral, foi instituído o Simples Nacional, que é um regime tributário específico para pequenos negócios, por meio da redução de impostos e simplificação no processo de cálculo e recolhimento. A Tabela 3 apresenta as condições necessárias para que uma empresa se enquadre no regime do Simples Nacional.

TABELA 3 – Classificação segundo Lei Geral

Classificação	Receita Bruta Anual
Microempreendedor individual	Até R\$ 60 mil
Microempresa	Até R\$ 360 mil
Empresa de pequeno porte	Maior que R\$ 360 mil e menor ou igual a R\$ 3,6 milhões

Fonte: Adaptado de PORTAL GERAL DA MICRO E PEQUENA EMPRESA (2017)

## 2.2 PANORAMA DAS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS NO BRASIL

Segundo Pelissari, Gonzalez e Vanalle (2011), a simples existência de uma pequena empresa pressupõe que exista um mercado ao qual ela está inserida, oferecendo um produto ou um serviço e, é claro, duelando com a concorrência. Nesse cenário de competição, sobressaem as organizações que conseguem se adaptar às novas demandas tanto de seus clientes quanto da sociedade. Ainda segundo os autores, conforme evidenciado por Barringer et al. (2005), a pequena empresa quando possui gestores com conhecimento específico no setor saem na frente dos outros sem experiência, uma vez que os conhecimentos na área diminuem os riscos a serem enfrentados.

Conforme elucidado por Pelissari (2002), o ambiente global dos negócios extremamente dinâmico e competitivo, exige por parte das empresas, independentemente de seu porte, decisões acuradas e rápidas no que tange a racionalização de custos, flexibilidade e eficiência operacional. Por conseguinte, o empresário assume papel fundamental na cadeia de valor das empresas para que suas decisões permitam um gerenciamento mais eficaz e eficiente, precavendo-se à situações desconfortáveis causadas pelo dinamismo do atual mercado.

Apesar das dificuldades para se manterem, a representatividade das micro e pequenas empresas no cenário nacional é bastante expressiva. São responsáveis por 99% dos estabelecimentos, 52,1% dos empregos privados não agrícolas formais no país e 41,4% da massa de salários (SEBRAE/DIEESE, 2015).

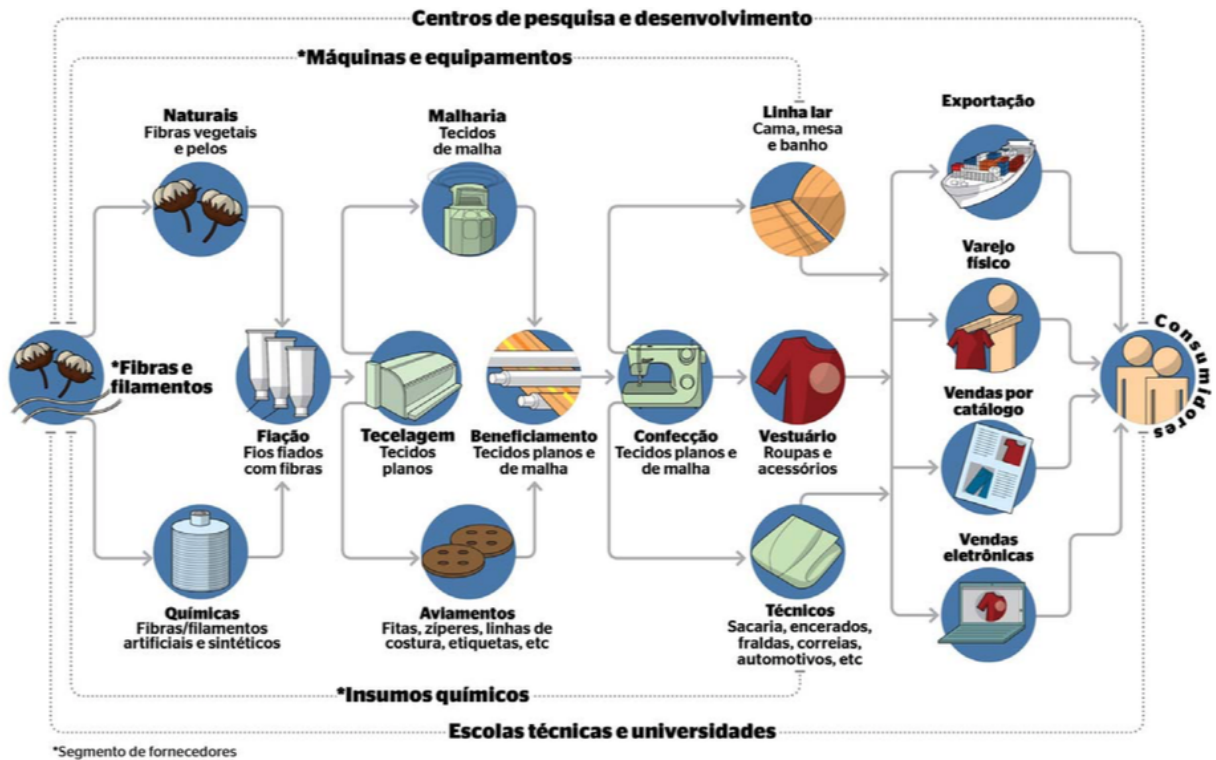
Segundo dados do SEBRAE (2014), as micro e pequenas empresas se concentram majoritariamente no setor de comércio e serviço. Juntos, esses dois segmentos têm 86% de representatividade dessas empresas.

### 2.2.1 A indústria têxtil e de confecção

O setor têxtil e de confecção tem grande importância na economia brasileira por ser um forte gerador de empregos, com grande volume de produção e exportação crescentes. O valor do faturamento da cadeia têxtil em 2015 foi de 121 bilhões de reais, com geração de 1,5 milhão de empregos diretos (PIMENTEL, 2016).

A estrutura da cadeia têxtil e de confecção é composta por inúmeros processos, desde a produção das fibras até o consumidor final. A Figura 2 apresenta a esquematização dessa cadeia.

FIGURA 2 – Estrutura da cadeia têxtil e de confecção



Fonte: (PIMENTEL, 2016)

Apesar da capacidade potencial de geração de valor agregado, o segmento têxtil e de confecções depara-se com problemas estruturais como a elevada informalidade e a baixa qualificação técnica e gerencial, impactando negativamente na competitividade de seus produtos.

### 2.3 OBJETIVOS E FUNÇÕES DA CONTROLADORIA

No processo de gestão de uma empresa, o administrador deve buscar todas as fontes possíveis de informação, para enxergar o panorama real da organização e, a partir delas, realizar intervenções a fim de alcançar os resultados esperados. Em meio às inúmeras fontes de informações, apresentam-se os sistemas de contabilidade financeira e gerencial, os quais serão abordados no item seguinte.

### 2.3.1 A contabilidade como instrumento de gestão

Em análise realizada por Catolino (2002), baseada nos comentários de Horgren, Foster e Datar (2000), o sistema de contabilidade financeira capacita as empresas a coletarem, processarem e relatarem informações para gestores, investidores e credores da empresa, propiciando uma variedade de decisões operacionais e administrativas. É considerado um instrumento contábil essencial para a leitura dos relatórios para usuários externos e necessidades regulamentadas.

Em afirmação de Padoveze (2015), a contabilidade financeira é um instrumento que, apesar de cumprir o seu papel regulamentar, é tida como insólita conceitualmente para fins de gerenciamento empresarial, podendo inclusive ser indutora de erros na gestão empresarial.

Quando sob a ótica da contabilidade gerencial, essa caracteriza-se como a contabilidade útil à administração financeira, uma vez que apresenta dados reais da instituição aos usuários internos da empresa.

No entender de Padoveze (2015 apud IUDÍCIBUS, 1987, p. 15),

A contabilidade gerencial pode ser caracterizada, superficialmente, como um enfoque especial conferido a várias técnicas e procedimentos contábeis já conhecidos e tratados na contabilidade financeira, na contabilidade de custos, na análise financeira e de balanços, etc., colados numa perspectiva diferente, num grau de detalhe mais analítico ou numa forma de apresentação e classificação diferenciada, de maneira a auxiliar os gerentes das entidades em seu processo decisório.

São apresentadas na Tabela 4 as comparações entre a contabilidade gerencial e a contabilidade financeira.

TABELA 4 – Comparação entre a contabilidade gerencial e a contabilidade financeira

Fator	Contabilidade Financeira	Contabilidade Gerencial
Usuários dos relatórios	Externos e internos	Internos
Objetivos dos relatórios	Facilitar a análise financeira para as necessidades dos usuários externos	Objetivo especial de facilitar o planejamento, controle, avaliação de desempenho e tomada de decisão internamente

Continua na próxima página

TABELA 4 — Continuação da página anterior

Fator	Contabilidade Financeira	Contabilidade Gerencial
Forma dos relatórios	Balço patrimonial, demonstração de resultados, demonstração das origens e aplicações de recursos e demonstração das mutações do patrimônio líquido	Orçamentos, contabilidade por responsabilidade, relatórios de desempenho, relatórios de custo, relatórios especiais não-rotineiros para facilitar a tomada de decisão
Frequências dos relatórios	Anual, trimestral e ocasionalmente mensal	Quando necessário pela administração
Custos ou valores utilizados	Primariamente históricos (passados)	Históricos e esperados (previstos)
Bases de mensuração usadas para quantificar os dados	Moeda corrente	Várias bases (moeda corrente, moeda estrangeira, moeda forte, medidas físicas, índices, etc.
Restrições nas informações fornecidas	Princípios contábeis geralmente aceitos	Nenhuma restrição, exceto as determinadas pela administração
Característica da informação fornecida	Deve ser objetiva (sem viés), verificável, relevante e a tempo	Deve ser relevante e a tempo, podendo ser subjetiva, possuindo menos verificabilidade e menos precisão
Perspectiva dos relatórios	Orientação histórica	Orientada para o futuro, a fim de facilitar o planejamento, controle e avaliação de desempenho antes do fato (para impor metas), acoplada com uma orientação histórica para avaliar os resultados reais (para controle posterior do fato)

Fonte: Adaptado de Padoveze (2015)

Nesse contexto, Catolino (2002 apud HORNGREN, 1985, p. 13) elucida que tanto a contabilidade financeira quanto a contabilidade gerencial teriam melhores denominações caso fossem chamadas de contabilidade externa e contabilidade interna, respectivamente. Reconhece-se que seus fundamentos diferem em muitos aspectos e, em várias situações, são conflituosos, até antagônicos. Deste modo, é imposto ao profissional responsável pela Controladoria, normalmente denominado *Controller*, uma situação paradoxal simultânea, que consiga transitar constantemente entre esses dois conjuntos informacionais, sempre tendo como foco a otimização dos resultados e a máxima eficácia operacional da empresa (PADOVEZE, 2015). A Tabela 5 ilustra resumidamente a relação entre a controladoria e a ciência contábil.

TABELA 5 – Controladoria e ciência contábil

<b>Controladoria</b>	
<b>Unidade Administrativa</b>	
<b>Ciência Contábil</b>	
<b>Contabilidade Financeira</b>	<b>Contabilidade Gerencial</b>

Fonte: Trad e Sarraff (2016 apud PADOVEZE, 2015, p. 11)

### 2.3.2 Mensuração do resultado econômico

Como salientado por Trad e Sarraff (2016), não se pode mensurar os resultados econômicos de uma instituição sem antes esclarecer os conceitos de eficiência e eficácia.

- **Eficiência**

A eficiência está relacionada com a otimização do uso dos recursos e se refere ao processo pelo qual a organização maximiza seus fins com mínima utilização desses. Conforme Padoveze (2015 apud BIO, 1985, p. 21), a "eficiência diz respeito a método, a modo certo de fazer as coisas. É definida pela relação entre volumes produzidos/recursos consumidos."

- **Eficácia**

Uma das premissas do trabalho de um *Controller* é que o lucro é a melhor medida da eficácia empresarial e que a organização, vista como um investimento, deve apresentar um lucro tanto a seus proprietários quanto à própria comunidade. Ainda segundo Padoveze (2015 apud HORNGREN; FOSTER; DATAR, 1994, p. 237), a "eficácia é o grau de que um predeterminado objetivo ou meta é atingido."

Logo, a empresa para ser economicamente eficiente e socialmente eficaz precisa ser eficiente em todos os seus processos internos (ambiente próximo) e no uso de recursos externos (ambiente remoto). Dessa forma, a instituição corresponderá às expectativas dos *stakeholders* caso atue operacional e estrategicamente em seus processos e ações.

#### 2.3.2.1 Criação de valor de uma empresa

As palavras de Padoveze (2015 apud HORNE, 1998, p. 3) traduzem o enfoque da contabilidade para que as entidades possam cumprir sua missão:

O objetivo de uma companhia deve ser a criação de valor para seus acionistas. O valor é representado pelo preço de mercado da ação ordinária da companhia, o qual, por outro lado, é uma função das decisões de investimento, financiamento e dividendos da empresa [...] Por todo este livro, o tema unificante é a criação de valor.

Também definindo o tema, lê-se definição de Padoveze (2015 apud ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 1885, p. 26),

No linguajar financeiro, seria feito um investimento em ativos, tais como estoques, máquinas, terrenos e mão-de-obra. O dinheiro aplicado em ativos deve ser contrabalançado por uma quantia idêntica de dinheiro gerado por algum financiamento. Quando começar a vender, sua empresa irá gerar dinheiro. Essa é a base da criação de valor. A finalidade da empresa é criar valor para o seu proprietário. O valor está refletido no modelo básico da empresa, representado pelo seu balanço patrimonial.

Com o intuito de maximizar seus resultados, as empresas podem criar valor a partir da produção e venda de produtos e serviços ou por cobrir o custo do financiamento do capital empregado no empreendimento. São listados a seguir alguns conceitos para quantificar o valor das entidades conforme Padoveze (2015) explicita.

- Lucro – diferença entre as receitas obtidas e os custos e despesas incorridos;
- Lucro Contábil – resultado apurado segundo os princípios contábeis geralmente aceitos;
- Lucro Econômico – resultado apurado segundo os conceitos de mensuração atrelados em valores de realização ou de fluxo futuro de benefícios;
- Lucro Econômico *versus* Lucro Contábil – o lucro econômico é a ferramenta que permite visualizar a aplicação da teoria da mensuração de forma abrangente e integrada com os modelos de decisão para os eventos econômicos e as atividades dentro do sistema de informação contábil. Já o lucro contábil é utilizado basicamente para apresentar os resultados financeiros aos órgãos regulamentadores;
- Custo de Oportunidade – O custo de oportunidade dos acionistas é o lucro mínimo que eles deveriam receber para justificar seu investimento. Todas as atividades que tiverem um resultado inferior ao custo de oportunidade do investimento apresentam destruição de valor, pois os acionistas estarão sendo remunerados com rentabilidade inferior ao custo médio de oportunidade do mercado;
- *Goodwill* – Valor da diferença obtida entre o valor total da empresa, avaliada por determinados critérios, e o valor resultante da soma aritmética do valor dos ativos e passivos avaliados isoladamente; valor intangível adicional da empresa.



Os conceitos de custo de oportunidade e *goodwill* se juntam e compõem o fundamento para se obter o correto valor de uma empresa. O *goodwill* representa a mais-valia do valor da empresa sobre a avaliação individual dos ativos.

### 2.3.2.2 Valor da empresa: o foco da controladoria

O valor da empresa é o valor que será obtido pela venda da empresa a seus novos proprietários. Os principais critérios de avaliação são elencados a seguir.

- Valor Contábil – é o valor constante da contabilidade financeira, segundo os princípios contábeis geralmente aceitos. Como o valor da empresa na contabilidade é evidenciado pelo valor total do patrimônio líquido extraído do balanço patrimonial, logo o valor de uma empresa, de acordo com esse critério é o valor total do patrimônio líquido. Deve-se atentar aos passivos contingenciais não declarados tais como: avais, processos judiciais sem depósito em garantia, *leasings*, etc., ou ativos intangíveis não declarados, como impostos a recuperar, patentes, etc. Logo, esses valores deverão ser excluídos ou adicionados ao valor contábil para obtenção do valor final da empresa;
- Valor de Mercado – nesse critério, cada ativo e cada passivo serão individualizados para a feitura das avaliações, no pressuposto de que podem ser vendidos separadamente, podendo conduzir o valor do bem acima ou abaixo do que consta na contabilidade;
- Cotação da Ação ou Cota – de acordo com esse critério, a empresa vale a cotação da ação ou cota no mercado de bolsa de valores;
- Valor Econômico – Potencialidade de Rentabilidade Futura – é considerado o critério que melhor expressa o real valor de uma empresa, uma vez que é fundamentado na rentabilidade futura dessa empresa, ou seja, o valor econômico de uma empresa corresponde ao valor presente dos fluxos de caixa futuros. Padoveze (2015) assim define:

Em princípio, devemos projetar os lucros da empresa considerando os produtos e mercados atuais, os produtos e mercados futuros e avaliar sua rentabilidade, trazendo-os a valor atual por uma taxa de juros de desconto. Este critério é considerado como o mais adequado para a avaliação de uma empresa, pois se fundamenta no cerne da questão empresarial: a capacidade de geração de lucros, que possibilitará o que se busca num investimento de risco: a geração de caixa e, conseqüentemente, o retorno do investimento. Gerando lucros e caixa, a empresa terá condições de distribuir resultados e, com isso, possibilitará tanto fluxos futuros de dividendos como

manterá sua atratividade para os atuais e potenciais acionistas e investidores.

## 2.4 CONTABILIDADE DE CUSTOS E MÉTODOS DE CUSTEIO

Antes da Revolução Industrial, a ciência contábil limitava-se a considerar como custo apenas o valor de aquisição das mercadorias a serem revendidas, desse modo, considerava os gastos administrativos e comerciais como despesas periódicas. A contabilidade de custos nasceu na Revolução Industrial, onde houve a necessidade de quantificar o custo de diversos produtos fabricados por uma empresa.

Quando existe mais de um produto ou serviço fornecido pela a empresa, há a necessidade de uma contabilidade de custos para fornecer a ela fundamentos e técnicas que permitam melhor visualização de seus gastos, uma vez que com um *mix* de produtos bastante diversificados, a empresa pode facilmente ter dificuldades em identificar a eficiência de sua operação.

### 2.4.1 Terminologias básicas

Martins (2003) assim elenca as terminologias básicas utilizadas na contabilidade de custos:

- Gastos – são todas as ocorrências de pagamentos ou recebimentos de ativos, custos ou despesas. De maneira geral, podem ainda ser definidos como ocorrências de grande abrangência e generalização que gera um sacrifício financeiro para a entidade (desembolso), uma vez que se aplica a todos os bens e serviços adquiridos e podem se dar como: gastos com mão-de-obra, gastos com honorários da diretoria, gastos com a compra de matérias-primas, etc.;
- Custos – são os gastos necessários para fabricar os produtos da empresa, ou seja é um gasto relativo a bem ou serviço utilizado na produção de outros bens e serviços;
- Despesas – são os gastos necessários para vender ou enviar os produtos e, via de regra, ligados às áreas comerciais, administrativas e logística;
- Desembolso – é o pagamento resultante da aquisição do bem ou serviço, podendo ocorrer antes, durante ou após a entrada da utilidade comprada, ou seja, defasada ou não do momento do gasto;

- Investimento – é um gasto ativado em função de sua vida útil ou de benefícios futuros;
- Perda – bem ou serviço consumidos de forma anormal e involuntária.

Padoveze (2015) clarifica que os custos são considerados gastos para o produto, enquanto estiverem sendo fabricados, não devendo portanto serem considerados como redutores do lucro empresarial. Quanto às despesas, ainda complementa:

As despesas são gastos efetuados para o período, utilizados no processo de venda e envio dos produtos. São os gastos administrativos e comerciais que ocorrem durante os meses e o ano, independente do processo produtivo. São gastos mensais ou anuais associados ao período de venda, ou seja, ao período escolhido para a apuração dos resultados da empresa. Assim, as despesas impactam o resultado no período, independente da quantidade produzida, ou mesmo se houve produção naquele período. O custo dos produtos vendidos é uma despesa, de valor igual ao custo anteriormente estocado até antes do momento da venda, e são despesas confrontadas com as vendas do período.

Os insumos de produção formadores do custo unitário dos produtos e dos estoques industriais são representados por quatro grandes tipos de necessidades de recursos, são eles:

- Materiais consumidos para o produto e o processo industrial;
- Mão-de-obra industrial;
- Gastos gerais de fabricação;
- Depreciação das instalações e equipamentos industriais.

#### 2.4.2 Classificação dos custos e despesas

Essencialmente, os custos e as despesas podem ser classificados de duas maneiras, segundo Padoveze (2015):

- Quanto ao objeto a ser custeado: custos diretos e indiretos;
- Quando ao volume de produção ou venda: custos fixos e variáveis.

Salienta-se que qualquer custo é sujeito à mudanças caso seja considerado intervalos relevantes de produção, logo os custos fixos caso sejam analisados em horizontes significativos, podem sofrer variações em seus valores. Na sequência são apresentados as principais classificações dos custos e despesas.

- Custos Diretos

São aqueles que podem ser fisicamente identificados para um segmento particular em consideração, bastando haver uma medida de consumo (quilogramas de materiais consumidos, embalagens utilizadas, horas de mão-de-obra utilizadas, etc.). Dessa forma, relacionando-os com os produtos finais, os custos diretos são gastos industriais que podem ser alocados direta e objetivamente aos produtos e serviços, podendo ser fixos e variáveis.

- Custos Indiretos

São os gastos industriais que não podem ser alocados de forma direta ao produto, não oferecendo condição de uma medida objetiva e qualquer tentativa de alocação será por meio de critérios de distribuição (como o aluguel, supervisão, chefia, etc.). Os custos indiretos também podem assumir característica fixa ou variável.

Portanto, como Martins (2003) salienta que a "[...] classificação de Direto e Indireto que estamos fazendo é com relação ao produto feito ou serviço prestado, e não à produção no sentido geral ou aos departamentos dentro da empresa".

- Custos Fixos

Apesar da classificação de uma série de gastos como custos fixos, ressalta-se que qualquer custo é sujeito à mudanças. Logo, os custos fixos são gastos (custos e despesas) que tendem a se manter constantes nas alterações do volume das atividades operacionais.

São também denominados custos de capacidade, pelo fato de serem custos e despesas necessários para manter um nível mínimo de atividade operacional.

- Custos Variáveis

São assim chamados os gastos cujo montante em unidades monetárias varia na proporção direta às variações do nível de atividade operacional.

Destaca-se a diferença entre custo variável e custo direto. Um custo é variável se realmente acompanhar a proporção da atividade com a qual ele está relacionado. Um custo é tido como direto caso seja possível mendi-lo em relação a alguma atividade ou produto.

- Custos Semivariáveis

São aqueles em que existe variação em relação à quantidade produzida ou vendida, mas não na relação direta; variam, mas não na proporção 1:1.

- Custos Semifixos

São aqueles que têm dentro de si uma parcela fixa e outra variável.

### 2.4.3 Esquema geral da contabilidade de custos

A base de informações para o processo de custeamento dos produtos e serviços assenta-se nos seguintes elementos:

- Materiais para os produtos;
- Tempo necessário para execução das fases do processo fabril;
- Equipamentos utilizados no processo fabril.

A Tabela 6 exibe os dados e as fontes necessárias para estruturação das informações de custo.

TABELA 6 – Estruturação das informações para custeio

Estrutura das Informações de Custo		
Sistemas de Informações Abastecedoras		
Elemento de Custo	Dados Quantitativos	Preços Unitários
Materiais diretos	Estrutura do produto	Compras
Tempo (departamentalização)	Processo de fabricação	Contabilidade societária
Equipamentos	Processo de fabricação	Controle patrimonial

Fonte: Padoveze (2015)

A análise de custos pelo *controller* é de extrema importância para a saúde financeira da entidade, para isso Padoveze (2015) faz apontamentos sobre a qualidade das informações e suas características:

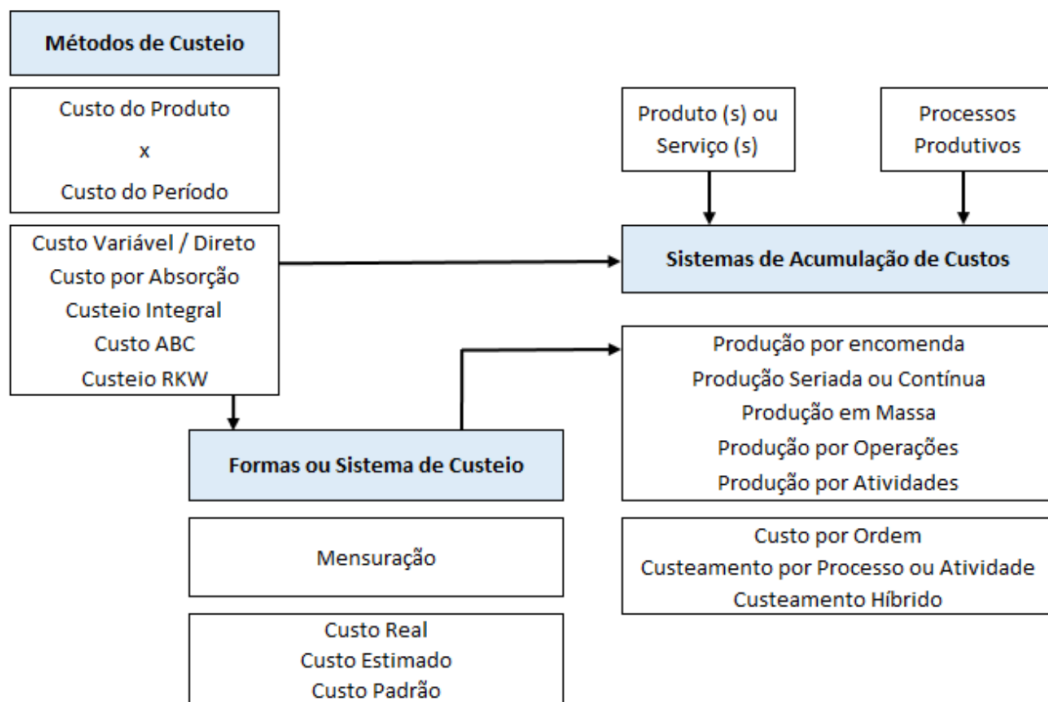
A utilização de custos dentro das empresas é essencialmente gerencial. O uso do ferramental de custos para fins legais e fiscais não é o mais importante para fins de Controladoria. Em sendo gerencial, a Contabilidade de Custos, desde os seus primórdios, sempre esteve em constante evolução e não está presa a nenhuma regra contábil específica. O seu único fundamento é a sua utilização efetiva e com eficácia dentro das organizações.

Ao longo de sua existência, a contabilidade de custos desenvolveu uma série de metodologias para o gerenciamento contábil da informação analítica do custo e receita dos produtos e serviços. No entanto, não é unanimidade entre os especialistas do setor, a aceitação de todas as opções. Todavia, para fins gerenciais, é importante que cada

empresa desenvolva seus modelos de decisão segundo sua própria visão conceitual sobre o tema. Como a premissa básica é a gestão com enfoque nos resultados e criação de valor e eficácia empresarial, é suficientemente aceitável que esses modelos utilizados atinjam esses objetivos, apesar do não consenso entre os especialistas.

O ferramental da contabilidade de custos é apresentado de forma esquemática na Figura 3. É possível visualizar três conjuntos básicos de informações que são relacionados com as teorias da decisão, mensuração e informação. Os métodos de custeio permitem traçar os modelos de decisão, as formas de custeio resumem-se em modelos de mensuração e os sistemas de acumulação constituem-se na base para os modelos de informação. A Figura 4 apresenta o esquema geral da contabilidade de custos

FIGURA 3 – Esquema da contabilidade de custos



Fonte: Trad e Sarraff (2016 apud PADOVEZE, 2015, p. 336)

#### 2.4.4 Métodos de custeio

Para apuração dos resultados de uma empresa, o ponto crucial torna-se o método de mensuração dos custos dos recursos e produtos, ou o método de custeio. O método de mensuração do custo está ligado a três questões segundo Padoveze (2015):

FIGURA 4 – Esquema geral da contabilidade de custos

Métodos de Custeio	Teoria / Modelo de Decisão	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Indica <b>quais custos</b> devem fazer parte da apuração do custo dos produtos.</li> <li>▪ Objetivo: apurar o <b>custo de uma unidade</b> do produto fabricado.</li> </ul>	Podem ser: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Direto ou Variável</li> <li>▪ Por absorção</li> </ul>
Formas de Custeio	Teoria / Modelo de Mensuração	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Indica as opções de mensuração após adotado um método de custeio (<b>real, padrão, esperado</b>, etc.).</li> <li>▪ Estão ligadas à <b>acuracidade</b> da unidade monetária.</li> </ul>	Podem ser: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Custo Real</li> <li>▪ Custo Padrão</li> <li>▪ Custos Orçados ou estimados</li> </ul>
Sistema de Acumulação	Teoria / Modelo de Informação	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Indica os <b>caminhos para coleta</b>, processamento e saída das informações dentro do SIC.</li> <li>▪ Está ligado ao <b>tipo de produto</b> e ao processo de fabricação.</li> </ul>	Podem ser: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Por ordem</li> <li>▪ Processo ou atividade</li> <li>▪ Híbrido</li> </ul>

Fonte: Trad e Sarraff (2016)

- Quais os custos que devem fazer parte da apuração do custo dos recursos, produtos, serviços, atividades ou departamentos;
- Quais os custos de um recurso, bem, produto ou serviço final que devem ser ativados enquanto esses bens estão em estoque (bens ainda não vendidos);
- Qual a definição da metodologia de cálculo e apuração do custo unitário dos produtos e serviços.

Dentro do volume de atividade normal de uma organização, os custos classificados como diretos e indiretos e o comportamento dos custos em relação ao volume, como fixos e variáveis podem ser aproximados conforme sugestão de Padoveze (2015 apud MOORE; JAEDICKE, 1967, p. 337) "A questão dos custos que deve fazer parte da apuração do custo dos bens, produtos, serviços ou atividades está relacionada com a questão dos custos diretos (ou variáveis) e indiretos (fixos)".

Os custos variáveis ou diretos possuem uma unidade de identificação clara e podem ser mensurados diretamente a uma unidade de produto, serviço ou atividade, enquanto os indiretos ou fixos não têm essa mesma possibilidade, cabendo portanto ser atribuídos por critérios de distribuição ou alocação de custos, também chamados de critérios de rateio ou absorção de custos indiretos.

Assim sendo, as opções gerais de método de custeio podem ser classificadas como:

- Método de custeio direto ou variável;
- Método de custeio por absorção.

O método de custeio direto ou variável utiliza somente os custos diretos e variáveis, já o método de custeio por absorção engloba todos os custos, sejam variáveis ou fixos, diretos ou indiretos para apuração do custo dos produtos. Contudo, ambos os métodos objetivam apurar o custo de uma única unidade do produto fabricado, buscando determinar o custo unitário do produto fabricado pela empresa.

As diferenças entre os métodos em questão é abordada por Padoveze (2015 apud GARRISON, 1991, p. 269):

Essencialmente, a diferença entre o método de custeamento por absorção e o custeamento direto/variável centra-se na questão do tempo. Os defensores do custeamento direto dizem que os custos fixos de manufatura devem ser confrontados contra as receitas imediatamente no seu total, enquanto os defensores do custeamento por absorção entendem que eles deveriam ser confrontados contra as receitas parte por parte na sequência exata das unidades de produtos que são vendidos. Qualquer unidade não vendida, sob o custeamento por absorção, resulta em custos fixos, sendo inventariados e carregados para o futuro, como ativos para os próximos períodos. A solução, portanto, para definir qual o método correto, ficaria dentro da definição do que é um ativo para a teoria contábil. O que é um ativo: um custo é normalmente visto como sendo um ativo se ele pode ser mostrado que tem poder de produzir receitas, ou se ele pode ser conceituado que irá beneficiar de alguma forma as operações para períodos futuros. Em outras palavras, um custo é um ativo se ele pode ser mostrado que tem potencial de serviço futuro que pode ser identificado.

Como versado, método de custeio é o processo de identificar o custo unitário de um produto ou serviço de uma empresa, sendo o custeio por absorção e o custeio direto/variável as metodologias básicas para tal. Todavia, são apresentados na Figura 5 outras metodologias para custeio.

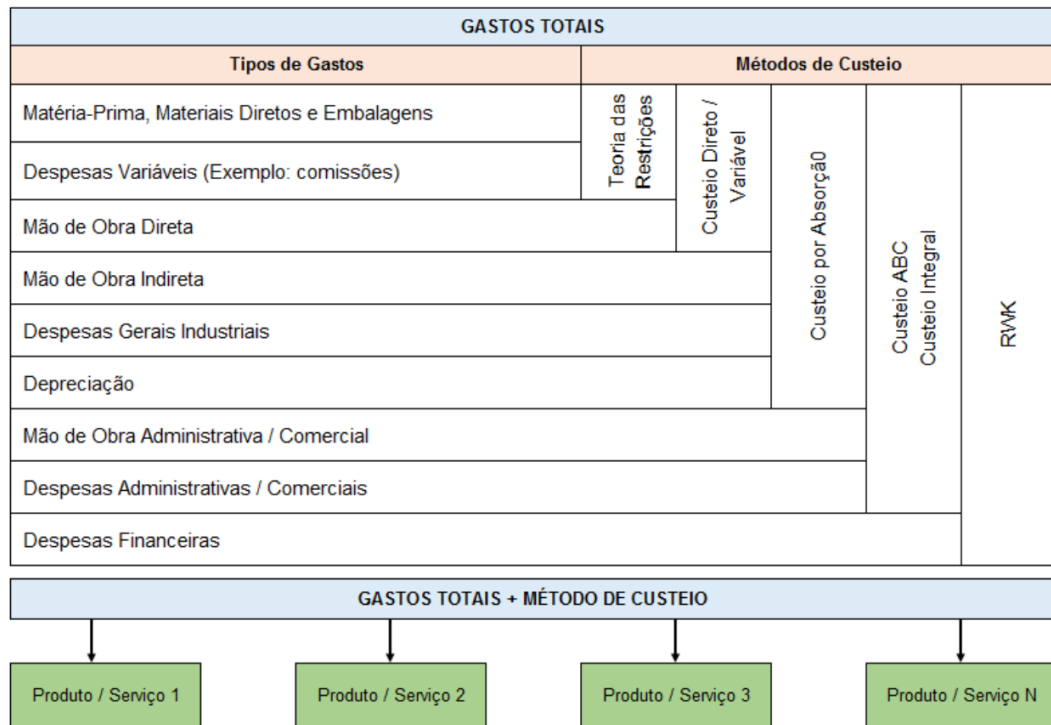
Na Figura 5 verifica-se que para o conceito da Teoria das Restrições, somente devem ser atribuídos unitariamente aos produtos ou serviços os custos e despesas variáveis. No conceito do Custo Direto/Variável, além dos custos e despesas variáveis, incorpora-se também a mão-se-obra direta, uma vez que apesar de possuir um comportamento relativamente fixo em um horizonte de curto prazo, caso a demanda se altere, a empresa irá adaptar seu corpo de colaboradores à nova realidade.

O Custeio por Absorção é o método mais utilizado por ser o critério fiscal e legal em praticamente todo o mundo (PADOVEZE, 2015). Nele são incorporados os custos fixos e indiretos industriais (mão-de-obra indireta, despesas gerais e depreciações) aos produtos.

O Custeio ABC é um custeio por absorção integral, ou seja, uma continuidade do Custeio por Absorção, já que nele são englobados as despesas administrativas e comerciais.



FIGURA 5 – Métodos de custeio



Fonte: Trad e Sarraff (2016 apud PADOVEZE, 2015, p. 339)

Por último, o RWK, muito pouco utilizado, tem por procedimento ratear e alocar aos custos unitários as despesas financeiras, além de todos outros gastos.

Quando um gasto não é atribuído e alocado aos produtos como custo unitário, ele é considerado despesa operacional e lançado pelo seu valor total na demonstração de resultados como um gasto no período.

#### 2.4.5 Modelo de decisão da margem de contribuição

Iniciando a discussão sobre o tema, Padoveze (2015) introduz:

O modelo de decisão da margem de contribuição é o modelo decisório fundamental para gestão dos resultados da empresa, seja em termos de rentabilidade dos produtos, atividades, áreas de responsabilidade, divisões, unidades de negócios ou da empresa como um todo.

O conceito de análise comportamental dos custos, segregando-os em custos fixos e variáveis, possibilita um aumento das possibilidades de análise dos gastos e despesas de uma empresa quando relacionados aos volumes produzidos ou vendidos por ela. Desse modo, é possível a determinação de questões importantes para fundamentar futuras decisões

de aumento ou diminuição do volume de produção, corte ou manutenção de produtos existentes, mudanças no *mix* de produção, etc.

Este ferramental de análise econômica é denominado como análise de custo/volume/lucro e conduz a três conceitos: margem de contribuição, ponto de equilíbrio e alavancagem operacional.

A margem de contribuição representa o valor que sobra da receita descontando os custos e despesas variáveis. Essa quantia deverá cobrir as despesas e custos fixos não alocados ao produto, além da rentabilidade mínima desejada. Em termos gerais, significa que, em cada unidade vendida, a empresa obterá um determinado valor e caso multiplicado pelo total vendido, obtém-se a margem de contribuição total do produto para a empresa.

Já o ponto de equilíbrio evidencia, em termos quantitativos, qual é o volume que a empresa precisa produzir ou vender para que consiga pagar todos os seus custos e despesas fixas, além dos custos e despesas variáveis que estão incorridos na fabricação/venda do produto. Ou seja, quando atingido o ponto de equilíbrio, a empresa cobriu todos os custos inerentes à sua operação, mas ainda não cumpriu seu principal objetivo: maximização de seus resultados. Desse modo, a cada unidade vendida após alcançar o ponto de equilíbrio, a margem de contribuição desse produto representará a composição do lucro variável da empresa.

A alavancagem operacional significa a possibilidade de acréscimo do lucro total pelo aumento da quantidade produzida e vendida, buscando dessa forma a maximização do uso dos custos e despesas fixas. Seu valor é dependente da margem de contribuição, ou seja, do impacto dos custos e despesas variáveis sobre o preço de venda unitário e dos valores dos custos e despesas fixas.

## 2.5 FORMAÇÃO E GESTÃO DO PREÇO DE VENDA

A formação e gestão do preço de venda dos produtos e serviços impacta diretamente as receitas de uma empresa. Logo, modelos decisórios que embasem essas formulações tornam-se necessários para que a instituição atinja seu objetivo de maximização de seus resultados.

É incumbência da controladoria estruturar um modelo específico de gestão dos preços de venda, e quanto a esse assunto, Padoveze (2015 apud NAGLE, 2000, p. 399) enfatiza:

Não se administra uma empresa com base em margem, e sim pela contribuição total. É preciso multiplicar a margem pelo volume. Deve-se estimar o índice de retorno do capital investido, a contribuição total. As empresas devem ser avaliadas pelo conceito de valor econômico agregado (EVA), pelo retorno sobre ativos. E para haver rentabilidade, a fixação do preço é fundamental.

### 2.5.1 Modelos de decisão de preços

Um modelo de decisão de preços tem como principal objetivo auxiliar o gestor da empresa a encontrar a melhor alternativa de preço para uma dada situação decisória, tanto na determinação de um preço específico, como no estabelecimento de políticas e estratégias de preço para a organização.

O objetivo primordial de qualquer decisão empresarial é a criação de valor para o acionista, via retorno sobre o investimento. Por conseguinte, esse também é o objetivo central da decisão de preços, mas existem outros propósitos a partir da decisão de preços a serem alcançados como o posicionamento da empresa quanto à receita, almejando incremento de vendas e *marketshare*, tornar-se líder no segmento, evitar a competição, etc.

Consoante a Padoveze (2015), existem três modelos de decisão de preços, são eles:

- Modelos de decisão de preços de venda orientados pela teoria econômica:  
São modelos que partem da asserção básica de que as empresas, agindo de forma racional, procuram maximizar seus lucros, tendo pleno conhecimento da curva de demanda e de seus custos. Dentro desse modelo faz-se necessária a identificação da estrutura de mercado em que a empresa atua, ou seja: concorrência perfeita e monopolística, monopólio e oligopólio.
- Modelos de decisão de preços de venda orientados pelos custos:  
Partem da premissa de que o mercado absorverá a quantidade ofertada ao preço obtido através do cálculo de seus custos acrescido de uma margem de lucro objetivada.
- Modelos de decisão de preços de venda orientados pelo mercado:  
Desconsideram-se os custos no estabelecimento de preços e somente levam em conta a demanda do produto ou a ação da concorrência e o valor percebido pelos clientes.

A Figura 6 apresenta uma visão geral e esquemática de um modelo de decisão de preços.

#### 2.5.1.1 Formação de preços de venda com base no mercado e na teoria econômica

A teoria econômica aponta que quem estabelece o preço de venda é o mercado, baseado na lei da oferta e demanda, fazendo as devidas considerações para situações de monopólio, oligopólio, mercados cativos e situações similares.

Assumindo essa condição, o cálculo dos custos e a formação de preços de venda fundamentado neles tornam-se desnecessários. O que a organização deve fazer é verificar o preço de mercado do produto pelos preços dos concorrentes existentes, e fazer considerações específicas de gastos de comissões, canais de distribuição, publicidade, etc.

A partir dessa proposição, pode-se formar os preços de venda de forma inversa, ou seja, assume-se que o preço de determinado produto ou serviço é o máximo que o mercado está atribuindo a ele, já considerando o lucro desejado pela organização. O custo obtido a partir desse cálculo passa a ser o custo-padrão ideal ou custo-meta.

Ainda sobre o custo-meta, Padoveze (2015) pondera:

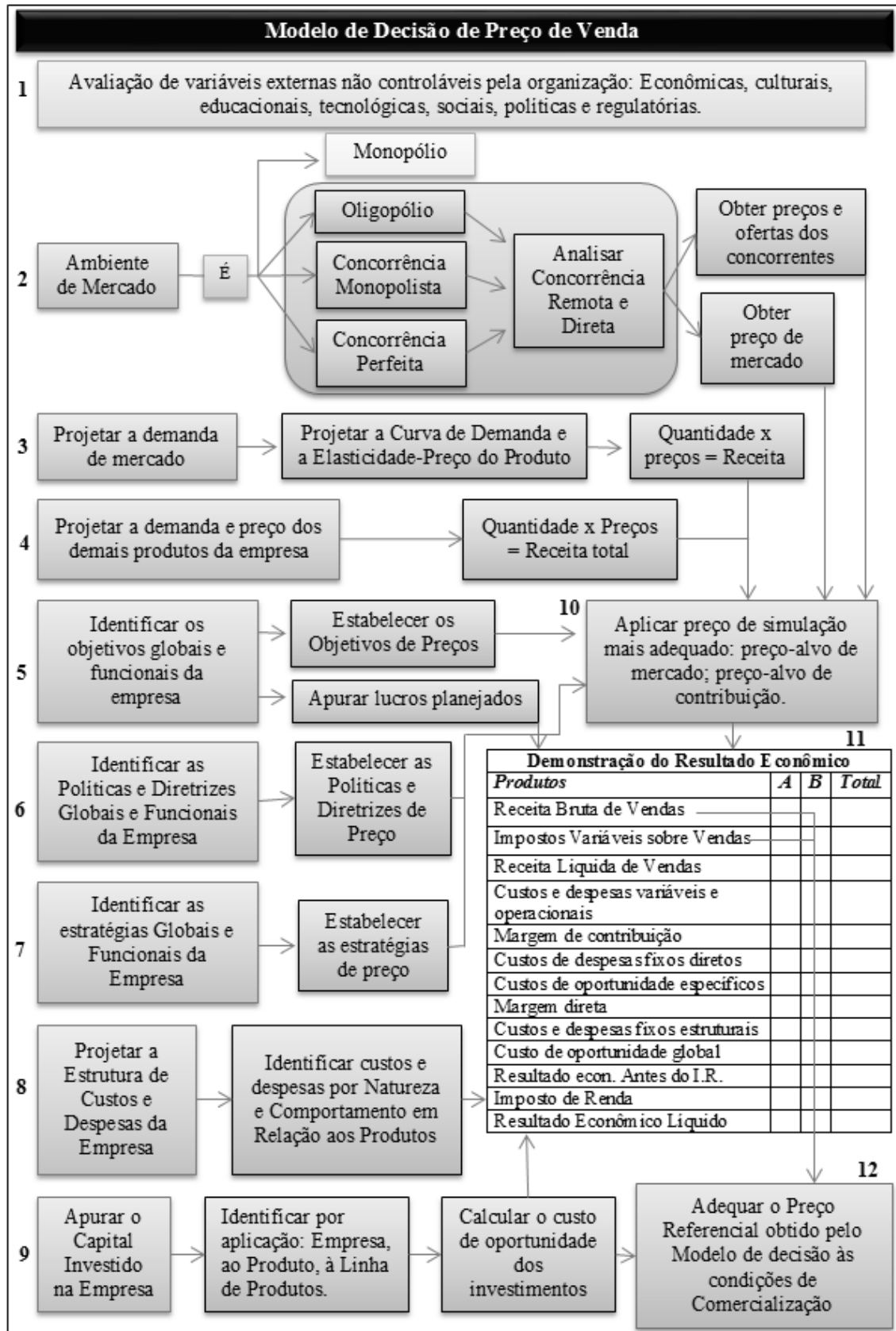
Para obtenção do custo-meta, é necessário um modelo decisório baseado em método de custeio que contemple todos os custos e despesas. Nesse sentido, ele só é possível de obter pelo método de Custeio Integral ou pelo método de Custeio ABC. Pela linha conceitual de Custeio Direto/Variável, não existe a possibilidade de custo-meta, pois, nesta linha de pensamento, que já demonstramos que é a linha científica, o custo unitário só pode existir em termos de custos médios, nunca em nível de unidade individual de produto e, portanto, não existiria custo-meta.

#### 2.5.1.2 Formação estratégica de preços: valor percebido pelo consumidor

Nesse conceito a empresa deve tentar definir o maior preço de venda para seu produto, sabendo que o seu cliente está disposto a pagar por esse preço, uma vez que ele vê no produto uma utilidade que justifique tal investimento. Desse modo, a fixação do preço de venda pelo valor percebido pelo consumidor é a criação de valor de mercado do produto ou serviço.

Esse conceito de formação do preço de venda é também denominado como *target pricing* ou preço-alvo de mercado, já que considera as forças de competitividade do mercado,

FIGURA 6 – Modelo de decisão de preço de venda



Fonte: Adaptado de Padoveze (2015)

assumindo que os clientes estarão dispostos a pagar pelos produtos, dentro dos volumes de demanda estimados.

Para a formação do preço de venda fundamentado no conceito de valor percebido pelo consumidor, não se aceita a formação de preços com base no custo, uma vez que ignora o valor percebido pelo cliente (PADOVEZE, 2015). Somente nos seguintes casos a formação com base nos custos torna-se aceitável:

- Pisos de preços;
- Pisos de preços para o curto prazo, por meio do conceito de margem de contribuição e aproveitamento de oportunidades temporárias;
- Pisos de preços no longo prazo, por meio do conceito de custo unitário pelo total do ciclo de vida esperado do produto.

### 2.5.1.3 Formação de preços de venda com base no custo

A premissa básica para essa metodologia é a de que o mercado estaria disposto a absorver os preços de venda determinados pela empresa, cujos cálculos são determinados a partir de seus custos e investimentos realizados. A validade desse princípio centra-se na necessidade de avaliar a rentabilidade dos investimentos em relação aos custos e despesas decorrentes da estrutura empresarial montada para produzir e vender os produtos e serviços.

Objetiva-se determinar o preço-alvo de contribuição (*compound pricing* ou *contribution target pricing*), que mostra a contribuição ao resultado organizacional que seria obtido considerando a composição do preço com base nas estruturas de custos e despesas e dos investimentos realizados.

A formação de preços de venda com base no custo pode ser feita considerando qualquer método de custeio. Categoricamente, o conceito tradicional de custos é adotado para essa formulação, ou seja, são separados os custos e despesas associados aos produtos dos custos e despesas associados ao período. De forma elucidativa, Padoveze (2015) expõe que custos e despesas associados unitariamente aos produtos e serviços são tratados como custo unitário do produto, já os custos e despesas associados aos períodos são tratados como um percentual multiplicador sobre o custo unitário do produto, introduzindo desse modo o conceito de *mark-up*.

Os métodos de custeio e suas principais características utilizados para formação do preço de venda com base no custo, são indicadas a seguir.

- Custeio por Absorção

Tomam-se como base os custos industriais por produto e adicionam-se as taxas gerais de despesas administrativas e comerciais, despesas financeiras e margem desejada. É o método mais utilizado, apesar das desvantagens teóricas já conhecidas, no entanto, Padoveze (2015) informa que:

... a maior parte dos acadêmicos admite que na prática este ainda é o critério mais utilizado para formação de preços de venda, porque o método é simples de usar e está totalmente relacionado com os princípios contábeis geralmente aceitos e a demonstração tradicional de resultados da empresa.

- Custeio Direto/Variável

Segundo Trad e Sarraff (2016), é o método mais recomendado, uma vez que é coerente com a análise custo/volume/lucro, permitindo a identificação da margem de contribuição de cada produto para os objetivos empresariais. Nesse critério, os principais fatores básicos de referência são os custos diretos ou variáveis mais as despesas variáveis do produto.

## 2.5.2 Multiplicador sobre os custos (*mark-up*)

O conceito de *mark-up* é uma metodologia para calcular os preços de venda de forma rápida com base no custo por absorção de cada produto. Padoveze (2015) versa que esse conceito é amplamente utilizado pelas empresas, tanto as de grande porte quanto as microempresas, e parte da premissa de que a base para diferenciação de preços de venda dos diversos produtos produzidos pela organização é o custo por absorção.

O *mark-up* tão maior será quanto menores forem os gastos atribuídos diretamente aos produtos, por meio de rateios, alocações, etc. Quanto menor for o *mark-up*, maior serão os gastos atribuídos unitariamente aos produtos.

Os elementos que compõe o *mark-up* são os seguintes:

- *Mark-up* I - Despesas e margem de lucro

- Despesas administrativas;
- Despesas comerciais;
- Outras despesas operacionais;

- Custo financeiro de produção e vendas;
- Margem de lucro desejada.
- *Mark-up* II - Impostos sobre a venda
  - ICMS;
  - PIS;
  - Cofins.

Como nota, observa-se que a composição do *Mark-up* II são engloba o IPI, uma vez que no Brasil esse imposto não é considerado como parte do preço de venda, sendo de competência do contribuinte final, onde cessa o processo de industrialização.

Categoricamente, o *mark-up* pode ser construído de forma genérica, onde os indicadores das despesas operacionais sobre vendas (administrativas e comerciais) têm os mesmos percentuais para todos os produtos. Do mesmo modo, o custo financeiro e a margem de lucro desejada serão aplicados igualmente a todos os produtos. Todavia, o *mark-up* também pode ser construído por produto ou por grupo de produtos. Neste caso, a proposição é de que não só o custo por absorção é o elemento diferenciador do custo do produto, mas também os dados de despesas operacionais, no todo ou parcialmente.

Um dos pontos mais polêmicos da definição do *mark-up* abordado por Trad e Sarraff (2016) é com relação à margem de lucro que deverá ser alocada ao índice. Fundamentalmente, a margem de lucro desejada está ligada ao conceito de rentabilidade do investimento. Como a rentabilidade do investimento está ligada à sua eficiência de geração de vendas (giro do ativo), a margem a ser incorporada no preço de vendas tem que estar relacionada a esses dois elementos.

Por outro lado, a rentabilidade do investimento é um conceito de custo de oportunidade de capital. Logo, além dos elementos componentes do giro e rentabilidade dos investimentos, o outro componente chave é o custo de capital dos acionistas. Desse modo, Padoveze (2015) alerta para as inúmeras variáveis que podem influenciar na margem de lucro desejada ou necessária, mas enumera os parâmetros básicos para cálculo da margem de lucro desejada, que são:

- Vendas;
- Lucro operacional;
- Investimentos (ativos);



- Custo de oportunidade do capital.

A base mais adequada para cálculo da margem de lucro mínima desejada é por meio da rentabilidade do ativo, ou seja, a rentabilidade do investimento já deduzida dos impostos sobre o lucro líquido. Outra metodologia mais ligada ao acionista é a rentabilidade do capital próprio, ou seja, do patrimônio líquido.

### 2.5.3 Determinação da margem desejada para o *mark-up*

Margem ou lucratividade é um conceito de lucro sobre as vendas, já a rentabilidade é um conceito de rendimento do capital investido. Desse modo, a margem desejada a ser aplicada nos preços de vendas dos produtos formados pelo custo deve ser resultante da rentabilidade mínima desejada sobre o capital investido. Este conceito é expresso pela fórmula de análise da rentabilidade denominada de Método Dupont, que identifica a rentabilidade do ativo, onde são convergidos os elementos de lucratividade de vendas com o giro do ativo (ou patrimônio líquido), apresentada a seguir:

$$\textit{Rentabilidade do Ativo} = \textit{Giro do Ativo} \times \textit{Margem Operacional}$$

O conceito de giro está associado ao de produtividade do capital empregado nas operações de uma empresa. Quanto maior o giro, maior será a produtividade e também o potencial de geração de lucros para os acionistas. As formulações matemáticas de giro do ativo e de margem operacional são apresentadas na sequência.

$$\textit{Giro do Ativo} = \frac{\textit{Vendas}}{\textit{Ativo}}$$

$$\textit{Margem Operacional} = \frac{\textit{Lucro Operacional}}{\textit{Vendas}}$$

Efetuando-se as devidas substituições, tem-se como resultado a seguinte expressão:

$$\textit{Rentabilidade do Ativo} = \frac{\textit{Vendas}}{\textit{Ativo}} \times \frac{\textit{Lucro Operacional}}{\textit{Vendas}}$$

O mesmo raciocínio é feito quando considerado unicamente a visão do acionista, utilizando-se ao invés de lucro operacional, o lucro líquido após despesas e receitas financeiras e, em vez de ativo, o patrimônio líquido, obtendo-se a seguinte sentença:

$$\textit{Rentabilidade do Patrimônio Líquido} = \frac{\textit{Vendas}}{\textit{Patrimônio Líquido}} \times \frac{\textit{Lucro Líquido}}{\textit{Vendas}}$$

#### 2.5.4 Determinação de custo financeiro ótimo na compra ou venda a prazo

O custo financeiro e o custo de financiamento da venda são dois conceitos distintos, onde o primeiro é o custo financeiro da empresa para obtenção do cálculo de preços de venda dentro das condições gerais de venda. Já o segundo, são os valores adicionais cobrados sobre as condições normais de venda, para financiar ao comprador prazos maiores que os já contidos no preço ofertado.

Padoveze (2015) assim define o custo financeiro como sendo os impactos financeiros que a empresa tem decorrentes tanto de sua estrutura de capital quanto de sua estrutura de ativos e passivos monetários. São elencados os seguintes itens que compõe os custos financeiros de uma organização:

- Os custos decorrentes da duração do ciclo de produção;
- Os juros reais decorrentes dos financiamentos, deduzidos dos juros reais resultantes das aplicações financeiras dos excedentes de caixa;
- As perdas monetárias sobre a manutenção habitual e necessária dos ativos monetários deduzidas dos ganhos monetários sobre a manutenção habitual dos passivos monetários.

O custo financeiro da venda acontece quando a empresa financiará prazos de pagamento adicionais aos seus clientes, representando à instituição não um custo financeiro interno da empresa, mas sim externo, o qual deverá ser adicionado ao *mark-up*.

## 2.6 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As demonstrações contábeis são informações extraídas da contabilidade com o intuito de orientar seus usuários, mostrando os comportamentos econômicos, financeiros e patrimoniais da empresa em certo período.

Consistem em um conjunto de demonstrativos previstos em legislação que devem ser obrigatoriamente divulgados ao final de cada exercício social, geralmente no período de um ano. Essa divulgação representa a prestação de conta aos acionistas.

Consoante a Schnorr et al. (2008), o regramento básico, Lei 6.404/76, alterada pela Lei 11.638/07, no que se refere aos procedimentos e às normas para as demonstrações con-

tábeis das Sociedades Anônimas (SA), aplicável também às demais sociedades, estabeleceu como obrigatória, as seguintes demonstrações:

- Balanço Patrimonial;
- Demonstração dos Lucros os Prejuízos Acumulados;
- Demonstração de Resultado do Exercício;
- Demonstração dos Fluxos de Caixa e
- caso seja companhia aberta, Demonstração do Valor Adicionado.

A microempresa e a empresa de pequeno porte que se enquadrarem como Simples Nacional, estão obrigadas à elaboração do balanço patrimonial e a demonstração de resultado do exercício, sendo facultativa a confecção das demais demonstrações previstas na legislação societária.

Para efeitos práticos desse trabalho, serão abordadas apenas as demonstrações exigidas das empresas enquadrantes no Simples Nacional, já que a empresa objeto de estudo desse trabalho, é optante dessa modalidade.

### 2.6.1 Balanço Patrimonial (BP)

O balanço patrimonial é a demonstração que apresenta todos os bens e direitos da empresa (ativo), assim como as obrigações (passivo exigível) em determinada data. A diferença entre ativo e passivo é denominada patrimônio líquido e representa o capital investido pelos proprietários de uma empresa.

Desse modo, Gitman (2010) define o balanço patrimonial:

O balanço patrimonial é uma descrição resumida da posição financeira da empresa em uma certa data. Essa demonstração equilibra os ativos da empresa (aquilo que ela possui) contra seu financiamento, que pode ser capital de terceiros (dívidas) ou capital próprio (fornecido pelos proprietários e também conhecido como patrimônio líquido).

O objetivo do balanço patrimonial é apresentar um retrato qualitativo e quantitativo, em uma certa data, de como se encontrava a riqueza em todos os seus elementos (caixa, mercadorias, recebíveis, máquinas, contas a pagar, patrimônio líquido, etc.) (CARDOSO, 2012).

A análise do balanço patrimonial cria um ferramental que possibilita analisar o desempenho da instituição em períodos passados, bem como projetar seu desempenho.

A Figura 7 apresenta um balanço patrimonial simplificado.

FIGURA 7 – Balanço Patrimonial Simplificado

ATIVO (aplicações/direitos)	PASSIVO (origens/obrigações)	
1. ATIVO CIRCULANTE - caixa - valores a receber - estoques	1. PASSIVO CIRCULANTE	Capital de terceiros
Capital de Giro Líquido	2. PASSIVO NÃO CIRCULANTE	
2. ATIVO NÃO CIRCULANTE - Realizável a longo prazo - Investimentos - Imobilizado - intangível	3. PATRIMÔNIO LÍQUIDO - capital - Reservas - Lucros(prejuízos) acumulados	Capital próprio

Fonte: (JÚNIOR; CHEROBIM; RIGO, 2016)

### 2.6.2 Demonstração de resultado do exercício (DRE)

A demonstração de resultado do exercício apresenta de forma vertical e resumida o resultado apurado em relação ao conjunto de operações realizadas em um determinado período, geralmente um ano. Além de evidenciar as receitas, despesas e os custos das mercadorias vendidas, demonstra se houve ganho ou perda no período analisado (GITMAN, 2010).

A obrigatoriedade da DRE está definida pela Lei nº 6.404/1976 para sociedades anônimas. O texto original foi alterado pelas Leis nº 9.249/1995 e nº 11.941/2009. A atual redação do artigo 187 discriminará:

I - a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos; II - a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto; III - as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais; IV - o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas; V - o resultado do exercício antes do Imposto sobre a Renda e a provisão para o imposto; VI - as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa; VII - o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social. § 1º Na determinação do resultado do exercício serão computados: a) as receitas e os rendimentos ganhos no período, independentemente da sua realização em moeda; e b) os custos, despesas, encargos e perdas, pagos ou incorridos, correspondentes a essas receitas e rendimentos. § 2º), somente depois de realizado poderá ser computado como lucro para efeito de distribuição de dividendos ou participações. (BRASIL, 1976).

A Figura 8 apresenta uma estrutura da demonstração de resultado do exercício.

FIGURA 8 – Estrutura do DRE

<b>Receita Bruta</b>
(-) Despesas s/ Vendas
(-) Impostos
<b>(=) Receita Líquida</b>
(-) CV
(-) Desp. Variáveis
<b>(=) Margem Contribuição</b>
(-) Custo Fixo
<b>(=) Lucro Bruto</b>
(-) Despesas Comercias
(-) Despesas Administrativas
<b>(=) Lucro Operacional</b>
(-) Despesas Financeiras
(+) Receitas Financeiras
<b>(=) Lucro Antes IR e CSLL</b>
(-) Imposto de Renda
<b>(=) Lucro Líquido</b>
(+) Depreciação
<b>(=) EBITDA</b>

Fonte: (TRAD; SARRAFF, 2016)

## 2.7 GESTÃO OPERACIONAL

A gestão operacional caracteriza-se por ser o ponto chave de geração, ou não de lucros dentro de uma empresa. Nela, o lucro empresarial decorre de cada uma das milhares de transações que são realizadas a cada momento e podem ser agrupadas em atividades definidas pelo fluxo operacional, econômico, financeiro e patrimonial. Padoveze (2015) assim descreve tais atividades:

O fluxo operacional caracteriza-se pela operação técnica de cada especialidade, em termos de produção física, controle e utilização dos recursos, transferências e entrega dos produtos e serviços produzidos pela atividade, controle de qualidade, prazos de entrega, etc. O fluxo econômico evidencia a consequência econômica do processo produtivo, ou seja, a mensuração econômica dos recursos e dos produtos e serviços. O fluxo financeiro corresponde à efetiva realização monetária do fluxo econômico. O fluxo patrimonial, ou resultado patrimonial, compreende a retenção final do fluxo completo das atividades, em termos de unidades monetárias ou bens e direitos em estoque.

### 2.7.1 Ciclo operacional, ciclo econômico e ciclo financeiro

Entender os ciclos operacional, econômico e financeiro de uma empresa é essencial para a administração financeira de curto prazo. Esses ciclos fornecem a base para a discussão da administração do ativo circulante e assim podem ser definidos:

- **Ciclo Operacional**

É o período de tempo que vai do começo do processo de produção até o recebimento de caixa resultante da venda do produto acabado, abrangendo duas principais categorias de ativo de curto prazo: estoque e contas a receber.

- **Ciclo Econômico**

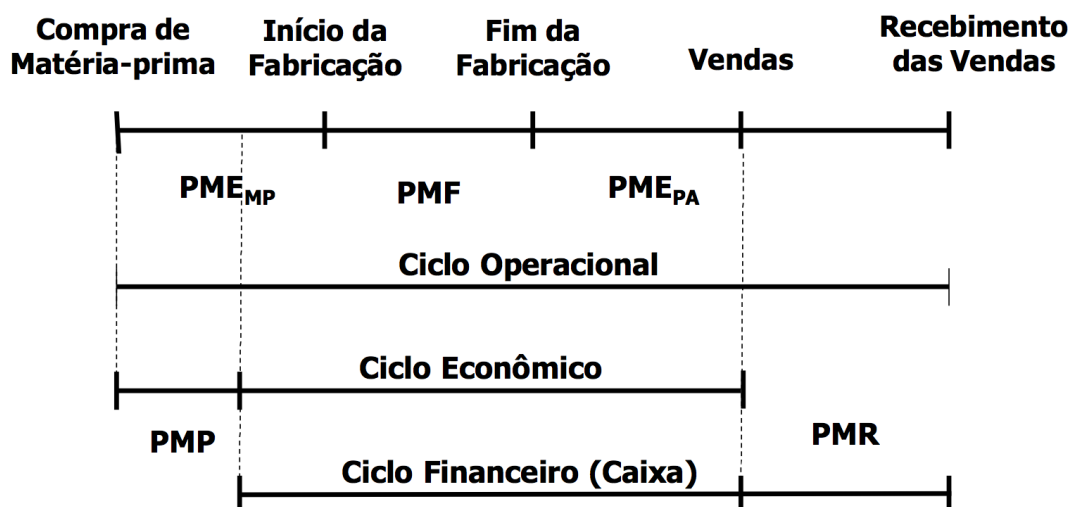
Corresponde aos eventos econômicos no momento em que eles acontecem, bem como a sua mensuração. É nele que são apurados os resultados do desempenho das atividades.

- **Ciclo Financeiro**

Evidencia o processo de efetivação financeira de cada evento econômico em termos de fluxo de caixa.

Seus aspectos gerais podem ser visualizados na Figura 9, considerando uma empresa industrial.

FIGURA 9 – Ciclo operacional, ciclo econômico e ciclo financeiro



Fonte: (OLIVEIRA, 2016)

## 2.7.2 Capital de giro e necessidade de capital de giro

O capital de giro é uma importante ferramenta gerencial na administração dos negócios, ajudando a promover a competitividade e a busca por melhores resultados para as empresas. Deste modo, o gerenciamento do capital de giro é fundamental para seu desempenho operacional.

O capital de giro de uma empresa sofre impactos advindos de diversos fatores, tais como contas a receber, contas a pagar, gerenciamento de estoques, gerenciamento de caixa, etc. Salienta-se que tão importante quanto gerenciar o capital de giro, é o gerenciamento da necessidade de capital de giro, pois o aumento ou a redução no volume de vendas interfere diretamente na necessidade de capital de giro.

Para efetuar essa análise, Padoveze (2015 apud FLEURIET; KEHDY; BLANC, 1978) apresenta uma reclassificação das contas do balanço patrimonial de acordo com as atividades operacionais da empresa. O balanço patrimonial deve ser reclassificado em contas cíclicas, erráticas e não cíclicas tanto para o ativo, quanto para o passivo. As contas cíclicas são contas de natureza operacional, já as erráticas são as demais contas do circulante.

Padoveze (2015) assim descreve as contas cíclicas e erráticas:

As contas cíclicas são as que relacionam-se diretamente com o ritmo operacional, refletindo, em seus saldos, o nível de operações fins da empresa [...] as contas erráticas são aquelas cujos saldos evoluem sem qualquer relação com o ritmo das operações podendo, portanto, ser zerados quando a empresa estiver desempenhando normalmente sua atividade.

O conceito de necessidade de capital de giro nasce da dificuldade de sincronização temporal do elementos que compõem o capital de giro. Komatsu e Santana (2011 apud NETO; TIBÚRCIO, 2010, p.15) assim expõe:

Os elementos que compõe o ativo circulante não costumam apresentar sincronização temporal e equilibrada em seus níveis de atividade. Desta forma, pelo fato de as atividades de produção, venda e cobrança não serem sincronizadas entre si, faz-se necessário o conhecimento integrado de suas evoluções como forma de dimensionar mais adequadamente o investimento necessário em capital de giro e efetivar seu controle.

Ainda segundo Komatsu e Santana (2011), a necessidade de capital de giro constitui a principal determinante da situação financeira das empresas. Seu valor revela o nível de recursos necessários para manter o giro dos negócios e a saúde da empresa íntegros.

## 2.8 AVALIAÇÃO DE EMPRESAS - *VALUATION*

O valor de uma empresa é consequência do que se espera dela, sua capacidade de geração de benefícios no presente e no futuro. Os modelos para decisão de investimentos e avaliação de uma empresa compreendem, fundamentalmente, as mesmas variáveis. Todos os métodos levam em consideração o valor a ser investido ou atualmente investido, os fluxos futuros de benefícios, a quantidade de tempo em que esses fluxos ocorrerão e o custo do dinheiro no tempo (PADOVEZE, 2015).

A definição do valor de mercado de uma empresa é uma tarefa relativamente complexa, onde é demandado coerência e rigor conceitual na formulação do modelo de avaliação. Como a organização é fruto de um conjunto de investimentos em operação, já decididos no passado, os critérios adotados devem ser os mesmos, ou seja, os mesmos critérios adotados para a decisão de investir devem ser utilizados para a mensuração do valor desses mesmos investimentos em operação, objetivando retratar a realidade do ambiente econômico da empresa.

Segundo Moises Ferreira da Cunha (2013), o modelo preferencial para realização de um *valuation* é o fluxo de caixa descontado, onde se estabelecem três colocações:

- Projeção do fluxo de caixa esperado;
- Estimativa da taxa de desconto e
- Taxa de crescimento esperada.

A projeção do fluxo de caixa é dada por meio da projeção da demonstração de resultados e balanços. Dessa forma, identificam-se as implicações da previsão quanto a financiamentos, uma vez em que nele é apresentado o capital necessário para honrar com os compromissos ou o quanto haverá de caixa excedente.

A taxa de desconto utilizada deverá ser maior que o custo de oportunidade do investidor, já que ele desejará uma rentabilidade superior à encontrada em outros investimentos disponíveis no mercado. A taxa de crescimento esperada é idealizada tanto por meio de cenários macroeconômicos nos quais a empresa está inserida, quanto por planos estratégicos de crescimento da instituição.

Conforme elucidado por Neto (2017), o horizonte de tempo adotado na avaliação de empresas geralmente é separado em dois grandes intervalos: período explícito e período



residual (perpetuidade). O período explícito equivale aos fluxos de caixa de projeção previsível, garantindo um retorno do investimento acima de seu custo de oportunidade.

O período residual por outro lado, é a perpetuidade da projeção, onde não é possível identificar os detalhamentos dos fluxos de caixa para cada período. Neto (2017) assim argumenta sobre a importância desse período:

A importância de um conhecimento mais amplo da perpetuidade é essencial na avaliação das empresas no atual ambiente de negócios, principalmente em razão do valor da empresa ser constituído, em parcela expressiva, pelo seu valor residual.

O cálculo da perpetuidade é inerente ao processo de avaliação de uma empresa, já que não é aconselhável projetar fluxos futuros de benefícios para um período muito grande de anos. O conceito de fluxo descontado faz com que os fluxos futuros muito longos, não tenham representatividade em termos de valor presente (PADOVEZE, 2015).

### 3 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA

Neste capítulo faz-se uma breve apresentação da empresa em estudo, caracterizando seu histórico, clientes, produtos e sua estrutura organizacional. Essa organização será denominada como "Alfa" e os dados aqui apresentados são semelhantes às informações contábeis da instituição, mas não são representações fiéis de sua saúde financeira.

#### 3.1 HISTÓRICO

A empresa Alfa iniciou suas atividades em abril de 1989, quando durante uma fase de recessão no Brasil, dois sócios se uniram para dar vida a uma confecção de roupas em geral. Inicialmente, vários estilos eram confeccionados, após certo tempo de trabalho o foco passou a ser uniformes escolares de escolas particulares e públicas, e naquele momento, foi muito proveitoso e abriram-se outras oportunidades.

Atualmente, a empresa adota um perfil diversificado e com clientes de diferentes demandas, tanto escolares quanto esportivos e/ou profissionais.

#### 3.2 CLIENTES

Sua clientela é dividida basicamente em três grandes grupos: escolar, esporte e outros. Os uniformes escolares são confeccionados para as principais escolas particulares da cidade onde a empresa se situa. A empresa possui uma clientela cativa que foi fidelizada graças à qualidade e o preço de seus produtos.

O segmento esportivo da organização atende diversos estados brasileiros e o principal esporte confeccionado é o futebol. Desde os anos 2000, a empresa se destaca no cenário nacional como fornecedora de material para essa modalidade, no entanto, a tendência é que comece a produzir materiais esportivos a outros esportes.

Porém, a empresa tem aberto o leque de clientes e modalidades esportivas. Principalmente por meio do futebol, outros esportes demonstraram interesse por adquirir um material de destaque e qualidade que a empresa é conhecida por proporcionar. Vale ressaltar muitas das oportunidades de atuação que a empresa desenvolveu se deram através

das universidades públicas e privadas que formam times próprios com seus alunos. Dessa forma o processo de indicação é bastante relevante e abre possibilidades de atuação.

A cartela de clientes denominada como “outros” é composta por pessoas físicas e jurídicas que ocasionalmente encomendam algum produto, mas sem fidelização. Por exemplo, indústrias e empresas de médio ou grande porte, que de acordo com a necessidade fazem solicitações de uniformes para seus colaboradores.

### 3.3 ESTRUTURA ADMINISTRATIVA E ORGANIZACIONAL

Similar a muitas micro e pequenas empresas, na empresa Alfa não existe um organograma onde seja possível identificar os setores administrativos e financeiros. Os dois proprietários são responsáveis tanto pela produção quanto pela administração da empresa. Porém, há uma macro divisão de tarefas, onde um deles se encarrega de toda a parte administrativa e organizacional – incluindo admissões e demissões – gestão financeira e administrativa, e a outra parte fica responsável pela prospecção de oportunidades no mercado, estratégias de produção, cotação e compra de matéria prima para a elaboração dos produtos, entre outras atividades.

## 4 METODOLOGIA

A organização objeto de estudo é uma empresa de pequeno porte (EPP) do setor têxtil com atuação em três ramos distintos: escolar, esporte e outros. O segmento escolar tem como público alvo escolas particulares da região onde a empresa está instalada. Na área esportiva, o alcance da empresa é nacional, produzindo uniformes para os mais diversos times de futebol do Brasil. Já a parcela restante da produção denominada como outros, engloba os pedidos realizados por qualquer cliente, físico ou jurídico que não se enquadre nos grupos anteriormente descritos.

A coleta de dados contemplou análises contábeis disponibilizadas, tais como balanço patrimonial, demonstração do resultado do exercício, demonstrativo do fluxo de caixa, além de diversas informações extraídas do sistema informatizado da empresa. Após essa fase, todas as informações foram cruzadas e tabuladas com o intuito de aumentar a confiabilidade do trabalho realizado.

Além da parte documental, também foram realizadas entrevistas com funcionários e executivos da empresa, a fim de conhecer e sustentar as análises da realidade financeira da organização. Através da observação do funcionamento da instituição, foi possível analisar as atividades operacionais e a estrutura necessária para a regular prestação dos serviços.

Os dados coletados por meio documental, observação e mediante aplicação de entrevistas, alimentaram as análises realizadas no presente documento e deram suporte à ferramenta sugerida.

## 5 RESULTADOS E DISCUSSÕES

A inexistência de dados, sua fragmentação, ou dispersão, são características comumente encontradas em micro e pequenas empresas, inclusive na organização objeto de estudo deste trabalho. A fim de circundar esse contexto e elaborar as projeções financeiras da companhia, foram desenvolvidos alguns métodos matemáticos que são apresentados na sequência.

A coleta de dados e seu processamento consistiu em fundamentar as projeções financeiras realizadas na empresa.

Pertencente ao ramo têxtil, a confecção possui uma enorme variedade de produtos, onde, combinados, geram mais de 2.000 artigos distintos. Ao observar a Tabela 7 e efetuar uma simples combinação entre os produtos e os tamanhos que cada peça pode ter, obtém-se um resultado superior a 220 peças. Esse valor aumenta ainda mais quando multiplicado pela carteira de clientes da empresa, já que cada cliente personaliza seu pedido, com exceção dos uniformes escolares que são padronizados.

TABELA 7 – Variedade de produtos produzidos pela empresa em estudo

Produto	Tamanho
Abadá	1
Baby look	2
Bailarina	4
Bata	6
Bermuda	8
Blusa	10
Calça	12
Camiseta	14
Calça capri	16
Jaleco	PP
Leg	P
Regata	M
Short	G
Short saia	GG
	EGG
	EXGG

Fonte: O autor

Dada a dificuldade em criar uma ficha padrão para mais de 2.000 itens, modelou-se matematicamente nove produtos para representar todo o restante. A modelagem simplificou a gama de tamanhos existentes, bem como a clientela da empresa que ficou dividida em

três grandes grupos: escolar, esporte e *on demand*. A simplificação dos tamanhos se deu conforme elucidado na Tabela 8 e o resumo dos produtos criados é apresentado na Tabela 9.

TABELA 8 – Simplificação do tamanho das peças

Tamanho	Tamanho Simplificado
1	Pequeno
2	Pequeno
4	Pequeno
6	Pequeno
8	Pequeno
10	Pequeno
12	Pequeno
14	Médio
16	Médio
PP	Médio
P	Médio
M	Grande
G	Grande
GG	Grande
EGG	Grande
EXGG	Grande

Fonte: O autor

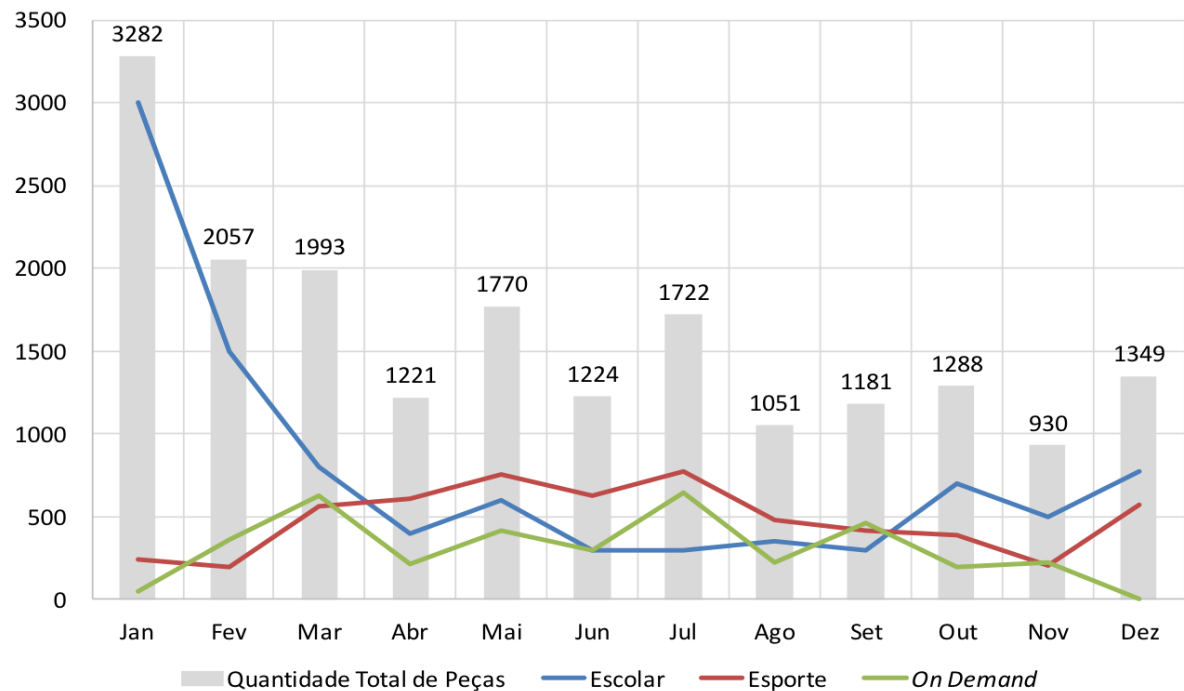
TABELA 9 – Produtos criados

Grupo	Tamanho
Escolar	Pequeno
	Médio
	Grande
Esporte	Pequeno
	Médio
	Grande
<i>On Demand</i>	Pequeno
	Médio
	Grande

Fonte: O autor

Outra característica da empresa bastante marcante é a volatilidade apresentada em suas vendas. Na Figura 10 percebe-se nitidamente essa sazonalidade a qual a organização está sujeita, causando grandes variações em suas receitas. Ainda observando a figura, é possível notar que a empresa tem criado mecanismos para dessazonalização de suas vendas, investindo nos segmentos esporte e *on demand*.

FIGURA 10 – Volumes de venda referente ao ano de 2016



Fonte: O autor

A Tabela 10 traduz a sazonalidade que a Malharia Alfa enfrenta. O segmento de uniformes escolares possui uma variação mensal bastante grande, onde 31,5% das vendas acontecem em um único mês (janeiro). Em virtude desse aumento brusco na demanda, a empresa se prepara nos meses anteriores produzindo e estocando as peças de uniformes escolares, a fim de suprir essa procura. Todavia, o capital de giro necessário para essa estratégia eleva-se consideravelmente, necessitando a realização de empréstimos bancários.

TABELA 10 – Sazonalidade das vendas da Malharia Alfa por segmento

Segmento	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
<b>Escolar</b>	31,5%	15,8%	8,4%	4,2%	6,3%	3,2%	3,2%	3,7%	3,2%	7,4%	5,3%	8,1%
<b>Esporte</b>	4,1%	3,4%	9,7%	10,4%	12,9%	10,8%	13,3%	8,3%	7,1%	6,7%	3,5%	9,8%
<b>On Demand</b>	1,2%	9,7%	16,8%	5,8%	11,2%	7,9%	17,4%	5,9%	12,5%	5,3%	6,0%	0,2%

Fonte: O autor

Observando ainda a Figura 10 e a Tabela 10, percebe-se que existem dois meses onde a venda de uniformes escolares sobe levemente: em maio e outubro por efeito do inverno e da liquidação oferecida pela empresa, respectivamente.

Quanto ao segmento esportivo, existe ao longo de todo ano uma certa demanda, no entanto nas proximidades do início dos campeonatos, há uma procura maior.

## 5.1 DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

A demonstração de resultado do exercício (DRE) apresenta de forma resumida o resultado líquido da companhia durante um determinado período através do confronto das receitas, custos e despesas apuradas, gerando informações significativas para tomada de decisão.

A Tabela 11 apresenta a DRE anualizada para a Malharia Alfa. Como o objetivo desse trabalho é elaborar um diagnóstico financeiro dessa empresa, realizou-se, portanto, a projeção da DRE para um horizonte de 5 anos (5 *year-plan*).

TABELA 11 – Demonstração de Resultado do Exercício 5 *year-plan*

R\$	Anos				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Volumes Venda</b>	<b>19.068</b>	<b>19.757</b>	<b>20.472</b>	<b>21.214</b>	<b>21.985</b>
Escolar	9.520	9.806	10.100	10.403	10.715
Esporte	5.826	6.117	6.423	6.744	7.081
<i>On Demand</i>	3.722	3.834	3.949	4.067	4.189
<b>Venda Bruta</b>	<b>700.120</b>	<b>725.328</b>	<b>751.503</b>	<b>778.684</b>	<b>806.913</b>
Escolar	385.545	397.111	409.024	421.295	433.934
Esporte	210.245	220.757	231.795	243.384	255.554
<i>On Demand</i>	104.331	107.461	110.684	114.005	117.425
(-) Impostos s/ Vendas	-80.584	-83.485	-86.498	-89.627	-92.876
<b>(=) Venda Líquida de Impostos</b>	<b>619.536</b>	<b>641.843</b>	<b>665.005</b>	<b>689.058</b>	<b>714.037</b>
(-) Despesas de Distribuição	0	0	0	0	0
(-) Comissões de Vendas	0	0	0	0	0
(-) Outras Despesas Variáveis	0	0	0	0	0
<b>(=) Venda Líquida</b>	<b>619.536</b>	<b>641.843</b>	<b>665.005</b>	<b>689.058</b>	<b>714.037</b>
<b>(-) Custo Variável</b>	<b>-202.480</b>	<b>-209.599</b>	<b>-216.984</b>	<b>-224.645</b>	<b>-232.594</b>
<b>(-) Frete de transferência</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>(=) Contribuição Marginal</b>	<b>417.056</b>	<b>432.244</b>	<b>448.021</b>	<b>464.412</b>	<b>481.443</b>
%	67,3%	67,3%	67,4%	67,4%	67,4%
<b>(-) Custo Fixo</b>	<b>-251.813</b>	<b>-259.426</b>	<b>-259.427</b>	<b>-259.428</b>	<b>-259.429</b>
<b>(-) Depreciação</b>	<b>-27.000</b>	<b>-27.000</b>	<b>-27.000</b>	<b>-27.000</b>	<b>-27.000</b>
<b>(=) Lucro Bruto</b>	<b>138.243</b>	<b>145.818</b>	<b>161.594</b>	<b>177.984</b>	<b>195.014</b>
%	22,3%	22,7%	24,3%	25,8%	27,3%
<b>(-) Despesas</b>	<b>-126.864</b>	<b>-126.864</b>	<b>-126.864</b>	<b>-126.864</b>	<b>-126.864</b>
<b>(=) Resultado Operacional</b>	<b>11.379</b>	<b>18.954</b>	<b>34.730</b>	<b>51.120</b>	<b>68.150</b>
(-) Receita Financeira	170	-	-	630	4.353
(-) Despesa Financeira	(15.060)	(11.218)	(5.997)	(627)	-
<b>(=) Resultado antes IR.</b>	<b>-3.511</b>	<b>7.736</b>	<b>28.733</b>	<b>51.123</b>	<b>72.502</b>
(-) I.R. e CSLL	0	0	0	0	0
<b>(=) Resultado Líquido</b>	<b>-3.511</b>	<b>7.736</b>	<b>28.733</b>	<b>51.123</b>	<b>72.502</b>
(+) Depreciação e Amortização	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000
<b>(=) EBITDA</b>	<b>38.379</b>	<b>45.954</b>	<b>61.730</b>	<b>78.120</b>	<b>95.150</b>
%	6,2%	7,2%	9,3%	11,3%	13,3%

Fonte: O autor



## 5.2 FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL

A demonstração de fluxo de caixa é uma demonstração contábil que tem como função principal apresentar as movimentações de entradas e saídas de caixa de uma instituição em um dado período. Essa demonstração utilizando-se de linguagem e conceitos simples, possui uma melhor comunicação com a maioria dos usuários interessados pelas demonstrações (CRCCE, 2008).

Para a concepção do fluxo de caixa operacional, as projeções foram elaboradas para um horizonte de 5 anos (*5 year-plan*) com a intenção de criar um planejamento financeiro da empresa. Na Tabela 12 é possível visualizar as atividades operacionais inerentes à produção e à comercialização dos produtos da Malharia Alfa, bem como as atividades de investimento e financiamento.

TABELA 12 – Fluxo de caixa operacional *5 year-plan*

R\$ Consolidado	Anos				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Saldo Inicial</b>	<b>-23.737</b>	<b>-63.200</b>	<b>-96.837</b>	<b>-53.263</b>	<b>23.914</b>
<b>Entradas Operacionais</b>					
(+) Receitas Projetadas	707.609	724.012	750.134	777.259	805.430
(+) Contas a Receber Corrente	0	0	0	0	0
<b>(=) Total Entradas Operacionais</b>	<b>707.609</b>	<b>724.012</b>	<b>750.134</b>	<b>777.259</b>	<b>805.430</b>
<b>Saídas Operacionais</b>					
(-) Custo Variável	-207.912	-209.531	-216.909	-224.562	-232.503
(-) Salário / Enc. / Benef. Indl	-238.878	-238.878	-238.878	-238.878	-238.878
(-) Energia Elétrica	-14.700	-14.700	-14.700	-14.700	-14.700
(-) Manutenção Predial	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000
(-) Salário / Enc. / Benef. Coml e Adm.	0	0	0	0	0
(-) Prolabore	-89.760	-89.760	-89.760	-89.760	-89.760
(-) Iptu	-1.400	-1.400	-1.400	-1.400	-1.400
(-) Utilidades	-10.104	-10.104	-10.104	-10.104	-10.104
(-) Despesas de Marketing	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500
(-) Segurança	-2.700	-2.700	-2.700	-2.700	-2.700
(-) Contabilidade	-14.400	-14.400	-14.400	-14.400	-14.400
(-) Frete SP	-5.000	-5.000	-5.000	-5.000	-5.000
(-) Outros	-4.700	-4.700	-4.700	-4.700	-4.700
(-) Impostos	-81.877	-83.258	-86.262	-89.381	-92.620
<b>(=) Total Saídas Operacionais</b>	<b>-675.931</b>	<b>-678.931</b>	<b>-689.313</b>	<b>-700.085</b>	<b>-711.265</b>
<b>(=) Saldo Operacional de Caixa</b>	<b>31.678</b>	<b>45.081</b>	<b>60.821</b>	<b>77.174</b>	<b>94.165</b>
<b>Desembolsos Operacionais</b>					
(-) Investimentos Projeto Base	-135.000	0	0	0	0
<b>(=) Total Desembolsos Operacionais</b>	<b>-135.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Funding</b>					
(+) Investimentos Projeto Base	135.000	0	0	0	0
<b>(=) Total Funding</b>	<b>135.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Financiamento Desembolsos Operacionais</b>					
(-) Amortização Investimentos	-56.250	-67.500	-11.250	0	0
(-) Desp. Fin. Investimentos	-11.155	-4.804	-53	0	0
<b>(=) Total Financiamento Desembolsos Operacionais</b>	<b>-67.405</b>	<b>-72.304</b>	<b>-11.303</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Receitas e Despesas Operacionais</b>					
(+) Receitas Financeiras	170	0	0	630	4.720
(-) Despesas Financeiras	-3.905	-6.414	-5.944	-627	0
<b>(=) Receitas / (Despesas) Fin. Líquidas</b>	<b>-3.735</b>	<b>-6.414</b>	<b>-5.944</b>	<b>3</b>	<b>4.720</b>
<b>(=) Fluxo de Caixa Líquido</b>	<b>-63.200</b>	<b>-96.837</b>	<b>-53.263</b>	<b>23.914</b>	<b>122.800</b>

Fonte: O autor

### 5.3 CONTRIBUIÇÃO MARGINAL

A contribuição marginal é o valor resultante da receita após o desconto dos impostos e dos custos variáveis, ou seja, indica o quanto da receita é destinada para pagamento dos custos fixos e, posteriormente, para a formação do lucro empresarial.

Analisando os dados da Malharia Alfa, formulou-se a margem de contribuição para cada produto da empresa, além da margem total para cada grupo: escolar, esporte e *on demand*. A Tabela 13 apresenta os valores obtidos.

TABELA 13 – Contribuição marginal para os diferentes produtos da companhia Malharia Alfa

R\$	GRUPO ESCOLAR 2018	ESCOLAR		
		PEQUENO	MÉDIO	GRANDE
		2018	2018	2018
Volumes Venda	9.520	5.102	3.212	1.207
Venda Bruta	385.545	184.677	147.763	53.104
(-) Impostos s/ Vendas	-44.376	-21.256	-17.008	-6.112
(=) Venda Líquida de Impostos	341.168	163.421	130.755	46.992
(-) Custo Variável	-94.597	-34.445	-39.427	-20.724
(=) Contribuição Marginal	246.572	128.976	91.328	26.268
%	72%	79%	70%	56%
R\$	GRUPO ESPORTE 2018	ESPORTE		
		PEQUENO	MÉDIO	GRANDE
		2018	2018	2018
Volumes Venda	5.826	75	1.167	4.584
Venda Bruta	210.245	2.148	39.919	168.178
(-) Impostos s/ Vendas	-24.199	-247	-4.595	-19.357
(=) Venda Líquida de Impostos	186.045	1.901	35.324	148.821
(-) Custo Variável	-52.232	-356	-9.804	-42.072
(=) Contribuição Marginal	133.814	1.545	25.521	106.749
%	72%	81%	72%	72%
R\$	GRUPO ON DEMAND 2018	ON DEMAND		
		PEQUENO	MÉDIO	GRANDE
		2018	2018	2018
Volumes Venda	3.722	124	984	2.614
Venda Bruta	104.331	5.250	26.837	72.244
(-) Impostos s/ Vendas	-12.008	-604	-3.089	-8.315
(=) Venda Líquida de Impostos	92.322	4.646	23.748	63.929
(-) Custo Variável	-55.652	-833	-11.421	-43.398
(=) Contribuição Marginal	36.670	3.812	12.327	20.531
%	40%	82%	52%	32%

Fonte: O autor

### 5.4 NECESSIDADE LÍQUIDA DE CAPITAL DE GIRO

O estudo da necessidade líquida de capital de giro da empresa se baseou no Modelo Fleuriet explicado por Padoveze (2015). Primeiramente, foram identificadas as contas do balanço patrimonial como contas cíclicas e erráticas.

A empresa Alfa possui uma sazonalidade bastante expressiva, logo a necessidade líquida de capital de giro varia ao longo do ano. Como as receitas das vendas de uniformes escolares correspondem a uma parcela significativa do faturamento, a empresa fica a mercê da sazonalidade desse segmento, que somente no mês de janeiro corresponde a 31,5% das vendas do ano. As sazonalidades das vendas dos segmentos de atuação da Malharia Alfa podem ser visualizadas na Tabela 10.

A Tabela 14 apresenta a necessidade líquida de capital de giro mensal projetado para o ano de 2018.

TABELA 14 – Necessidade líquida de capital de giro

Ciclo do Capital de Giro (R\$ Mil)	2018											
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
Contas a Receber	85.952	113.521	75.420	61.626	50.436	56.475	48.160	51.394	38.535	42.795	43.310	39.985
(+) Investimento Estoques	19.865	11.641	5.803	9.608	4.670	5.016	7.695	7.720	16.750	23.760	35.321	47.404
(-) Fornecedores	- 24.151	- 22.676	- 17.424	- 19.745	- 13.948	- 16.967	- 13.031	- 21.100	- 10.578	- 17.638	- 16.395	- 14.259
(-) Salários / Enc. / Férias	- 19.907	- 19.907	- 19.907	- 19.907	- 19.907	- 19.907	- 19.907	- 19.907	- 19.907	- 19.907	- 19.907	- 19.907
(-) Impostos a Recolher	- 7.282	- 15.114	- 8.970	- 8.103	- 5.073	- 7.269	- 4.963	- 6.703	- 4.340	- 4.627	- 5.523	- 3.909
<b>(=) NLCG</b>	<b>67.465</b>	<b>34.923</b>	<b>23.479</b>	<b>16.179</b>	<b>17.348</b>	<b>17.954</b>	<b>11.405</b>	<b>20.461</b>	<b>24.383</b>	<b>36.806</b>	<b>49.315</b>	<b>92.414</b>

Fonte: O autor

## 5.5 VALUATION

O *valuation* da empresa Alfa foi desenvolvido conforme equação apresentada na Tabela 15 e seus resultados encontram-se na Tabela 16. O método para avaliação da empresa foi o de fluxo de caixa livre projetado para um horizonte de 5 anos.

O valor econômico encontrado foi de R\$ 371.209,00, pois a ele foi incrementado o *goodwill* que foi calculado multiplicando o Ebitda por 5. Utilizou-se esse índice baseado em Compass Point Capital (2017) que elucida a Figura 11 com a passagem seguinte<sup>1</sup>.

The 5x base value assumes the company has a stable history of performance and has no significant blemishes. A stable financial performance is the most basic component, the foundation of a valuation.

A taxa de desconto utilizada para calcular o valor presente tanto do fluxo de caixa quanto do *goodwill* foi de 12%. Essa taxa foi estimada com base no prêmio a ser pago ao investidor, refletindo o grau de risco dos fluxos de caixa. (BENVENHO, 2014).

<sup>1</sup>A multiplicação por 5 do Ebitda assume que a companhia tem um histórico estável de desempenho sem apresentar grandes erros financeiros. Um estável desempenho financeiro é o quesito básico para a fundamentação de um *valuation*. (Compass Point Capital, 2017).

TABELA 15 – Cálculo para elaboração do fluxo de caixa livre

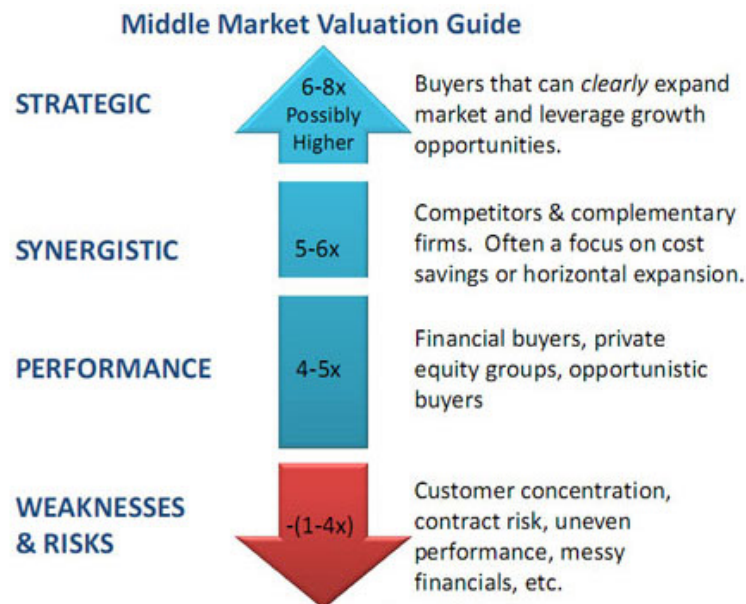
(+) Receita Líquida
(-) Custos Operacionais
(-) Despesas Operacionais
(-) Investimento
(-) Capital de Giro
(+) Depreciação

Fonte: O autor

TABELA 16 – *Valuation* da empresa Malharia Alfa

R\$ Mil Consolidado	Anos				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Fluxo de Caixa</b>					
(+) Receita Líquida	619.536	641.843	665.005	689.058	714.037
(-) Custos Operacionais	-481.293	-496.025	-503.411	-511.073	-519.023
(-) Despesas Operacionais	-126.864	-126.864	-126.864	-126.864	-126.864
(-) Investimento	-135.000	0	0	0	0
(-) Capital de Giro	5.011	-415	-424	-433	-441
(+) Depreciação	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000
(=) Fluxo de Caixa Livre	-91.610	45.539	61.306	77.688	94.708
	-88.110	-42.572	18.734	96.422	191.130
(+) Goodwill (5 x Ebitda)	0	0	0	0	475.748
(=) Total Fluxo de Caixa Livre	-91.610	45.539	61.306	77.688	570.457
	-88.110	-42.572	18.734	96.422	666.879
<b>Valores Presente</b>					
Taxa de Desconto: 12%					
(+) Fluxo de Caixa Livre	-81.795	-45.492	-1.855	47.517	101.257
(+) Goodwill (5 x Ebitda)	0	0	0	0	269.952
(=) Consolidado	-81.795	-45.492	-1.855	47.517	371.209

Fonte: O autor

FIGURA 11 – *Valuation* - Coeficiente para multiplicação do Ebitda

Fonte: (Compass Point Capital, 2017)

## 6 CONCLUSÃO

O estudo foi realizado a partir do diagnóstico do desempenho financeiro e operacional da companhia Malharia Alfa, tendo por referência de estudo variáveis financeiras e operacionais da empresa.

Os gestores da Malharia Alfa, ao explanarem suas ambições em alterar o *mix* de segmentos aos quais se fazem presentes, evidenciam que o segmento escolar é o mais representativo em seu faturamento. Apesar disso, eles tendem, estrategicamente, a alterar essa segmentação, fazendo com que os demais segmentos sejam mais importantes que o escolar. Porém, caso desejem alterar essa segmentação em um curto prazo, devem remodelar seu planejamento estratégico, uma vez que os resultados financeiros apresentados nesse trabalho dependem significativamente do segmento escolar.

A partir da avaliação das informações obtidas durante a fase de levantamento de dados, foi constatada que a situação financeira da empresa enseja preocupação, no que diz respeito ao acompanhamento e controle de seu fluxo financeiro. Tal fato decorre da falta de clareza e exatidão na metodologia de fixação de preços e na fragilidade do sistema de gerenciamento de caixa, causando uma necessidade de capital de giro bastante elevada.

A Malharia Alfa não possui nenhum planejamento financeiro para se preparar para a sazonalidade existente em suas vendas. As entradas e saídas ocorrem sem previsão alguma, propiciando um cenário favorável à desestabilização financeira. Apesar dessa situação, o fluxo de caixa operacional para um horizonte de 5 anos (*5 year-plan*), mostrou que ao fim de cada exercício, a companhia apresenta lucro.

Problema muito comum às micro e pequenas empresas, especialmente as familiares, é a combinação das despesas da pessoa física com a pessoa jurídica. Nesse caso, os dispêndios lançados aumentam demasiadamente a contabilidade de despesas da empresa, impactando de forma direta em seus resultados operacionais.

Percebe-se com esse diagnóstico que os gestores da Malharia Alfa entornam suas contas particulares na empresa, abalando os resultados econômicos esperados. No entanto, separou-se nesse trabalho as despesas físicas das jurídicas, constatando que a Malharia Alfa pode possuir uma saúde financeira sustentável e atraente caso haja uma separação entre as pessoas física e jurídica.

Os dirigentes da empresa devem adotar um programa de redução de despesas, principalmente no que diz respeito às particulares, quando lançadas à contabilidade da organização. Diversas são as vantagens advindas dessa postura, como a redução da necessidade de capital de giro. Entretanto, outras medidas devem ser tomadas a fim de reduzir esse montante necessitado, tais como a implantação de uma política de cobrança para evitar atrasos nos recebimentos e reduzir o número de inadimplentes, o estabelecimento de um sistema de acompanhamento e controle do faturamento, para evitar perdas financeiras relacionadas ao não faturamento de serviços prestados, e, por fim a utilização de fontes alternativas de financiamento a curto prazo para investir em capital de giro.

Conclui-se com a verificação do valor da empresa que, apesar de todos os pontos que devem ser fiscalizados e aprimorados, a Malharia Alfa possui um valor de mercado, cujo montante corresponde a R\$ 371.000,00. Baseado na decorrência do estudo de *valuation* e os demais dados expostos por este trabalho, os administradores da companhia vêem que, otimizando os processos operacionais da empresa, ela atingirá seu objetivo de criação de valor para seus acionistas mais ágil e eficientemente.

## REFERÊNCIAS

- ADRIANO, A. P. *Diagnóstico financeiro da empresa PLANEFAZ*. Florianópolis, 2004. 110 p.
- BENVENHO, A. C. *Abordagem: A estimativa da taxa de desconto*. [S.l.], 2014. 12 p. Disponível em: <<http://ibape-nacional.com.br/site/wp-content/uploads/2015/03/BTec-2014-01-Abordagem-A-Estimativa-da-Taxa-de-Desconto.pdf>>.
- BERTI, A. *Diagnóstico empresarial*. São Paulo: Ícone, 2001.
- BIO, S. R. *Sistemas de informação: um enfoque gerencial*. São Paulo: Atlas, 1985.
- BNDES. *Classificação de porte dos clientes*. 2017. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/financiamento/guia/quem-pode-ser-cliente/>>. Acesso em: 01-02-2017.
- BRASIL. *Lei Federal nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976*.
- BRASIL. *Lei Complementar Federal nº 123 de 14 de dezembro de 2006*.
- CARDOSO, M. G. *Análise das demonstrações contábeis: estudo de caso de uma empresa catarinense participante do novo mercado*. Criciúma, 2012. 87 p.
- CATOLINO, M. V. Mestrado em Engenharia de Produção, *Proposta de controladoria para indústrias de confecções de porte médio como suporte ao processo de gestão*. Florianópolis: [s.n.], 2002. 138 p.
- Compass Point Capital. *Valuation Guide*. 2017. Disponível em: <<http://www.compasspointcapital.com/articles/valuation-guide/>>. Acesso em: 07-07-2017.
- CORNACHIONE, E. B. J. *Informática aplicada às áreas de contabilidade, administração e economia*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1998.
- CRCCE. *Demonstração de fluxo de caixa*. 2008. 22 p. Acesso em: 22-07-2017.
- EMPRESA. In: DICIONÁRIO Brasileiro da Língua Portuguesa, 2017. Disponível em: <<http://michaelis.uol.com.br/busca?r=0{&}f=0{&}t=0{&}palavra>>.
- FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. *A dinâmica financeira das empresas brasileiras*. Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral, 1978.
- GARRISON, R. H. *Managerial accounting*. 6. ed. Homewood: Richard D. Irwin Inc., 1991.
- GITMAN, L. J. *Princípios de administração financeira*. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010. 775 p.
- HORNE, J. C. V. *Financial management and policy*. 11. ed. Nova Jersey: Prentice Hall, 1998.
- HORNGREN, C. T. *Introdução à contabilidade gerencial*. 5. ed. Rio de Janeiro: Prentice Hall, 1985.
- HORNGREN, C. T.; FOSTER, G.; DATAR, S. *Cost Accounting - A managerial emphasis*. 8. ed. Nova Jersey: Prentice Hall International Editions, 1994.

- IUDÍCIBUS, S. de. *Contabilidade gerencial*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1987.
- JÚNIOR, A. B. L.; CHEROBIM, A. P. M. S.; RIGO, C. M. Notas de aula. *Disciplina de Finanças Corporativas*, Curitiba, 2016.
- KOMATSU, S. A.; SANTANA, M. R. Análise do gerenciamento do capital de giro e da necessidade de capital de giro na gestão dos negócios um estudo aplicado na empresa Vivo S/A. *Encontro de Produção Científica e Tecnológica*, p. 15, 2011.
- MARTINS, E. *Contabilidade de custos*. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2003. 138 p.
- Moises Ferreira da Cunha. Avaliação de Empresas no Brasil pelo Fluxo de Caixa Descontado:Evidências Empíricas sob o Ponto de Vista do Desempenho Economico Financeiro. *Journal of Chemical Information and Modeling*, v. 53, n. 9, p. 1689–1699, 2013. ISSN 1098-6596.
- MOORE, C. I.; JAEDICKE, R. K. *Managerial accounting*. South Western: Cincinatti, 1967. 409 p.
- NAGLE, T. Preços de venda. *HSM Management*, 2000.
- NETO, A. A. *Crescimento dos fluxos de caixa na avaliação da perpetuidade de empresas*. 2017. 4 p. Disponível em: <[http://www.institutoassaf.com.br/downloads/AVALIACAO{\\\_}PERPETUIDADE](http://www.institutoassaf.com.br/downloads/AVALIACAO{\_}PERPETUIDADE)> Acesso em: 07-07-2017.
- NETO, A. A.; TIBÚRCIO, C. A. *Administração do capital de giro*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- OLIVEIRA, A. G. de. Notas de aula. *Disciplina de Fundamentos de Finanças*, Curitiba, 2016.
- PADOVEZE, C. L. *Controladoria estratégica e operacional: conceitos, estrutura, aplicação*. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2015. 507 p.
- PELISSARI, A. S. *O perfil de qualificação profissional dos empresários das pequenas empresas do ramo de confecções da glória, Vila Velha - ES*. 155 p. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) — UFSC, Florianópolis, 2002.
- PELISSARI, A. S.; GONZALEZ, I. V. D. P.; VANALLE, R. M. Competências Gerenciais: Um Estudo Em Pequenas Empresas De Confecções. *REAd - Revista Eletrônica de Administração*, Porto Alegre, v. 17, n. 68, p. 149–180, jan./abr., 2011.
- PIMENTEL, F. Setor têxtil e de confecção: momento atual e agenda de trabalho. *Abit*, 2016. Disponível em: <[http://www.abit.org.br/conteudo/links/apresentacoes/2016/app-circuito-para{\\\_}fernando](http://www.abit.org.br/conteudo/links/apresentacoes/2016/app-circuito-para{\_}fernando)>
- PORTAL GERAL DA MICRO E PEQUENA EMPRESA. *O que é a Lei Geral*. 2017. Disponível em: <<http://www.leigeral.com.br/o-site/o-que-e-a-lei-geral>>. Acesso em: 01-04-2017.
- ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. E. *Administração financeira*. São Paulo: Atlas, 1885.
- SCHNORR, P. W. et al. *Escrituração contábil simplificada para micro e pequena empresa*. Brasília: Conselho Federal de Contabilidade, 2008.



- SEBRAE. A Evolução das Microempresas e Empresas de Pequeno Porte 2009 a 2012. p. 64, 2014.
- SEBRAE. *CrITÉrios de classificaÇão de empresas: MEI - ME - EPP*. 2017. Disponível em: <<http://www.sebrae-sc.com.br/leis/default.asp?vcdtexto=4154>>. Acesso em: 27-03-2017.
- SEBRAE/DIEESE. *Anuário do trabalho na micro e pequena empresa*. São Paulo, 2015. 296 p.
- SILVA, Â. A. da. *Gestão financeira: um estudo acerca da contribuição da contabilidade na gestão do capital de giro das médias e grandes indústrias de confecções do Estado do Paraná*. 183 p. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) — USP, São Paulo, 2002.
- TRAD, J. M.; SARRAFF, M. Notas de aula. *Disciplina de Controladoria*, Curitiba, 2016.