UNIVERSIDADE FEDERAL FLUMINENSE
CENTRO TECNOLÓGICO
MESTRADO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

ANDRÉ AFONSO VIEIRA

ANÁLISE, AVALIAÇÃO E REESTRUTURAÇÃO FINANCEIRA DE UMA INDÚSTRIA DE MÉDIO PORTE BRASILEIRA – Um estudo de caso

NITERÓI
2007

Livros Grátis

http://www.livrosgratis.com.br

Milhares de livros grátis para download.

ANDRÉ AFONSO VIEIRA

ANÁLISE, AVALIAÇÃO E REESTRUTURAÇÃO FINANCEIRA DE UMA INDÚSTRIA DE MÉDIO PORTE BRASILEIRA – Um estudo de caso

Tese de Mestrado apresentada ao programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal Fluminense como requisito parcial para obtenção do Grau de Mestre.

Orientador: Prof. RUBEN HUAMANCHUMO GUTIERREZ, D.Sc

Niterói

2007

V657 Vieira, Afonso André.
Análise, avaliação e reestruturação financeira de uma indústria de médio porte brasileira : estudo de caso / Afonso André Vieira. – Niterói, RJ : [s.n.], 2007.
142 f.

Orientador: Ruben Huamanchumo Gutierrez.
Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal Fluminense, 2007.

1. Indicador de desempenho. 2. Gestão de empresas. 3. Estratégia empresarial. I. Título.

CDD
658.402

ANDRÉ AFONSO VIEIRA

ANÁLISE, AVALIAÇÃO E REESTRUTURAÇÃO FINANCEIRA DE UMA INDÚSTRIA DE MÉDIO PORTE BRASILEIRA – Um estudo de caso

Tese de Mestrado apresentada ao programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal Fluminense como requisito parcial para obtenção do Grau de Mestre.

Aprovada em: 13 de Fevereiro de 2007.

BANCA EXAMINADORA

_____

Prof. Ruben Huamanchumo Gutierrez, D.Sc. - Orientador
UFF

_____

Prof. Luis Perez Zotes, D.Sc.
UFF

_____

Prof. Cristina Gomes de Souza, D.Sc.
CEFET

Niterói

2007

DEDICATÓRIA

Não há como negar que a trajetória de uma pessoa se espelhe nos seus melhores e piores exemplos de vida, no seu ambiente de convívio, e nas oportunidades que a vida lhe concedeu.

Se caminhei até aqui, foi porque vocês me propiciaram condições para tanto. Sabendo que aqui é só o início, porque todos os dias é um novo começo, uma nova oportunidade de aprender, de ensinar e de dividir.

Se cheguei até aqui, foi porque cresci num ambiente onde o amor, a amizade e o apoio prevaleceram. Em ambientes que me ajudaram a enxergar desde cedo que a injustiça e a desigualdade estariam presentes ao nosso redor. Desde quando íamos visitar a minha avó, nossa família, até quando ia estudar num colégio de classe média alta, pago com muito esforço, agora eu sei.

E se hoje estou aqui, foi porque aprendi com vocês que o sucesso está muito mais ligado com o que você é, do que com o que você tem. E sei que hoje carrego os verdadeiros valores que um homem deve ter.

E por mais que eu me esforce ao máximo para tentar merecer tudo aquilo que vocês me deram, nunca, nem nada, será um dia suficiente para agradecer o que vocês fizeram e ainda fazem por mim.

Esse trabalho é muito mais de vocês do que de qualquer outra pessoa. Então, essa dedicatória não poderia ir para mais ninguém além do que vocês dois, pai e mãe. Obrigado por tudo, sempre.

AGRADECIMENTOS

Embora possa parecer fácil, agradecer a todos em qualquer tipo de trabalho, onde direta e indiretamente foram envolvidas diversas pessoas, desde família, amigos, mestres e colegas, se torna uma tarefa extremamente árdua. Cometer injustiças, esquecer de citar alguém, por mais ou menos importante que seja, ou quiçá, não ter o dom de utilizar as palavras exatas para por fim exprimir meus sinceros sentimentos.

Contudo, me eximir desse ensejo seria perder a chance de registrar todo o meu carinho pelas pessoas que foram indispensáveis nesse processo.

Primeiramente, antes de tudo, agradeço a Deus. Não por ser uma pessoa religiosa, mas sim, por saber que uma força muito intensa me acompanha todos os dias, que me auxilia nos momentos mais delicados, não me deixando nunca perder a alegria e a oportunidade que é viver.

Agradeço a meus pais, pelo carinho e pelo amor de sempre. Pelas inúmeras vezes que desligaram a TV, enquanto cansado eu dormia sobre os livros. Pelos diversos lanches, principalmente nessa fase final, quando eu chegava direto do trabalho para o meu quarto estudar. E principalmente, quando viam as luzes acesas, já de madrugada, e diziam preocupados: "- Vai descansar meu filho!"

À Viviane, anjo, menina e mulher. Que me trouxe muito mais do que jamais pedi, e que me trouxe muito mais do que jamais sonhei. Que soube compreender de forma tão fácil o esforço e a realização pessoal dedicados a esse projeto, e exatamente todas as suas implicações. Que abdicou dos seus finais de semana para estar ao meu lado, que suportou alguns momentos de desespero, de estresse, de desânimo, e conseguiu com o seu jeito todo peculiar me devolver aos trilhos que me trazem hoje aqui.

Ao meu xodó, à minha irmã Nathalia, e à sua dedicação aos livros e aos estudos, principalmente neste ano de 2006. Que o seu suor e o seu esforço seja recompensado o mais breve possível. Não desista nunca de seus sonhos.

Ao meu orientador, professor Gutierrez, que com todo seu apoio, paciência e conhecimento, soube me estimular e me passar confiança nas horas necessárias. Que além de um facilitador nesse processo, foi também um verdadeiro amigo, se já não bastasse toda a sua experiência e inteligência sempre disponíveis a me ajudar.

A toda minha família, na qual dediquei menos tempo, mas não por isso, deixei-a de amar cada vez mais.

Aos professores membros da banca, professor Luis Perez Zotes, no qual tive o privilégio de ser aluno desde a época de graduação, e professora Cristina Gomes de Souza, por toda a sua disponibilidade e amabilidade em participar e agregar na apresentação deste trabalho.

À Universidade Federal Fluminense, desde os funcionários que trabalham cuidando da limpeza, da segurança, nos permitindo estudar num ambiente tranqüilo e bem cuidado, até o seu corpo docente, que com toda a sua competência vem me ajudando desde os tempos da faculdade a ter a motivação pelo aprimoramento do conhecimento.

A todos os meus amigos, que respeitaram e souberam compreender minhas ausências nos tradicionais encontros de dia de semana, quando sempre discutíamos por influência já de alguns *chopps* nossos sonhos, nossas realizações, a vida e o mundo.

Aos meus colegas de trabalho e de curso, e o aprendizado que é sempre ouvir suas experiências, as diferentes maneiras de enxergar um mesmo problema, e principalmente, as diversas formas de encontrar uma solução.

Anseio não ter esquecido de ninguém, mas se assim for, prometo em uma nova pesquisa o fazer.

EPÍGRAFE

"Que todo trabalho, qualquer que seja ele, tenha como objetivo principal o bem de mais de uma pessoa, o bem de uma coletividade qualquer. Que a individualidade seja exaurida como forma de banalização do egoísmo, do egocentrismo, da massificação e pressão das idéias narcisistas do mundo contemporâneo em somente olhar para si.

Acredito que o caminho da justiça maior, da justiça dos homens, esteja enraizada numa nova mentalidade que só poderá ser alcançada através da educação, da disseminação do conhecimento, da criação do discernimento igualitário. Que a acessibilidade dê forma a um novo modelo de pensamento, onde "todos" será o bem maior de uma só pessoa."

(Pelo autor)

"Mais importante que a arquitetura é estar ligado ao mundo. É ter solidariedade com os mais fracos, revoltar-se contra a injustiça, indignar-se contra a miséria. O resto é o inesperado, é ser levado pela vida."

(Oscar Niemeyer)

RESUMO

Todas as mudanças advindas com a globalização, demandaram às organizações novas habilidades de gestão para enfrentarem este ambiente extremamente competitivo. A alta taxa de mortalidade das empresas brasileiras evidencia o despreparo das mesmas em lidarem com este novo cenário. O objetivo do presente estudo é propor uma série de alternativas para a recuperação de uma empresa de médio porte que passa por difícil situação financeira. O primeiro capítulo faz uma contextualização do tema, apresentando a problemática enfrentada pelas pequenas e médias empresas e a metodologia utilizada na pesquisa. O segundo capítulo apresenta o referencial teórico sobre indicadores financeiros, estratégia e controle de gestão, oferecendo base para o desenvolvimento do estudo. O terceiro capítulo apresenta as propostas e a evolução do resultado da organização. E o quarto e último capítulo apresenta as conclusões e recomendações para futuros trabalhos.

Palavras-chave: Indicadores de desempenho. Estratégia. Controle de gestão.

ABSTRACT

All the changes that came with the globalization have demanded to the organizations news management skills to face this extremely competitive environment. The current death index of the Brazilian companies shows their limitation to face this new scenario. The purpose of this present study is to suggest several alternatives to recover a middle-sized company that is facing a difficult financial situation. The first chapter presents an overview about the subject, the issues faced by smalls and middles-sized companies and the methodology that was used in the research. The second chapter presents the theories about financials index, strategy and management control. The third chapter presents some implemented propositions and the progress of company's results. The fourth and last chapter presents the conclusion and recommendations for futures researches.

Key words: Performances index. Strategy. Management control.

SUMÁRIO

1 **O PROBLEMA,** p. 18
1.1 INTRODUÇÃO, p. 18
1.2 SUPOSIÇÃO, p. 20
1.3 OBJETIVOS, p. 20
1.3.1 Objetivo Final, p. 20
1.3.2 Objetivos Intermediários, p. 20
1.4 IMPLEMENTAÇÃO DA NOVA GESTÃO E RESISTÊNCIA ÀS MUDANÇAS, p. 21
1.5 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO, p. 21
1.6 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO, p. 22
1.7 METODOLOGIA, p. 23
1.7.1 Tipo de Pesquisa, p. 23
1.7.2 Coleta de Dados, p. 23
1.7.3 Limitações do Estudo, p. 24

2 **REFERENCIAL TEÓRICO,** p. 25
2.1 ANÁLISE DOS DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS E ÍNDICES FINANCEIROS, p. 25
2.1.1 Demonstrativos Contábeis, p. 25
2.1.1.1 Balanço Patrimonial, p. 26
2.1.1.2 Demonstração de Lucros ou Prejuízos acumulados, p. 30
2.1.1.3 Demonstrativo do resultado do Exercício (DRE), p. 31
2.1.1.4 Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR), p. 32
2.1.2 Análise de Balanço, p. 34
2.1.2.1 Técnicas de Análise de Balanço, p. 34
2.1.2.1.1 *Análise de Estrutura, Vertical ou de Composição*, p. 35
2.1.2.1.2 *Análise de Evolução, Horizontal ou de Crescimento*, p. 35
2.1.2.1.3 *Análise por Diferenças Absolutas*, p. 35
2.1.2.1.4 *Análise de Quocientes ou Razão*, p. 35
2.1.2.1.4.1 *Precauções*, p. 36
2.1.2.1.4.2 *Índices de Liquidez*, p. 37
2.1.2.1.4.3 *Índices de Endividamento*, p. 39
2.1.2.1.4.4 *Índices de Rentabilidade*, p. 42
2.1.2.1.4.5 *Índices de Atividade*, p. 44
2.1.3 Análise do Capital de Giro, p. 47
2.1.3.1 Necessidade Líquida de Capital de Giro (NLDCG), p. 49
2.1.3.2 Tesouraria (T), p. 50
2.1.3.3 Longo Prazo (LP), p. 50

2.1.3.4 Capital de Giro (CDG), p. 51
2.1.3.5 Termômetro da Situação Financeira (TSF), p. 52
2.2 FLUXO DE CAIXA, p. 53
2.2.1 Fluxo de Caixa como Ferramenta de Planejamento e Controle, p. 54
2.2.2 Métodos de Apuração do Fluxo de Caixa Operacional, p. 55
2.3 APOIO MULTICRITÉRIO À DECISÃO, p. 57
2.3.1 Tomada de Decisão, p. 57
2.3.1.1 Conceitos Elementares, p. 58
2.3.1.2 Estruturas de Preferências, p. 60
2.3.1.3 Família de Critérios, p. 60
2.3.1.4 Matriz de Decisão, p. 61
2.3.2 Métodos Multicritério, p. 61
2.3.2.1 Métodos de Eliminação Seqüencial ou Métodos Elementares, p. 61
2.3.2.1.1 *Métodos Conjuntivos e Disjuntivos*, p. 61
2.3.2.1.2 *Método de Dominância*, p. 61
2.3.2.1.3 *Método Lexicográfico*, p. 62
2.3.2.2 Métodos de Ponderação, p. 62
2.3.2.2.1 *Método de Tradeoffs*, p. 62
2.3.2.2.2 *Método AHP (Analytic Hierarchy Process)*, p. 63
2.3.2.2.3 *Método UTA (Utilité Additive)*, p. 63
2.3.2.2.4 *Método MACBETH*, p. 63
2.3.3 Termômetro de Insolvência de Kanitz, p. 64
2.4 ESTRATÉGIA, p. 65
2.4.1 Origens, p. 65
2.4.2 Conceitos, p. 66
2.4.3 Escola do Posicionamento, p. 66
2.4.3.1 Modelo das cinco forças, p. 67
2.4.3.2 Seleção da Estratégia, p. 68
2.4.3.3 Aspectos Econômico-financeiros, p. 70
2.5 CONTROLE DE GESTÃO, p. 71
2.5.1 Definição, p. 71
2.5.1.1 Contabilidade Gerencial ou Sistema de Gestão de Custos (CMS), p. 72
2.5.1.2 Sistema Contábil (SC), p. 72
2.5.1.3 Sistema de Controle Estratégico (SCE), p. 72
2.5.2 Orçamento, p. 73
2.5.2.1 Definição, p. 74
2.5.2.2 Tipos de Orçamento, p. 74
2.5.2.3 Críticas, p. 75
2.5.3 Balanced Score Card, p. 76
2.5.3.1 Surgimento do BSC, p. 76

2.5.3.2 Conceito, p. 76
2.5.3.3 Visão Estratégica, p. 77
2.5.3.4 As perspectivas do BSC, p. 78
2.5.3.4.1 *Perspectiva Financeira*, p. 78
2.5.3.4.2 *Perspectiva do Cliente*, p. 79
2.5.3.4.3 *Perspectiva dos Processos Internos*, p. 79
2.5.3.4.4 *Perspectiva do Aprendizado*, p. 80
2.5.3.5 Obstáculos na Implementação do BSC, p. 80
2.6 GESTÃO ESTRATÉGICA DE CUSTO, p. 81
2.6.1 Custos de Produção, p. 81
2.6.2 Custeio por Absorção, p. 82
2.6.3 Custeio ABC (*Activity Based Cost*), p. 83
2.6.4 Custo Padrão, p. 84
2.6.5 Margem de Contribuição, p. 85
2.6.6 Ponto de Equilíbrio (*Break even point*), p. 85

3 **ESTUDO DE CASO**, p. 87
3.1 INTRODUÇÃO, p. 87
3.2 FABRICAÇÃO DE PAPEL, p. 90
3.3 ANÁLISE SETORIAL – PRODUÇÃO E CONSUMO, p. 92
3.4 ANÁLISE AMBIENTAL – MODELO DAS FORÇAS COMPETITIVAS DE PORTER, p. 94
3.4.1 Fornecedores, p. 94
3.4.2 Novos Entrantes, p. 97
3.4.3 Compradores, p. 98
3.4.4 Substitutos, p. 99
3.4.5 Concorrentes, p. 99
3.4.6 As forças que atuam na indústria de Papéis Sanitários, p. 101
3.5 ANÁLISE *EX-ANTE* DA EMPRESA, p. 102
3.5.1 Análise da Gestão – *Check List*, p. 103
3.5.2 Análise *ex-ante* da situação financeira da *White & Clean*, p. 111
3.5.3 Propostas para Aprimoramento da Gestão, p. 116
3.6 ANÁLISE *EX-POST* DA EMPRESA, p. 123
3.7 PROJEÇÃO DE CURTO PRAZO BASEADA NAS PROPOSTAS E AÇÕES EM ANDAMENTO, p. 128
3.8 RESULTADOS, p. 130

4 **CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES**, p. 134
4.1 CONCLUSÕES, p. 134
4.2 RECOMENDAÇÕES, p. 136

BIBLIOGRAFIA, p. 137

ANEXO A – DEMONSTRATIVOS DE RESULTADOS *White & Clean*, p. 140
ANEXO B – BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO *White & Clean*, p. 141
ANEXO C – BALANÇO PATRIMONIAL - PASSIVO *White & Clean*, p. 142

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Definição de Patrimônio, p. 26
Figura 2 – Situação Líquida Patrimonial V, p. 27
Figura 3 – Ciclo Operacional e Financeiro, p. 47
Figura 4 – Capital de Giro (Capital Circulante), p. 48
Figura 5 – Modelo das forças competitivas, p. 67
Figura 6 – Estratégias Genéricas, p. 69
Figura 7 – Recursos, habilidades e organização em função da estratégia genérica, p. 70
Figura 8 – Processo de planejamento financeiro a curto prazo, p. 75
Figura 9 – Definindo as relações de causa e efeito da estratégia, p. 78
Figura 10 – Ponto de Equilíbrio, p. 86
Figura 11 – Forças que influenciam o setor, p. 102
Figura 12 – Análise da Gestão *White & Clean* (*Check List*), p. 104
Figura 13 – Ciclo Operacional e Financeiro, análise *ex-ante White & Clean*, p. 115
Figura 14 – Ciclo Operacional e Financeiro, análise *ex-post White & Clean*, p. 127
Figura 15 – Estratégia de curto prazo *White & Clean*, p. 130

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Diagnóstico Situacional, principais problemas, p. 19
Tabela 2 – Balanço Patrimonial, p. 30
Tabela 3 – Demonstração de lucros ou prejuízos acumulados, p. 31
Tabela 4 – Demonstração de Resultado do Exercício, p. 32
Tabela 5 – Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, p. 33
Tabela 6 – Reclassificação das contas do Balanço Patrimonial, p. 49
Tabela 7 – Demonstração do Fluxo de Caixa – Forma Indireta, p. 56
Tabela 8 – Demonstração do Fluxo de Caixa – Forma Direta, p. 57
Tabela 9 – A importância do Custeio ABC, p. 83
Tabela 10 – Produção de Papéis Sanitários no mundo, p. 93
Tabela 11 – Consumo de Papéis Sanitários no mundo, p. 93
Tabela 12 – Taxa de recuperação de papel reciclável, p. 95
Tabela 13 – Principais produtoras do mercado de papéis sanitários, p. 100

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Efeito Tesoura, p. 53
Gráfico 2 – Composição da Produção Brasileira de Papéis para fins sanitários, p. 88
Gráfico 3 – Composição da Produção de Papel Higiênico, p. 89
Gráfico 4 – Produção de papéis para fins sanitários, p. 105
Gráfico 5 – Preço Líquido FSBQ de 2005 e 2006, p. 107
Gráfico 6 – Volume de Vendas FSBQ de 2005 e 2006, p. 108
Gráfico 7 – Participação dos produtos no volume de vendas da *White & Clean* em 2005, p. 109
Gráfico 8 – Perfil de faturamento da *White & Clean*, p. 109
Gráfico 9 – Termômetro de Insolvência de Kanitz *ex-ante*, p. 109
Gráfico 10 – Participação dos produtos no volume de vendas da *White & Clean* em 2006, p. 120
Gráfico 11 – Termômetro de Insolvência de Kanitz *ex-post*, p. 124
Gráfico 12 – Termômetro de Insolvência de Kanitz projetado, p. 129

1 O PROBLEMA

1.1 INTRODUÇÃO

Notoriamente a globalização impactou o cotidiano dos cidadãos e dos negócios, principalmente no que tange a velocidade das mudanças, o surgimento de novas tecnologias, a queda das fronteiras com a criação de blocos econômicos, a necessidade de rápida adaptação aos novos cenários, e por conseqüência a geração de um ambiente altamente competitivo.

Gitman (1997) cita que a habilidade para acompanhar e reconhecer as mudanças no contexto empresarial é uma capacitação gerencial chave. Uma mudança fundamental no ambiente empresarial pode afetar de forma significativa todo o empreendimento organizacional.

Sabe-se por outro lado, que as empresas de pequeno e médio porte no Brasil, sendo na sua maioria formadas por organizações de estrutura familiar, continuam tendo relevante importância no cenário sócio-econômico do país, principalmente com relação à geração de empregos e na formação do Produto Interno Bruto - PIB nacional.

Em pesquisa realizada pelo SEBRAE[1] (2004) constatou-se que aproximadamente 50% destas empresas morrem prematuramente nos seus quatro primeiros anos de vida, e que o fator de maior ameaça para a sobrevivência das mesmas é a falta de dados consistentes para a tomada de decisão, desde a escolha do negócio a ser empreendido, até a forma de financiamento das operações, política de vendas, estratégia de compras e estrutura de produção. De acordo com o mesmo documento, preponderantemente os seus empreendedores não tinham nenhum conhecimento sobre o ramo de atuação de seus negócios e nenhuma experiência em gestão de empresa.

---

[1] Serviço Brasileiro de Apoio às micro e pequenas empresas - http://www.sebrae.com.br

Acreditamos ser essencial para todo modelo de gestão, que o conjunto de todas e quaisquer ações independentemente da sua natureza, devam convergir na direção do desenvolvimento econômico-financeiro das organizações como ponto fundamental para sua permanência no mercado de forma sustentável.

O estudo de caso retrata uma organização de médio porte brasileira que atua no mercado de papéis sanitários, na qual vem atravessando uma situação financeira extremamente delicada. Buscando modificar tal cenário, a empresa em questão reestruturou o seu quadro gerencial para trabalhar na reversão de seus resultados, assim como na implementação de um novo modelo de gestão. Através de reuniões quinzenais que se iniciaram no início do ano de 2006, na qual participavam todo o corpo gerencial da empresa, foram detectados diversos problemas, destacando-se os principais conforme tabela a seguir:

1	Modelo de produção tradicional (a plena capacidade)
2	Ausência de custo padrão e mensuração do desempenho fabril
3	Falta de controle nos custos de produção
4	Carência de comunicação entre a área comercial e a área de produção
5	Problemas no fluxo de informação entre a área de produção e a área de suprimentos
6	Independência da área de suprimentos com favorecimento de compra à específicos fornecedores
7	Entrada de matérias-primas sem pedido e sem documento fiscal
8	Atuação restrita da área de controle de qualidade
9	Pressão por aumento de vendas de acordo com a evolução da produção
10	Despreparo logístico para atender o crescimento das vendas
11	Deficiência na formação dos preços dos produtos
12	Concentração das vendas em um único produto
13	Vendas predatórias a fim de saldar problemas de caixa
14	Descasamento entre as entradas e saídas de caixa
15	Decisão de investimentos sem nenhuma análise de viabilidade econômica-financeira
16	Realização de investimentos com capital próprio e de curto prazo
17	Alto endividamento de curtíssimo prazo (desconto de duplicatas)
18	Recursos retidos em bancos por disponibilizar somente títulos como garantia de empréstimos

Tabela 1 – Diagnóstico Situacional, principais problemas
Fonte: O autor

O objetivo do presente trabalho é analisar o modelo de gestão atual da empresa em estudo, e, por conseguinte, propor uma gama de alternativas viáveis que permitam sua auto-sustentação no mercado de forma saudável.

1.2 SUPOSIÇÃO

Tendo em vista o acirramento da competitividade mundial advindo com o movimento da globalização, atrelado também à subvida de uma significativa fração das firmas brasileiras de médio e pequeno porte, causado, sobretudo por um gerenciamento intuitivo, amador e ineficiente, crê-se que o caso a ser abordado possa refletir a realidade de diversas outras organizações brasileiras, e que as soluções propostas possam ser utilizadas ou adaptadas por empresas que se deparam em circunstâncias semelhantes.

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo Final

Analisar e desenvolver uma proposta de reestruturação empresarial, utilizando a área financeira não só como sinalizadora dos problemas sintomáticos da organização, mas como termômetro das propostas efetivamente implementadas, empregando as ferramentas adequadas para tanto, levando-se em conta a teoria atual e as características operacionais e institucionais da empresa.

1.3.2 Objetivos Intermediários

Para atingir-se o objetivo final deste trabalho, algumas etapas deverão ser consideradas, a saber:

- Apresentação dos modelos e metodologias de gestão financeira;
- Análise estrutural e conjuntural da organização em questão;
- Avaliação das etapas e condições para a aplicação de alternativas e soluções;
- Delineamento da modelagem proposta;

1.4 IMPLEMENTAÇÃO DA NOVA GESTÃO E RESISTÊNCIA ÀS MUDANÇAS

A identificação de alguns problemas mais evidentes permitiram que algumas correções sugeridas fossem implementadas de forma mais imediata, possibilitando também que alguns resultados positivos começassem a surgir no decorrer deste trabalho. Desta forma, além do diagnóstico dos problemas de gestão da empresa, e das proposições das alternativas para a reversão da sua atual situação, serão apresentados resultados efetivos gerados pelo processo de reestruturação organizacional em questão.

Assim como a apresentação dos resultados obtidos, serão evidenciadas todas as dificuldades encontradas na implementação desta nova cultura organizacional, que foram desde problemas estruturais até situações comportamentais envolvendo resistência à mudança.

1.5 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO

É importante neste ponto tratar de forma transparente o escopo deste trabalho. A aplicabilidade das alternativas propostas não é de forma alguma limitada à corporação em estudo, mas também não necessariamente garante uma evolução no desempenho em outras companhias que se defrontam em estado financeiro crítico. Cabe ressaltar que parte das medidas sugeridas somente terá uma efetividade sólida, caso seus gestores sejam hábeis o suficiente para persuadir determinados *stakeholders*[2] sobre a capacidade de reversão do resultado da firma.

O trabalho por sua vez, demanda uma disciplina e um esforço acentuado principalmente por parte de seus gestores com relação à mudança de cultura que será exercida em toda a corporação, desde a implementação de controles, na alteração da forma de conduzir departamentos, na comunicação interna, na vaidade de seus empreendedores, na visão e na responsabilidade que cada setor tem com o desempenho do negócio como todo, e não menos, na quebra de diversos e até então importantes paradigmas.

O trabalho também se restringirá inicialmente aos problemas mais sensíveis e de retorno mais breve para que a empresa consiga no menor espaço de tempo possível recuperar algum fôlego financeiro.

---

[2] São todos os envolvidos em um processo (clientes, colaboradores, investidores, fornecedores, comunidade, etc.).

1.6 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO

O aumento da competitividade entre as empresas, em paralelo à alta taxa de mortalidade das organizações de menor porte no país, reforça o despreparo das mesmas em enfrentarem e se adaptarem a esse novo cenário mundial. Desta forma, este trabalho visa analisar, identificar, corrigir e controlar erros de gestão comuns e inerentes às empresas nacionais de pequeno e médio porte, a fim de que as mesmas não só prolonguem sua vida no mercado, como possam ampliar e desenvolver seus negócios de forma segura e rentável.

Assim, a justificativa deste trabalho se fundamenta principalmente nos seguintes aspectos:

a) O importante papel desempenhado pelas pequenas e médias empresas na questão sócio-econômica brasileira;

b) A necessidade de aprimoramento constante dos instrumentos de planejamento e controle de gestão voltadas às empresas de menor porte;

c) Reversão do resultado da empresa em estudo e criação de condições para que a mesma atinja suas metas de médio e longo prazo;

A economia brasileira é formada na sua maioria por empresas nacionais de pequeno e médio tamanho, representando uma significativa parcela do número de organizações instaladas no país, tal como no número de empregos gerados à população. Estas organizações de menor porte são fundamentais para o aquecimento da economia e o desenvolvimento do país.

Quanto à necessidade de aprimoramento permanente dos instrumentos de planejamento e controle de gestão voltados às estas empresas, verifica-se que o processo de globalização da economia, implementação de políticas governamentais orientadas por uma proposta neoliberal, bem como o processo de mudanças inerente às inovações tecnológicas têm ocasionado a intensificação da competitividade entre as empresas.

O estudo, aprimoramento e a concepção do planejamento e controle de gestão financeira, que acompanhem a dinâmica atual dos negócios, são imprescindíveis no caso das empresas de menor porte, que nem sempre dispõem de recursos suficientes para a contratação

de consultorias especializadas. O desenvolvimento destas ferramentas, voltado às necessidades específicas das pequenas e médias empresas, constitui-se em uma excelente maneira de levar o empreendedor ao melhor conhecimento de seu próprio negócio, além de fornecer informações preciosas para que estas empresas tomem suas decisões e possam manter-se no mercado com longevidade.

Por fim vale ressaltar a importância de desenvolver soluções e um modelo de gestão para uma empresa brasileira de médio porte que vem passando por uma situação financeira extremamente crítica. Espera-se que o presente trabalho seja o passo inicial para a recuperação desta organização em bases permanentes.

1.7 METODOLOGIA

1.7.1 Tipo de Pesquisa

Para definir-se o tipo da pesquisa, utilizou-se o critério de classificação proposto por Vergara (2003), a saber:

Quanto aos fins – a pesquisa será exploratória, pois visa proporcionar maiores informações sobre gestão empresarial, e explicativa, já que pretende explicar fatores determinantes para a sobrevivência de uma empresa.

Quanto aos meios – a pesquisa será bibliográfica, uma vez que será feita uma revisão da literatura existente para fundamentação teórico-metodológica. Documental, porque serão utilizados documentos internos da empresa para a consecução do objeto de estudo. Estudo de caso, pois sua aplicação se dará em determinada organização.

1.7.2 Coleta de Dados

- Pesquisa bibliográfica em livros, artigos e teses que contenham informações referentes ao assunto, bem como à estruturação das soluções. No decorrer do processo serão levantados os principais fundamentos teóricos para o embasamento do estudo, de forma a facilitar o entendimento do tema.

- Pesquisa por conveniência: os diagnósticos realizados sobre os problemas de gestão da organização, assim como a gama de propostas sugeridas para a implementação das devidas melhorias, foram coletadas em reuniões realizadas quinzenalmente, na qual participavam todo o corpo gerencial da empresa.

- Pesquisa documental: serão utilizados documentos internos da empresa para a identificação das características estruturais e operacionais da mesma.

1.7.3 Limitações do Estudo

- Para um resultado efetivo, são necessárias mudanças estruturais e culturais, as quais estão condicionadas à aceitação do modelo e das soluções propostas para recuperação financeira da empresa.

- Por ser uma pesquisa documental, algumas informações foram alteradas para uma outra dimensão (escala), dado o grau de confidencialidade que as mesmas possuem.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 ANÁLISE DOS DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS E ÍNDICES FINANCEIROS

A análise dos demonstrativos contábeis é um instrumento indispensável para o diagnóstico da situação patrimonial de qualquer empresa, através da decomposição, comparação e interpretação de seus conteúdos.

Muitos são os interessados pelas informações contábeis das empresas, principalmente por poderem através delas retirarem elementos do passado, presente e futuro (projetado) de sua saúde financeira.

Seus usuários normalmente se dividem entre os acionistas, dirigentes, credores, fornecedores, clientes, concorrentes, governo e sociedade, que buscam informações sobre a sua capacidade de liquidez, de solvência, sobre a decisão de concessão de créditos e linhas de financiamento e para outros diferentes tipos de tomadas de decisão.

2.1.1 Demonstrativos Contábeis

O artigo 176 da lei nº 6.404/76 estabelece que, ao final de cada exercício social, a empresa deve elaborar, com base na escrituração mercantil, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do Patrimônio da empresa e as mutações ocorridas no exercício:

a) Balanço Patrimonial;

b) Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados;

c) Demonstração do Resultado do Exercício (DRE);

d) Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR).

Em substituição à Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados, as empresas podem elaborar a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido.

2.1.1.1 Balanço Patrimonial

A análise da situação financeira é feita com base nos dados constantes do Balanço Patrimonial. Ela permite conhecer o grau de endividamento, bem como a existência ou não de solvência suficiente para que a entidade possa cumprir seus compromissos de curto e ou longo prazo.

O Patrimônio, sob o ponto de vista contábil, é o conjunto de bens, direitos e obrigações, de uma empresa ou sociedade.

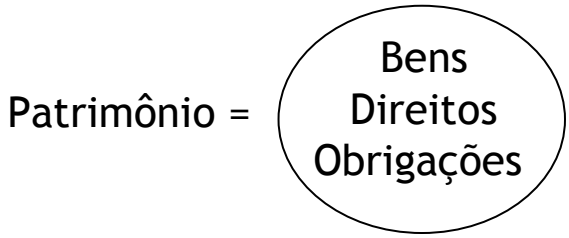


Figura 1 – Definição de Patrimônio
Fonte: Moura Ribeiro (1991)

a) Bens são as coisas capazes de satisfazer às necessidades humanas e suscetíveis de avaliação econômica;

b) Direitos são todos os valores que a empresa tem a receber de terceiros;

c) Obrigações são todos os valores que a empresa tem a pagar para terceiros.

Sob o aspecto contábil, o patrimônio é composto do Ativo e Passivo. Denomina-se Ativo o conjunto de bens e direitos, e de Passivo o conjunto das obrigações. Entretanto, a soma de bens e direitos dificilmente é igual à soma das obrigações. Dessa forma, a situação líquida passa a ser o quarto elemento dentro do balanço patrimonial, sendo este a diferença entre o Ativo (bens e direitos) e o Passivo (obrigações).

Situação Líquida = Ativo – Passivo

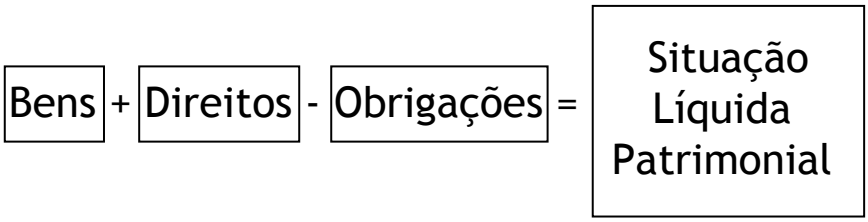


Figura 2 – Situação Líquida Patrimonial
Fonte: Moura Ribeiro (1991)

Os elementos patrimoniais devidamente equacionados poderão apresentar três Situações Líquidas Patrimoniais diferentes, sendo elas:

a) Situação Líquida Positiva: quando o valor do Ativo é maior do que o valor do Passivo e conseqüentemente a situação líquida maior do que zero;

Ativo > Passivo; Situação Líquida > 0

b) Situação Líquida Zerada: quando o valor do Ativo é igual ao valor do Passivo e conseqüentemente a situação líquida igual a zero;

Ativo = Passivo; Situação Líquida = 0

c) Situação Líquida Negativa: quando o valor do Ativo é menor do que o valor do Passivo e conseqüentemente a situação líquida menor do que zero.

Ativo < Passivo; Situação Líquida < 0

O balanço Patrimonial (ou Patrimônio) conforme a Lei 6404/76 é classificado em grupos, de acordo com a natureza das contas previstas no Plano de Contas.

No Ativo, as contas são ordenadas de acordo com o seu grau de liquidez, sendo dispostas da seguinte forma:

a) Ativo Circulante: estão agrupadas todas as contas que traduzem disponibilidade imediata, ou que provavelmente serão transformadas em disponibilidade dentro de um prazo de 360 dias;

b) Ativo Realizável a Longo Prazo: estão incorporadas todas as contas que traduzem uma disponibilidade de dinheiro dentro de um prazo superior a 360 dias;

c) Ativo Permanente: são todos os bens de permanência duradoura, destinados à operação normal do empreendimento, dividindo-se em:

   - ⇨ Investimentos: são contempladas nesta conta participações permanentes em outras empresas, aplicações em incentivos fiscais, quando houver intenção de manter esses valores como investimento, e aquisição de imóveis, desde que não sejam para revenda ou destinados à manutenção das atividades da empresa;

   - ⇨ Imobilizado: são os bens destinados à manutenção das atividades operacionais da empresa, ou que sejam exercidos com essa finalidade;

   - ⇨ Diferido: são as aplicações de recursos em despesas que contribuirão para a formação do resultado de mais um exercício social, inclusive os juros pagos ou creditados aos acionistas durante o período que anteceder ao início das operações sociais.

No Passivo, as contas são dispostas da seguinte forma:

a) Passivo Circulante: estão às contas que demonstram obrigações com um prazo de realização de no máximo 360 dias;

b) Passivo Exigível a Longo Prazo: estão agrupadas todas as contas com exigibilidade dentro de um período de maturação superior a 360 dias;

c) Resultados de Exercícios Futuros: neste grupo são abrigadas as receitas já recebidas que efetivamente devem ser reconhecidas em resultados em anos futuros, sendo que já devem estar deduzidas dos custos e despesas correspondentes. Somente devem englobar resultados futuros recebidos ou faturados antecipadamente, mas para os quais não haja qualquer tipo de obrigação de devolução por parte da empresa. Há uma tendência entre os doutrinadores da ciência contábil em não considerar este subgrupo do passivo, pois consideram mais apropriado classificar tais contas no Ativo e no Passivo Circulante;

d) Patrimônio Líquido: é a diferença entre o valor dos ativos e dos passivos e o resultado de exercícios futuros. É constituído por:

- ⇨ Capital Social: representa valores recebidos pela empresa, ou por ela gerados, e que estão formalmente incorporados ao Capital;

- ⇨ Reservas de Capital: concebem valores recebidos que não transitaram pelo seu resultado como receitas;

- ⇨ Reservas de Reavaliação: representam acréscimo de valor atribuído a elementos do ativo acima dos índices de correção monetária.

  - Reservas de Lucros: lucros obtidos pela empresa retidos com finalidade específica.

- ⇨ Lucros ou Prejuízos Acumulados: São também resultados obtidos, mas retidos sem finalidade específica (quando lucros), ou à espera de absorção futura (quando prejuízos).

BALANÇO PATRIMONIAL	
ATIVO	**PASSIVO**
1 ATIVO CIRCULANTE	1 PASSIVO CIRCULANTE
DISPONÍVEL	Fornecedores
Caixa	Encargos Sociais a recolher
Bancos	Impostos a pagar
Aplicações Financeiras	Títulos a pagar
DIREITOS REALIZÁVEIS NO CURTO PRAZO	Receitas antecipadas
Duplicatas a Receber	
(-) Provisão para devedores duvidosos - PDD	2 PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO
(-) Duplicatas Descontadas	Financiamentos a longo prazo
ESTOQUES	
Mercadores	3 RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS
Matérias-primas	
DESPESAS ANTECIPADAS	4 PATRIMÔNIO LÍQUIDO
	CAPITAL SOCIAL
2 ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	Capital Subscrito
Duplicatas a Receber (acima de 12 meses)	(-) Capital a realizar
Títulos resgatáveis a longo prazo	RESERVAS DE CAPITAL
Empréstimos a diretoria	Ágio na venda de ações
Empréstimos a empresas coligadas	Doações e subvenções
	RESERVAS DE REAVALIAÇÃO
3 ATIVO PERMANENTE	Reserva de reavaliação de imóveis de uso
INVESTIMENTOS	RESERVAS DE LUCROS
Participações Societárias	Reserva legal
Imóveis destinados à renda	Reservas estatutárias
ATIVO IMOBILIZADO	Reservas para contingências
Imóveis em uso	Reservas para investimentos
Máquinas e equipamentos	Reservas de lucros a realizar
Móveis e utensílios	LUCROS OU PREJUÍZOS ACUMULADOS
Veículos	(-) AÇÕES EM TESOURARIA
(-) Depreciação Acumulada	
ATIVO DIFERIDO	
Despesas pré-operacionais	
(-) Amortização acumulada	

Tabela 2 – Balanço Patrimonial
Fonte: adaptado Moura Ribeiro (1991)

2.1.1.2 Demonstração de Lucros ou Prejuízos acumulados

A Demonstração de lucros ou prejuízos acumulados permite a visualização de forma mais clara do lucro do período, sua movimentação ocorrida no saldo da conta de Lucro ou Prejuízos acumulados.

De acordo com o artigo 186, da Lei nº 6.404/76, “demonstração de lucros ou prejuízos acumulados deverá indicar o montante do dividendo por ação do capital social e poderá ser

incluída na demonstração das mutações do patrimônio líquido, se elaborada e publicada pela companhia".

DEMONSTRAÇÃO DE LUCROS OU PREJUÍZOS ACUMULADOS			
1	Saldo do início do Período		1
2	Ajuste de exercícios anteriores (+ ou -)		2
3	Correção monetária do saldo inicial (+)		3
4	Saldo ajustado e corrigido		4
5	Lucro ou prejuízo do exercício (+ ou -)		5
6	IRR Fonte sem lucro líquido (-)		6
7	Reversão de reservas (+)		7
8	Saldo à disposição		8
9	Destinação do exercício		
	Reserva Legal	x	
	Reserva Estatutária	x	
	Reserva para Contingência	x	
	Outras Reservas	x	
	Dividendos obrigatórios	x	9
10	Saldo no fim do exercício		10

Tabela 3 – Demonstração de lucros ou prejuízos acumulados
Fonte: Moura Ribeiro (1991)

2.1.1.3 Demonstrativo do resultado do Exercício (DRE)

A análise da situação econômica é realizada através dos elementos que compõem a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), pelo estudo e interpretação do resultado alcançado pela movimentação do Patrimônio. Essa análise possibilita conhecer a rentabilidade obtida pelo Capital investido na entidade.

DEMONSTRATIVO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO			
1	RECEITA OPERACIONAL BRUTA		1
	Venda de Mercadorias		
2	DEDUÇÕES OU ABATIMENTOS		2
	Vendas Anuladas	x	
	Descontos Concedidos	x	
	Devoluções totais ou parciais	x	
	Impostos sobre venda e/ou serviço	x	
3	RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA		3
4	CUSTOS OPERACIONAIS		
	Custo de Mercadorias Vendidas		4
5	MARGEM BRUTA		5
6	DESPESAS OPERACIONAIS		6
	Despesas de distribuição	x	
	Despesas Comerciais	x	
	Despesas Financeiras	x	
	Despesas Administrativas	x	
	Outras Despesas Operacionais	x	
7	OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS		7
8	LUCRO OU PREJUÍZO OPERACIONAL		8
9	RECEITAS NÃO OPERACIONAIS		9
10	DESPESAS NÃO OPERACIONAIS		10
11	LUCRO OU PREJUÍZO ANTES DO IR E CS		11
12	PROVISÃO PARA IR E CS		12
13	LUCRO OU PREJUÍZO APÓS O IR E CS		13

Tabela 4 – Demonstração de Resultado do Exercício
Fonte: adaptado Moura Ribeiro (1991)

O DRE demonstra o quanto a empresa vendeu, o quanto gastou, assim como o resultado líquido destas operações em um determinado espaço de tempo.

2.1.1.4 Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR)

Esta demonstração identifica as modificações ocorridas na posição financeira da empresa, conforme definida na Lei das Sociedades por Ações, através do Capital Circulante Líquido (CCL) da empresa. O CCL, também conhecido por Capital Circulante Próprio, é igual ao Ativo Circulante (AC) menos o Passivo Circulante (PC).

Capital Circulante Líquido = Ativo Circulante - Passivo Circulante.

Ao analisar um Balanço Patrimonial, visualiza-se o montante dos recursos totais que estão à disposição da entidade. O Passivo mostra a origem desses capitais, ou seja, como a entidade conseguiu esses recursos, e o Ativo apresenta a aplicação desses. O DOAR (Tabela 5) facilita a análise e a observação dessas variações na posição financeira da empresa.

DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS			
1	ORIGENS DOS RECURSOS		
	a	Lucro Líquido do Exercício	x
		(+) Depreciação, amortização ou exaustão	x
		(+ ou -) Variação nos resultados de exercícios futuros	x
	b	Realização do Capital Social	x
	c	Contribuições para Reservas de Capital	x
	d	Aumento do Passivo Exigível de Longo Prazo	x
	e	Redução do Ativo Realizável de Longo Prazo	x
	f	Alienação de Investimentos e Direitos no Ativo Permanente	x
	TOTAL DAS ORIGENS		x
2	APLICAÇÕES DE RECURSOS		
	a	IRR Fonte sem Lucro Líquido	x
	b	Dividendos Distribuídos	x
	c	Aumentos de bens ou direitos no Ativo Permanente	x
	d	Aumento do Ativo Realizável de Longo Prazo	x
	e	Redução do Passivo Exigível de Longo Prazo	x
	TOTAL DAS APLICAÇÕES		x
3	AUMENTO OU DIMINUIÇÃO DO CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO		x
4	VARIAÇÃO DO CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO		
		Ativo Circulante Inicial	x
		(-) Passivo Circulante Inicial	x
	a	Capital Circulante Líquido Inicial	x
		Ativo Circulante Final	x
		(-) Passivo Circulante Final	x
	b	Capital Circulante Líquido Final	x
	c	Variação do Capital Circulante Líquido Final (b - a)	x

Tabela 5 – Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos
Fonte: adaptado Moura Ribeiro (1991)

2.1.2 Análise de Balanço

A análise de balanço, através das informações contábeis fornecidas pelas empresas, visa relatar a situação econômica financeira das mesmas. A análise crítica de dois ou mais períodos contábeis de uma mesma empresa, possibilita uma leitura da evolução da sua situação financeira e econômica, podendo gerar diversas ações corretivas ou de preservação desta conjuntura, a fim de atender os anseios de seus *stakeholders*.

Segundo Matarazzo (1998), a comparação dos indicadores de uma empresa com os valores nela observados nos anos anteriores revela-se bastante útil, pois permite ao analista formar opinião a respeito de suas diversas políticas, bem como as tendências que estão sendo registradas.

Outra forma de análise da condição financeira de uma ou mais organizações é a utilização da comparação de indicadores financeiros de entidades do mesmo ramo ou porte. Esta forma de análise permite identificar o quanto os índices financeiros de uma empresa se aproximam ou se afastam da média do segmento, contextualizando de certa forma a realidade de determinado setor.

Embora de imprescindível importância para apreciação e conhecimento do estado e desenvolvimento de uma organização, alguns aspectos não podem ser evidenciados pela a análise de balanço. Estes elementos, também de suma importância, dificilmente serão identificados por agentes externos, como a capacidade ociosa de máquinas e equipamentos, indicadores logísticos, elementos subjetivos como a satisfação dos clientes e outros.

Além disso, se faz necessário eliminar algumas distorções que podem ser significativas de um período para o outro, como diferenças relacionadas à questão inflacionária, por exemplo.

2.1.2.1 Técnicas de Análise de Balanço

Algumas técnicas de análise de balanço foram desenvolvidas para melhor crítica das informações contidas nos demonstrativos contábeis. As principais técnicas utilizadas são:

2.1.2.1.1 *Análise de Estrutura, Vertical ou de Composição*

A análise Vertical identifica a participação percentual de cada componente da demonstração financeira em relação ao seu total. A técnica é estabelecer como 100%, no Balanço Patrimonial o total do Ativo e Passivo e no DRE a Receita Líquida, e fazer as comparações caso existam dois ou mais períodos.

2.1.2.1.2 *Análise de Evolução, Horizontal ou de Crescimento*

A análise Horizontal identifica a evolução dos diversos elementos patrimoniais e de resultados ao longo de determinado período. Tem por característica ser uma análise temporal do crescimento da empresa. A técnica é estabelecer o índice (base) 100 para o primeiro ano e fazer a sua evolução nos anos seguintes.

2.1.2.1.3 *Análise por Diferenças Absolutas*

Esta análise avalia qualitativa e quantitativamente os novos recursos injetados na empresa e a forma como esses recursos foram aplicados. Baseia-se na diferença entre os saldos no início e no fim do período, para determinar o fluxo de origens e aplicações de recursos.

2.1.2.1.4 *Análise de Quocientes ou Razão*

Está análise, conhecida também por análise por índices, é determinada em função da relação existente entre dois elementos, indicando quantas vezes um contém o outro ou a proporção de um em relação ao outro. Procura relacionar elementos afins das demonstrações financeiras de forma a melhor extrair conclusões sobre a situação da empresa. Permite uma comparação inter-empresarial através da comparação de indicadores de empresas concorrentes e padrões do setor de atividade.

Gitman (1997) classifica estas comparações como análise cross-*sectional* e análise série-temporal e as define como:

> Análise cross-sectional é a comparação de índices financeiros de diferentes empresas em um mesmo instante; envolve a comparação de índices da empresa com os correspondentes da principal empresa do setor ou com as médias da indústria. (GITMAN, p.103)

> Análise série-temporal é a avaliação do desempenho financeiro da empresa ao longo do tempo, utilizando a análise financeira baseada em índices. (GITMAN, p.105)

Os índices financeiros podem ser subdivididos em quatro grupos, sendo eles: (1) índices de liquidez, (2) índices de endividamento, (3) índices de capital de giro ou de atividade e (4) índices de rentabilidade ou lucratividade.

Os três primeiros grupos, segundo Gitman (1997), medem fundamentalmente risco, enquanto o os índices de rentabilidade medem o retorno.

2.1.2.1.4.1 *Precauções*

Gitman (1997) propôs algumas atenções que devem ser tomadas antes do início de qualquer análise de índices financeiros, descritos assim de forma resumida.

a) A análise de um único índice financeiro não consegue expressar suficientemente o desempenho global de uma empresa. Somente quando um grupo de indicadores é analisado em conjunto consegue-se extrair uma avaliação razoável.

b) As demonstrações financeiras quando comparadas, devem considerar o mesmo período para evitar distorções com relação à sazonalidade.

c) É preferível utilizar-se de demonstrações que tenham sofrido auditagem, caso contrário não há porque acreditar que as informações publicadas reproduzem com fidelidade a situação financeira da empresa.

d) Os dados financeiros analisados devem ter sido elaborados com a utilização do mesmo critério, senão há a possibilidade de distorções na avaliação das mesmas informações.

e) A comparação de dados financeiros de uma mesma empresa ao longo do tempo pode induzir à conclusões levianas principalmente devido aos impactos inflacionários do período.

2.1.2.1.4.2 *Índices de Liquidez*

Os índices de Liquidez apontam a capacidade de pagamento da empresa, relacionando bens e direitos com as obrigações das corporações. Tem por finalidade prover a capacidade de liquidez de curto prazo quanto às necessidades de solvência de longo prazo.

De acordo com Gitman (1997), liquidez é a capacidade de uma empresa satisfazer suas obrigações no curto prazo, na data do vencimento.

a) Índice de Liquidez Geral (ILG)

Este índice relaciona o total que a empresa tem disponível e a receber no curto e no longo prazo com o total das suas obrigações.

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{(Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo)}}{\text{(Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo)}}$$

Alguns valores registrados no Realizável a Longo Prazo podem ser de difícil realização na prática, como determinados depósitos judiciais, portanto, devem ser desconsiderados no cálculo do ILG.

b) Índice de Liquidez Corrente (ILC)

Este índice relaciona o Ativo Circulante da empresa com o seu Passivo Circulante, indicando o quanto a empresa tem a receber no curto prazo com o que a mesma tem a pagar

num período menor do que 360 dias. O resultado da ILC menor do que um pode indicar uma dificuldade do cumprimento das obrigações de curto prazo, o que pode significar problemas futuros de liquidez.

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Uma Liquidez Corrente muito alta não necessariamente indica uma boa capacidade de liquidez de curto prazo da empresa, podendo significar também uma gestão inadequada da sua política de estoque, de concessão de créditos e prazos para clientes.

c) Índice de Liquidez Seca (ILS)

Indica a capacidade de pagamento da empresa com relação às suas obrigações de curto prazo, desconsiderando o estoque da empresa, devido este ser considerado dentro do Ativo Circulante o elemento com menor liquidez. Exclui-se desta forma todos os itens não monetários do ativo, estabelecendo com a "força de vendas" a necessidade de quitação das obrigações de curto prazo.

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques})}{\text{Passivo Circulante}}$$

Se o quociente da Liquidez Seca for igual ou maior que um, indica que os estoques da empresa estão totalmente livres de dívidas com terceiros.

d) Índice de Liquidez Imediata (ILI)

Mede a capacidade de pagamento a vista da empresa frente aos seus compromissos de curto prazo, eliminando assim a necessidade do esforço de cobrança do seu item contas a receber.

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Um resultado muito elevado deste índice pode significar também uma política de crédito pouco desenvolvida por parte da empresa. Além disso, não é aconselhável manter disponibilidades muito altas, deixando de investir na própria atividade.

Os índices de liquidez próximos ao quociente um não certificam à empresa uma situação financeira confortável, por isto, não devem ser analisados de forma isolada. Para melhor avaliação da saúde financeira da empresa, deve-se juntamente com os indicadores de liquidez, analisar questões como os ciclos operacional e financeiro da organização.

2.1.2.1.4.3 *Índices de Endividamento*

Apontam o grau de endividamento de uma empresa, expondo de certa forma a política de obtenção de recursos da mesma, revelando o nível de capital de terceiros e de capital próprio utilizado para financiar o seu Ativo.

De acordo com Gitman (1997), a situação de endividamento de uma empresa indica o montante de recursos de terceiros que está sendo usado, na tentativa de gerar lucros.

a) Participação de Capital de Terceiros (PCT)

Também chamado de Índice de Grau de Endividamento, indica o percentual de Capital de Terceiros em relação ao Patrimônio Líquido, revelando a dependência da empresa em relação aos recursos externos.

$$\text{Participação de Capitais de Terceiros} = \frac{(\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo})}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Este índice relaciona as duas grandes fontes de recursos das empresas, ou seja, Capitais próprios e Capitais de terceiros.

Do ponto de vista financeiro, quanto maior a proporção de Capital de Terceiros, menor a liberdade da empresa em tomar decisões de cunho financeiro, e maior é a sua dependência em relação a esses terceiros.

De acordo com Matarazzo (1998) pode ser vantajoso para a empresa trabalhar com capitais de terceiros, se a remuneração paga a esses capitais de terceiros for menor que o lucro conseguido com a sua aplicação nos negócios.

b) Composição de Endividamento (CE)

Indica quanto do endividamento total da empresa deverá ser pago dentro de um prazo de 360 dias.

$$\text{Composição de Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{(Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo)}}$$

Quanto maior o endividamento de curto prazo da empresa, maior será a pressão em gerar recursos para honrar tais obrigações. Através deste índice pode-se avaliar a qualidade de endividamento da empresa, dado o seu prazo de pagamento. De qualquer maneira, à medida que as parcelas de longo prazo estejam sendo transferidas para o curto prazo, passa a refletir neste momento um período crítico no qual a empresa deve se mostrar forte o suficiente para absorver estes custos.

c) Imobilização do Capital Próprio (IPL)

Este índice indica o quanto do Patrimônio Líquido está investido no Ativo Permanente, isto é, quanto do Ativo Permanente é financiado pelo seu Capital Próprio, evidenciando assim a menor ou maior dependência de recursos de terceiros para a manutenção dos negócios.

$$\text{Imobilização do Capital Próprio} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Quanto maior a aplicação de recursos próprios no Ativo Permanente, menor será o montante disponível deste para a aplicação no Ativo Circulante da empresa, ou seja, maior será a dependência da empresa de Capitais de Terceiros para o financiamento do Ativo Circulante.

A princípio, o ideal é que a empresa imobilize o menos possível seu capital próprio, a fim de que tenha recursos suficientes para fazer a operação girar com menos dependência de recursos de terceiros.

Segundo Matarazzo (1998), o ideal em termos financeiros é a empresa dispor de Patrimônio Líquido suficiente para cobrir o Ativo Permanente e ainda sobrar uma parcela que seja suficiente para financiar o Ativo Circulante. Por suficiente entende-se que a empresa deve dispor da necessária liberdade de comprar e vender sem precisar sair o tempo todo correndo atrás de bancos.

Além disso, investimentos em Ativo Permanente solicitam um perfil de endividamento de longo prazo, dado o alto montante de recursos normalmente envolvidos em ativos dessa natureza, aliado o seu tempo de vida útil. Já os itens do Ativo Circulante, tratando-se principalmente de Estoques, trazem consigo um perfil de prazos mais curtos, já que requerem menores montantes a serem despendidos, e por possuírem também uma vida útil mais curta.

d) Nível de Desconto de Duplicata (NDD)

Indica o percentual de duplicatas descontadas em relação ao total de duplicatas a receber.

$$\text{Nível de Desconto de Duplicatas} = \frac{\text{Duplicatas Descontadas}}{\text{Duplicatas a Receber}}$$

Toda operação a prazo gera uma duplicata a receber, na qual representa um direito que a empresa tem sobre seu cliente. A operação de desconto de duplicata normalmente é realizada quando a organização necessita de dinheiro imediato, antecipando assim o recebimento da duplicata por meio de desconto junto aos bancos, mediante a uma taxa de juros.

Quanto maior a necessidade de recursos, maior será o nível de desconto de duplicatas. Algumas empresas que se encontram em situação de extrema dificuldade financeira, chegam a emitir títulos "sem lastro", isto é, títulos que não correspondem a vendas efetuadas, chamadas também de "duplicatas frias", como fonte de captação e cumprimento das obrigações de curtíssimo prazo. Cabe ressaltar que tal operação além de ilícita, torna a sustentabilidade da organização ainda mais difícil.

e) Endividamento Geral (EG)

Este índice procura identificar a proporção do ativo total financiada pelos recursos provenientes de terceiros.

$$\text{Endividamento Geral} = \frac{(\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo})}{\text{Ativo}}$$

Caso os Ativos da empresa estejam proporcionando retorno maior que o custo de captação, nesse caso a dívida está sendo benéfica. Ocorre que empresas que não possuem recursos próprios para financiar suas necessidades de giro e são levadas a um endividamento junto aos bancos, podem pagar juros elevados pelo dinheiro que tomam emprestado, representando assim risco de solvência para a empresa.

2.1.2.1.4.4 *Índices de Rentabilidade*

Procuram demonstrar qual foi a rentabilidade do capital investido. Ao se trabalhar com análise de rentabilidade, é imprescindível que a verificação dos lucros esteja relacionada com valores que possam expressar a dimensão destes lucros dentro das atividades da firma.

a) Giro do Ativo

Evidencia o número de vezes que o Ativo girou como resultado das vendas.

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}}$$

Cabe ressaltar que o sucesso de qualquer empresa depende do conjunto de diversos fatores, porém, um retorno adequado às expectativas dos sócios normalmente começa a surgir a partir de um bom desempenho da área comercial.

b) Margem Operacional

Este índice demonstra quanto sobrou após as despesas operacionais para a empresa sobre o volume faturado.

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

c) Margem Líquida

Este índice demonstra quanto sobrou para a empresa sobre o volume faturado, isto é, o que retorna a empresa em valor decorrente das vendas.

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

d) Rentabilidade do Ativo

Evidencia qual foi o retorno da empresa sobre o total do Capital Investido médio. Para Matarazzo (1998), este indicador representa uma medida da capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim poder capitalizar-se. É ainda uma medida do desempenho comparativo da empresa ano a ano.

$$\text{Rentabilidade do Ativo} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo médio}} \times 100$$

Normalmente utiliza-se como Ativo Médio os valores de encerramento dos dois últimos períodos contábeis, divididos por dois. Em algumas empresas, a aproximação do fechamento do período contábil exerce uma força tarefa no sentido de reduzir os estoques e o contas a receber, diminuindo assim substancialmente o Ativo, e conseqüentemente, o quociente deste indicador.

e) Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Demonstra o retorno dos acionistas sobre a sua parcela de investimento.

$$\text{Rentabilidade do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Liquido médio}} \times 100$$

Uma das grandes utilidades deste quociente está na sua comparação com taxas de rendimento de mercado, sendo possível, por esta comparação, avaliar se a firma oferece rentabilidade superior ou inferior a essas opções.

2.1.2.1.4.5 *Índices de Atividade*

Os indicadores de atividade indicam as rotações sofridas pelo capital e por valores empregados na produção, indicando quantas vezes foram empregados e recuperados. A boa ou a má administração dessa atividade será diretamente responsável pelo aumento ou não da necessidade de capital para que a empresa continue operando.

Para Gitman (1997), estes índices são utilizados para medir a rapidez com que algumas contas são convertidas em vendas ou em caixa.

a) Giro de Estoque

Os estoques nas empresas comerciais são compostos basicamente de mercadorias adquiridas para a venda. No caso das indústrias, estes estoques são compostos de estoque de matéria prima, de produto intermediário e de produto acabado. Seu volume indica o montante de recursos que a empresa compromete com os mesmos.

O Giro de Estoque compreende o período entre o tempo que fica armazenado até o momento de sua venda. O seu volume depende da política de estocagem da empresa, assim como o seu volume de vendas. Quanto maior o volume de vendas, mais rápido será o giro de estoque, e menor será o tempo de recuperação deste ativo.

$$\text{Giro de Estoque} = \frac{\text{Estoques}}{\text{Custo da Mercadoria Vendida}} \times 360$$

b) Prazo Médio de Recebimento

Este prazo é o período compreendido entre o momento da venda até o recebimento dos valores comercializados. Indica o tempo médio em que a empresa leva para receber as suas vendas. Existe uma relação direta entre o volume de vendas e o prazo concedido, e o desequilíbrio destes dois itens pode comprometer seriamente o Capital de Giro.

$$\text{Prazo Médio de Recebimento} = \frac{\text{Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas}} \times 360$$

c) Prazo Médio de Pagamento

Este indicador evidencia o período compreendido entre o momento da compra até o pagamento dos valores negociados.

$$\text{Prazo Médio de Pagamento} = \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \times 360$$

d) Ciclo Operacional

O Ciclo Operacional envolve o período desde a compra da matéria prima até o recebimento das vendas feitas para os clientes. Desta forma o Ciclo Operacional evidencia a atividade principal da empresa, sua evolução, seu retorno e sua eficiência através do somatório do Giro de Estoque e o Prazo Médio de Recebimento.

$$\text{Ciclo Operacional} = \text{Giro de Estoque} + \text{Prazo de Recebimento}$$

O Ciclo Operacional é o período em que são investidos recursos nas operações, sem que ocorram entradas de caixa correspondentes. Parte desse capital de giro é financiado pelos fornecedores que concederam prazo para pagamento. Desta forma, quanto maior o prazo de pagamento, maior será o financiamento da operação pelos fornecedores.

e) Ciclo Financeiro

O Ciclo Financeiro também é o período compreendido entre a efetivação dos pagamentos e o recebimento dos clientes. É o período em que a empresa financia o ciclo operacional. Este intervalo de tempo não deve ser muito grande, pois, tornaria o ciclo operacional muito oneroso.

$$\text{Ciclo Financeiro} = \text{Ciclo Operacional} - \text{Prazo Médio de Pagamento}$$

Após o pagamento a fornecedores, a empresa terá que financiar as operações com seu próprio capital de giro, uma vez que o numerário destinado aos fornecedores, que estava sendo utilizado na manutenção das atividades, já terá sido pago.

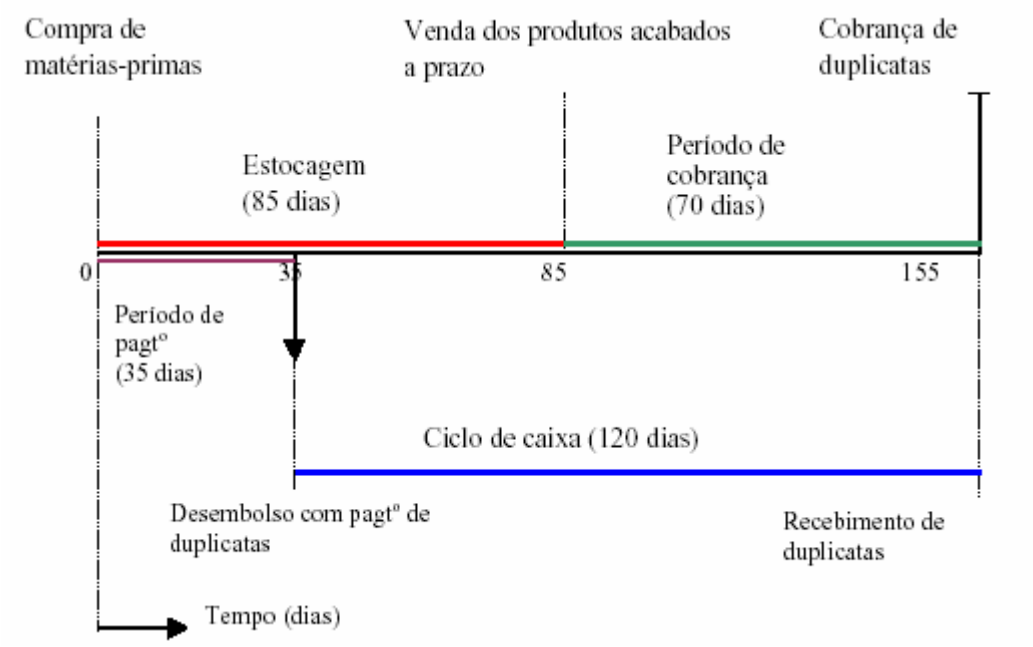


Figura 3 – Ciclo Operacional e Financeiro
Fonte: Gitman (1997)

2.1.3 Análise do Capital de Giro

A administração do capital de giro para Assaf Neto e Silva (1995) significa à administração das contas dos elementos giro, ou seja, dos ativos e passivos circulantes, tais como as contas caixa, estoques, contas a receber e contas a pagar e todo o seu gerenciamento financeiro, com objetivo de manter e determinar o nível de rentabilidade e liquidez.

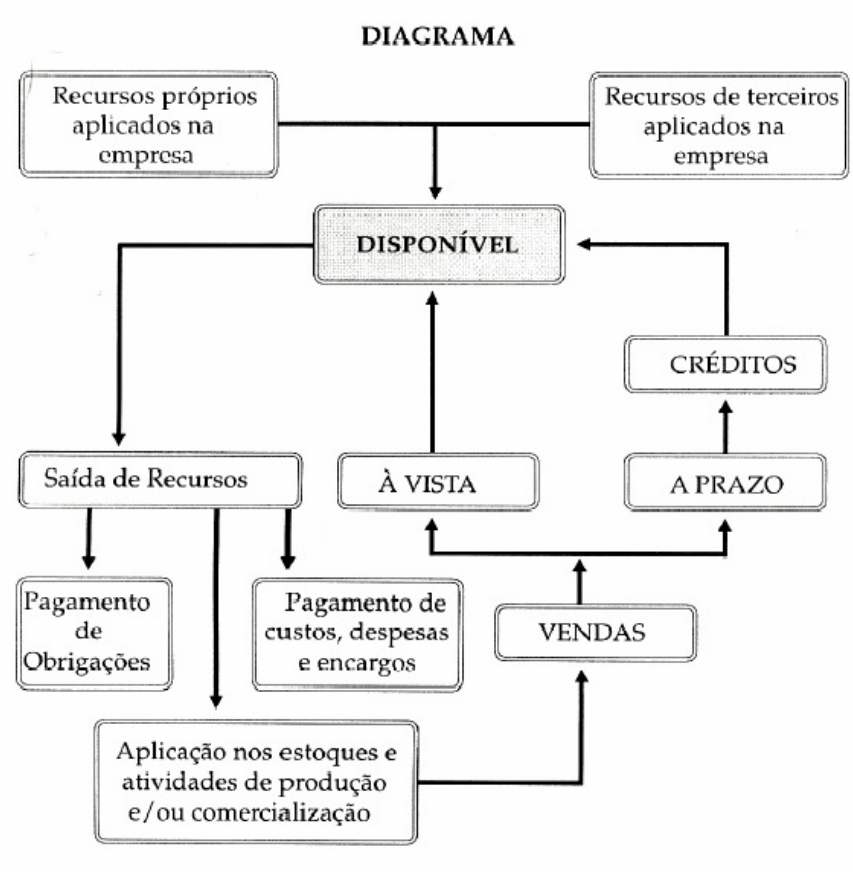


Figura 4 – Capital de Giro (Capital Circulante)
Fonte: Neves e Viceconti (1998)

Segundo Gitman (1997), o objetivo do capital de giro é administrar cada um dos ativos circulantes e passivos circulantes da empresa, de tal forma que um nível aceitável de capital circulante seja mantido.

De acordo com Santi Filho e Leônidas Olinquevitch (1993), para a devida análise do capital de giro de uma empresa é necessário reclassificar as contas do Balanço Patrimonial em Ativo Circulante e Ativo não Circulante, e o grupo do Ativo Circulante em Circulante Operacional e Circulante Financeiro.

BALANÇO PATRIMONIAL	
ATIVO	**PASSIVO**
ATIVO CIRCULANTE	**PASSIVO CIRCULANTE**
Ativo Circulante Operacional	**Passivo Circulante Operacional**
Estoques	Fornecedores
Duplicatas a Receber	Obrigações Trabalhistas
(-) PDD	Obrigações Fiscais
Despesas Antecipadas	
Ativo Circulante Financeiro	**Passivo Circulante Financeiro**
Caixa	Empréstimos
Bancos	IR e Contribuição Social
Aplicações Financeiras	Dividendos
Outros Créditos	Contas a Pagar
ATIVO NÃO CIRCULANTE	**PASSIVO NÃO CIRCULANTE**
Ativo Realizável a Longo Prazo	**Passivo Exigível a Longo Prazo**
Ativo Permanente	**Patrimônio Líquido**

Tabela 6 – Reclassificação das contas do Balanço Patrimonial
Fonte: Santi Filho e Leônidas Olinquevitch (1993)

O Ativo não circulante é composto pelo Ativo Realizável em Longo Prazo e o Ativo Permanente, enquanto o Passivo não circulante é formado pelo Exigível a Longo Prazo e o Patrimônio Líquido.

O Ativo Circulante Operacional é o investimento que resulta das atividades operacionais da empresa, e o não operacional, as contas de natureza financeira de curto prazo.

A falta de investimento em capital de giro para expandir os negócios pode representar perda de mercado e por conseqüência de lucro. Porém, o investimento mal realizado pode se traduzir em problemas de liquidez, caso os ativos circulantes não se convertam em caixa com a velocidade desejada.

2.1.3.1 Necessidade Líquida de Capital de Giro (NLDCG)

O valor da NLDCG revela o montante necessário para que a empresa mantenha o giro dos seus negócios. Sempre que o Ativo Circulante Operacional (ACO) for maior do que o Passivo Circulante Operacional (PCO) indica que a empresa necessita de recursos para financiar a sua operação. Em contrapartida, se o PCO for maior do que o ACO demonstra que a empresa tem recursos suficientes para o giro do negócio e para financiar outras aplicações.

Alterações nas políticas de compras, crédito e estocagem podem produzir efeitos imediatos no fluxo de caixa e na NLCDG, que pode significar em outras palavras o equilíbrio financeiro de curto prazo da organização.

$$NLDCG = ACO - PCO$$

2.1.3.2 Tesouraria (T)

A Tesouraria evidencia o grau de utilização de recursos de terceiros de curto prazo para financiar a NLDCG. Sendo o Ativo Circulante Financeiro (ACF) maior do que o Passivo Circulante Financeiro (PCF) denota-se uma situação de folga financeira, com recursos disponíveis de curtíssimo prazo. O desequilíbrio deste saldo também expressa ineficiência no gerenciamento dos recursos financeiros, uma vez que estes montantes poderiam estar aplicados nos demais ativos da empresa em busca de maior rentabilidade.

Quando este saldo se apresenta de forma negativa, significa que a organização está utilizando recursos financeiros de curto prazo para financiar as suas operações, o que pode confirmar alguma dificuldade financeira, principalmente se o saldo negativo se apresentar de forma crescente.

$$Tesouraria\ (T) = ACF - PCF$$

2.1.3.3 Longo Prazo (LP)

Esta variável relaciona o Passivo Exigível em Longo Prazo (ELP) com o Ativo Realizável a Longo Prazo (RLP), indicando que existem recursos de longo prazo financiando as atividades operacionais da empresa, caso o resultado do seu saldo seja positivo. Se o

realizável for maior do que o exigível, significa que existem aplicações de longo prazo exigindo recursos para financiá-las.

Longo Prazo (LP) = ELP – RLP

2.1.3.4 Capital de Giro (CDG)

O Capital de Giro determina o montante de recursos próprios disponíveis (Patrimônio Líquido) para realizar investimentos nos ativos da empresa, estando amarrado ao comportamento das contas de Patrimônio Líquido e Ativo Permanente.

Algumas atividades podem reduzir o CDG tais como prejuízos, aquisição de ativo imobilizado, distribuição de lucros, investimentos em outros negócios, despesas pré-operacionais. Em contrapartida, venda de imobilizado, lucro, aporte de recursos de sócios, depreciação, amortização e exaustão, ajudam a aumentar o CDG.

Contabilmente o Capital de Giro é calculado pela diferença entre o Patrimônio Líquido e o Ativo Permanente.

Capital de Giro (CDG) = PL - AP

Quando o CDG apresenta saldo positivo, significa que a organização financiou a totalidade de seu Ativo Permanente com recursos próprios e ainda dispõe de recursos para financiar outras operações. Quando o CDG resulta num valor negativo, denota-se que o processo de imobilização consumiu a totalidade dos recursos próprios da empresa, necessitando ainda de recursos advinda de outra natureza para o restante do financiamento.

O Capital de Giro deve ser suficiente para financiar toda a variação na estrutura patrimonial fixa. O autofinanciamento proporciona maior solidez na estrutura financeira da organização, dado a maior participação do capital próprio sobre o capital de terceiros, além de exercer menor pressão sobre a liquidez da empresa, principalmente se tratando de

investimentos em ativo fixo, cujo retorno sobre o capital investido acontece de forma mais lenta.

Apesar das vantagens do autofinanciamento, isto é, financiamento através do capital de giro próprio, a entidade não deve ter aversão a qualquer nível de endividamento caso surja alguma oportunidade rentável e não haja capital próprio suficiente para tal. O uso excessivo do capital de giro como forma de financiamento também pode prejudicar a distribuição de dividendos aos acionistas, e conseqüentemente impactar negativamente o valor das ações da organização cotadas na bolsa de valores.

A principal fonte de alimentação do Capital de Giro deve ser o resultado das operações da empresa. Quando este resultado, ou seja, quando o caixa gerado pelas suas operações for maior do que a NLDCG, significa que a organização apresenta uma situação tranqüila no que se refere à administração financeira de curto prazo e seu equilíbrio com a estrutura de resultados.

2.1.3.5 Termômetro da Situação Financeira (TSF)

A TSF mede a participação dos recursos de terceiros de curto prazo no financiamento da necessidade de capital de giro da empresa. É importante que o planejamento de qualquer organização considere o aumento do capital de giro a níveis semelhantes à necessidade de capital de giro, de forma que não onere demasiadamente o saldo da tesouraria para evitar futuros problemas de solvência.

$$\text{Termômetro da Situação Financeira (TSF)} = \frac{(T)}{(NLCDG)}$$

Quando o saldo de tesouraria se torna negativo e evolui de forma crescente, causando um distanciamento entre a NLCDG e o CDG, denomina-se este quadro de Efeito Tesoura. Este efeito normalmente é ocasionado pelo elevado ciclo financeiro das organizações, excesso de imobilizações associada a falta de recursos próprios ou de terceiros de longo prazo e prejuízo nas operações.

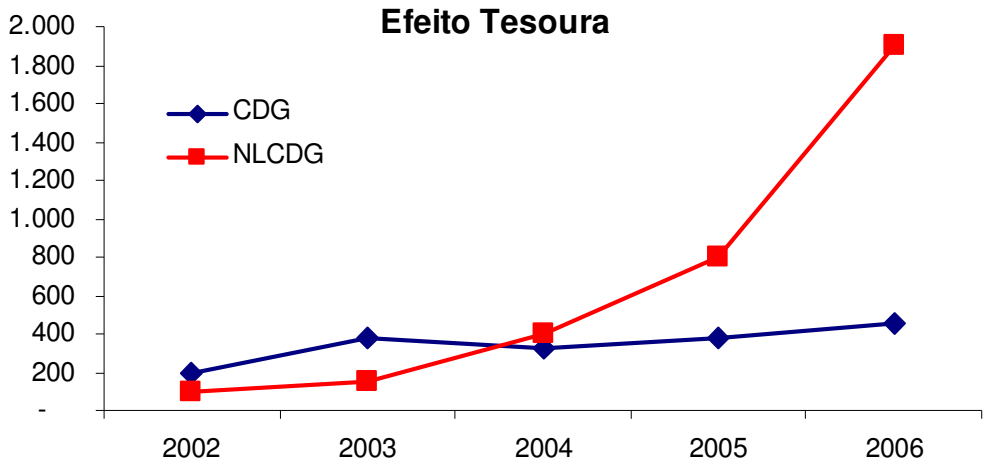


Gráfico 1 – Efeito Tesoura
Fonte: Santi Filho e Leônidas Olinquevitch (1993)

Tradicionalmente, as empresas buscam a maximização dos lucros através do crescimento das vendas, e conseqüentemente maior ocupação de sua capacidade de produção instalada a fim de diluírem também seus custos fixos (economia de escala). Porém um nível de atividade e volume de vendas superiores aos recursos disponíveis para cobrir o aumento da necessidade de capital de giro, comumente induz a empresa a procurar recursos de terceiros de curto prazo para cobrir o déficit gerado pela operação, gerando problemas de ordem financeira para a organização.

2.2 FLUXO DE CAIXA

Para Matarazzo (1998), "muitas empresas vão à falência por não saberem administrar seu fluxo de caixa". Considera os seguintes pontos com as principais finalidades da demonstração do fluxo de caixa:

a) Avaliar alternativas de investimento;

b) Avaliar e controlar ao longo do tempo as decisões importantes que são tomadas na empresa, com reflexos monetários;

c) Avaliar as situações presente e futura do caixa na empresa, posicionando-a para que não chegue à situação de não liquidez;

d) Certificar que os excessos momentâneos de caixa estão sendo devidamente aplicados.

As organizações estão ininterruptamente realizando suas operações, oferecendo ao mercado produtos e serviços, comprando bens de terceiros, investindo em capacidade produtiva, gerando diversas obrigações e direitos com diferentes agentes. Para que as empresas continuem operando de modo ininterrupto, faz-se necessário honrar preferencialmente todos os seus compromissos em dia para que nenhum elemento da cadeia de produção seja obstruído. Neste contexto, o responsável pela área financeira precisa saber se na data de vencimento destas obrigações terá o montante necessário para saldá-las.

Desta forma, conhecer antecipadamente qual deverá ser o montante de recursos que irá faltar ou sobrar amanhã é fundamental. O fluxo de caixa é uma ferramenta de gestão financeira que através das informações de ingressos e desembolsos de recursos financeiros, busca auxiliar o melhor balanceamento das entradas e saídas de caixa, a fim de evitar possíveis "buracos" financeiros, bem como dispor dos excedentes de caixa em aplicações mais rentáveis e seguras.

2.2.1 Fluxo de Caixa como Ferramenta de Planejamento e Controle

O Fluxo de caixa é o instrumento mais importante para um administrador financeiro, pois através dele planeja as necessidades e disponibilidades de recursos financeiros a serem utilizados pela empresa.

Assaf Neto e Silva (1995) enfatizam que "é neste contexto que se destaca o fluxo de caixa como instrumento que possibilita o planejamento e o controle dos recursos financeiros de uma empresa. Gerencialmente, é indispensável ainda em todo o processo de tomada de decisões financeiras".

As organizações que utilizam a elaboração do fluxo de caixa como parte de seu planejamento financeiro, normalmente encontram menos dificuldades de caixa por anteverem quaisquer problemas que possam surgir em um determinado momento. E através do controle de caixa é que o gestor financeiro consegue detectar algum imprevisto de classe econômico-

financeiro, e desta forma rever o planejamento dos recursos que seriam utilizados pela organização.

De fato, o planejamento do fluxo de caixa deveria conter alternativas para cada nova possível situação que possa surgir, de modo que o grau de incerteza do futuro seja fator determinante para o nível de flexibilização do planejamento do fluxo de caixa, assim como para a freqüência de seu controle.

De forma resumida, o fluxo de caixa é um instrumento de programação financeira que corresponde às entradas e saídas de caixa em um determinado período de tempo projetado. Esta projeção depende de diversos fatores como o tipo de atividade econômica da empresa, seu porte, seu processo de produção, suas fontes de caixa, que podem ser internas e externas. As fontes de caixa internas são aquelas advindas através da operação da empresa, enquanto as fontes externas são provenientes de fornecedores, instituições financeiras e governo.

Por outro lado, as organizações apresentam desembolsos que podem ser classificados como regulares, periódicos e irregulares.

Os desembolsos regulares são aqueles que envolvem saídas para que a empresa continue girando, assim como pagamento de salários, fornecedores, impostos, despesas administrativas e de vendas. Os periódicos envolvem pagamento de juros a terceiros por operações financeiras, dividendos aos acionistas, retiradas feitas pelos proprietários, amortizações e resgates de outros títulos da empresa. Por último, os desembolsos irregulares representam aqueles por aquisição de ativo imobilizado e outras despesas não esperadas pela empresa.

2.2.2 Métodos de Apuração do Fluxo de Caixa Operacional

O modelo normalmente adotado como padrão de apuração do Fluxo de Caixa Operacional é o Demonstrativo das Origens e Aplicações (DOAR), como visto anteriormente.

O Fluxo de Caixa Operacional representa basicamente os resultados financeiros produzidos pelos ativos ligados diretamente na atividade da empresa. Através do Fluxo de Caixa Operacional é possível adequar o melhor perfil de pagamento dos passivos da empresa com sua capacidade de geração de caixa.

Para um bom equilíbrio financeiro, o montante máximo de encargos financeiros e amortizações de dívidas assumidas pela empresa não poderá ser superior à sua geração de Caixa Operacional.

Os métodos de fluxo de caixa operacional mais utilizados são o método Indireto e Direto.

O método Indireto demonstra os recursos provenientes das atividades operacionais com base no lucro líquido, ajustados pelos itens considerados nas contas de resultado e que não afetam o caixa da empresa (itens não-desembolsáveis).

DFC - Forma Indireta
OPERAÇÕES
Lucro ou Prejuízo Operacional (antes das despesas financeiras)
Depreciação
CAIXA GERADO PELAS OPERAÇÕES
Fluxo da NLCDG
Despesas Financeiras líquidas
Imposto de Renda
FINANCIAMENTO
Junto a bancos (curto prazo)
Dividendos
INVESTIMENTO
Resultado Não Operacional
Aplicações no Ativo Permanente
Demais C. a Receber e a Pagar
No longo prazo
FLUXO DE CAIXA E DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS
Disponibilidades
Aplicações Financeiras

Tabela 7 – Demonstração do Fluxo de Caixa – Forma Indireta
Fonte: adaptado Santi Filho e Leônidas Olinquevitch (1993)

Já o método Direto demonstra os recebimentos e pagamentos provenientes das atividades operacionais ao invés do lucro líquido ajustado.

DFC - Forma Direta
OPERAÇÕES
ENTRADA PELAS VENDAS
SAÍDA PELOS IMPOSTOS S/VENDAS
SAÍDA PELOS CUSTOS E DESPESAS OPERACIONAIS
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL
Despesas Financeiras Líquidas
Imposto de Renda
FINANCIAMENTO
Junto a Bancos (curto prazo)
Dividendos
INVESTIMENTO
Resultado Não Operacional
Aplicações no Ativo Permanente
Demais C. a Receber e a Pagar
No longo prazo
FLUXO DE CAIXA E DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS
Disponibilidades
Aplicações Financeiras

Tabela 8 – Demonstração do Fluxo de Caixa – Forma Direta
Fonte: adaptado Santi Filho e Leônidas Olinquevitch (1993)

2.3 APOIO MULTICRITÉRIO À DECISÃO

Os métodos multicritérios de apoio à decisão trabalham com situações que envolvem um número grande de variáveis, que nem sempre podem ser quantificadas, seja por medição ou estimativa. Tais situações são encontradas muito facilmente no processo decisório das corporações, definindo muitas vezes o sucesso ou o fracasso da implementação de uma estratégia.

2.3.1 Tomada de Decisão

Dentro de um ambiente de tomada de decisão, mesmo que inconscientemente, os decisores tendem a dar pesos às variáveis que envolvem um determinado problema. Dentro de um processo de tomada de decisão, o primeiro passo sempre é estabelecer claramente qual o objetivo a que se pretende chegar.

Serra Costa (1977) cita o modelo de Auren Uris, que propõe um encadeamento lógico para a execução do processo de tomada de decisão:

a) Análise e identificação da situação:

Devem ser claramente identificados a situação e o ambiente onde o problema se encontra.

b) Desenvolvimento de alternativas:

Através dos dados coletados juntamente com a experiência dos decisores, deve-se identificar as alternativas possíveis.

c) Comparação entre alternativas:

Diferenciação das alternativas pelas suas vantagens e desvantagens conforme os critérios estabelecidos pelos decisores.

d) Classificação do risco de cada alternativa:

Categorização das alternativas de acordo com o seu respectivo grau de incerteza.

e) Escolher a melhor alternativa:

Após a determinação e análise dos pontos acima, deve-se escolher a alternativa que gerará o melhor resultado.

f) Execução e Avaliação:

Deve-se executar a alternativa escolhida e comparar seu resultado com o que foi planejado.

2.3.1.1 Conceitos Elementares

Em um problema multicritério vários agentes são atuantes, sendo eles:

a) Decisores:

São os indivíduos que fazem escolhas e assumem as preferências (responsabilidades).

b) Analistas:

São aqueles responsáveis por interpretar e quantificar as opiniões dos decisores, assim como estruturar o problema e elaborar o modelo matemático.

c) Modelo:

É o conjunto de regras e operações matemáticas que permitem transformar preferências e opiniões em um resultado quantitativo.

d) Alternativas:

São ações que podem ser avaliadas isoladamente.

e) Critérios:

São as ferramentas que permitem a comparação das ações em relação a pontos de vista particulares. Bouyssou (1990) define um critério mais precisamente como uma função de valor real no conjunto *A* das alternativas, de modo que seja significativo comparar duas alternativas *a* e *b* de acordo com um particular ponto de vista, ou seja, é a expressão qualitativa ou quantitativa de um ponto de vista utilizado na avaliação das alternativas.

Cada alternativa possui um valor segundo cada critério, estando estes associados a um sentido de preferência, como uma escala de zero a dez, onde zero pode significar a pior opção e conseqüentemente, dez a melhor.

Bouysson (1990) sugere algumas regras para a criação de um critério:

1. Os pontos de vista que formam a base das definições dos vários critérios devem ser compreendidos e aceitos por todos. Idem para o método de avaliação dos critérios para cada alternativa.

2. A construção de um critério deve considerar a qualidade dos dados quanto à sua incerteza, imprecisão e falta de acuracidade.

2.3.1.2 Estruturas de Preferências

São definidas sobre o grupo de alternativas apresentadas, ocorrendo aos pares de alternativas. As relações preferências podem ser assim determinadas:

1. Indiferença: propõe que existem razões que justificam a indiferença na escolha entre duas alternativas.

2. Preferência estrita: sugere que existem motivos que provam o favorecimento de uma alternativa em relação à outra.

3. Preferência fraca: demonstra a existência de dúvida entre a indiferença e a preferência estrita das alternativas.

4. Incomparabilidade: propõe a inexistência das situações anteriores.

2.3.1.3 Família de Critérios

O conjunto de critérios deve permitir a modelagem de preferências em um nível global. As três condições a seguir ("axiomas de Roy"), devem ser satisfeitas para a definição de uma família coerente de critérios.

1. Exaustividade – considera como indiferentes duas alternativas que apresentam desempenhos iguais em todos os critérios.

2. Coesão – propõe o correto diagnóstico de quais critérios se enquadram em maximização.

3. Não redundância – sugere a exclusão de critérios que estejam avaliando características já consideradas por outro critério.

2.3.1.4 Matriz de Decisão

Após a determinação dos critérios e alternativas que serão utilizados no processo decisório, pode-se construir a matriz de decisão, sendo esta considerada a melhor organização para representar a relação entre alternativas "**m**" e critérios "**n**", apresentando desta forma a dimensão m x n e os seus elementos (valores) de cada alternativa segundo cada critério.

2.3.2 Métodos Multicritério

Os problemas para tomada de decisão podem ser divididos em problemas multiatributos, onde se trabalha com alternativas discretas e os problemas multiobjetivos, onde se considera um espaço contínuo de alternativas. No trabalho presente, apenas os métodos referentes aos problemas do primeiro tipo serão apresentados.

2.3.2.1 Métodos de Eliminação Seqüencial ou Métodos Elementares

2.3.2.1.1 *Métodos Conjuntivos e Disjuntivos*

São métodos de filtragem, que classificam as alternativas em dois grupos: aceitável ou inaceitável. Estes métodos comparam uma alternativa com uma outra que pode ser considerada como padrão (maxj e minj), para que o decisor verifique qual delas é a melhor.

2.3.2.1.2 *Método de Dominância*

Comparações sucessivas de pares de alternativas são realizadas com o objetivo de retirar do conjunto de alternativas todas as que forem dominadas, podendo ser extremamente útil na filtragem inicial de uma situação de escolha da melhor alternativa. Uma alternativa dominada nunca poderá ser considerada a melhor.

A utilização deste método se torna interessante quando se necessita averiguar a melhor alternativa sem necessitar saber uma segunda melhor alternativa.

2.3.2.1.3 *Método Lexicográfico*

Este método propõe que os decisores determinem à ordem de importância de cada critério. As alternativas serão analisadas primeiramente pelo critério mais importante e ordenadas. A alternativa mais interessante será aquela que tiver a melhor colocação no primeiro critério escolhido. Ocorrendo empate então estas alternativas serão analisadas quanto ao segundo critério, e assim sucessivamente em persistindo os empates.

2.3.2.2 Métodos de Ponderação

Nos métodos de ponderação mais utilizados as preferências determinadas pelos decisores são agregadas de modo aditivo através da utilização de uma função que atribui pesos a cada critério. As alternativas são avaliadas de acordo com o resultado final desta função.

O valor final da função pode ser considerado como sendo o critério adotado pelos decisores, embutindo neste único critério todos os critérios intrínsecos na função geral. Este método tem caráter compensatório, pois permite que alternativas que tiveram um mau desempenho em certos critérios sejam compensadas através de um bom desempenho em outros.

2.3.2.2.1 *Método de Tradeoffs*

Este método assume que o tomador de decisão é capaz de identificar e priorizar várias alternativas discretas para sua avaliação. O decisor é igualmente capaz de estruturar os critérios (responsáveis pela avaliação das alternativas) de uma maneira hierárquica determinando a importância atribuída a um critério em relação a outro, a partir da construção de uma função matemática.

Se um determinado critério for pouco importante diante de outros critérios, este terá um peso atribuído menor, em comparação aos atribuídos aos demais critérios. Esta importância relativa de cada critério é representada pelo conceito de "taxa de substituição" ou *tradeoff*.

2.3.2.2.2 *Método AHP (Analytic Hierarchy Process)*

O método AHP criado por Saaty é um dos métodos mais amplamente utilizados no apoio à tomada de decisão. O problema de decisão é decomposto em níveis organizados em uma hierarquia: os objetivos finais se localizam no topo da hierarquia, depois, os sub-objetivos, a seguir, os objetivos dos decisores e, por fim, os possíveis resultados ou cenários.

A atribuição de pesos aos critérios é feita construindo-se uma matriz das importâncias de cada critério e usando-se a teoria algébrica dos autovalores. Uma modificação deste método permite também resolver o problema de quantificar opiniões subjetivas.

Apesar de sua popularidade, o método apresenta duas grandes desvantagens, sendo elas a complexidade matemática, já que os algoritmos para determinação de autovalores são de complexidade não polinomial, e a não verificação de coerência das opiniões do decisor, o que pode levar a resultados desprovidos de sentido.

2.3.2.2.3 *Método UTA (Utilité Additive)*

O método UTA, desenvolvido por Jacquet-Lagreze e Siskos, avalia as funções de utilidade aditiva que agregam múltiplos critérios, utilizando uma ordenação subjetiva das ações e uma avaliação multicritério das ações. Uma análise de pós-otimização, utilizando programação linear, é utilizada para avaliar o conjunto de funções de utilidade. O método considera as bases da MAUT, pois assume a existência de uma função de utilidade aditiva. Ao mesmo tempo, considera algumas idéias da chamada Escola Francesa, por não considerar uma única função de utilidade, mas sim um conjunto de funções de utilidade, todas vistas como modelos consistentes das preferências *a priori* do tomador de decisão.

2.3.2.2.4 *Método MACBETH*

O método MACBETH (*Measuring Attractiveness by a Categorical Based Evaluation Technique*), desenvolvido por Bana e Costa & Vansnick atende a duas questões essenciais: para cada critério, determinar uma escala de valores, ou seja, atribuir "notas" a cada alternativa. Em alguns casos existe uma forma natural de fazer essa atribuição, sendo o custo

de uma mercadoria um exemplo clássico. Em outros casos a avaliação é qualitativa, sendo necessário transformá-la em quantitativa.

Tendo as notas de cada alternativa relativas a cada critério, é necessário agregá-las em uma nota única através de uma soma ponderada. O problema consiste na atribuição de pesos aos vários critérios, respeitando as opiniões dos decisores.

Cada método multicritério envolve um distinto processo de modelagem procurando simular a realidade de forma simplificada, através da identificação e evidência dos elementos mais importantes para a tomada de decisão.

2.3.3 Termômetro de Insolvência de Kanitz

O termômetro de insolvência do professor Kanitz (1978) é um instrumento utilizado para prever a possibilidade de falência de empresas. A sua utilização tem sido, via de regra, relativa a empresas isoladas. Procura-se analisar se determinada empresa tem possibilidade ou não de falir, principalmente no curto prazo.

Em seu estudo, Kanitz (1978) analisou aproximadamente 5.000 demonstrações contábeis de empresas brasileiras. Após o estudo, ele escolheu aleatoriamente 21 empresas, que haviam falido entre 1972 e 1974, e analisou os balanços referentes aos dois anos anteriores a falência. Utilizou, como grupo de controle, também de forma aleatória, 21 demonstrações contábeis, referentes aos mesmos anos, de empresas que não faliram.

Após analisar e estudar estas empresas, ele criou o termômetro de insolvência, com a utilização da seguinte fórmula:

$$(0{,}05RP + 1{,}65LG + 3{,}55\ LS) - (1{,}06LC + 0{,}33GE)$$

onde:

0,05; 1,65; 3,55; 1,06 e 0,33 são os pesos que devem multiplicar os índices. E os índices são os seguintes:

RP – Rentabilidade do Patrimônio;
LG – Liquidez Geral;
LS – Liquidez Seca;

LC – Liquidez Corrente;
GE – Grau de Endividamento ou Participação de Capitais de Terceiros.

De acordo com Kanitz (1978) se, após a aplicação da fórmula, o resultado se situar abaixo de –3, indica que a empresa se encontra numa situação que poderá levá-la a falência. Evidentemente, quanto menor este valor, mais próximo da falência estará a empresa. Do mesmo modo, se a empresa se encontrar em relação ao termômetro com um valor acima de zero, não haverá razão para a administração se preocupar, principalmente à medida que melhora a posição da empresa no termômetro. Se ela se situar entre zero e –3, temos o que o Kanitz chama de penumbra, ou seja, uma posição que demanda certa cautela. A penumbra funciona, por conseguinte, como um alerta.

2.4 ESTRATÉGIA

2.4.1 Origens

De acordo com Ghemawat (1999), "estratégia é um termo criado pelos antigos gregos, que para eles significava um magistrado ou comandante-chefe militar".

No meio militar, o "efeito surpresa" é sempre buscado. É mesmo dito que "um inimigo surpreso está semi-vencido" Tzu (1998). As técnicas militares consideram que o efeito surpresa pode ser obtido a partir das seguintes variáveis:

a) Terreno;
b) Escolha do momento;
c) Uso de meios inesperados;
d) Emprego de novas armas;
e) Emprego de novas técnicas;
f) Manobras;
g) Forças morais.

Segundo Ghemawat (1999), "a adaptação da terminologia estratégia a um contexto de negócios precisou esperar até a segunda revolução industrial, na segunda metade do século

XIX", quando se deu a fundação de diversas escolas de administração na elite dos Estados Unidos.

2.4.2 Conceitos

Diversas definições sobre estratégia já foram elaboradas, algumas trazendo conotações que se distinguem um pouco das outras, mas essencialmente, todas elas associam a estratégia como uma atividade de previsão, de planejamento do futuro.

Devido ao aumento de importância dada à estratégia, e também pelo seu peso perante os livros técnicos de gestão, criou-se uma inclinação para denominar-se "estratégico" tudo aquilo que deseja ser importante. É usual ver assuntos recorrentes, às vezes complementados por alguma variação, utilizar-se da palavra estratégia para aparentar maior relevância ou algum tipo de avanço científico.

De um modo em geral, a literatura sobre o tema sugere alguns entendimentos básicos sobre a estratégia como a busca de objetivos, sobre a incerteza dos ambientes, assim como a limitação de recursos ou capacidades, e o aprimoramento de desempenho da organização ao longo do tempo.

Nesta dissertação, a estratégia será deliberada como um grupo de decisões interdependentes, que visam à perpetuidade da organização através da maximização da utilização de seus recursos para atuar no ambiente competitivo, visando alcançar a totalidade de seus objetivos.

2.4.3 Escola do Posicionamento

A corrente do posicionamento será a principal escola estratégica abordada nesta dissertação, primordialmente pela sua importância no desenvolvimento da estratégia nas corporações até os dias atuais. Seu principal autor é Michael Porter, um dos mais respeitados pesquisadores e consultores de gestão estratégica.

De acordo com Porter (1997), "estratégias que não tenham lucro como objetivo de longo prazo não merecem ser chamadas de estratégias".

2.4.3.1 Modelo das cinco forças

Seu modelo das Forças Competitivas sugere que a lucratividade das empresas no mercado é permanentemente ameaçada por cinco tipos de forças competitivas.

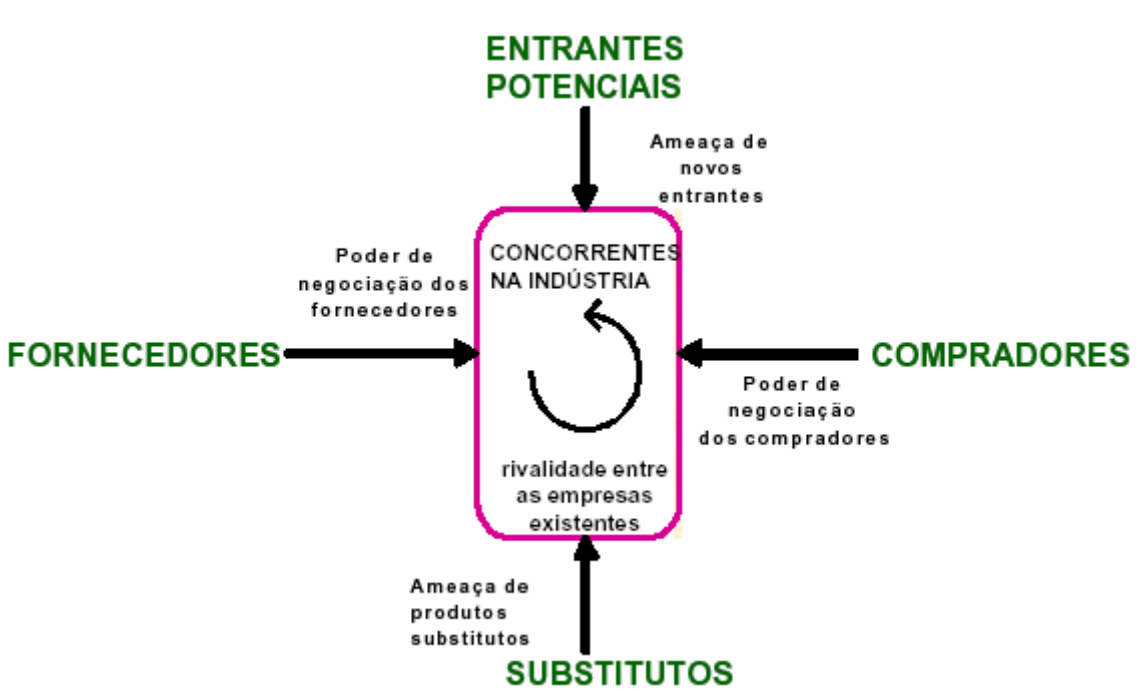


Figura 5 – Modelo das forças competitivas
Fonte: Porter (1997)

a) Fornecedores: buscam aumentar sua lucratividade através da redução do seu custo total de fornecimento, podendo muitas vezes transferir esses custos para a empresa compradora por meio da redução de serviços, mudança nos produtos etc.

b) Entrantes potenciais: a boa rentabilidade de um determinado mercado ou segmento pode atrair a atenção de demais empresas interessadas em obter semelhante desempenho. Além disso, fornecedores ou compradores insatisfeitos com a sua posição dentro da cadeia de valor podem procurar integrar a etapa da indústria no seu negócio.

c) Compradores: busca maximizar o valor da sua compra na negociação por mais serviços, por produtos de melhor qualidade, no aumento do prazo de pagamento etc.

d) Substitutos: principalmente quando o comprador não percebe valor no produto adquirido, a tendência é que ele procure um produto substituto a fim de conseguir algum tipo de vantagem não impetrada no produto anterior.

e) Concorrência: a própria competitividade pode reduzir a lucratividade da indústria ou de alguns concorrentes, através, por exemplo, de uma guerra de preços.

De acordo com Porter:

> Na luta por participação no mercado, a competição não se manifesta apenas através dos demais concorrentes. Pelo contrário, a competição em um setor industrial tem suas raízes em sua respectiva economia subjacente e existem forças competitivas que vão além do que esteja representado unicamente pelos concorrentes estabelecidos neste setor em particular. Os clientes, fornecedores, os novos entrantes em potencial e os produtos substitutos são todos competidores que podem ser mais ou menos proeminentes ou ativos, dependendo do setor industrial. (PORTER, 1997)

A magnitude da força competitiva está atrelada à habilidade do competidor se impor aos demais competidores, seja esta de forma racional ou não. Embora com grande apelo no meio acadêmico, algumas forças não foram consideradas no modelo de Porter, assim como a ação de ONGs e a influência de governos, que podem sim ser determinantes para a escolha de uma determinada estratégia.

2.4.3.2 Seleção da Estratégia

Para Porter (1992), “a base fundamental do desempenho acima da média em longo prazo é a vantagem competitiva sustentável (...) Existem dois tipos básicos de vantagem competitiva que uma empresa pode possuir: baixo custo ou diferenciação”.

A estratégia de liderança em custo exige que a empresa se estruture para poder oferecer o menor preço para os seus clientes. A estratégia de diferenciação buscará

proporcionar dar ao seu cliente algum adicional através das dimensões estratégicas (qualidade, serviço, inovação, tecnologia, marketing etc.).

Caso o mercado alvo de atuação seja extremamente específico, a estratégia de enfoque poderá ser implementada buscando atender o segmento proposto num nível muito superior às demais empresas.

		VANTAGEM COMPETITIVA	
		Custo Mais Baixo	Diferenciação
ESCOPO COMPETITIVO	Alvo Amplo	1 - Liderança de Custo	2 - Diferenciação
	Alvo Estreito	3A - Enfoque no Custo	3B - Enfoque na Diferenciação

Figura 6 – Estratégias Genéricas
Fonte: Porter (1997)

Um cuidado importante na escolha estratégica diz respeito aos riscos do meio-termo. Uma organização dificilmente terá sucesso ao optar por uma estratégia que nem busca custo e nem diferenciação, ou ainda um nicho. A justificativa é que as configurações das cadeias de valor externa e interna da organização deverão ser muito diferentes para cada tipo de estratégia, o que envolverá *trade-offs*, e portanto, configurações mutuamente excludentes.

estratégia genérica	recursos e habilidades comumente necessários	requisitos organizacionais comuns
liderança em custo	investimento de e acesso a capital, continuamente	controle rígido de custos
	habilidades de engenharia de processos	responsabilidades e organização estruturadas
	supervisão intensiva do trabalho	relatórios de controle freqüentes
	sistema de distribuição de baixo custo projeto de produto "fácil de montar"	incentivos baseados em atingir alvos quantitativos rígidos
diferenciação	fortes habilidades de mercado	forte coordenação entre funções de p&d, desenvolvimento de produtos e *marketing*
	engenharia de produto	incentivos e medidas subjetivos
	longa tradição na indústria ou combinação única de habilidades trazidas de outras indústrias	amenidades para atrair trabalhadores altamente qualificados, cientistas ou pessoal criativo
	reputação corporativa de liderança em tecnologia ou qualidade	
	forte cooperação dos canais	
enfoque	combinação das diretrizes acima para um alvo em particular	combinação das diretrizes acima para um alvo em particular

Figura 7 – Recursos, habilidades e organização em função da estratégia genérica
Fonte: Porter (1997)

A principal crítica a essa escola é que o processo é quase todo racional, não possibilitando muito espaço para o aprendizado, experiência, intuição e conhecimento tácito. Além disso, esta corrente sugere que toda organização deva buscar uma posição estratégica, embora isso nem sempre seja possível, principalmente para as pequenas empresas que muitas vezes se encaixam onde é possível.

2.4.3.3 Aspectos Econômico-financeiros

A escola do posicionamento reconhece aspectos econômico-financeiros. No modelo das forças competitivas, todas as cinco forças exercem pressão sobre a lucratividade da organização, seja pela redução de preço ou pelo aumento de custo.

Porter (1997) também explora a relação de custo e tecnologia, dizendo que a segunda é capacitadora e influenciadora dos direcionadores de custo, e não causa ou fator crítico dos mesmos.

Existe também para a estratégia de liderança em custos, indicações genéricas de habilidades, recursos e requisitos organizacionais para a implementação desta estratégia. Embora não haja uma ligação direta com um controle de custos, tais orientações, se aceitas

como verdadeiras, podem servir de base para a construção de controles estratégicos e, particularmente, para controle estratégico de custos.

O conceito de estratégias genéricas também enfatiza que uma das alternativas para a obtenção de vantagem competitiva é a liderança em custo. Porter (1997) também reconhece a importância do custo na estratégia de diferenciação, falando que "um diferenciador deve manter proximidade de custos com seus competidores".

2.5 CONTROLE DE GESTÃO

2.5.1 Definição

De acordo com Lacombe e Heilborn (2003), o controle é uma função administrativa que consiste em medir e corrigir o desempenho de subordinados para assegurar que os objetivos e metas da empresa sejam atingidos e os planos formulados para alcançá-los sejam realizados.

Gomes e Salas (1997) acreditam que dentro do conceito de controle, pode-se distinguir duas perspectivas claramente diferenciadas. Em primeiro lugar, uma perspectiva limitada do que significa o controle na organização, baseado normalmente em aspectos financeiros, e, em segundo lugar, uma perspectiva mais ampla do controle onde se considera também o contexto em que ocorrem as atividades e, em particular, os aspectos ligados à estratégia, à estrutura organizacional, ao comportamento individual, à cultura organizacional e ao contexto social competitivo.

O controle não deve ser realizado apenas pela alta gerência, mas deve sim ser efetivado por todas as pessoas de uma organização, como conscientização de um processo de aperfeiçoamento contínuo. O ciclo PDCA (*plan, do, check, act*), idealizado por Shewhart e divulgado por Deming, expressa bem o conceito de controle de gestão, ou seja, monitorar e avaliar periodicamente os resultados, confrontando-os com os planejados, corrigindo e aperfeiçoando os processos se necessário.

2.5.1.1 Contabilidade Gerencial ou Sistema de Gestão de Custos (CMS)

A contabilidade gerencial está diretamente ligada à obtenção de informações a fim suportar e melhorar a qualidade das tomadas de decisões das organizações. Por não estar voltada para fins fiscais e societários, a contabilidade gerencial deve ser um sistema a parte do sistema contábil (SC).

Embora a base de dados seja a mesma, todas as demais derivações devem ser diferenciadas, porque estão baseadas em princípios e objetivos distintos.

2.5.1.2 Sistema Contábil (SC)

O sistema contábil está voltado ao controle contábil interno, com as principais finalidades sendo a preparação de relatórios externos (análise dos demonstrativos contábeis) e o atendimento da legislação fiscal.

2.5.1.3 Sistema de Controle Estratégico (SCE)

De acordo com Gomes e Salas (1997), "o sistema de controle estratégico é aquele que está orientado à manutenção e à melhoria da posição competitiva da empresa", isto é, tem a finalidade de ajudar a empresa a atingir um resultado que supere os demais participantes do ambiente.

Gomes e Salas (1997) apontam que as variáveis-chaves de controle no novo contexto passam a ser a flexibilidade, a eliminação dos níveis hierárquicos intermediários, a aderência dos sistemas de contabilidade de gestão à cultura, estrutura, estratégia organizacional e contexto social, e a rapidez de resposta às mudanças. As características desejadas de um sistema de contabilidade de gestão passam a ser: estar orientado para o longo prazo, atribuir maior ênfase a dados futuros, a larga utilização de medidas não financeiras, o uso intensivo de *benchmarking* interno e externo, e fazer face à ambigüidade das decisões estratégicas.

2.5.2 Orçamento

O orçamento (*budget*) é uma das mais antigas ferramentas gerenciais utilizadas nas organizações. Até meados dos anos 90, os empresários brasileiros davam pouca ou nenhuma importância aos dados gerados pelos sistemas de informações contábeis das empresas, entre eles o orçamento, principalmente pelas altas taxas de inflação da época e a interferência da legislação fiscal sobre a contabilidade, o principal sistema de informações das organizações.

Enquanto a área contábil fazia um grande esforço para comparar e avaliar os resultados das organizações sem o impacto da inflação, e discutia diversos assuntos relacionados como lucro inflacionário, correção integral etc., assuntos de certa complexibilidade e de difícil entendimento, o empresariado preferia se apegar a informações mais factíveis, obtidos de dados físicos como volume de vendas, dias de estoques e assim por diante.

Porém as empresas que não exerciam nenhum trabalho de planejamento e controle, acabavam sendo penalizadas de forma a necessitar de financiamentos e empréstimos para manter seus negócios girando, inviabilizando por muitas vezes a perpetuidade da organização no mercado.

De acordo com Welsch (1983), o planejamento e o controle de resultados podem ser definidos, em termos amplos, como o enfoque sistemático e formal à execução das responsabilidades de planejamento, coordenação e controle da administração, envolvendo no caso das organizações, a preparação e utilização de:

a) Objetivos globais e de longo prazo;

b) Um plano de resultados a longo prazo, desenvolvido em termos gerais;

c) Um plano de resultados a curto prazo, detalhado de acordo com diferentes níveis relevantes de responsabilidade (divisões, produtos, projetos, etc.);

d) Um sistema de relatórios periódicos de desempenho também detalhado pelos diversos níveis de responsabilidade.

2.5.2.1 Definição

Segundo Welsch (1983), orçamento é uma expressão formal das políticas, planos, objetivos, e metas estabelecidos pela alta administração para a empresa como um todo, bem como para cada uma de suas subdivisões.

Basicamente, consiste de um plano gerencial, estabelecendo metas de custos e receitas a serem atingidos. Portanto, é expresso em termos monetários e tem caráter prescritivo, ou seja, determina *a priori* os valores a serem obtidos.

O Orçamento força a empresa a pensar no futuro ao estabelecer, previamente, um modo pelos quais os objetivos financeiros podem ser alcançados. Os objetivos definidos no orçamento são em geral aprovados por um nível hierárquico superior ao responsável por sua execução, e sua alteração ocorre somente sob circunstâncias especiais.

Quando trabalhado de modo mais amplo, com planos e indicadores associados, pode ser considerado como um sistema de controle e desdobramento estratégico, podendo ocorrer na medida em que estabelece metas relacionadas com os objetivos estratégicos, definindo meios para atingi-las, além de também estabelecer indicadores de controle.

2.5.2.2 Tipos de Orçamento

Resumidamente existem três tipos de orçamentos, estando eles normalmente interligados. São eles o orçamento de despesas, o orçamento de vendas e o orçamento de caixa.

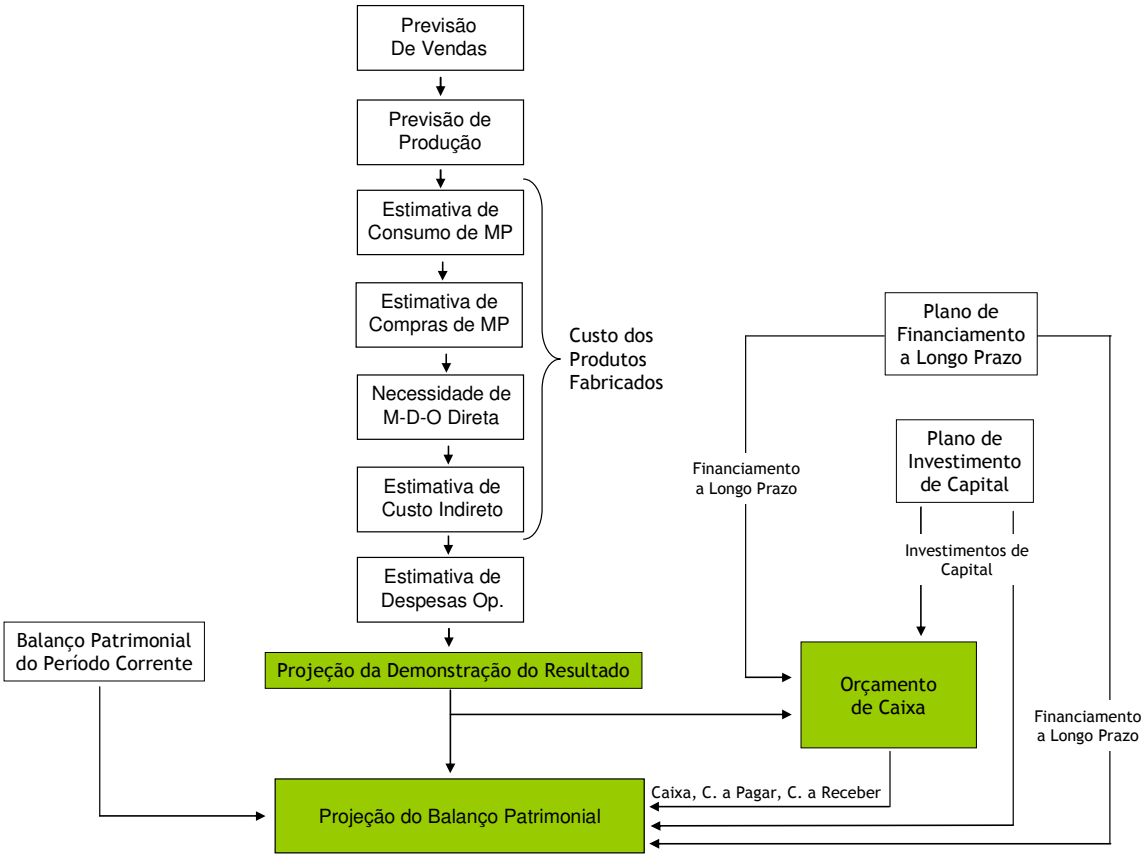


Figura 8 – Processo de planejamento financeiro a curto prazo
Fonte: Gitman (1997)

O orçamento de despesas é utilizado para medir a eficiência da empresa, comparando os custos previstos com os custos reais incorridos.

Já o orçamento de venda serve para medir a efetividade do mercado, através da expectativa do volume de vendas e preços a serem exercidos no mercado.

Por último, o orçamento de caixa, irá definir os montantes que serão disponibilizados para investimentos, a remuneração do capital dos sócios-proprietários, assim como a possibilidade de captação de recursos e empréstimos, caso seja necessário.

2.5.2.3 Críticas

Muito comumente existem alguns comportamentos problemáticos atrelados a grande parte dos orçamentos. A síndrome de final de orçamento pode levar os gerentes a gastarem as sobras de verbas, como forma de tentar manter um *budget* confortável para o próximo ano.

Outro comportamento usualmente identificado em muitas organizações é o esforço extra de final de orçamento a fim de atingir algumas metas como redução dos débitos vencidos, redução do prazo médio de recebimento, redução dos estoques, principalmente quando essas melhorias se refletem na política de bônus anual adotado por uma série de empresas.

Além disso, outra crítica cabível ao orçamento é a sua expressão unicamente em valores monetários. Embora isso possa significar objetividade, ignora uma grande quantidade de outras medidas importantes para o sucesso da organização a longo prazo.

2.5.3 Balanced Score Card

2.5.3.1 Surgimento do BSC

O BSC nasceu como uma alternativa para a gestão organizacional, inicialmente criado somente para a mensuração do desempenho financeiro. Posteriormente seus estudos o vincularam à estratégia organizacional. Seus estudos tiveram início em uma unidade de pesquisa da KPMG do instituto Nolan Norton. Estes mesmos estudos foram motivados pela crença de que as metodologias até então existentes para avaliação do desempenho empresarial, baseados unicamente em informações contábeis e financeiras, estavam ultrapassados e não eram suficientes para expressar um valor econômico da organização.

O sucesso da implementação do BSC a princípio em diversas entidades privadas e instituições sem fins lucrativos, o consolidaram como um sistema gerencial estratégico, motivando seus autores a difundir então este inovador sistema de gestão.

2.5.3.2 Conceito

Segundo Kaplan e Norton (1997), para muitas empresas, o *scorecard* consolida a fase inicial de um novo processo gerencial: a tradução da visão e da estratégia em objetivos e indicadores que possam ser comunicados aos atores internos e externos da organização. Os executivos assumem o compromisso e a responsabilidade de realizar a visão organizacional, estabelecendo metas de longo prazo para os indicadores estratégicos, direcionando iniciativas

estratégicas e recursos e escolhendo marcos de referência de curto prazo que dêem rumo à estratégia.

Afirma ainda Kaplan (1998), que o BSC completa as medições financeiras com avaliações sobre o cliente, identifica os processos internos que devem ser aprimorados e analisa as possibilidades de aprendizado e crescimento, assim como os investimentos em recursos humanos, sistema e capacitação que poderão mudar substancialmente todas as atividades. Por isso, difere das ferramentas tradicionais de avaliação de desempenho por ampliar o escopo dos indicadores, não se limitando apenas na consideração de resultados financeiros.

Grande parte das estratégias elaboradas nas organizações são implementadas de forma equivocada ou simplesmente não são adotadas. Além disso, as metas, incentivos e competências pessoais não são atreladas à estratégia, assim como o planejamento estratégico normalmente não está alinhado ao processo orçamentário.

Conclui Kaplan (1998), que o BSC deixa de ser apenas uma ferramenta tática ou operacional, configurando-se em um importante subsídio para o planejamento estratégico.

2.5.3.3 Visão Estratégica

O *Balanced Score Card* é um instrumento gerencial que sintetiza a missão e a estratégia da empresa através de um número de indicadores de desempenho, permitindo a avaliação e mensuração do resultado da implementação da mesma de uma forma eficiente.

Este modelo desenhado por Kaplan e Norton integra um sistema delineado em quatro diferentes perspectivas, que visam à comunicação da estratégia da organização e contribuem com o alinhamento das iniciativas individuais e coletivas para a realização de metas comuns. As perspectivas são desdobradas em objetivos, indicadores, metas e iniciativas. A integração da estratégia às medidas é realizada pelas relações de causa e efeito entre as perspectivas, as quais induzem um enfoque sistêmico à estratégia.

No modelo abaixo (Figura 9), observa-se a visão e a estratégia sendo desdobradas em quatro perspectivas, iniciando-se pela perspectiva financeira até a perspectiva de aprendizado e crescimento, sendo esta o vetor impulsionador do sucesso da estratégia organizacional.

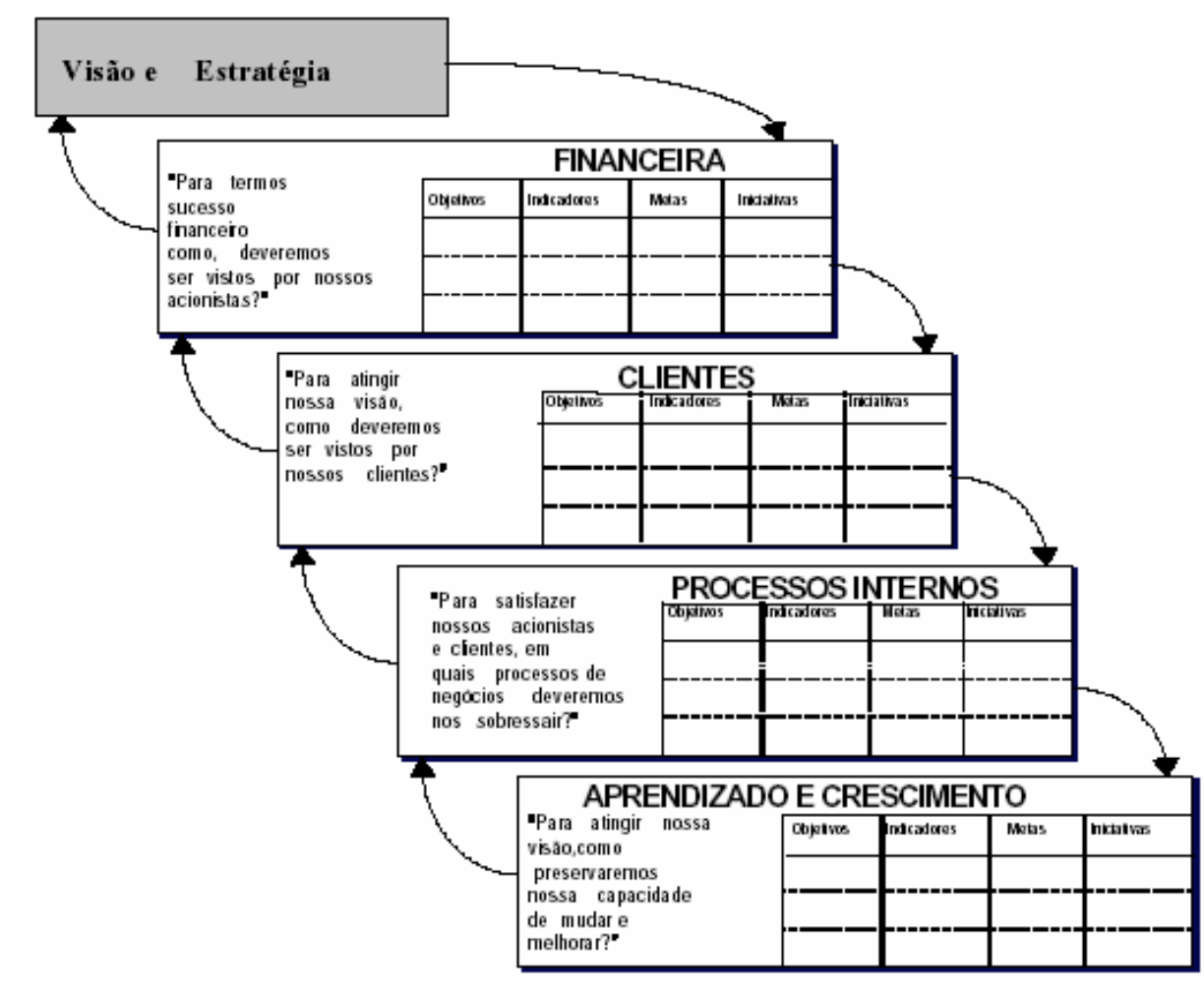


Figura 9 – Definindo as relações de causa e efeito da estratégia
Fonte: Kaplan e Norton (2000)

2.5.3.4 As perspectivas do BSC

2.5.3.4.1 *Perspectiva Financeira*

De acordo com Kaplan e Norton (1997), a importância das medidas financeiras está na capacidade de sintetizar as conseqüências econômicas imediatas de ações consumadas. Indicam se a estratégia da organização, sua implementação e execução estão contribuindo para melhoria dos resultados financeiros.

Através da avaliação dos indicadores financeiros é possível identificar exatamente quais as metas que estão evoluindo de forma alinhada com a estratégia da empresa, e quais necessitam de ações corretivas para que os objetivos traçados sejam alcançados.

2.5.3.4.2 *Perspectiva do Cliente*

A perspectiva dos clientes permite a identificação de segmentos de clientes e mercados em que a empresa planeja competir. Para tal ela deve incluir medidas específicas das propostas de valor que oferecerá aos clientes desses segmentos. Segundo Kaplan e Norton (1997), as propostas de valor são os atributos que os fornecedores oferecem, através de seus produtos e serviços, para gerar fidelidade e satisfação em segmentos alvos, possuindo três aspectos principais:

a) Atributos dos produtos/serviços;

b) Relacionamento com os clientes;

c) Imagem e reputação.

A partir dos fatores acima apresentados é que são oriundos os indicadores que ilustram as propostas de valor da empresa.

2.5.3.4.3 *Perspectiva dos Processos Internos*

Recomenda-se que as organizações definam cada cadeia de valor completa dos processos internos, iniciando-se com o processo de inovação, identificação das necessidades atuais e futuras dos clientes e desenvolvimento de novas soluções para essas necessidades, prosseguindo com processos de operações, entrega dos produtos e prestação de serviços aos clientes, e terminando com serviço pós-venda, que complementem valor proporcionado ao cliente pelos produtos ou serviços de sua organização.

2.5.3.4.4 *Perspectiva do Aprendizado*

A perspectiva de aprendizado fornece a infra-estrutura necessária para a consecução de objetivos ambiciosos nas outras perspectivas do BSC. De acordo com Kaplan e Norton (2000), muitos executivos quando tentam implementar a estratégia do negócio, fornecem aos empregados apenas algumas descrições limitadas sobre o que deveriam fazer e porque aquelas tarefas são importantes. Sem informações claras ou detalhadas é quase impossível colocar a estratégia em execução. É preciso utilizar ferramentas para comunicar tanto a estratégia quanto os processo e sistema que ajudarão na sua implementação.

2.5.3.5 Obstáculos na Implementação do BSC

A eficácia na implementação do BSC em uma organização pode esbarrar em alguns entraves não muito incomuns no mundo corporativo atual. Kaplan e Norton (2000) apresentam tais barreiras divididas em sob três aspectos:

a) Problemas de Transição

A incorporação ou fusão de umas ou mais empresas, que trazem por conseqüência mudança na estrutura de pessoal, conflito cultural, confusão das estratégias adotadas pelas organizações podem sinalizar dificuldade na execução do BSC.

b) Problemas de Projeto

A utilização de indicadores insuficientes ou em demasia podem gerar um desequilíbrio entre resultados almejados e vetores de desempenho. Além disso, a falta de alinhamento entre as estratégias das unidades e a estratégia global, possibilita o surgimento de questões e situações que podem ser incompatíveis.

c) Problemas de Processo

A falta de comprometimento da alta administração, o envolvimento de muitas pessoas no processo de construção do BSC, assim como a participação apenas da equipe executiva na compreensão da estratégia organizacional, também são outras barreiras que podem influenciar uma plena execução do BSC nas empresas.

2.6 GESTÃO ESTRATÉGICA DE CUSTO

De acordo com Martins (2000), custo é um gasto relativo a um bem ou serviço que é consumido na produção de outros bens ou serviços.

Custo = gastos relacionados à produção

Despesa = gastos relacionados (direta ou indiretamente) à obtenção de receitas

O surgimento da apuração dos custos fabris se deu na Revolução Industrial, com a finalidade de mensurar os custos de fabricação, de estoque, assim como o resultado das vendas de um determinado período. Contudo, com a evolução dos mercados, com o avanço da tecnologia, com o aumento da complexibilidade dos modelos de produção e principalmente pelo acirramento da competitividade, gerou-se a necessidade do desenvolvimento de sistemas de custeio que seguissem alguma metodologia, e que fornecessem algum tipo de mensuração, análise e controle para o aprimoramento do processo de tomada de decisão.

2.6.1 Custos de Produção

A grande maioria das empresas do setor industrial separa os custos de produção em custos variáveis de fabricação, em mão-de-obra direta e custos indiretos de fabricação.

Os custos variáveis de fabricação são todos os bens consumidos na produção de um bem, variando quase que exatamente de acordo com a quantidade produzida de um determinado produto, isto é, com o nível de atividade da produção. No setor de papéis sanitários, os principais custos variáveis de produção se dividem da seguinte forma:

- Fibras de papel: são as fibras que formarão a base do papel sanitário;
- Produtos Químicos: necessários no processo de formação do papel;
- Embalagens: materiais utilizados na conversão do papel fabricado em papel que é comercializado nos pontos de vendas;
- Outros variáveis: energia elétrica (consumo), combustíveis, feltros, telas etc..

A mão-de-obra direta é atribuída ao pessoal que trabalha diretamente na produção, representados normalmente pelos funcionários lotados às máquinas, no chão da fábrica. A apropriação destes custos é feita diretamente ao produto de acordo com a hora homem trabalhada por produto e por máquina.

Os custos indiretos de fabricação são aqueles nos quais não se consegue apropriá-los diretamente a um determinado produto. A forma de apropriação destes custos aos produtos é feito através de rateio, utilizando a definição de um critério para tanto. Os custos indiretos mais correntes são os custos de manutenção, custos de mão-de-obra indireta, custos de seguro, imposto predial etc. Martins (2000) afirma que cada vez que se torna necessário utilizar qualquer critério de rateio para proceder à apropriação dos custos aos produtos ou cada vez que tenha-se que fazer usos de estimativas e não de medição direta aos custos, os mesmos ficam incluídos como indiretos.

2.6.2 Custeio por Absorção

O custeio por absorção é o sistema adotado pela grande maioria das empresas. Este sistema tem por característica apropriar todos os custos de produção aos produtos. Segundo Martins (2000), o custeio por absorção consiste na apropriação de todos os custos de produção e somente os custos de produção aos bens elaborados. Dessa forma, todos os consumos ocorridos no processo de produção são alocados aos produtos efetivamente produzidos.

De acordo com Martins (2000), o custeio por absorção está baseado nos princípios fundamentais de contabilidade e por isso é utilizado na contabilidade financeira para fins de Balanço Patrimonial e Demonstrativo de Resultados.

Contudo, para fins de análises gerenciais, o método de custeio por absorção apresenta algumas deficiências, principalmente pela adoção de critérios de rateio dos custos indiretos que podem acabar distorcendo qualquer conclusão em cima dos custos de produção. Martins (2000) afirma que os custos fixos tendem a ser muito mais um encargo para que a empresa possa ter condições de produção do que sacrifício para a fabricação dessa ou daquela unidade.

2.6.3 Custeio ABC (*Activity Based Cost*)

De acordo com Martins (2000), o ABC ou Custeio Baseado em Atividades, é uma metodologia de custeio que procura reduzir sensivelmente as distorções provocadas pelo rateio arbitrário dos custos indiretos. Esta metodologia também pode ser aplicada aos custos diretos, porém não reproduzirá diferenças significativas aos sistemas tradicionais de apuração de custo. Desta forma, as diferenças entre o método ABC e os demais sistemas de custeio se concentram substancialmente na alocação dos custos indiretos.

Segundo Oliveira (1998), os sistemas de custeio tradicionais, cujos métodos convencionais concentrados em métodos aleatórios para rateio dos custos indiretos aos produtos, apresentavam-se pouco eficazes, pois seus critérios eram inexatos, podendo resultar em distorções significativas na operação dos custos efetivos dos produtos.

Oliveira (1998) conceitua o ABC como sendo uma técnica de controle e alocação de custos que permite:

- Identificar as atividades e os processos existentes nos setores produtivos de uma organização industrial ou prestadora de serviço;

- Identificar, analisar e controlar os custos envolvidos nessas atividades e processos;

- Atribuir custos aos produtos, tendo como parâmetro a utilização de direcionadores (*drivers*) de custos.

A importância do Custeio ABC	
Características das Informações geradas pelo custeio ABC	Impacto produzido pela informação no ambiente gerencial da empresa
Permite a apuração dos custos dos produtos com maior precisão	Revisões das margens de contribuição e rentabilidade dos produtos
Identifica os direcionadores de custos	Contribuição para o aprimoramento contínuo, com a melhoria dos processos e produtos
Identifica os custos que não agregam valor aos produtos e aos processos	Aumento da lucrativida, com a eliminação dos custos desnecessários
Constata certas informações gerenciais, custos invisíveis, por exemplo, não disponíveis no custeio tradicional	Aprimoramento do desempenho e melhor orientação para o processo decisório estratégico

Tabela 9 – A importância do Custeio ABC
Fonte: Oliveira (1998)

O ABC facilita a compreensão de todo o sistema devido o desmembramento do mesmo em diversas atividades distintas, analisando-as de forma individual. O custo por atividades fornece uma estrutura lógica que assegura o sistema de controle. As atividades formam o denominador comum que liga os processos de planejamento e controle.

O conhecimento do custo de uma atividade ajuda no planejamento e no orçamento. Cada unidade da empresa é analisada para se determinarem as atividades atuais e o custo unitário da atividade. Esta informação representa o nível atual de serviço. Desta forma, o impacto no orçamento das mudanças no nível de serviço pode ser identificado. As medidas de desempenho são acompanhadas para determinar sua tendência, e o pessoal encarregado de cada atividade torna-se responsável pela melhoria contínua do desempenho.

No entanto, ambientes altamente dinâmicos podem requerer ao sistema de custeio ABC um nível de manutenção extremamente alto, o que pode tornar a sua utilização inviável ou não recomendável. Organizações que também estejam atuando em ambientes altamente competitivos, com parcelas de custos indiretos reduzidas, com pouca diversidade de produtos, e adotando ainda estratégias de liderança em custo total, fazem com que a adoção do sistema de custeio ABC perca sentido, principalmente porque este pode acarretar em custos desnecessários para a corporação.

2.6.4 Custo Padrão

Esta metodologia tem como finalidade acompanhar e controlar a produção, servindo primordialmente como apoio às decisões gerenciais, estabelecendo comparações de eficiência com a produção efetivamente realizada. Tem como característica o estudo dos processos de produção, permitindo dessa forma a determinação prévia do custo de produção ideal.

De acordo com Martins (2000), o custo padrão era entendido como o custo ideal de fabricação de um determinado item, o valor conseguido com o uso das melhores matérias primas possíveis, com a mais eficiente mão-de-obra viável, a 100% da capacidade da empresa, sem nenhuma parada por qualquer motivo, a não ser as de manutenção, com perdas de material mínimas. Há outro conceito de custo-padrão, mais válido e prático: o custo-padrão corrente, que é o valor que a empresa fixa como meta para o próximo período para um determinado produto ou serviço. É um valor difícil de ser alcançado, mas não impossível.

Nesta metodologia, os custos indiretos de produção devem seguir o mesmo critério de rateio da apuração dos custos reais, a fim de minimizar as distorções relacionadas à apropriação destes custos.

A utilização do custo padrão pode auxiliar as empresas na eliminação de falhas nos processos produtivos, no aprimoramento dos controles de produção, e servir também como um instrumento de avaliação de desempenho das unidades fabris.

2.6.5 Margem de Contribuição

Para Martins (2000), a margem de contribuição unitária é o valor que sobra de cada unidade de produto vendida, calculado pela diferença entre a sua receita e o custo que de fato provocou e pode ser imputado sem erro, sendo a margem de contribuição total o resultado da multiplicação desta sobra unitária pelo número de unidades vendidas.

Para o cálculo da margem de contribuição deve-se então considerar os custos e despesas variáveis, podendo ser representado pela expressão abaixo:

$$MC = P - CV - DV$$

MC = Margem de contribuição unitária
P = Preço ex-impostos
CV = Custos Variáveis
DV = Despesas Variáveis

Analisar os custos segregando-os em fixos e variáveis oferece à empresa a possibilidade de estudar melhor as alterações nos volumes de produção face às várias alternativas que tem à sua frente.

2.6.6 Ponto de Equilíbrio (*Break even point*)

O ponto de equilíbrio de uma organização é determinado quando a diferença entre o total das suas receitas e o total de seus custos for igual à zero.

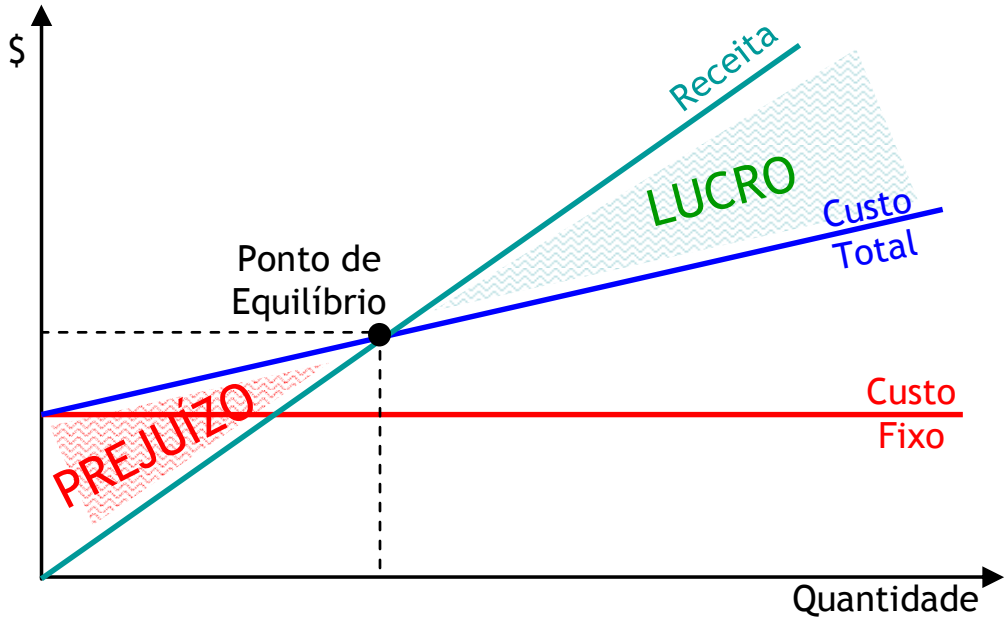


Figura 10 – Ponto de Equilíbrio
Fonte: adaptado Bornia (2002)

Matematicamente, o ponto de equilíbrio pode ser representado pela fórmula abaixo:

$$P \times Q = CF + (CV \times Q)$$

P = Preço

CF = Custos Fixos

CV = Custos Variáveis

Q = Quantidade

De acordo com Martins (2000), a metodologia do ponto de equilíbrio funciona muito bem para empresas que produzem um único produto. Nos casos de empresas multiprodutoras torna-se impossível o cálculo do ponto de equilíbrio global, uma vez que vários produtos fabricados, em geral, fazem uso dos mesmos custos fixos, que não podem ser atribuídos a nenhum produto em particular.

3 **ESTUDO DE CASO**

3.1 INTRODUÇÃO

A organização em estudo atua no setor de higiene pessoal e sua principal atividade se baseia na produção e comercialização de produtos de papéis sanitários para consumo. De acordo com a BRACELPA[3] (2006), os papéis sanitários, também chamados de papéis *tissue*, são classificados em papéis higiênicos, toalhas, guardanapos e lenços.

Atualmente, segundo o informativo da BRACELPA (2006), o mercado de papéis sanitários em termos de participação, se encontra dividido de acordo com o gráfico a seguir (Gráfico 2):

[3] Associação Brasileira de Celulose e Papel (http://www.bracelpa.org.br)

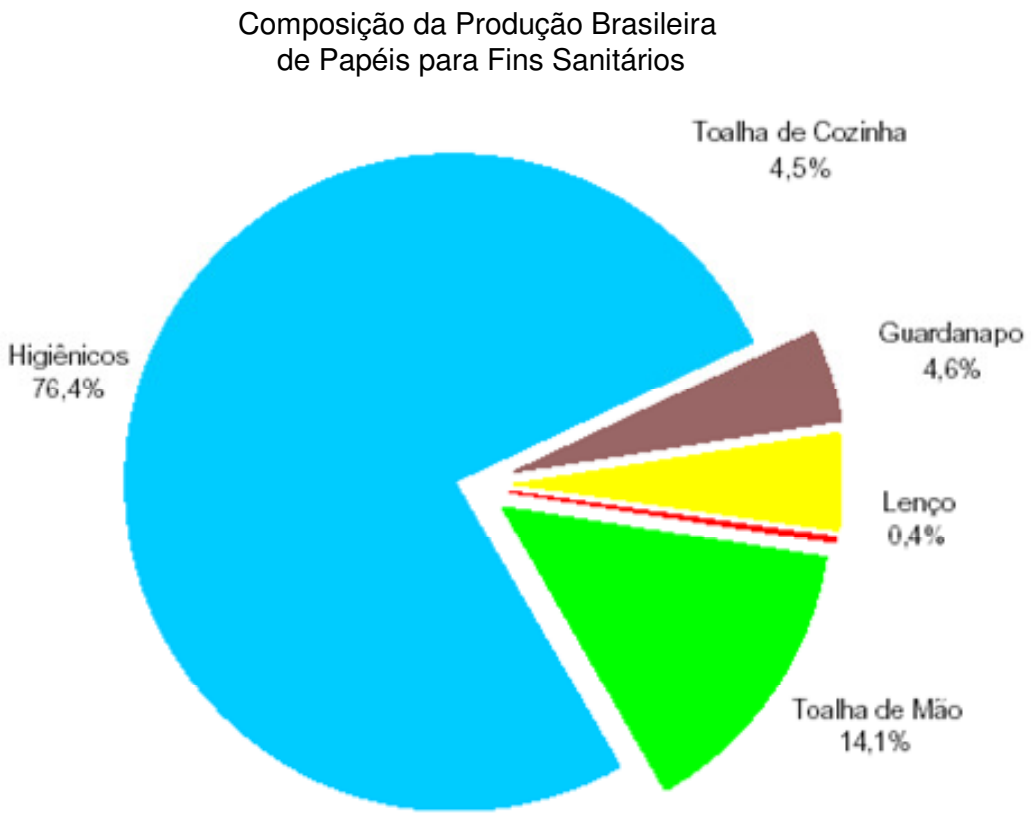


Gráfico 2 – Composição da Produção Brasileira de Papéis para fins sanitários
Fonte: BRACELPA (2006), boletim informativo de julho

Os papéis *tissue* em sua grande maioria apresentam normalmente baixa gramatura[4], e são produzidos a partir de diversos tipos de fibras, sendo as recicladas de maior utilização, chamadas também de aparas.

A qualidade e o preço são os principais determinantes neste mercado, embora a marca associada ao produto possa constituir um elemento de diferenciação.

No negócio de papéis sanitários, se distinguem dois mercados que envolvem a comercialização de papéis *tissues*, possuindo características bem particulares, sendo eles os papéis institucionais ou "*away from home*" e os papéis de consumo ou "*at home*".

O mercado de papéis institucionais tem como principal característica a venda de papéis sanitários para utilização empresarial em organizações como restaurantes, hotéis e empresas em geral. De acordo com o BNDES[5] (2002), este segmento representava cerca de 15% do mercado total, apresentando crescimento superior ao segmento de papéis de consumo.

[4] Compreende-se gramatura do papel, o peso em gramas medido por metro quadrado de uma folha de papel, por isso sempre especifica-se: g/m².

[5] O BNDES é um órgão vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior e tem como objetivo apoiar empreendimentos que contribuam para o desenvolvimento do país.

Já o mercado de papéis de consumo trabalha somente com produtos para uso doméstico, encontrados normalmente em supermercados, farmácias e afins.

Dentro do mercado de *tissue*, o papel higiênico é o produto que possui maior participação, sendo que mais da metade de sua produção se concentra nos papéis de Alta Qualidade, conforme gráfico a seguir (Gráfico 3):

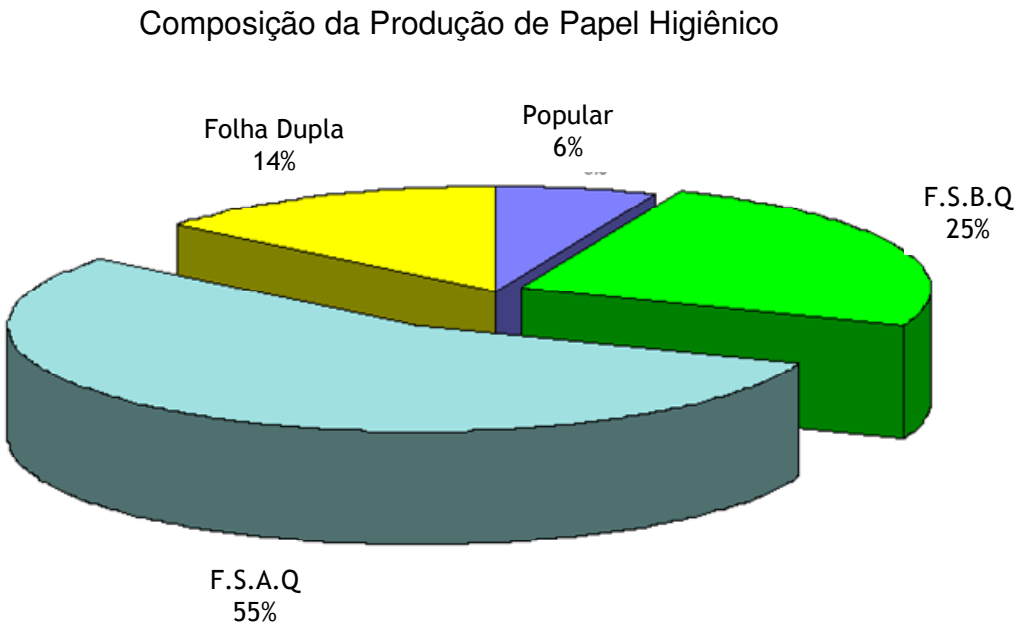


Gráfico 3 – Composição da Produção de Papel Higiênico
Fonte: BRACELPA (2006), boletim informativo de julho

A classificação dos papéis higiênicos segue o critério qualidade, sendo eles:

a) Segmento Popular: como sugere o nome, são papéis que utilizam matérias-primas mais baratas, além de possuírem um processo de produção com menos tecnologia. Possuem característica parda, apresentando pouca consistência devido à precária formação de papel.

b) Segmento FSBQ (Folha Simples Boa Qualidade): estes papéis já apresentam uma aparência mais voltada para o branco. Seu processo produtivo já envolve uma tecnologia intermediária no tratamento de impurezas, embora utilize matérias-primas pobres, como aparas de jornais e revistas.

c) Segmento FSAQ (Folha Simples Alta Qualidade): representam a maior fatia do negócio de higiênicos, pois possuem boa consistência, maciez e aparência branca. São produzidos com matérias-primas intermediárias, como aparas do tipo Branco II.

d) Segmento Folha Dupla: são os papéis com maior valor agregado, pois são constituídos de duas folhas de papéis de baixíssima gramatura, apresentando assim melhor resistência, maciez e leveza. Devido à utilização de celulose pura na sua formação, apresentam maior grau de brancura. Exige investimentos significativos, pois só podem ser produzidos com tecnologia mais avançada, sendo este o segmento que mais cresce atualmente.

3.2 FABRICAÇÃO DE PAPEL

O papel foi descoberto há mais de 2000 anos atrás pelos chineses e por muito tempo, o papel foi fabricado de linho e fibra de algodão. O crescimento de seu uso conduziu a uma procura para matérias-primas novas, e em 1840, um alemão chamado Keller teve a idéia de moer a madeira em um moinho para extrair a fibra, produzindo a primeira polpa de madeira.

A tecnologia de fabricação de papel fez grandes avanços desde então, especialmente nas últimas décadas. As cinco fases principais em fabricação de papel, porém, permanecem inalteradas, sendo elas:

a) Plantação e Extração de Madeira

A madeira é o principal recurso natural na fabricação de papel. As madeiras mais utilizadas na fabricação de papel são os Eucaliptos (madeira de fibras curtas) e o Pinus (madeira de fibras longas).

No Brasil, a produção de madeira destinada à celulose se restringe basicamente ao eucalipto, que após sete anos, estão prontos para serem cortados. Após o corte as toras são descascadas e estas cascas podem ser recuperadas e utilizadas como combustível para produzir vapor e eletricidade.

b) Fabricação da Polpa

A madeira é feita principalmente de fibras celulosas aderidas umas às outras com uma "cola" chamada lignina. Para converter madeira em polpa, devem-se separar estas fibras, ou seja, remover a lignina. Existem três processos básicos para a obtenção da polpa:

1. Processo Mecânico: a polpa é obtida na prensagem dos troncos contra pedras de moer na presença de água. O processo pode ser mais eficiente se antes passar a madeira em refinadores. Muito freqüentemente, este desfibrar é terminado na presença de vapor e o produto é chamado de polpa termomecânica.

2. Processo Químico: a polpa química (normalmente chamado de processo *kraft* que em alemão que dizer forte). Neste processo as madeiras são misturadas com substâncias químicas, e cozidas a alta pressão em imensos vasos de pressão chamados digestores. A ação combinada das substâncias químicas aliada ao calor, dissolve a lignina, separando-a das fibras.

3. Processo por reciclagem: a reciclagem do papel é feito com aparas (pedaços de papel) misturando água e desintegrando em *pulpers* (liquidificadores enormes). Alguns contaminantes (plástico, metal, copo, polietileno etc.) são afastados da mistura usando telas e limpadores. Se necessário, da polpa resultante é feito a retirada da tinta pela ação combinada de água, substâncias químicas, calor e energia mecânica. A polpa reciclada é usada freqüentemente para fabricar papel cartão, papel jornal e papéis sanitários.

c) Branqueamento

Para a fabricação de certos tipos de papel, a polpa deve ser branqueada. Para isso são usados produtos químicos para dissolver ou eliminar a lignina (adesivo natural das fibras) restante. A polpa resultante não só é mais branca, mas também tem uma tendência menor de amarelar com o passar do tempo. O avanço constante da tecnologia permitiu à indústria papeleira a reduzir o impacto ambiental do processo de Branqueamento.

d) Formação da folha

Quando a polpa chegar à caixa de entrada da máquina de papel, seu conteúdo de água excede 97%. A mistura é lançada sob a forma de um jato fino e uniforme sobre uma tela móvel chamada de tela formadora. A ação de filtro desta tela formadora, combinada com um sistema de vácuo, extrai a maior parte da água contida na polpa formando assim a folha de papel. A folha é prensada entre rolos para remover mais água. A folha então atravessa a seção de secagem onde entra em contato com cilindros enormes que estão geralmente aquecidos com vapor, extraindo a maior parte da água restante através da evaporação. No final da máquina, o papel é enrolado em enormes rolos, que são rebobinados e segmentados em rolos menores, seguindo para a seção de conversão ou de acabamento.

e) Acabamento

De posse de pequenas bobinas, o acabamento é o setor da fábrica responsável pela conversão em folhas cortadas e pela embalagem de todos os produtos acabados. Para este processo dispõe de modernos equipamentos que são responsáveis pelo corte, empacotamento e paletização dos papéis, onde a bobina é cortada em folhas formato padrão. Hoje em dia devido ao alto grau de tecnologia na maioria das fábricas toda a produção é realizada, automaticamente, sem contato manual.

3.3 ANÁLISE SETORIAL – PRODUÇÃO E CONSUMO

Conforme dados do BNDES (2002), o mercado de papéis sanitários representa cerca de 6% da produção mundial de papéis.

Papéis Sanitários: Principais países produtores - 1997

	Países	1993	1994	1995	1996	1997
1	**Estados Unidos**	5.450	5.532	5.634	5.683	5.845
2	**China**	1.374	1.358	1.800	2.300	2.280
3	**Japão**	1.523	1.548	1.558	1.649	1.716
4	**Alemanha**	847	864	877	886	890
5	**Itália**	499	514	545	549	636
6	**Inglaterra**	540	551	567	586	635
7	**Canadá**	571	580	617	605	614
8	**México**	447	464	477	493	595
9	**Brasil**	445	429	466	580	565
	Outros	3.978	4.388	4.413	4.250	4.530
	Total	**15.674**	**16.228**	**16.954**	**17.581**	**18.306**

Tabela 10 – Produção de Papéis Sanitários no mundo
Fonte: BNDES (2002), estudos e publicações: Produtos Florestais

O consumo *per capita* de papéis sanitários também se difere muito de um país para o outro, ou até mesmo de uma região para outra, dentro de um mesmo país. De acordo com BNDES (2002), os países que mais consomem este tipo de papel são os EUA e a China, tendo este último como fator primordial a maior população do mundo dentro de uma única nação.

Papéis Sanitários: Consumo dos principais produtores - 1997

Países	Consumo Milhões t	Variação 1993-97 % a.a.	Consumo per Capita kg/hab.ano
Estados Unidos	5.929	2	22
China	2.245	14	2
Japão	1.716	3	14
Alemanha	910	2	11
Itália	251	0	4
Inglaterra	857	4	15
Canadá	643	4	21
México	540	4	6
Brasil	538	6	3
Mundo	**18.294**	**4**	**3**

Tabela 11 – Consumo de Papéis Sanitários no mundo
Fonte: BNDES (2002), estudos e publicações: Produtos Florestais

Contudo, verifica-se que alguns países listados na tabela acima (Tabela 11) possuem um baixo consumo *per capita* se comparados a países como Estados Unidos e Canadá. No Brasil, de acordo com relatório setorial do Valor Econômico (2006), existe uma relevante diferença de consumo *per capita* entre as regiões Sudeste e Sul do país, com as regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste. De acordo com este relatório, estas duas primeiras regiões possuem um consumo *per capita* quase duas vezes maior do que as outras três regiões.

3.4 ANÁLISE AMBIENTAL – MODELO DAS FORÇAS COMPETITIVAS DE PORTER

Utilizando-se do modelo das 5 forças de Porter, é possível analisar o mercado de papéis sanitários considerando suas principais ameaças.

3.4.1 Fornecedores

Os principais fornecedores deste mercado são constituídos por aparistas de papel, isto é, por empresas que tem como atividade principal a coleta e o processamento de papel reciclado.

As aparas são sobras de papel que resultam das operações industriais da produção de papel ou artefatos de papel. Podem ser papéis recicláveis pré-consumo (que ainda não foram utilizados pelo consumidor) e pós-consumo.

A reciclagem é uma alternativa de produção industrial que vem crescendo nos últimos anos, sendo utilizada principalmente na fabricação de papéis sanitários e embalagens. É considerada também como uma atividade de desenvolvimento sustentável, pois alia o desenvolvimento com proteção ao meio ambiente. De acordo com o relatório setorial de Papel e Celulose do Valor Econômico (2006), a taxa de recuperação de papel vem crescendo ano após ano.

Evolução da Taxa de Recuperação de Papel Reciclável

Ano	Consumo aparente de papel (em mil toneladas)	Papel reciclável recuperado (em mil toneladas)	Taxa de recuperação (em %)
1980	3.428	1.052	30,7
1990	4.053	1.479	36,5
2000	6.814	2.612	38,3
2001	6.702	2.777	41,4
2002	6.879	3.017	43,9
2003	6.716	3.005	44,7
2004	7.333	3.360	45,8

Tabela 12 – Taxa de recuperação de papel reciclável
Fonte: Valor Econômico (2006), Análise Setorial: A indústria de celulose e papel

Os aparistas costumam trabalhar com condições de preço e prazo bastante semelhantes, porém o mesmo não pode ser afirmado com relação à qualidade das aparas. Estas por muitas vezes são vendidas com umidade em excesso, aumentando a pesagem e conseqüentemente o preço da matéria prima, e com impurezas acima da média, gerando uma perda maior no processo de fabricação do papel.

As principais aparas para a fabricação de papéis sanitários conforme definição da ANAP[6] são:

a) BRANCO I: aparas, mantas e restos de bobinas de papéis brancos, sem impressão de espécie alguma, sem revestimento ("*coating*"). Teor máximo de umidade: 10%. Teor máximo de impurezas: 0%. Teor máximo de materiais proibitivos: 0%. Pré-consumo.

b) BRANCO II: Formulários contínuos de papel branco, usados, sem papel carbono entre folhas e sem revestimento carbonado. Teor máximo de umidade: 10%. Teor máximo de impurezas: 2%. Teor máximo de materiais proibitivos: 0%. Pós-consumo.

c) BRANCO III: Aparas, mantas e restos de bobinas de papel imprensa e jornal, sem impressão de espécie alguma. Teor máximo de umidade: 10%. Teor máximo de impurezas: 0%. Teor máximo de materiais proibitivos: 0%. Pré-consumo.

[6] ANAP (Associação Nacional dos Aparistas de Papel) é uma instituição que congrega empresas que se dedicam ao comércio de resíduos de papel.

d) BRANCO IV: Papéis brancos usados de escritório, manuscritos, impressos ou datilografados, cadernos usados sem capas, livros sem capa e impressos em preto. Teor máximo de umidade: 10%. Teor máximo de impurezas: 5%. Teor máximo de materiais proibitivos: 0%. Pós-consumo.

e) BRANCO V: Aparas de papéis brancos, mantas e restos de bobinas, com percentagem mínima de impressão ou com revestimento. Teor máximo de umidade: 12%. Teor máximo de impurezas: 25%. Teor máximo de materiais proibitivos: 0%. Pré-consumo.

f) BRANCO VI: Igual ao BRANCO IV, podendo porém conter papéis coloridos na massa. Teor máximo de umidade: 10%. Teor máximo de impurezas: 5%. Teor máximo de materiais proibitivos: 0%. Pós-consumo.

g) JORNAIS I: Jornais velhos. Teor máximo de umidade: 12%. Teor máximo de impurezas: 1%. Teor máximo de materiais proibitivos: 0%. Pós-consumo.

h) JORNAIS II: Jornais limpos e encalhes de redação. Teor máximo de umidade: 12%. Teor máximo de impurezas: 1%. Teor máximo de materiais proibitivos: 0%. Pré-consumo.

i) REVISTAS I: Revistas velhas, impressas em papéis com ou sem revestimento. Teor máximo de umidade: 12%. Teor máximo de impurezas: 5%. Teor máximo de materiais proibitivos: 1%. Pós-consumo.

j) REVISTAS II: Revistas encalhadas ou com defeitos de impressão, impressas em papéis com ou sem revestimento. Teor máximo de umidade: 12%. Teor máximo de impurezas: 2%. Teor máximo de materiais proibitivos: 1%. Pré-consumo.

k) TIPOGRAFIA: Aparas e recortes coloridos provenientes de gráficas e tipografias. Teor máximo de umidade: 10%. Teor máximo de impurezas: 1%. Teor máximo de materiais proibitivos: 0%. Pré-consumo.

A quase ausência de verticalização no mercado de *tissue* faz com que o desenvolvimento de fornecedores seja fator fundamental para que a organização possa alcançar um diferencial em termos de custo e qualidade do seu produto final.

Fornecedores (Poder de Negociação)	Aparistas; Produtores de papel e Celulose.
Extraído da Figura 9 - Modelo: Porter	Obtido a partir da análise do autor

3.4.2 Novos Entrantes

O mercado brasileiro pelo seu tamanho e pela sua capacidade de consumo sempre foi e continua sendo um mercado atraente, e não poderia ser diferente para o mercado de papéis sanitários.

O mercado de papéis *tissue* no Brasil vem se defrontando com um novo entrante que já começou a incomodar os líderes de mercados, tanto pela qualidade dos papéis ofertados quanto pela inovação e preço de seus produtos.

A CMPC é uma empresa originalmente chilena, com fábricas também na Argentina, Uruguai e Peru, com presença praticamente em todo continente Sul Americano. A empresa é extremamente verticalizada, trabalhando com o plantio florestal, produção de celulose, de papel imprensa, de *tissue* e cartão.

Aqui no Brasil a empresa optou pela estratégia de entrar com produtos de alto valor agregado, representado pelos papéis de folha dupla. Além disso, a empresa trouxe novidades para o mercado brasileiro como o papel higiênico de folha tripla. Desta forma a CMPC já consegue ocupar boa parte das prateleiras dos principais supermercados do Brasil, fazendo frente aos principais concorrentes deste mercado.

Entrantes Potenciais (Ameaça de novos entrantes)	CMPC; Multinacionais do Setor.
Extraído da Figura 9 - Modelo: Porter	Obtido a partir da análise do autor

3.4.3 Compradores

Os compradores deste mercado se distribuem nos canais varejista, atacadista e *pharma*.

O canal varejista se concentra nas grandes redes de supermercados. Estes possuem um alto poder de barganha, pois além de comprarem grandes volumes, também representam uma vitrine para os produtos lá expostos. Normalmente negociam contratos de descontos, bonificação em produtos, verbas promocionais, venda de espaço de gôndola e de encarte, além de obterem os melhores prazos de pagamento do mercado.

O canal atacadista é utilizado normalmente para que os produtos cheguem a mercados e comerciantes de menor porte. Seu poder de barganha também é alto, mas dificilmente negociam verbas promocionais com seus fornecedores. Costumam impactar a produção das empresas com o aumento de *set-ups* das máquinas, já que necessitam de *skus*[7] diferentes das negociadas com o mercado varejista.

Já o canal *pharma* é o de mais de mais difícil acesso, visto que o mercado de *tissue* não está ligado à sua principal atividade de negócio, além destes produtos ocuparem grande espaço de armazenamento se comparado aos produtos farmacêuticos.

Compradores (Poder de Negociação)	Atacadistas; Varejistas; Canal *Pharma*.
Extraído da Figura 9 - Modelo: Porter	Obtido a partir da análise do autor

[7] SKU (Stock Keeping Units), ou em português, Unidade de Manutenção de Estoque.

3.4.4 Substitutos

Os produtos substitutos no mercado de papéis sanitários estão presentes na vasta gama de opões de categorias, marcas e fabricantes disponíveis neste negócio. Algumas inovações, como o lançamento do papel higiênico folha tripla pela CMPC, também podem constituir uma ameaça aos produtos presentes nas casas dos consumidores.

No mercado de papéis *tissue* o fator preço é o principal ponto de sensibilidade do consumidor. Qualquer alteração na percepção do cliente com relação ao custo-benefício pode fazê-lo experimentar um novo produto ou um novo fabricante, embora a marca ainda signifique um diferencial no momento da escolha da compra.

Substitutos (Ameaça de produtos substitutos)	Produtos inovadores; Outras marcas; Categorias distintas.
Extraído da Figura 9 - Modelo: Porter	Obtido a partir da análise do autor

3.4.5 Concorrentes

O mercado de papéis sanitários no Brasil possui características regionais bem marcantes, principalmente no que tange o número de marcas, concorrentes e a média de consumo por habitante.

De forma geral, existe uma grande quantidade de *players* neste mercado, que se dividem nas empresas fabricantes e nas empresas conversoras de papéis sanitários. As empresas fabricantes trabalham com todas as etapas da fabricação do papel, ou seja, desde a compra de matéria-prima até a conversão do papel em produto acabado. Já as empresas conversoras, normalmente compram o papel fabricado em grandes bobinas (*jumbo roll*) das empresas fabricantes, e convertem as mesmas em produto acabado.

As quatro principais empresas neste mercado detêm mais de 40% de *share*. Entre elas, destacam-se a Kimberly-Clark (que não participou da última pesquisa realizada pela BRACELPA), e a Santher.

Principais Produtoras de papéis para fins sanitários em 2004

Produtora	Local de produção	Produção (em toneladas)	Participação no total da produção (em %)
1.Santher	Governador Valadares (MG), Bragança Paulista e São Paulo (SP)	115.954	15,78
2.Melhoramentos	Caieiras e Mogi das Cruzes (SP)	64.120	8,72
3.Mili	Três Barras (SC)	54.468	7,41
4.Manikraft	São Paulo (SP)	26.504	3,61
5.Sapec	Mallet (PR)	21.435	2,92
6.Canoinhas	Canoinhas (SC)	19.548	2,66
7.Nobrecel	Pindamonhangaba (SP)	18.655	2,54
8.BL Bittar	Limeira (SP)	17.000	2,31
9.Copapa	Santo Antônio de Pádua (RJ)	12.168	1,66
10.Indaial	Indaial (SC)	11.085	1,51
11.Dama-Pel	Guarulhos (SP)	10.370	1,41
12.Três Portos	Esteio (RS)	10.004	1,36
13.Ondunorte	Igarassu e Moreno (PE)	9.827	1,34
Outras		343.911	46,79
Total		735.049	100,00

Tabela 13 – Principais produtoras do mercado de papéis sanitários
Fonte: Valor Econômico (2006), Análise Setorial: A indústria de celulose e papel

A Kimberly-Clark surgiu no Brasil através de uma *joint venture*[8] com a Klabin em 1998, e logo depois em 2003, adquiriu a participação que a Klabin detinha na *join venture*. A Kimberly-Clark atua em mais de 155 países com atuação significante, tendo como característica a comercialização de marcas globais como KLEENEX®, SCOTT® e WYPALL®.

Aqui no Brasil a Kimberly-Clark além de atuar com suas marcas globais, herdou da Klabin a marca NEVE®, líder no segmento Papel Higiênico Folha Dupla nacional.

No final de julho deste ano a Kimberly-Clark fechou sua fábrica de Santo Amaro da Purificação, na Bahia, devido à ociosidade da fábrica e a estratégia de concentrar a operação da empresa na região centro-sul.

[8] *Joint Venture* é uma associação de empresas, não definitiva e com fins lucrativos, para explorar determinado(s) negócio(s), sem que nenhuma delas perca sua personalidade jurídica.

A Santher, Fábrica de Papel Santha Terezinha S/A é uma das mais antigas neste segmento no Brasil. Atua no mercado de sanitários desde 1938, sendo a segunda maior empresa do mercado. Opera com marcas com grande representatividade no mercado como o papel higiênico PERSONAL® e a toalha SNOB®, além de exportar produtos para mais de 30 países.

Concorrentes (Rivalidade entre as Empresas existentes)
Extraído da Figura 9 - Modelo: Porter

Produtoras e Conversoras de Papéis Sanitários.
Obtido a partir da análise do autor

3.4.6 As forças que atuam na indústria de Papéis Sanitários

A atratividade do setor de papéis sanitários vem se apresentando razoavelmente estável, podendo ser melhor compreendida através das forças que compõe o mercado.

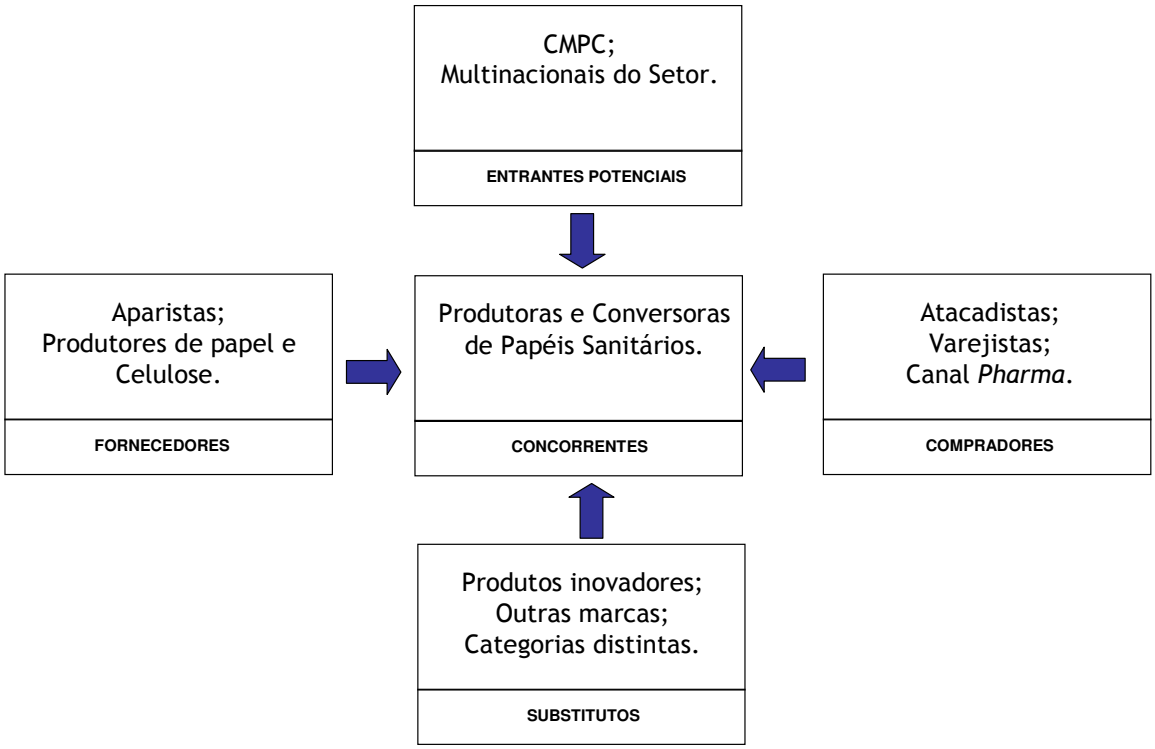


Figura 11 – Forças que influenciam o setor
Fonte: adaptado Porter (1997)

A concorrência se acirrou principalmente nos últimos doze meses, mesmo com o fechamento da fábrica da Kimberly-Clark na Bahia, suportada sobretudo pela eficiência operacional da sua unidade na região sudeste. Neste mesmo período a empresa chilena CMPC entrou no mercado nacional de papéis sanitários de forma agressiva, embora ainda não tenha aparecido nas últimas pesquisas de *market share* do setor.

Com relação às outras três forças, ou seja, produtos substitutos, compradores e fornecedores da indústria, verifica-se pouca mudança no comportamento destes em relação ao mercado. Contudo, espaços ainda inexplorados podem fazer com que essas forças futuramente atuem de forma decisiva no ambiente competitivo de papéis sanitários.

3.5 ANÁLISE *EX-ANTE* DA EMPRESA

Antes do início da análise *ex-ante* da empresa, é importante salientar que algumas informações sobre a mesma foram alteradas, a fim de preservar sua identidade assim como proteger conteúdos confidenciais e sigilosos, que podem ser inclusive utilizados por seus

concorrentes. Desta forma, será utilizado o codinome *White & Clean* para se referir à empresa em estudo.

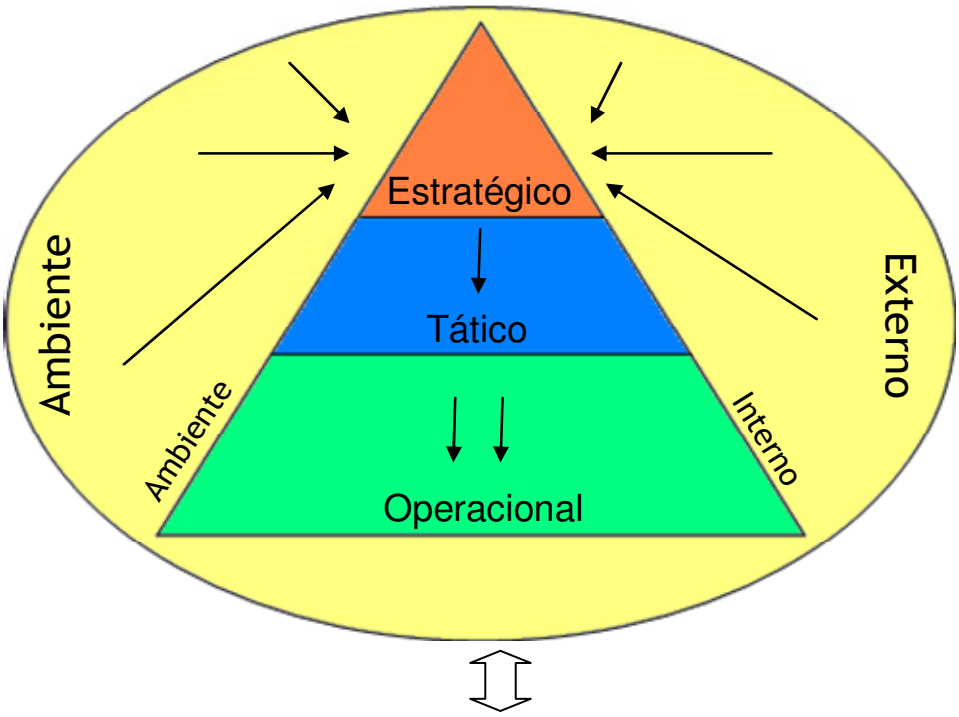
O presente trabalho teve sua execução iniciada no primeiro trimestre de 2006, através da reestruturação da empresa em termos de pessoal. A contratação de alguns profissionais que estavam atuando no mercado em empresas consideradas de grande porte, foi de grande valia para o processo de mudança de filosofia e de mentalidade da organização. Desde então a *White & Clean* começou a remodelar sua forma de gestão, e dar alguns sinais importantes de que as ações implementadas vêm correspondendo às expectativas de evolução e melhoria da sua operação, refletindo diretamente também na sua atual condição financeira.

A organização em análise é relativamente nova, não tendo chegado ainda a sua maioridade. Como a maioria das empresas nacionais, é de origem familiar e extremamente centralizadora. Nasceu através da aquisição da massa falida de outra fábrica que produzia papéis sanitários, sendo que seus acionistas nunca haviam antes trabalhado neste segmento. Devido à baixa tecnologia e obsolescência dos ativos comprados, produzia e comercializava somente papel higiênico do tipo popular (papel pardo), tendo inicialmente na sua produção uma forte característica artesanal.

A *White & Clean*, sobretudo nos últimos cinco anos, vem mostrando um significativo crescimento, principalmente devido aos investimentos de modernização de suas linhas de produção. Atualmente, opera e comercializa seus produtos a nível nacional, tendo fatias de mercado significantes em algumas regiões específicas do Brasil. Fabrica todas as classes de papéis sanitários, com crescimento bastante relevante em termos de volume de vendas, produção e faturamento.

3.5.1 Análise da Gestão – *Check List*

A organização e seus fundadores desde sempre buscaram o crescimento da organização em termos de *share*, onde a principal meta que ainda a conduz é se tornar a maior empresa nacional no mercado de papéis sanitários até o final desta década. Contudo, o intenso crescimento da *White & Clean* em busca deste objetivo, que se deu por altos investimentos na área de produção, esbarrou numa gestão intuitiva, desequilibrada e de certa forma irresponsável, afetando diretamente a saúde financeira da organização e sua auto sustentabilidade no médio e longo prazo.



1	Modelo de produção tradicional (a plena capacidade)
2	Ausência de custo padrão e mensuração do desempenho fabril
3	Falta de controle nos custos de produção
4	Carência de comunicação entre a área comercial e a área de produção
5	Problemas no fluxo de informação entre a área de produção e a área de suprimentos
6	Independência da área de suprimentos com favorecimento de compra à específicos fornecedores
7	Entrada de matérias-primas sem pedido e sem documento fiscal
8	Atuação restrita da área de controle de qualidade
9	Pressão por aumento de vendas de acordo com a evolução da produção
10	Despreparo logístico para atender o crescimento das vendas
11	Deficiência na formação dos preços dos produtos
12	Concentração das vendas em um único produto
13	Vendas predatórias a fim de saldar problemas de caixa
14	Descasamento entre as entradas e saídas de caixa
15	Decisão de investimentos sem nenhuma análise de viabilidade econômica-financeira
16	Realização de investimentos com capital próprio e de curto prazo
17	Alto endividamento de curtíssimo prazo (desconto de duplicatas)
18	Recursos retidos em bancos por disponibilizar somente títulos como garantia de empréstimos

Figura 12 – Análise da Gestão *White & Clean* (*Check List*)
Fonte: o autor

Desta forma, com a finalidade de redirecionar a empresa para um caminho saudável e permanente, detectaram-se em forma de *check list* inúmeros princípios de gestão adotados pela organização que a levaram a uma situação extremamente delicada em termos financeiros.

1. Modelo de Produção tradicional (a plena capacidade): A organização sempre foi voltada para o modelo de produção tradicional. Acreditava que a base de seu crescimento estava primordialmente no aumento da produção, fosse por melhor eficiência das máquinas, por maior ocupação da sua capacidade produtiva ou por compra de novas máquinas ou novas tecnologias. Conforme pode ser visto no gráfico abaixo (Gráfico 4), a empresa em 2007 está projetando uma produção significativamente maior do que a sua produção dos anos anteriores, além de apresentar uma evolução produtiva muito maior do que a do seu setor.

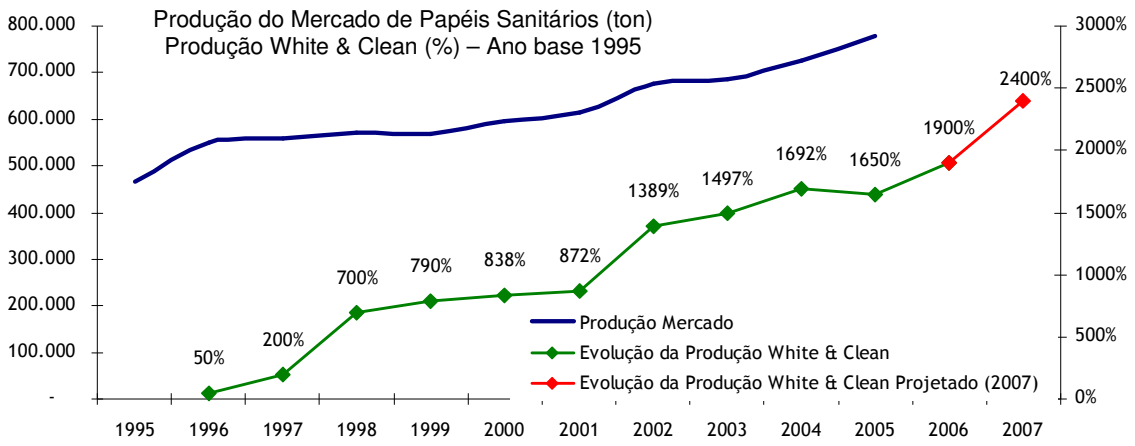


Gráfico 4 – Produção de papéis para fins sanitários
Fonte: adaptado Valor Econômico (2006) e o autor

2. Ausência de custo padrão e mensuração do desempenho fabril: Embora o foco da empresa em toda a sua existência tenha sido o aumento da produção, o mesmo não pode ser afirmado com relação ao custo de fabricação. A *White & Clean* não utilizava nenhum tipo de fórmula (receita) de produção ou custo padrão para a fabricação de seus produtos. Desta forma não conseguia criar nenhum tipo de análise dos custos fabris, e conseqüentemente de mensuração do desempenho da produção e de seus respectivos gestores;

3. Falta de controle nos custos de produção: Como o foco da empresa sempre foi o aumento de produção, a mesma desenvolveu uma remuneração variável mensal para o *staff* de fábrica baseado no volume de papel produzido. Devido à falta de controle do que era produzido e ausência de custo padrão, o custo de fabricação unitário sofria grandes oscilações, basicamente por duas razões: a falta de controle e definição do custo padrão, aliado a melhor resposta das matérias-primas mais nobres no processo produtivo, fazia com que seus gestores se aproveitassem dessa situação para obterem um melhor rendimento das máquinas, e, a premiação mensal, nem sempre merecida, aumentava ainda mais o custo fixo de fabricação;

4. Carência de comunicação entre a área comercial e a área de produção: Já que a empresa produzia a capacidade total independentemente do comportamento do mercado, não havia também processo de estimativa de venda, o que gerava uma bruta variação e desequilíbrio nos estoques de produto acabado, com freqüentes problemas de falta de *mix* para realização e efetivação do aumento do volume de vendas. Além disso, a organização sofria com as constantes variações significativas no seu capital de giro;

5. Problemas no fluxo de informação entre a área de produção e a área de suprimentos: A ausência de interação entre a área comercial e a área de planejamento de produção, inviabilizava um planejamento de suprimentos eficiente, provocando uma grande desestabilização nos estoques de matérias-primas, ingerência sobre os recursos da empresa, problemas com fornecedores, negociações de compras prejudiciais para a organização, além de dificuldades de armazenamento e perdas de material;

6. Independência da área de suprimentos com favorecimento de compra à específicos fornecedores: A falta de planejamento de suprimentos gerou uma independência indesejável do setor de compras dentro da organização, que adotava procedimentos equivocados e privilegiava nitidamente a negociação com alguns fornecedores específicos. Tal falta de controle e planejamento proporcionava uma margem considerável para possíveis fraudes dentro da empresa;

7. Entrada de matérias-primas sem pedido e sem documento fiscal: A ingerência sobre a área de suprimentos, atrelado à falta de organização e planejamento da *White & Clean*, fazia com que a mesma aceitasse o recebimento de mercadorias sem pedido de compra, sem nota fiscal ou a mesma com dados incorretos, a fim de não parar a operação das fábricas;

8. Atuação restrita da área de controle de qualidade: A área de controle de qualidade funcionava sob a hierarquia do gerente de produção. Tal subordinação não permitia que a área atuasse com o grau de independência suficiente para reprovar lotes de produção ou recebimento de mercadorias fora das especificações;

9. Pressão por aumento de vendas de acordo com a evolução da produção: O aumento de produção pressionava a área comercial a aumentar na mesma proporção o volume de vendas, o que só era conseguido com redução de preço, aumento do prazo de vendas e aumento de verbas promocionais. Como pode ser visto (no Gráfico 5), o preço líquido principalmente no início de 2006 sendo praticado bem abaixo do mesmo comercializado em 2005. Em contrapartida (vide Gráfico 6), o volume de venda de 2006 acima da média do volume de venda de 2005;

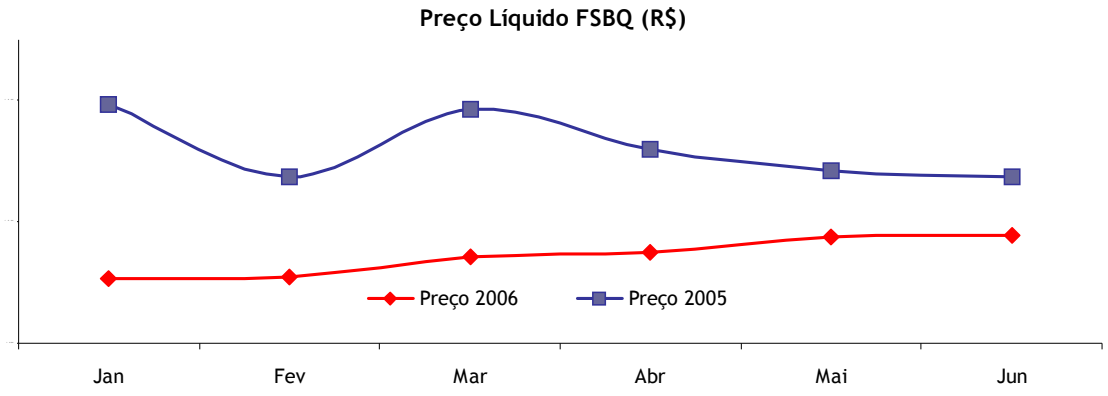


Gráfico 5 – Preço Líquido FSBQ de 2005 e 2006
Fonte: *White & Clean*

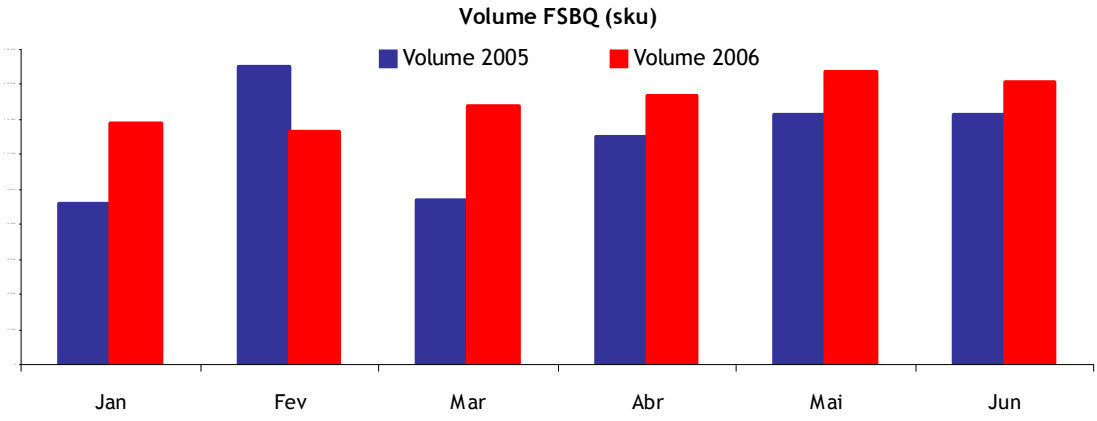


Gráfico 6 – Volume de Vendas FSBQ de 2005 e 2006
Fonte: *White & Clean*

10. Despreparo logístico para atender o crescimento das vendas: A organização aumentou seu volume de produção e de vendas, sem reestruturar sua área logística, o que acarretava em percentuais cada vez maiores no nível de devolução, perda de produto e conseqüentemente maiores custos de distribuição. A *White & Clean* realizava seu serviço de distribuição com frentistas autônomos, sem nenhum tipo de compromisso ou vínculo com a organização, o que contribuía para o aumento nos atrasos de entrega, cancelamento de pedidos, insatisfação de clientes com relação aos serviços de distribuição, perda de cargas e risco trabalhista para a empresa;

11. Deficiência na formação dos preços dos produtos: Devido à redução de preço e a falta de controle nos custos fabris, alguns produtos de maior valor agregado geravam menor margem de contribuição do que o produto mais popular da empresa, o que demonstrava uma clara falta de estratégia de precificação por segmento de produto;

12. Concentração das vendas em um único produto: Quase 80% do seu volume de venda se concentravam no produto de menor valor agregado, o que exigia um esforço maior ainda da área comercial para ajudar a empresa a atingir um resultado operacional positivo. Como pode ser identificado no gráfico a seguir (Gráfico 7), a *White & Clean* praticamente focava suas vendas num produto só.

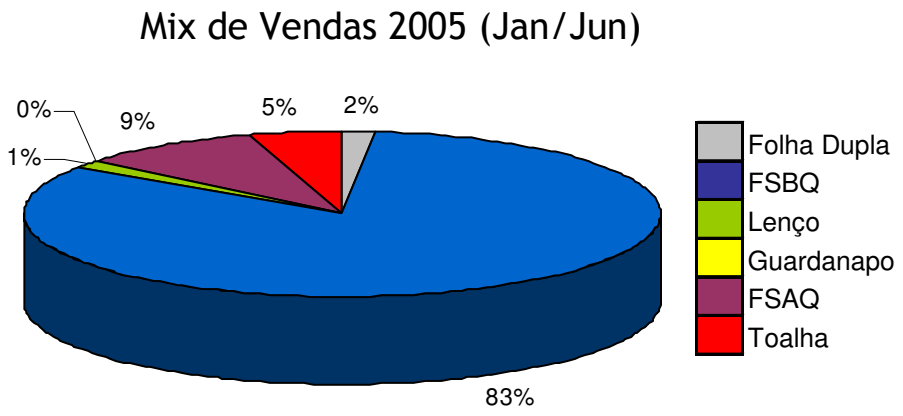


Gráfico 7 – Participação dos produtos no volume de vendas da *White & Clean* em 2005

13. Vendas predatórias a fim de saldar problemas de caixa: A falta de resposta da área comercial ao crescimento da produção forçava a empresa a realizar vendas predatórias, ou seja, vendas com preços deficitários, com a única finalidade de gerar caixa suficiente para honrar suas obrigações imediatas com empregados, fornecedores e instituições financeiras;

14. Descasamento entre as saídas e entradas de caixa: O perfil de vendas da empresa se concentrava no último decêndio do mês (Gráfico 8), enquanto o vencimento de seus compromissos não obedecia nenhuma lógica, sem sequer se preocupar com as principais datas de disponibilidades da empresa;

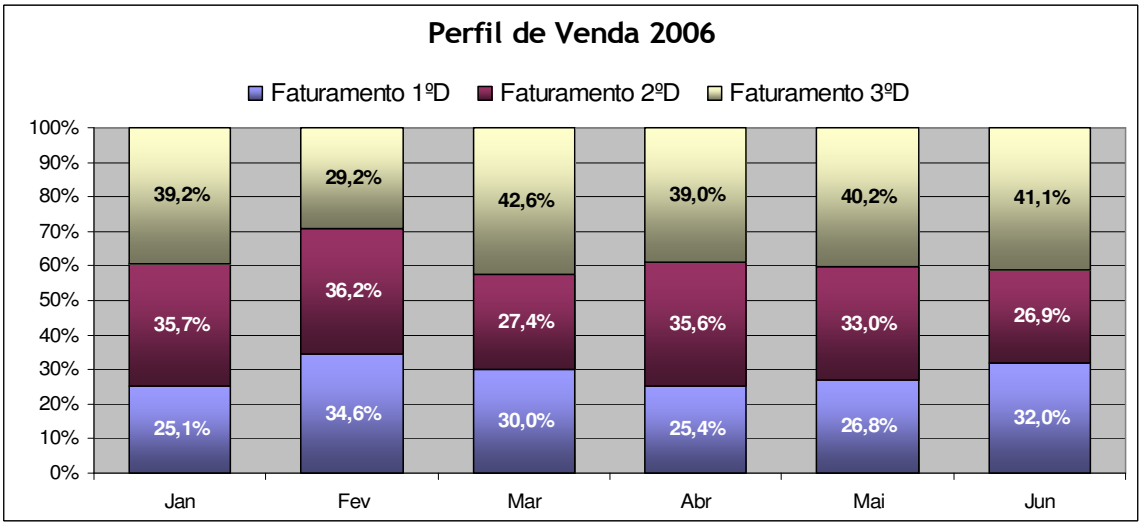


Gráfico 8 – Perfil de faturamento da *White & Clean*

15. Decisão de investimento sem nenhuma análise de viabilidade econômico-financeira: Os investimentos até então realizados não foram efetuados sob nenhuma análise de viabilidade econômico-financeira. Desta forma, alguns investimentos além de não gerarem o retorno esperado pelos seus acionistas, se tornaram grandes equívocos e tomadores de capital da empresa. Como exemplo vale ressaltar o erro na destinação de recursos para a compra de uma frota de caminhões, com a finalidade de melhorar e baratear o custo e o serviço de distribuição. Contudo, a *White & Clean* não conseguiu aprimorar e nem baratear o seu serviço de logística, tal o grau de complexibilidade em administrar uma frota de veículos, principalmente para uma empresa que não tem nesta atividade seu objetivo fim. Esta decisão também acarretou numa ampliação do seu grau de endividamento, no aumento dos seus custos fixos, com a contratação de pessoal, com aumento dos custos de manutenção, seguro, IPVA e administração de frota;

16. Realização de investimentos de capital próprio e de curto prazo: A organização financiou grande parte dos seus investimentos com capital próprio e com capital de curto prazo, não permitindo assim que a maturação dos mesmos coincidisse com o pagamento dos juros e das amortizações dos seus respectivos financiamentos;

17. Alto endividamento de curtíssimo prazo: A empresa descontava junto aos bancos quase todos os seus títulos disponíveis devido à sua necessidade de gerar caixa, aumentando assim o nível das suas despesas financeiras;

18. Recursos retidos em bancos por disponibilizar somente títulos como garantias de empréstimo: A *White & Clean* utilizava somente títulos do contas a receber como garantia de empréstimos e financiamentos junto aos bancos. Desta forma, como quase todos os seus títulos eram utilizados em operações de desconto, muito freqüentemente a empresa ficava com recurso retido nestas contas garantias por falta de títulos disponíveis para enviar aos bancos.

3.5.2 Análise *ex-ante* da situação financeira da *White & Clean*

a) Através de Indicadores Financeiros

ÍNDICES FINANCEIROS	Junho **2005**
Situação Líquida	50.525.444
Índices de Liquidez	
Liquidez Geral	0,43
Liquidez Corrente	0,65
Liquidez Seca	0,14
Liquidez Imediata	0,01
Índices de Endividamento	
Part. Cap. Terceiros	1,09
Composição do Endividamento	0,66
Imobilização do Cap. Próprio	1,62
Nível de Desconto	0,85
Endividamento Geral	0,52
Índices de Rentabilidade	
Giro do Ativo	0,82
Margem Operacional	(0,04)
Lucro Líquido	(0,13)
Rentabilidade do Ativo	(0,11)
Rentabilidade do PL	(0,23)
Índices de Atividade	
Giro de Estoque	108,80
Prazo Médio de Rebimento	48,00
Prazo Médio de Pagamento	47,83
Ciclo Operacional	156,80
Ciclo Financeiro	108,97

b) Através do termômetro de insolvência de Kanitz

ÍNDICES FINANCEIROS	Pesos Termômetro de Kanitz	Junho 2005 Índices	Junho 2005 Kanitz
Índices de Liquidez			**0,5090**
Liquidez Geral	1,65	0,43	0,7142
Liquidez Corrente	1,06	0,65	(0,6934)
Liquidez Seca	3,55	0,14	0,4882
Índices de Endividamento			**(0,3608)**
Part. Cap. Terceiros	0,33	1,09	(0,3608)
Índices de Rentabilidade			**(0,0114)**
Rentabilidade do PL	0,05	(0,23)	(0,0114)
Resultado Term. de Kanitz			**0,1368**

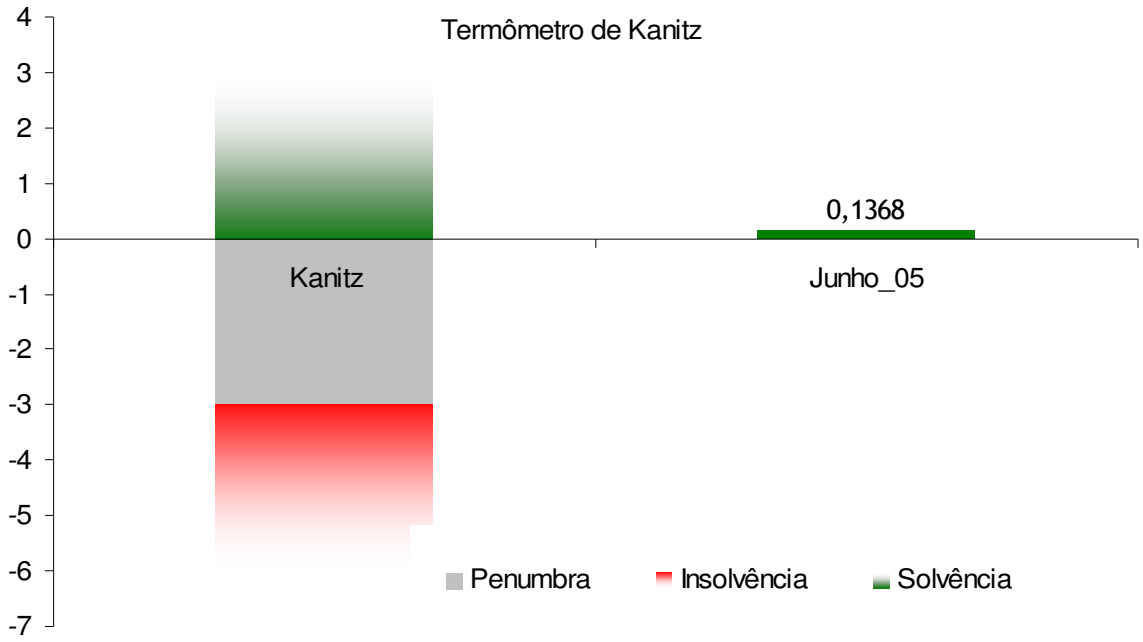


Gráfico 9 – Termômetro de Insolvência de Kanitz *ex-ante*

a - Índices de Liquidez

De acordo com os indicadores da empresa no primeiro semestre de 2005, pode-se dizer que a *White & Clean* não possuía um bom nível de liquidez geral, o que poderia significar uma incapacidade de honrar seus compromissos no curto e no longo prazo. Para cada R$1,00 de dívida no curto e no longo prazo, a empresa dispunha somente de R$0,43, devido principalmente ao seu alto grau de endividamento.

Com relação à sua liquidez corrente, a organização possuía R$0,65 disponível no circulante para cada R$1,00 de endividamento no curto prazo. O seu alto grau de obrigações no circulante forçava a *White & Clean* a descontar quase a totalidade dos seus títulos disponíveis em carteira, aumentando desta forma o seu endividamento de curtíssimo prazo, além de contribuir para o aumento das despesas financeiras.

Observando a liquidez seca, nota-se que dos R$0,65 disponíveis no curto prazo, R$0,41 se concentravam nos estoques da empresa, item de liquidez menos imediata dentro do Ativo Circulante. Com relação à liquidez imediata, nota-se que o disponível da *White & Clean* cobria apenas 1% do seu endividamento de curto prazo, sendo este representado por recursos retidos nas contas garantias.

b - Índices de Endividamento

Verifica-se que a *White & Clean* era altamente dependente de capitais de terceiros para o financiamento do seu negócio, possuindo na estrutura de seu patrimônio maior participação de capitais de terceiros do que capital próprio.

Além disso, seu perfil de endividamento estava concentrado 66% no circulante da empresa, sinalizando uma situação delicada de caixa no curto prazo, indicando significante risco de insolvência e conseqüentemente dificuldade de contratações e renovações de linhas de crédito junto aos bancos e problemas de credibilidade junto aos fornecedores.

Pode se afirmar também que todo o capital próprio da empresa estava investido no seu ativo imobilizado, ou que todo o capital circulante era financiado com capitais de terceiros. Tal cenário gerava desgastes de relacionamento com os fornecedores, devido aos inúmeros atrasos de pagamento, além de contratações mais onerosas de linhas de capital de giro, aumentando mais ainda o seu nível de despesas financeiras e de dependência de recursos externos.

A *White & Clean* descontava cerca de 85% de suas duplicatas a fim de honrar suas obrigações de curtíssimo prazo e com isso prosseguir a girar o negócio.

Por fim pode-se dizer que seu endividamento geral representava cerca de 52% do total do seu ativo.

c - Índices de Rentabilidade

De acordo com os resultados obtidos no primeiro semestre de 2005, nota-se que dificilmente a empresa atingiu um valor de Venda Líquida maior do que o seu Ativo, obtendo assim um giro do ativo em relação às vendas inferior a um.

A *White & Clean* através da sua margem operacional demonstrava também ineficiência na sua operação, não conseguindo gerar um resultado operacional economicamente positivo. Devido ainda o seu alto grau de endividamento de curto prazo, alto nível de desconto e agrupamento dos gastos da empresa com os gastos de seus acionistas, suas despesas financeiras e não operacionais também se mostravam relativamente altas, contribuindo ainda mais para o déficit no seu lucro líquido.

Desta forma, a organização não gerava resultados suficientes para rentabilizar seus ativos e muito menos seus acionistas.

d - Índices de Atividade

A mentalidade na qual a empresa estava voltada, aliada aos seus procedimentos correntes que se apoiavam numa falta de políticas claramente definidas, ajudavam a fazer com que os estoques da organização demorassem mais de três meses para girar.

A pressão exercida na área comercial refletia também numa política de crédito frouxa, com as constantes aprovações de aumento de prazos e limites de crédito para a realização e tentativa do incremento do número de vendas. Esta medida também impactou o aumento do nível de recebíveis vencidos, e com isto desgastes com representantes de vendas e a concessão de linhas de desconto de títulos junto aos bancos.

A independência da área de suprimentos dificultava qualquer tipo de transação com fornecedores a fim de se negociar aumentos de prazos de pagamento, assim como a ampliação de novos canais de fornecimento. Contudo, a *White & Clean* possuía um prazo médio de pagamento de quarenta e oito dias.

Tais ações fizeram com que a empresa alcançasse um ciclo operacional de aproximadamente cinco meses, desde a chegada das matérias-primas até o efetivo recebimento pelas suas vendas.

Destes noventa e quatro dias do ciclo operacional, cerca de quarenta e oito dias eram financiados pelos fornecedores, fazendo com que a empresa obtivesse um ciclo financeiro de cerca de cento e nove dias. Ou seja, para cada recebimento das vendas realizadas, a empresa tinha que arcar com dois pagamentos junto aos fornecedores, o que traduzia em constantes déficits de caixa.

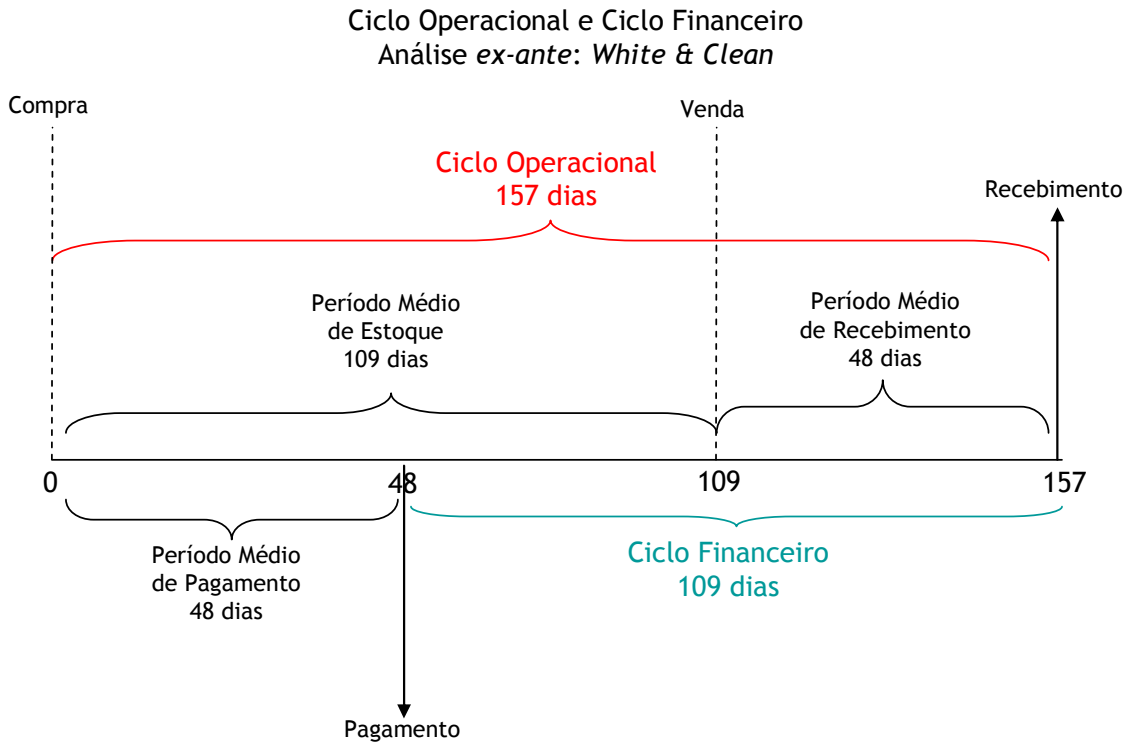


Figura 13 – Ciclo Operacional e Financeiro, análise *ex-ante White & Clean*

e - Análise Termômetro de Kanitz

De acordo com o termômetro de insolvência de Kanitz, a *White & Clean* se encontrava numa situação muito próxima da definida de penumbra, ou seja, numa posição desconfortável em termos de solvência financeira.

3.5.3 Propostas para Aprimoramento da Gestão

Após a identificação de diversos pontos que contribuíram para a atual situação financeira da *White & Clean*, novos conceitos e diversas propostas corretivas foram estudadas a fim de melhorar o desempenho da organização, e por fim reestruturá-la com bases sólidas para que a mesma possa reencontrar o seu caminho de crescimento e maturidade no mercado de papéis sanitários.

As propostas em estudo podem ser separadas de acordo com a sua natureza, mas por fim, todas têm como finalidade melhorar o desempenho financeiro da organização e a sua sustentabilidade no mercado de papéis sanitários.

I – Ações Operacionais

1. Mudança do conceito de "produzir para crescer" para "produção puxada por vendas", através da implementação do processo de estimativa de vendas mensal, com revisões semanais, e detalhamento por *sku*, cliente e região;

Impactos:

a. A área comercial passou a demandar a área industrial, e não mais o contrário;
b. Implementação da área de PCP, planejando a produção de acordo com a estimativa de vendas e estoques de produto acabado;
c. Planejamento da área de distribuição, priorizando clientes mais importantes, minimizando problemas estruturais com a redução considerável no nível de estoque e de devolução da empresa.

2. Introdução de uma política de estoques a fim de controlar e reduzir o capital de giro da organização;

Impactos:

a. Redução do nível de estoque de produto acabado através da efetivação da área de planejamento de produção;

b. Planejamento da área de suprimentos de acordo com o planejamento de produção, equilibrando e diminuindo também os estoques de matéria-prima, e controlando de forma mais consistente a área de compras;
c. Diminuição do número de compras desnecessárias, principalmente de fornecedores anteriormente privilegiados pelos procedimentos antes existentes;
d. Inicialmente, devido ao controle exercido principalmente na área de suprimentos, a *White & Clean* enfrentou problemas de fornecimento de algumas matérias-primas anteriormente concentradas nas mãos de alguns poucos fornecedores, os quais possuíam amplo volume de vendas dentro da organização.

3. Desenvolvimento de novos fornecedores, reduzindo ou desvinculando gradativamente os antigos fornecedores que não se enquadravam na nova modelagem de gestão da *White & Clean*;

Impactos:

a. Diminuição da dependência da empresa com relação à determinados fornecedores que possuíam um grande volume de negócios dentro da organização;
b. Melhor negociação com os novos e antigos fornecedores em termos de preço, prazo e qualidade;
c. Devido aos diversos atrasos de pagamento aos fornecedores antigos e aos diversos protestos sofridos nos últimos anos, fez com que a *White & Clean* tivesse muita dificuldade em desenvolver e trabalhar com novos fornecedores. Muitas negociações iniciais não obtiveram êxito justamente por problemas de crédito que a empresa tinha no mercado.

4. Determinação das fórmulas de todos os produtos da organização e com isso a definição dos seus respectivos custos padrões a fim de controlar e analisar o desempenho individual de cada item, assim como o desempenho da área fabril;

Impactos:

a. Maior linearidade nos custos de produção da organização devido à utilização das matérias-primas corretas na fabricação dos produtos;

b. Real conhecimento do desempenho das fábricas, e por conseqüência, execução de ações efetivas em busca de melhoria em pontos originalmente deficientes;
c. Determinação dos custos *standards* da organização;
d. Análise do desempenho econômico dos produtos, permitindo desta forma uma análise de rentabilidade por produtos e marcas;
e. Redução na premiação do *staff* de fábrica, que passou a ser avaliado por critérios como cumprimento do planejamento de produção, custo e qualidade dos produtos;
f. Esta implementação fez com que a *White & Clean* sofresse severamente com um boicote de produção e gastos exagerados de manutenção, aliado, sobretudo pela redução da remuneração variável na unidade fabril. A ocorrência deste problema em longa escala forçou a empresa a trocar parte de seu *staff* de fábrica, incluindo posições de gerência.

5. Criação de um Posto Fiscal Avançado (PAF) nas fábricas, para controle de entrada e saída de mercadorias;

Impactos:

a. Não aceitação de entrada de mercadorias sem pedido de compra;
b. Definição de horários para recebimento de matérias-primas;
c. Rejeição da entrada de mercadorias com notas fiscais que contenham dados distintos dos pedidos originais de compras, ou qualquer tipo de inconformidade;
d. Maior controle sobre as saídas de mercadorias, com contagem e recontagem de produtos, pesagem, revista e utilização de lacre de abertura;
e. A dependência que a organização tinha com determinados fornecedores fez com que os mesmos inicialmente não aceitassem os procedimentos adotados pela *White & Clean*, utilizando o seu poder dentro da organização como forma de pressão. Por muitas vezes só aceitavam entregar os pedidos sob as condições antigas de trabalho, o que não era aceito, acarretando por muitas vezes falta de estoque de matéria-prima para a produção.

6. Criação de uma coordenação de controle de qualidade para trabalhar de forma independente à gestão das fábricas;

Impactos:

a. Não aceitação de mercadorias fora das especificações de qualidade, seja na produção ou no recebimento;
b. Melhoria na qualidade dos produtos da empresa;
c. A independência da área de qualidade ao gestor da fábrica gerou diversos conflitos entre as duas áreas, devido ao crescimento inicial de reprovações dos lotes de produção, e conseqüentemente, redução da remuneração variável do *staff* de fábrica.

II – Ações comerciais

7. Fortalecimento da marca com mudança no mix de vendas da empresa;

Impactos:

a. Evolução da participação dos produtos com maior margem de contribuição no faturamento da organização;
b. Fortalecimento da empresa junto aos consumidores devido à maior presença de outras marcas e produtos nas gôndolas dos supermercados;
c. Redução gradativa na comercialização de produtos de marca própria;
d. A área comercial ainda encontra tamanha dificuldade em trabalhar com os produtos de maior valor agregado da *White & Clean*, principalmente porque o mercado ainda só conhece um produto da organização. Exatamente devido ao desconhecimento dos consumidores, os demais produtos da organização possuem um giro menor nos pontos de venda do que o produto com maior participação no mix da empresa.

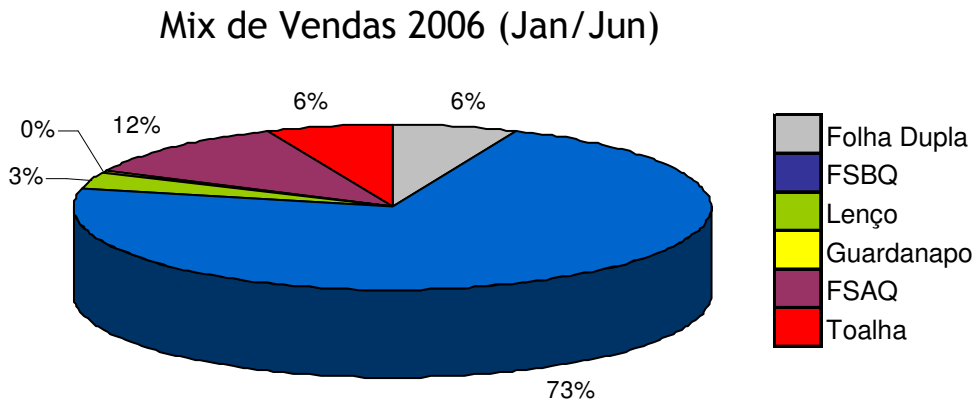


Gráfico 10 – Participação dos produtos no volume de vendas da *White & Clean* em 2006

8. Ajuste nos preços e prazos de venda;

Impactos:

a. Reposição gradual de preço com realinhamento por categoria de produto;
b. Diminuição da verba promocional para crescimento das vendas;
c. Corte nas vendas predatórias para geração de caixa;
d. Definição de prazos padrões e limites de crédito conforme perfil dos clientes, seu histórico de pagamento e consulta ao sistema CISP – Central de Informações de São Paulo.

9. Alteração na estrutura da equipe de vendas;

Impactos:

a. Demarcação das áreas de vendas prioritárias de trabalho;
b. Substituição gradativa de representantes de vendas por vendedores próprios com redução de custo de comissão e aumento de custo fixo (salário);
c. Melhoria significativa no atendimento a clientes, inclusive com a contratação de alguns *key accounts*[9] para determinadas redes de supermercados;
d. A transição de representantes de venda para vendedores próprios fez com que a empresa perdesse um faturamento expressivo num primeiro momento, criando dúvidas se esta ação tinha sido acertada ou não.

[9] Consultores de vendas exclusivos para clientes considerados de cunho estratégico para a empresa.

III – Ações financeiras

10. Redução do Contas a Receber vencido;

Impactos:

a. Recuperação de valores já considerados perdidos com a contratação de duas empresas especializadas de cobrança;
b. Criação de procedimento diário com relatórios de clientes com débito vencido, com atuação de telemarketing ativo, conseguindo assim uma ação mais efetiva junto aos gerentes de contas e aos próprios clientes.

11. Padronização dos dias de pagamento de fornecedores;

Impactos:

a. Melhor programação dos desembolsos da empresa de acordo com as suas disponibilidades, reduzindo assim a necessidade de desconto de títulos da empresa, assim como o alongamento indireto dos prazos dos fornecedores;
b. Melhoria no relacionamento com fornecedores pela diminuição no atraso de pagamentos.

12. Redução significativa do número de contas da empresa;

Impactos:

a. Redução da despesa financeira;
b. Melhor controle dos recursos da empresa devido à redução do trabalho operacional da tesouraria.

13. Renegociação das garantias bancárias;

Impactos:

a. Renegociação junto aos bancos para troca das garantias bancárias, substituindo grande parte das garantias em títulos da organização por garantias em ativos imobilizados.

14. Negociação de linhas de créditos de longo prazo através de captações antes inexploradas pela *White & Clean*, como:

    i. Substituição de recursos próprios e de recursos de curto prazo por linhas de FINAME[10];
    ii. Utilização dos ativos da empresa, principalmente dos novos investimentos, para captação de recursos de longo prazo (*leasing back*[11]);
    iii. Negociação com bancos de crédito para operações de domicílio bancário de longo prazo, utilizando títulos que não podiam ser descontados ou utilizados como garantia de empréstimos e financiamentos;
    iv. Captação de recursos externos através de instituições financeiras com a apresentação de projetos ambientais, aproveitando os incentivos externos direcionados ao tratado de Kioto;
    v. Atração de capital externo influenciado ainda pelas altas taxas de juros no país. Registro dos papéis da organização na CETIP[12], com aval de uma agência brasileira de classificação de risco, utilizando como base, o projeto de recuperação da empresa.

Impactos:

a. Mudança gradativa no perfil de endividamento da empresa;
b. Alteração da visão das instituições financeiras com relação à *White & Clean*;
c. Redução no pagamento de juros e amortizações no curto prazo, e conseqüentemente maior fôlego para prosseguir com as operações.

IV – Ações Institucionais

15. *Lobby* junto aos órgãos públicos a fim de obter benefícios fiscais relativos à atividade de reciclagem e responsabilidade social;

---

[10] Financiamentos, sem limite de valor, para aquisição isolada de máquinas e equipamentos novos, de fabricação nacional, credenciados pelo BNDES, e capital de giro associado para micro, pequenas e médias empresas, através de instituições financeiras credenciadas.

[11] São operações de arrendamento mercantil contratadas com o próprio vendedor do bem ou com pessoas a ele coligadas ou interdependentes.

[12] CETIP (Câmara de Custódia e Liquidação): empresa de custódia e de liquidação financeira.

Impactos:

a. Diminuição significativa das obrigações fiscais, e conseqüentemente aumento do resultado líquido e disponibilidade de caixa;
b. Redução da rolagem das dívidas com a maior capacidade de pagamento das mesmas.

3.6 ANÁLISE *EX-POST* DA EMPRESA

a) Através de Indicadores Financeiros

ÍNDICES FINANCEIROS	Junho **2005**	Junho **2006**
Situação Líquida	50.525.444	49.820.566
Índices de Liquidez		
Liquidez Geral	0,43	0,46
Liquidez Corrente	0,65	0,66
Liquidez Seca	0,14	0,24
Liquidez Imediata	0,01	0,07
Índices de Endividamento		
Part. Cap. Terceiros	1,09	1,15
Composição do Endividamento	0,66	0,69
Imobilização do Cap. Próprio	1,62	1,62
Nível de Desconto	0,85	0,72
Endividamento Geral	0,52	0,54
Índices de Rentabilidade		
Giro do Ativo	0,82	1,11
Margem Operacional	(0,04)	0,06
Lucro Líquido	(0,13)	0,01
Rentabilidade do Ativo	(0,11)	0,01
Rentabilidade do PL	(0,23)	0,01
Índices de Atividade		
Giro de Estoque	108,80	74,95
Prazo Médio de Rebimento	48,00	42,21
Prazo Médio de Pagamento	47,83	49,21
Ciclo Operacional	156,80	117,16
Ciclo Financeiro	108,97	67,95

b) Através do termômetro de insolvência de Kanitz

ÍNDICES FINANCEIROS	Pesos Termômetro de Kanitz	Junho 2005 Índices	Junho 2005 Kanitz	Junho 2006 Índices	Junho 2006 Kanitz
Índices de Liquidez			**0,5090**		**0,9147**
Liquidez Geral	1,65	0,43	0,7142	0,46	0,7559
Liquidez Corrente	1,06	0,65	(0,6934)	0,66	(0,7027)
Liquidez Seca	3,55	0,14	0,4882	0,24	0,8615
Índices de Endividamento			**(0,3608)**		**(0,3801)**
Part. Cap. Terceiros	0,33	1,09	(0,3608)	1,15	(0,3801)
Índices de Rentabilidade			**(0,0114)**		**0,0007**
Rentabilidade do PL	0,05	(0,23)	(0,0114)	0,01	0,0007
Resultado Term. de Kanitz			**0,1368**		**0,5353**

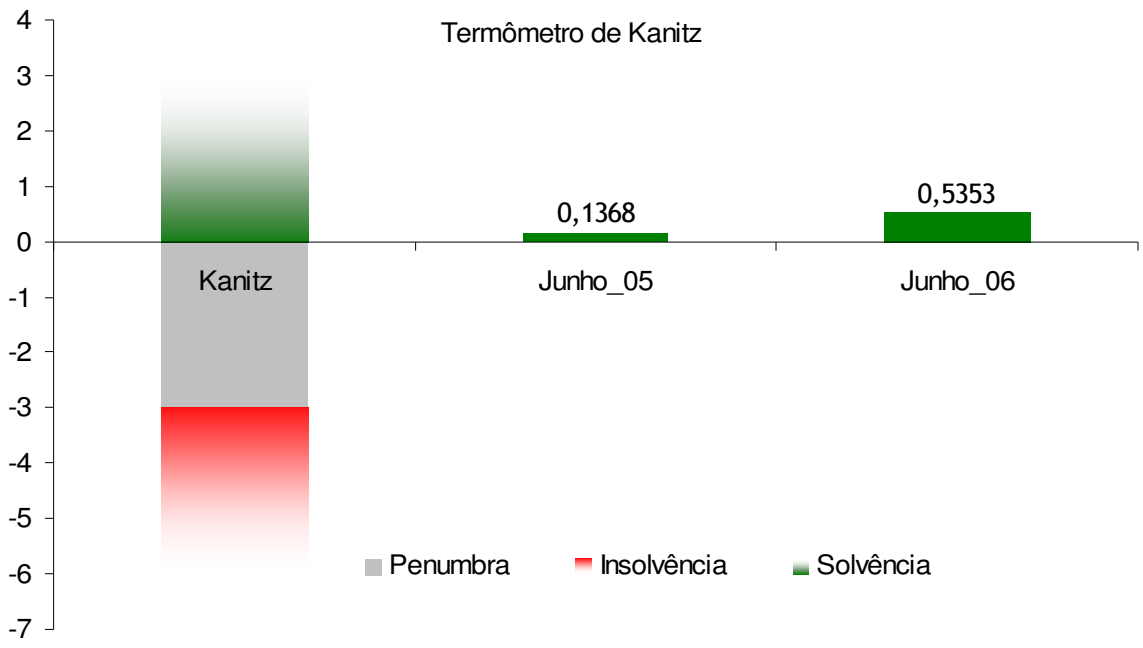


Gráfico 11 – Termômetro de Insolvência de Kanitz *ex-post*

a - Índices de Liquidez

Pode-se afirmar que a *White & Clean* não avançou no que diz respeito à sua liquidez geral, o que ainda pode gerar certa desconfiança de insolvência junto aos seus credores. Para cada R$1,00 de dívida no curto e no longo prazo, a empresa em junho de 2006 dispunha somente de R$0,46, melhorando apenas R$0,03 se comparado à junho do ano anterior.

Sua liquidez corrente também não apresentou melhoria alguma, saindo de R$0,65 para R$0,66 disponível no ativo circulante, para cada R$1,00 de endividamento no curto prazo. Tal cenário se deu principalmente pelo aumento do prazo médio de pagamento e redução do nível de estoques.

Com a redução do nível de estoques da organização, o índice de liquidez seca evoluiu de forma consistente se comparado ao ano anterior. Já a liquidez imediata, apresentou uma evolução fictícia que se deu basicamente pelo aumento de recursos retidos nas contas garantias;

b - Índices de Endividamento

Com relação ao mesmo período do ano anterior, a *White & Clean* aumentou a sua dependência de capitais de terceiros principalmente pelo aumento do seu passivo circulante na conta de fornecedores.

A manutenção do seu endividamento de curto e longo prazo, atrelado ao aumento das obrigações relacionadas a compras, aumentou de certa forma a composição de endividamento de curto prazo em 3%.

A empresa também manteve o seu nível de imobilização do capital próprio devido à redução do seu ativo permanente e patrimônio líquido na mesma proporção.

Seu nível de desconto decresceu devido principalmente às concessões de linhas de crédito envolvendo domicilio bancário, e à implementação de datas padrões para pagamento de fornecedores, reduzindo os períodos de desembolso de caixa.

Por fim, a *White & Clean* também não evoluiu em relação ao seu endividamento geral, já que o seu Ativo cresceu na mesma magnitude do seu Passivo.

c - Índices de Rentabilidade

Mantendo o mesmo desempenho de vendas ao longo de 2006, a organização conseguirá girar o seu ativo com relação ao faturamento um pouco mais de uma vez.

Sua margem operacional confirma uma sensível melhora do seu resultado, saindo de um prejuízo no primeiro semestre de 2005 para um lucro operacional no resultado acumulado até junho de 2006.

Embora a organização demonstre uma evolução no seu resultado operacional, o mesmo ainda não foi suficiente para cobrir suas despesas financeiras e despesas não operacionais, fazendo com que a empresa chegasse a um resultado perto de zero, não permitindo ainda a rentabilização de seus ativos e de seus acionistas.

d - Índices de Atividade

Pode-se dizer que a mudança de mentalidade na qual a empresa estava voltada, juntamente com os novos processos adotados no primeiro semestre de 2006, fizeram com que a empresa diminuísse de forma bastante relevante o giro do seu estoque, caindo cerca de trinta e quatro dias com relação ao ano de 2005.

O trabalho de recuperação dos recebíveis vencidos junto às empresas especializadas de cobrança, aliado à classificação de *rating* dos clientes com reavaliações de limite de crédito e prazos de pagamento, auxiliaram a *White & Clean* a reduzir sensivelmente seu prazo médio de recebimento.

Os diversos atrasos de liquidação do contas a receber, atrelado ainda à uma ingerência da área de suprimentos, vem dificultando a negociação com fornecedores sobre ampliação no prazo de pagamento da empresa. Contudo, a implementação de prazos padrões de pagamento fez com que a *White & Clean* obtivesse um ganho indireto nesse sentido. Vale ressaltar também que o valor de fechamento mensal do contas a receber carrega uma fatia importante de obrigações vencidas.

Tais ações fizeram com que a empresa alcançasse um ciclo operacional de aproximadamente cento e dezessete dias, desde a chegada das matérias-primas até o efetivo recebimento pelas suas vendas.

Destes cento e dezessete dias do ciclo operacional, cerca de quarenta e nove dias estão sendo financiados pelos fornecedores, fazendo com que a empresa obtenha um ciclo financeiro de cerca de sessenta e oito dias. Ou seja, para cada recebimento das vendas

realizadas, a empresa tinha que arcar com cerca de dois pagamentos junto aos fornecedores, o que traduzia em constantes déficits de caixa.

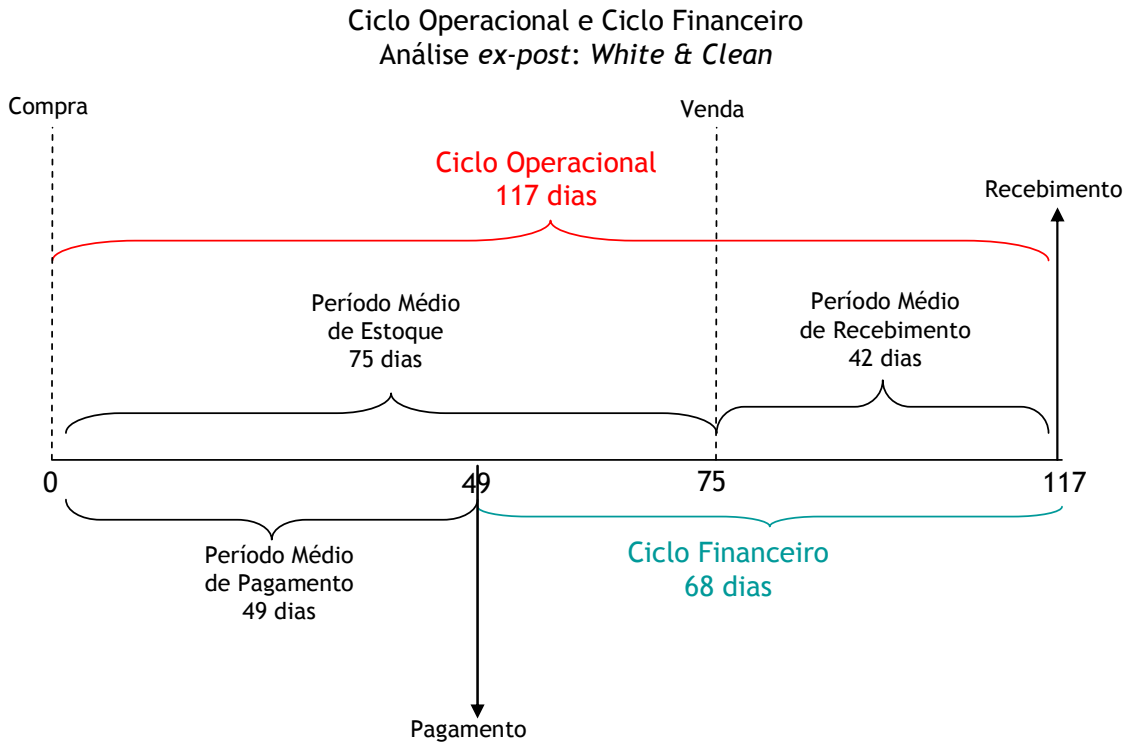


Figura 14 – Ciclo Operacional e Financeiro, análise *ex-post White & Clean*

e - Análise Termômetro de Kanitz

Nota-se uma evolução consistente no termômetro, principalmente pela melhora do índice de liquidez seca, indicador de maior peso dentro do modelo desenvolvido por Kanitz. A reversão da rentabilidade do Patrimônio Líquido, assim como a liquidez geral também contribuíram para a melhora do resultado do termômetro.

3.7 PROJEÇÃO DE CURTO PRAZO BASEADA NAS PROPOSTAS E AÇÕES EM ANDAMENTO

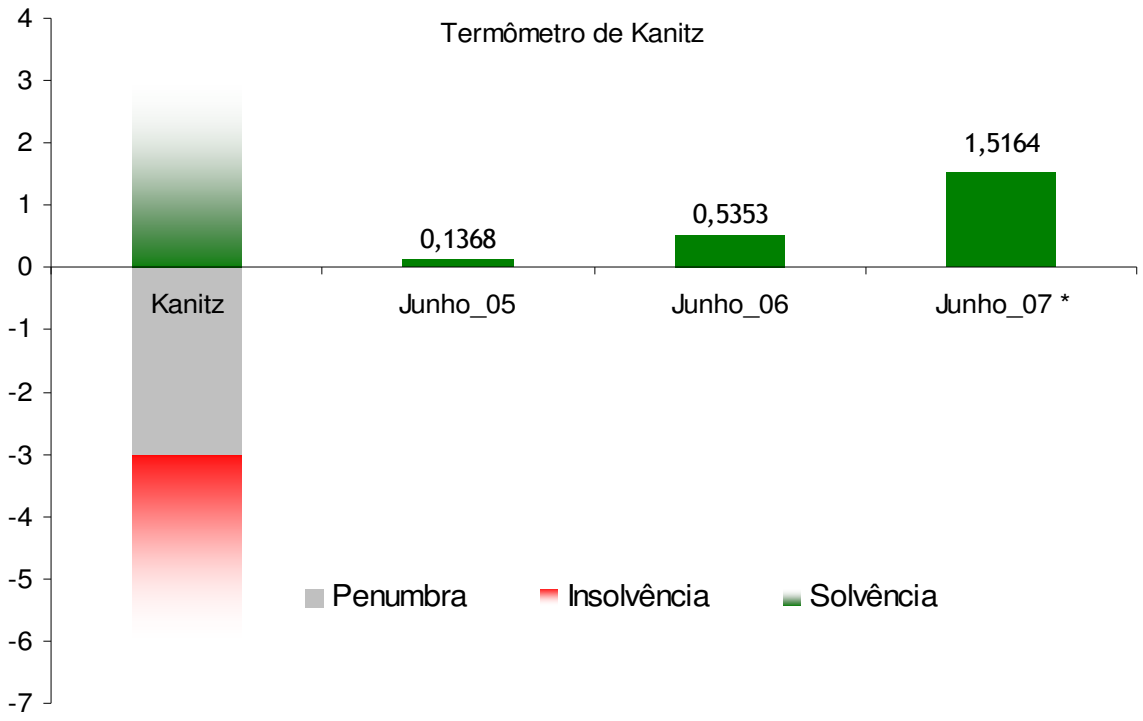
a) Através de Índices Financeiros

ÍNDICES FINANCEIROS	Junho **2005**	Junho **2006**	Junho * **2007**
Situação Líquida	50.525.444	49.820.566	53.673.855
Índices de Liquidez			
Liquidez Geral	0,43	0,46	0,53
Liquidez Corrente	0,65	0,66	0,91
Liquidez Seca	0,14	0,24	0,55
Liquidez Imediata	0,01	0,07	0,02
Índices de Endividamento			
Part. Cap. Terceiros	1,09	1,15	1,11
Composição do Endividamento	0,66	0,69	58,5%
Imobilização do Cap. Próprio	1,62	1,62	1,52
Nível de Desconto	0,85	0,72	18,3%
Endividamento Geral	0,52	0,54	0,53
Índices de Rentabilidade			
Giro do Ativo	0,82	1,11	1,26
Margem Operacional	(0,04)	0,06	0,11
Lucro Líquido	(0,13)	0,01	0,18
Rentabilidade do Ativo	(0,11)	0,01	0,23
Rentabilidade do PL	(0,23)	0,01	0,48
Índices de Atividade			
Giro de Estoque	108,80	74,95	51,00
Prazo Médio de Rebimento	48,00	42,21	39,54
Prazo Médio de Pagamento	47,83	49,21	43,59
Ciclo Operacional	156,80	117,16	90,54
Ciclo Financeiro	108,97	67,95	46,95

* Baseado no Planejamento Estratégico e *Orçamento da White & Clean 2007*

b) Através do termômetro de insolvência de Kanitz

ÍNDICES FINANCEIROS	Pesos Termômetro de Kanitz	Junho 2005		Junho 2006		Junho 2007 *	
		Indices	Kanitz	Indices	Kanitz	Indices	Kanitz
Índices de Liquidez			**0,5090**		**0,9147**		**1,8602**
Liquidez Geral	1,65	0,43	0,7142	0,46	0,7559	0,53	0,8810
Liquidez Corrente	1,06	0,65	(0,6934)	0,66	(0,7027)	0,91	(0,9678)
Liquidez Seca	3,55	0,14	0,4882	0,24	0,8615	0,55	1,9470
Índices de Endividamento			**(0,3608)**		**(0,3801)**		**(0,3677)**
Part. Cap. Terceiros	0,33	1,09	(0,3608)	1,15	(0,3801)	1,11	(0,3677)
Índices de Rentabilidade			**(0,0114)**		**0,0007**		**0,0239**
Rentabilidade do PL	0,05	(0,23)	(0,0114)	0,01	0,0007	0,48	0,0239
Resultado Term. de Kanitz			**0,1368**		**0,5353**		**1,5164**



* Baseado no Planejamento Estratégico e *Orçamento da White & Clean 2007*

Gráfico 12 – Termômetro de Insolvência de Kanitz projetado

3.8 RESULTADOS

O ano de 2006 além de ser utilizado para corrigir alguns problemas de gestão encontrados na *White & Clean*, serviu também para a implementação do primeiro planejamento estratégico da empresa, traduzindo-o em valores através da gestão orçamentária e projeção de resultados futuros.

Neste processo, que abrange todas as áreas da organização, além da continuidade e implementação das propostas discorridas anteriormente, decidiu-se que algumas ações estratégicas seriam fundamentais para a recuperação da empresa em termos financeiros.

A figura a seguir (Figura 15) demonstra os pilares estratégicos de curto prazo da organização, definidos por todo corpo gerencial, a fim de redirecionar a corporação para um caminho de auto sustentabilidade.

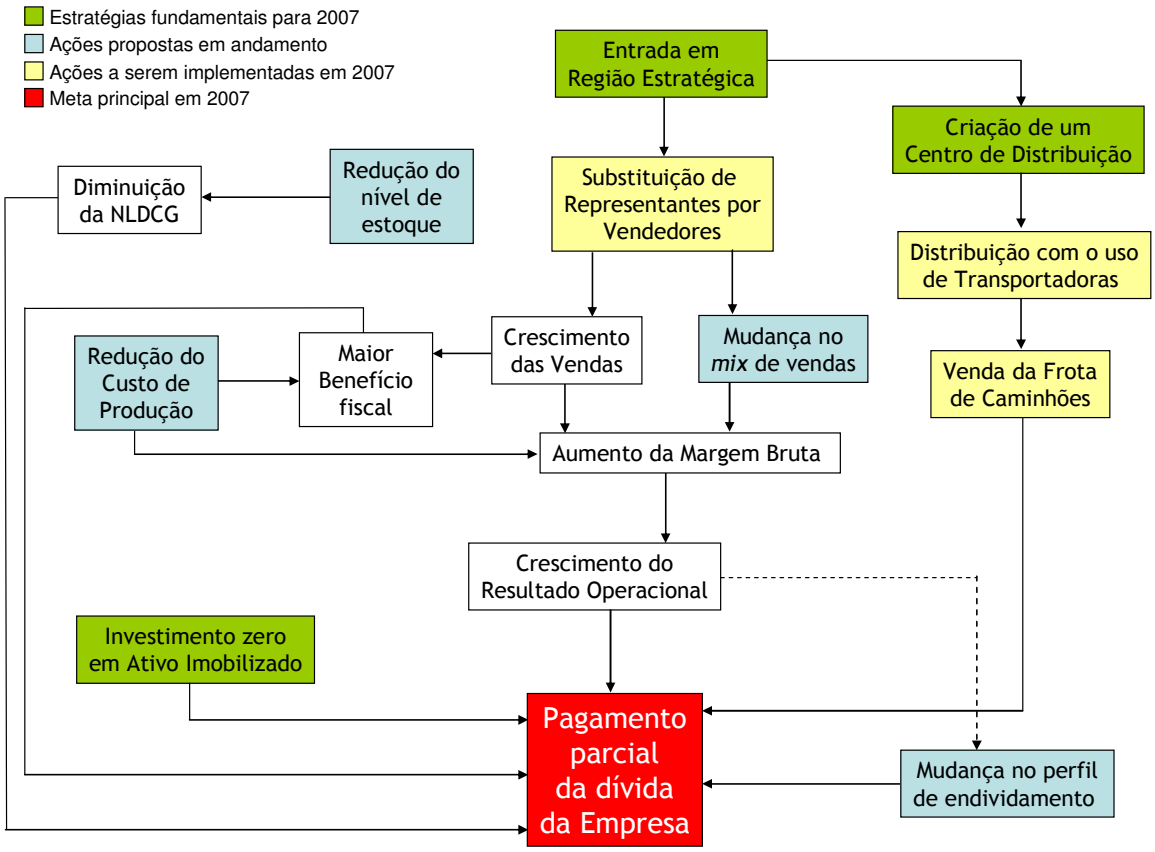


Figura 15 – Estratégia de curto prazo *White & Clean*
Fonte: o autor

a) Entrada em região estratégica com a substituição dos poucos representantes de vendas que trabalhavam com diversas empresas (falta de foco), por vendedores próprios e *key accounts*.

Resultados esperados:

i. Crescimento no volume de vendas;
ii. Mudança no mix de vendas principalmente pelo perfil de consumo da região;
iii. Aumento da margem bruta em termos absolutos e percentuais, devido aos itens i e ii.

b) Criação de um centro de distribuição em parceria com uma transportadora, gerando estrutura para atendimento da maior demanda comercial, principalmente pela abertura de um novo mercado (região).

Resultados esperados:

i. Ganho em competitividade, sobretudo pela aproximação dos estoques aos clientes, e também pela evolução no serviço logístico com a terceirização da área de transportes;
ii. Melhor gerenciamento sobre o setor de distribuição da empresa;
iii. Venda da frota de caminhões e conseqüentemente redução do custo fixo da organização com o enxugamento do quadro de funcionários.

c) Corte nos investimentos em ativo imobilizado.

Resultados esperados:

i. Foco na maturação e geração de resultado nos investimentos recentes em ativo imobilizado;
ii. Não crescimento no endividamento da organização;
iii. Exercício de disciplina e reeducação dos acionistas da *White & Clean* com relação à investimentos para ampliação da capacidade de produção.

Além da implementação estratégica dos pontos (a), (b) e (c), a ininterrupção de algumas propostas já em andamento são primordiais para a reversão da situação financeira da *White & Clean*.

d) Redução dos custos de produção através principalmente do melhor rendimento fabril, com a redução dos índices de perda em processo que ainda continuam em um nível acima do que é considerado razoável.

Resultados esperados:

i. Redução do custo de produção e conseqüentemente aumento da margem bruta;
ii. Diminuição do fluxo de compras e suprimentos gerando menor desembolso de capital;
iii. Melhor relacionamento com fornecedores pelo decréscimo do número de atrasos de pagamento, gerando também uma diminuição no pagamento de juros e multas.

e) Encurtamento do ciclo operacional, essencialmente pela redução dos estoques, através do aperfeiçoamento e melhor integração de toda cadeia logística.

Resultados esperados:

i. Queda percentual nos estoques de produto acabado pelo avanço no processo de estimativa de venda, e também pela redução da diversidade de *skus* fabricados pela organização;
ii. Diminuição nos estoques de matéria-prima atrelada ao melhor rendimento fabril e também à redução no mix de produção;
iii. Aumento da capacidade de expedição pelo desenvolvimento de um centro de distribuição e profissionalização da área de transportes.

f) Mudança no perfil de endividamento da empresa, fundamentalmente com a captação de recursos externos de longo prazo, e com isso, a substituição da dívida de curto prazo por longo prazo.

Resultados esperados:

i. Retomada de credibilidade junto a algumas instituições financeiras que sinalizavam com certa desconfiança a capacidade de pagamento das dívidas da *White & Clean*;
ii. Diminuição no nível de desembolso com amortizações de linhas de crédito de curto prazo, e obrigações de curtíssimo prazo (operação de desconto de duplicatas), gerando melhores condições para pagamento da dívida;
iii. Redução do endividamento da empresa pelo SISBACEN[13], já que a captação de recursos externos através da troca de papéis da empresa não é registrada por nenhuma instituição financeira.

[13] SISBACEN (sistema de Informações do Banco Central): é um conjunto de recursos de tecnologia da informação, interligados em rede, utilizado pelo Banco Central na condução de seus processos de trabalho, e utilizado para consulta por todas as instituições financeiras no país.

4- CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

4.1 CONCLUSÕES

Procurou-se, neste trabalho, estabelecer a importância da estratégia, do planejamento e controle de gestão, e da influência de todas as áreas de uma organização para o alcance da sua saúde financeira. Para tanto, procedeu-se um estudo de caso junto a uma indústria de médio porte brasileira com sérios problemas financeiros, apresentado no capítulo 3, de forma a atender os objetivos específicos do estudo.

O desempenho da empresa ao longo dos seus anos de existência levados pela exagerada euforia de crescimento dos seus acionistas, atrelado ainda à falta de planejamento, total ausência de controle e excesso de endividamento decorrente dos inadequados investimentos realizados, fizeram com que a organização atingisse uma situação extremamente delicada que por fim, poderia comprometer a sua permanência no mercado no médio prazo.

Uma das maiores dificuldades dentro desse processo de reestruturação empresarial da *White & Clean*, que teve início no primeiro trimestre de 2006, foi o trabalho de convencimento junto aos acionistas para a implementação das mudanças necessárias, que tinham como objetivo maior a recuperação da empresa em termos financeiros. Persuadi-los e fazer com que os mesmos entendessem que a empresa não podia ser mais gerida da mesma forma que era no passado, ou seja, da maneira como eles sabiam gerir, e que foi exatamente no formato como a empresa cresceu, foi e continua sendo o ponto chave da efetivação do novo modelo de gestão proposta para a empresa.

A gravidade do cenário tinha como pontos cruciais o nível de endividamento da organização atrelado ainda a sua incapacidade operacional de gerar resultados positivos. Portanto, o projeto de reestruturação da corporação tinha basicamente duas frentes

importantes: a implementação de um novo modelo de gestão, e a captação de recursos de longo prazo para a mudança do perfil de endividamento da empresa.

Inicialmente buscou-se entender o ambiente competitivo no qual a organização está inserida, seu posicionamento na indústria e o seu modelo de gestão através de uma análise detalhada do funcionamento de todas as áreas da empresa.

Através destas análises, foi possível fazer um diagnóstico minucioso de todos os problemas e falhas de administração da empresa, a fim de implementar as correções para melhorar a sua operação, e convertê-la em resultados positivos para seus acionistas. Contudo, verificou-se que uma das principais razões que levaram a organização a uma situação financeira extremamente ruim, foi a falta de planejamento e controle no seu processo de crescimento.

Além disso, a *White & Clean* conseguiu captar no mercado alguns milhões de reais no longo prazo, através de alternativas ainda não utilizadas pela organização, como linhas de *leasing back*, apresentação de projetos relacionados ao desenvolvimento sustentável, e a atração de investidores externos através da concepção do seu planejamento estratégico.

As ações tomadas para a reversão da situação da empresa já apresentam sinais positivos de melhora. A concretização do planejamento estratégico de 2007 será decisiva para que a empresa consiga melhorar um pouco mais o seu resultado econômico-financeiro, para pensar em trilhar novamente o caminho de sustentabilidade e permanência no mercado. Para tanto, a organização precisa continuar a pensar no seu modelo de gestão, controlar e mensurar todas as suas áreas operacionais, principalmente a área de produção, e não menos, planejar todos os seus passos a fim de não voltar a cometer os mesmos erros do passado.

O modelo apresentado nesta dissertação pode oferecer a qualquer empresário ou gestor a possibilidade de realizar uma análise ambiental do seu setor, um diagnóstico acerca de seus indicadores financeiros, a necessidade da implementação de controles, e adequar algumas propostas de gerenciamento implementadas no estudo de caso à sua organização. Desta forma, o pequeno e o médio empresário poderá compreender o comportamento dos agentes organizacionais, e avaliar o seu modelo de gestão através das suas ferramentas de controle e análise, obtendo maior sinergia da organização, e potencialmente, melhores resultados.

4.2 RECOMENDAÇÕES

Qualquer trabalho de pesquisa, por mais abrangente que seja, se limita a tentar responder um determinado número de perguntas. Contudo, esta limitação traz consigo uma nova cadeia de questionamentos, e uma nova oportunidade de aprendizagem.

Em virtude dessa limitação, algumas sugestões são apresentadas para futuras pesquisas, sendo elas:

- Por esse estudo ter sido desenvolvido e executado em uma única empresa, recomenda-se que esta pesquisa seja aplicada em outras organizações que também estejam em situação financeira delicada;

- Desenvolver um estudo voltado a acompanhar a empresa na implantação de suas estratégias futuras e conseqüentemente no desenvolvimento da sua situação financeira;

- Com base no estudo, desenvolver um modelo de gestão para as pequenas e médias empresas, que envolva todas as áreas da organização, tendo como termômetro a situação financeira da mesma.

Pretende-se desta forma contribuir para o aperfeiçoamento da gestão da pequena e média empresa, tal a importância das mesmas no desenvolvimento sócio-econômico do país.

BIBLIOGRAFIA

ANAP. *Definição para identificação das matérias-primas fibrosas recicláveis utilizadas para a fabricação de papel*. Disponível em: <http://www.anap.org.br>.

ANSOFF, H. I. *Administração Estratégica*. São Paulo: Atlas, 1990.

ASSAF NETO, A. *Estrutura e Análise de Balanços*. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, A.; TIBURCIO SILVA, C. A. *Administração do Capital de Giro*. São Paulo: Atlas, 1995.

BANA e COSTA, C. A.; VANSNICK, J. C. *Uma nova abordagem ao problema da construção de uma função de valor cardinal:* MACBETH. Investigação Operacional, v. 15, jun., 1995.

BNDES, 2002 FINAME. *Produtos Florestais* – Análise Setorial. Disponível em: <http://www.bndes-exim.com>.

BORNIA, A. C. *Custos Gerenciais*. Porto Alegre: Bookman, 2002.

BOUYSSOU, B. *Building criteria:* a prerequisite for MCDA. In: BANA e COSTA, C.A. (Org.). Readings in Multiple Criteria Decision Aid, 1990, p. 58-80.

BRACELPA. *Papéis Sanitários* – Boletim Informativo. Junho de 2006.

CAMPIGLIA, A. O.; CAMPIGLIA, O. R. P. *Controles de gestão:* controladoria financeira das empresas. São Paulo: Atlas, 1995.

CAMPOS, J. A. *Cenário balanceado:* painel de indicadores para a gestão estratégia dos negócios. São Paulo: Aquariana, 1998.

DRUCKER, P. *Desafios gerenciais para o século XXI*. São Paulo: Pioneira, 1999.

GHEMAWAT, P. *A estratégia e o cenário dos negócios:* textos e casos. Porto Alegre: Bookman, 1999.

GITMAN, L. *Princípios de administração financeira*. São Paulo: Harbra, 1997.

GOMES, J. S.; SALAS, J. M. A. *Controle de gestão:* Uma abordagem Contextual e Organizacional. São Paulo: Atlas, 1997.

KANITZ, S. C. *Como Prever Falências*. São Paulo: McGraw do Brasil, 1978.

KAPLAN, R. S. *Balanced Scorecard*. Revista HSM Management, São Paulo, nº 11, p. 120-126, nov-dez,1998.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. *A estratégia em ação:* balanced scorecard. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

_____. *Organização Orientada para a Estratégia*. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

KASSAI, J. R. et al. *Retorno de Investimento*. São Paulo: Atlas, 2000.

KOTLER, P. *Administração de Marketing*. São Paulo: Atlas, 1998.

_____. *Marketing de A a Z*. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

LACOMBE, F.; HEILBORN, G. *Administração:* princípios e tendências. São Paulo: Saraiva, 2003.

MARTINS, E. *Avaliação de Empresas:* da mensuração contábil à econômica. São Paulo: Atlas, 2006.

_____. *Contabilidade de Custos:* inclui o ABC. São Paulo: Atlas, 2000.

MATARAZZO, D. C. *Análise Financeira de Balanço*. São Paulo: Atlas, 1998.

MINTZBERG, H.; AHLSTRAND, B.; LAMPEL, J. *Safári de Estratégia*. Porto Alegre: Bookman, 2000.

MOURA RIBEIRO, O. *Contabilidade Básica*. São Paulo: Saraiva, 1991.

NEVES, S. D.; VICECONTI, P. E. V. *Contabilidade Avançada e análise das demonstrações financeiras*. São Paulo: Frase, 1998.

OLIVEIRA, L. M. *Controladoria:* conceitos e aplicações. São Paulo: Futura, 1998.

PORTER, M. E. *Criando as vantagens de amanhã*. In: Repensando o futuro. São Paulo: Makron Books, 1998.

_____. *Estratégia Competitiva:* Técnicas para Análise de Indústrias e da Concorrência. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

_____. *Vantagem Competitiva*. Rio de Janeiro: Campus, 1992.

_____. *What is Strateegy?* Harvard Business Review, Nov-Sep, 1996.

ROSS, S.; WESTERFIELD, R.; BRADFORD, J. *Administração financeira:* corporate finance. São Paulo: Atlas, 1995.

SAATY, T. L. *Método de Análise Hierárquica*. São Paulo: Makron Books, 1991.

SANTI FILHO, A. D.; LEÔNIDAS OLINQUEVITCH, J. *Análise de Balanços para Controle Gerencial*. São Paulo: Atlas, 1993.

SEBRAE, 2004. *Fatores condicionantes e taxa de mortalidade de empresas no Brasil* – Relatório de Pesquisa. Disponível em: <http://www.sebrae.com.br>.

SERRA COSTA, J. J. *Teoria de Decisão:* um Enfoque Objetivo. Rio de Janeiro: Rio, 1977.

SOARES DE MELLO, J. C. C. B. et al. *Conceitos básicos do apoio multicritério à decisão e sua aplicação no projeto aerodesign.* Engevista, nº 8, p. 22-35, 2003.

TZU, S. *A arte da guerra*. São Paulo: Pensamento, 1998.

VALOR ECONÔMICO, 2006. *Análise Setorial* – A indústria de Celulose e Papel.

VERGARA, S. C. *Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração*. São Paulo: Atlas, 2003.

WELSCH, G. A. *Orçamento empresarial*. São Paulo: Atlas, 1983.

ANEXO A – DEMONSTRATIVOS DE RESULTADOS *White & Clean*

DEMONSTRATIVO DE RESULTADO	Jan-Jun 2005	Jan-Jun 2006	Jan-Jun * 2007
Venda Bruta	57.698.296	78.438.706	93.371.156
Venda s/ Impostos	**44.626.760**	**60.463.618**	**72.339.618**
Devolução	1.108.871	789.851	650.475
Venda Líquida	**43.517.889**	**59.673.767**	**71.689.143**
Custo da Vendas	**31.167.669**	**39.915.992**	**44.999.275**
% s/Vda. Líquida	**71,62%**	**66,89%**	**62,77%**
Margem Bruta	**12.350.220**	**19.757.775**	**26.689.868**
% s/Vda. Líquida	**28,38%**	**33,11%**	**59,31%**
	-	-	-
Logística	**4.484.770**	**5.709.598**	**6.799.305**
Desp. Vendas	**2.649.748**	**3.843.774**	**3.963.920**
Promoção	**3.820.667**	**3.231.859**	**3.005.629**
Desp. Marketing	**100.998**	**344.065**	**1.754.796**
Desp. Administrativas	**3.229.605**	**3.078.786**	**3.101.501**
	-	-	-
Lucro Operacional	**(1.935.568)**	**3.549.692**	**8.064.718**
% s/Vda. Líquida	**-4,45%**	**4,05%**	**11,25%**
	-	-	-
Despesas Financeiras	**(3.136.761)**	**(3.042.702)**	**(2.202.251)**
Receitas Financeiras	**246.399**	**175.140**	**-**
% s/Vda. Líquida	**0,57%**	**0,29%**	**0,00%**
Venda de Sucata	106.273	95.815	126.277
Benefício Fiscal	-	-	6.835.408
Despesas Não Operacionais	(1.058.943)	(340.636)	-
Outras Rec. e Desp. NOP	**(952.670)**	**(340.636)**	**6.961.684**
% s/Vda. Líquida	**-2,19%**	**-1,25%**	**9,71%**
	-	-	-
Lucro Antes do IR	**(5.778.600)**	**341.494**	**12.824.151**
% s/Vda. Líquida	**-13,28%**	**-2,00%**	**17,89%**
IR/CSL	1.386.864	(81.959)	(3.077.796)
Lucro Líquido	**(4.391.736)**	**259.535**	**9.746.355**
% s/Vda. Líquida	**-10,09%**	**0,43%**	**13,60%**

* Baseado no Planejamento Estratégico e *Orçamento da White & Clean 2007*

ANEXO B – BALANÇO PATRIMONIAL – ATIVO *White & Clean*

BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO	Junho **2005**	Junho **2006**	Junho * **2007**
Caixa & Bancos	-	-	750.000
Conta Vinculada / Caução	478.450	637.411	-
DISPONÍVEL	**478.450**	**2.737.411**	**750.000**
Clientes	13.168.054	15.641.790	18.615.762
(-) Títulos Descontados	(13.067.934)	(13.295.467)	(3.759.110)
Clientes com Operações Vinculadas	2.218.159	2.754.157	1.895.412
CONTAS A RECEBER	**2.318.279**	**5.100.480**	**16.752.064**
Estoques de Produto Acabado	9.869.762	8.480.851	7.499.879
Estoques de Produto em Elaboração	2.456.711	2.289.999	1.438.701
Estoques de Materia Prima	3.854.585	3.257.934	2.145.654
Estoques de Feltros e Telas	450.247	410.810	259.364
Estoques de Produtos Químicos	541.333	460.073	363.110
Estoques de Material de Consumo	138.650	171.165	222.474
Estoque de Material de Embalagem	1.528.000	1.549.780	820.567
ESTOQUES	**18.839.288**	**16.620.612**	**12.749.750**
DESPESAS ANTECIPADAS	**525.604**	**658.236**	**337.557**
OUTROS CRÉDITOS	**1.692.460**	**1.102.492**	**1.342.650**
ATIVO CIRCULANTE	**23.854.081**	**26.219.231**	**31.932.020**
Imóveis	2.758.250	2.543.823	2.297.699
Instalações	1.384.520	1.093.863	1.983.048
Móveis e Utensílios	73.430	109.717	193.476
Máquinas e Equipamentos	91.662.152	92.544.261	95.241.511
Veículos	2.676.321	2.236.149	190.538
Outros	145.051	141.616	199.651
(-) Depreciação	(16.846.466)	(17.752.960)	(18.558.102)
ATIVO PERMANENTE	**81.853.258**	**80.916.470**	**81.547.821**
Outros	57.841	67.421	-
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	**57.841**	**67.421**	**-**
TOTAL ATIVO	**105.765.180**	**107.203.122**	**113.479.841**

* Baseado no Planejamento Estratégico e *Orçamento da White & Clean 2007*

ANEXO C – BALANÇO PATRIMONIAL – PASSIVO *White & Clean*

BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO	Junho 2006	Junho 2006	Junho * 2007
CONTAS A PAGAR	**8.993.969**	**12.456.290**	**14.699.528**
IPI a Recolher	78.296	119.183	134.609
ICMS	871.370	1.239.251	201.420
PIS / Cofins	485.087	648.054	771.425
IRPJ / CSL	(1.857.531)	(3.052.952)	154.084
Outros	31.641	38.633	-
OBRIGAÇÕES TRIBUTÁRIAS	**(391.137)**	**(1.007.831)**	**1.261.537**
OBRIGAÇÕES TRAB & PREV.	**1.822.757**	**2.196.947**	**2.268.440**
OUTRAS PROVISÕES	**554.035**	**603.214**	**434.625**
OUTROS DÉBITOS	**51.227**	**22.036**	**-**
Capital de Giro e Empréstimos	14.154.531	19.116.550	8.359.613
Conta Garantida (Cheque Especial)	1.560.896	482.879	-
Outros Empréstimos	9.717.075	5.682.374	7.952.145
EMPRÉSTIMOS & FINANCIAMENTOS	**25.432.502**	**25.281.803**	**16.311.758**
PASSIVO CIRCULANTE	**36.463.354**	**39.552.459**	**34.975.888**
Empréstimos & Finaciamentos	18.776.382	17.830.097	24.830.097
EXIGÍVEL LONGO PRAZO	**18.776.382**	**17.830.097**	**24.830.097**
TOTAL PASSIVO	**55.239.736**	**57.382.556**	**59.805.986**
Capital Social	1.450.000	1.450.000	1.450.000
Lucros Acumulados	54.854.044	48.029.072	39.399.704
Lucro Período	(5.778.600)	341.494	12.824.151
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	**50.525.444**	**49.820.566**	**53.673.855**
TOTAL PASSIVO & PL	**105.765.180**	**107.203.122**	**113.479.841**

* Baseado no Planejamento Estratégico e *Orçamento da White & Clean 2007*

Livros Grátis

(http://www.livrosgratis.com.br)

Milhares de Livros para Download:

Baixar livros de Administração
Baixar livros de Agronomia
Baixar livros de Arquitetura
Baixar livros de Artes
Baixar livros de Astronomia
Baixar livros de Biologia Geral
Baixar livros de Ciência da Computação
Baixar livros de Ciência da Informação
Baixar livros de Ciência Política
Baixar livros de Ciências da Saúde
Baixar livros de Comunicação
Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE
Baixar livros de Defesa civil
Baixar livros de Direito
Baixar livros de Direitos humanos
Baixar livros de Economia
Baixar livros de Economia Doméstica
Baixar livros de Educação
Baixar livros de Educação - Trânsito
Baixar livros de Educação Física
Baixar livros de Engenharia Aeroespacial
Baixar livros de Farmácia
Baixar livros de Filosofia
Baixar livros de Física
Baixar livros de Geociências
Baixar livros de Geografia
Baixar livros de História
Baixar livros de Línguas

Baixar livros de Literatura
Baixar livros de Literatura de Cordel
Baixar livros de Literatura Infantil
Baixar livros de Matemática
Baixar livros de Medicina
Baixar livros de Medicina Veterinária
Baixar livros de Meio Ambiente
Baixar livros de Meteorologia
Baixar Monografias e TCC
Baixar livros Multidisciplinar
Baixar livros de Música
Baixar livros de Psicologia
Baixar livros de Química
Baixar livros de Saúde Coletiva
Baixar livros de Serviço Social
Baixar livros de Sociologia
Baixar livros de Teologia
Baixar livros de Trabalho
Baixar livros de Turismo