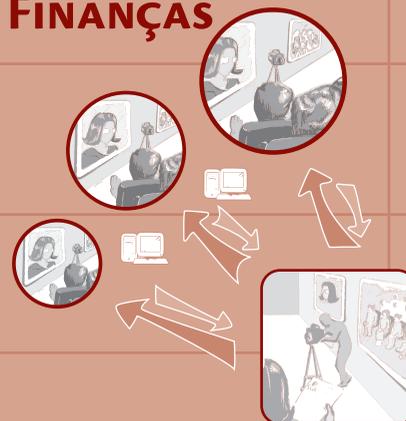


Curso de Graduação em

Ciências Contábeis a distância

CONTABILIDADE E FINANÇAS

Elisete Dahmer Pfitscher
Irineu Afonso Frey



Universidade Federal de Santa Catarina
Centro Sócio-Econômico
Departamento de Ciências Contábeis



P529c Pfitscher, Elisete Dahmer

Contabilidade e finanças / Elisete Dahmer Pfitscher, Irineu Afonso Frey. – 3. impri. – Florianópolis : UFSC/CSE/DCC, 2013.

137p. : il., grafs., tabs.

Curso de Graduação em Ciências Contábeis

Inclui bibliografia

ISBN: 978-85-62894-41-1

1. Contabilidade. 2. Finanças. 3. Orçamento. 4. Fluxo de caixa. I. Frey, Irineu Afonso.
II. Título.

CDU: 657

Catálogo na fonte elaborada pela DECTI da Biblioteca Central da
Universidade Federal de Santa Catarina

GOVERNO FEDERAL

Presidente da República – Dilma Vana Rousseff
Ministro da Educação – Aloizio Mercadante
Diretor de Educação a Distância da CAPES – João Carlos Teatini de Souza Clímaco

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

Reitor – Roselane Neckel
Vice-Reitor – Lúcia Helena Pacheco
Pró-Reitor de Assuntos Estudantis – Lauro Francisco Mattei
Pró-Reitora de Pesquisa – Jamil Assereuy Filho
Pró-Reitora de Extensão – Edison da Rosa
Pró-Reitora de Pós-Graduação – Joana Maria Pedro
Pró-Reitora de Graduação – Roselane Fátima Campos
Secretária Especial da Secretaria Gestão de Pessoas – Neiva Aparecida Gasparetto Cornélio
Pró-Reitora de Planejamento e Orçamento – Beatriz Augusto de Paiva
Secretária de Cultura – Paulo Ricardo Berton
Coordenadora UAB/UFSC – Sonia Maria Silva Correa de Souza Cruz

CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO

Diretora – Elisete Dahmer Pfitscher
Vice Diretor – Rolf Hermann Erdman

DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

Chefe do Departamento – Luiz Felipe Ferreira
Subchefe do Departamento – Joisse Antonio Lorandi
Coord. Geral do Curso de Graduação na modalidade a distância – Luiz Felipe Ferreira
Coordenadora de Educação a Distância – Eleonora Milano Falcão Vieira
Coordenador de Tutoria – Altair Borgert
Coordenador de Pesquisa - Darci Schnorrenberger
Coordenador de TCC – Roque Brinckmann
Coordenador de Ambiente Virtual de Ensino e Aprendizagem – Irineu Afonso Frey
Coordenador Financeiro – Erves Ducati
Coordenadora Pedagógica – Ernesto Fernando Rodrigues Vicente

EQUIPE DE PRODUÇÃO DE MATERIAL - PRIMEIRA EDIÇÃO

Coordenação de Design Instrucional – Suelen Haidar Ronchi

Design Instrucional – Claudete Maria Cossa

Revisão Textual – Maria Geralda Soprana Dias

Coordenação de Design Gráfico – Giovana Schuelter

Design Gráfico – Lara Vanessa Garcia Soares

Ilustrações – Aurino Manuel dos Santos Neto

Design de Capa – Guilherme Dias Simões

Felipe Augusto Franke

Steven Nicolás Franz Peña

Projeto Editorial – André Rodrigues da Silva

Felipe Augusto Franke

Guilherme Dias Simões

Steven Nicolás Franz Peña

EQUIPE DE PRODUÇÃO DE MATERIAL - SEGUNDA EDIÇÃO

Coordenação de Design Instrucional – Andreia Mara Fiala

Design Instrucional – Claudete Maria Cossa

Revisão Textual – Maria Geralda Soprana Dias

Coordenação de Design Gráfico – Giovana Schuelter

Design Gráfico – Felipe Augusto Franke

Ilustrações – Aurino Manuel dos Santos Neto

Design de Capa – Guilherme Dias Simões

Felipe Augusto Franke

Steven Nicolás Franz Peña

Projeto Editorial – André Rodrigues da Silva

Felipe Augusto Franke

Guilherme Dias Simões

Steven Nicolás Franz Peña

SUMÁRIO

UNIDADE 1 - PLANEJAMENTO E CONTROLE ECONÔMICO FINANCEIRO:

FUNÇÕES E PRINCÍPIOS..... 10

1.1	Introdução ao ambiente sistêmico do planejamento e controle	11
1.2	Visão geral do planejamento e controle	16
1.3	Foco no planejamento	22
1.4	Princípios gerais de planejamento	25
	Envolvimento administrativo	26
	Adaptação organizacional	27
	Contabilidade por áreas de responsabilidade	27
	Orientação para objetivos	28
	Comunicação integral	29
	Expectativas realistas	29
	Oportunidade	30
	Ação flexível	31
	Reconhecimento do esforço individual e de grupo	31
	Acompanhamento	32
1.5	Relacionamento entre o orçamento e o planejamento e controle econômico-financeiro	33

UNIDADE 2 - ORÇAMENTOS EMPRESARIAIS E DEMONSTRAÇÕES

FINANCEIRAS PROJETADAS: ELABORAÇÃO

E EXECUÇÃO 40

2.1	Noções básicas sobre orçamento	41
2.2	Conceitos gerais de orçamento	41
2.3	Objetivos do orçamento	43
2.4	Críticas e validade do orçamento	45
2.5	Tipos de orçamento	46
	Orçamento de tendências	46
	Orçamento base zero	47
	Orçamento estático	47
	Orçamento flexível	48
	Orçamento ajustado	48
	Orçamento corrigido	48
2.6	Estrutura do plano orçamentário	49
	Passos da preparação do plano orçamentário	49
	Antecedente à montagem do orçamento	51
	Elementos constituintes do plano orçamentário	54

2.7	Projeção dos demonstrativos contábeis	59
	Elaboração da demonstração do resultado do exercício (DRE) projetada	61
	Elaboração do balanço patrimonial projetado.....	64
UNIDADE 3 - CONTROLE ORÇAMENTÁRIO E ANÁLISE DAS VARIAÇÕES.....		74
3.1	Controle e responsabilidade	75
	Fase 1 – previsão orçamentária	77
	Fase 2 – orçamento.....	78
	Fase 3 – controle.....	79
3.2	Fixação de padrões.....	80
3.3	Controle orçamentário com base na análise de variações	82
	Análise de variações de receitas	85
	Análise de variações de matéria-prima.....	86
	Análise de variações de mão de obra	87
	Análise de variações de custos indiretos de produção	89
UNIDADE 4 - FLUXO DE CAIXA DESCONTADO		94
4.1	Noções introdutórias sobre o processo de avaliação de empresas e o método do fluxo de caixa descontado	95
4.2	Avaliação de empresas	97
4.3	O processo de avaliação de empresas	100
4.4	Elaboração do fluxo de caixa descontado	103
4.5	Limitações do fluxo de caixa descontado	105
4.6	Avaliação de empresa pelo fluxo de caixa descontado: um exemplo prático.....	107
UNIDADE 5 - CASO PRÁTICO		118
5.1	Orçamento econômico-financeiro	120
5.2	Departamento comercial.....	121
5.3	Departamento de compras.....	122
5.4	Departamento administrativo	124
5.5	Informações adicionais	126
REFERÊNCIAS		133

CARO(A) ALUNO(A),

Seja bem-vindo a mais uma disciplina do seu curso de Ciências Contábeis!

Você já frequentou várias disciplinas até o momento, e a disciplina de Contabilidade e Finanças fará com que aprenda um pouco mais sobre a utilização da contabilidade no processo de gestão organizacional.

Em disciplinas anteriores, você aprendeu como devem ser preparadas as informações contábeis e nesta disciplina será demonstrada a aplicação efetiva dessas informações no cotidiano, no que diz respeito ao processo organizacional de elaboração do orçamento.

Nessa perspectiva, o aprendizado se dará em cinco unidades, nas quais foram utilizadas referências de autores renomados sobre o assunto. A sequência observada na elaboração deste material permite que você se aproprie do conhecimento e desenvolva o seu aprendizado de maneira tranquila e consistente e alcance os objetivos propostos para a disciplina.

Assim, contamos com você na leitura detalhada do que é apresentado neste livro, buscando informações adicionais na bibliografia recomendada e também executando todas as atividades propostas, bem como as demais que forem solicitadas no Ambiente Virtual de Aprendizagem – AVEA. Afinal, o desenvolvimento do aprendizado e o conhecimento se dão pela troca. Seja atuante nesse processo.

*Elisete Dahmer Pfitscher
Irineu Afonso Frey*

Unidade 1

PLANEJAMENTO E CONTROLE ECONÔMICO FINANCEIRO: FUNÇÕES E PRINCÍPIOS

O objetivo desta primeira unidade é apresentar: uma introdução ao ambiente sistêmico do planejamento e controle; uma visão geral do planejamento e controle; conteúdo básico com foco no planejamento. Na sequência, são mostrados os princípios gerais do planejamento. Ao final, descreve-se sobre a relação existente entre orçamento e planejamento e controle econômico-financeiro.

1.1 INTRODUÇÃO AO AMBIENTE SISTÊMICO DO PLANEJAMENTO E CONTROLE

Conforme enfatiza Welsch (1987), a eficácia com que os recursos investidos são administrados atualmente é tida como talvez o mais importante elemento de sucesso do empreendimento em longo prazo, sendo que um dos enfoques mais relevantes utilizados para facilitar a execução eficaz do processo de administração compreende o planejamento e o controle de resultados em termos amplos.

Nesse sentido, a abordagem sistêmica presente no contexto organizacional remete-nos à preocupação em discorrer sobre o tema planejamento e controle econômico-financeiro, levando em consideração que são **as pessoas** que atuam em uma estrutura organizacional e que recorrem aos instrumentos de planejamento e controle gerencial, conforme ilustra a Figura 1.1.

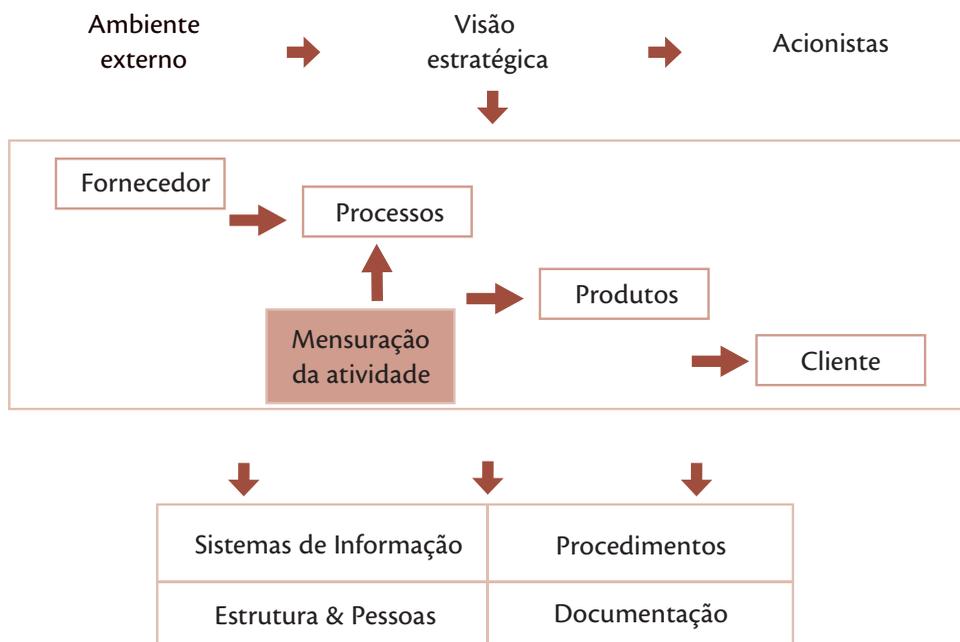


Figura 1.1 – Ambiente sistêmico do planejamento e controle.
Fonte: Frezatti (2006, p. 4).



Conforme se pode observar na Figura 1, chamamos de instrumental de planejamento e controle ao processo que exige **sistemas de informações** que operam a partir de **políticas e procedimentos** para a aplicação de princípios e métodos ordenados em todas as fases das operações da empresa (FREZATTI, 2006). Já em termos amplos, apresenta-se como um enfoque sistemático e formal à execução das responsabilidades de planejamento, coordenação e controle da administração e que envolvem especificamente, segundo Welsch (1987), preparação e utilização de:

1. objetivos globais e de longo prazo da empresa;
2. um plano de resultados a longo prazo, desenvolvido em termos gerais;
3. um plano de resultados a curto prazo, detalhado de acordo com diferentes níveis relevantes de responsabilidade (divisões, produtos, projetos etc.); e
4. um sistema de relatórios periódicos de desempenho para os vários níveis de responsabilidade.



Torna-se importante ressaltar que, para uma compreensão apropriada do amplo conceito de planejamento e controle de resultados econômico-financeiros é necessário reconhecer que ele se aproxima do conceito de sistema que integra todos os aspectos funcionais e operacionais de uma empresa.

Nessa perspectiva, Welsch (1987) destaca o papel dominante do contador e do administrador para a adequada aplicação de elementos básicos de contabilidade e também da administração no processo de planejamento e controle econômico-financeiro, tais como:

- a) contabilidade por níveis e áreas de responsabilidade;
- b) contabilidade por margem de contribuição (custeio direto);
- c) custeio padrão;
- d) orçamentos variáveis de despesas;
- e) relatórios de desempenho operacional;
- f) a administração por objetivos;

Unidade 1 - Planejamento e controle econômico-financeiro: funções e princípios

- g) comunicação efetiva;
- h) administração com base na participação generalizada do maior número possível de pessoas;
- i) controle dinâmico;
- j) *feedback* contínuo;
- k) administração por exceção; e
- l) flexibilidade administrativa.

Sobre a relação do processo de planejamento e controle econômico-financeiro com o sistema contábil da empresa, Welsch (1987) esclarece:

1. a contabilidade fornece os dados históricos (geralmente quantitativos) particularmente relevantes para fins analíticos no desenvolvimento dos planos da empresa;
2. o componente financeiro de um plano de resultados geralmente é estruturado de acordo com um formato contábil; e
3. os dados efetivamente utilizados na avaliação de desempenhos (comparação entre dados reais e planejados) são fornecidos em grande parte pelo sistema de contabilidade.

Em outras palavras, Frezatti (2006, p. 53) comenta que o sistema de informações gerenciais consiste na “espinha dorsal do controle gerencial” e que “a facilidade atual da disponibilidade das informações geradas pelos sistemas viabilizou uma abordagem mais enfática e agressiva em termos de controle gerencial”.

Para elucidar o relacionamento entre a contabilidade e o planejamento, Frezatti (2006) apresenta a Figura 1.2, que considera as bases de dados que interagem na organização.

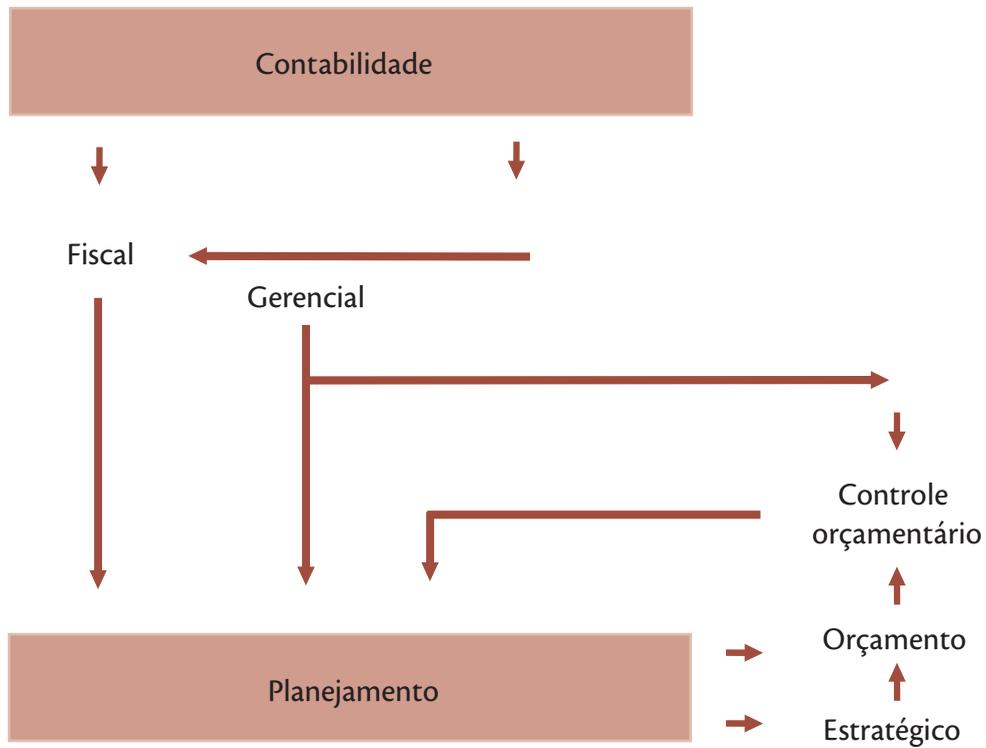


Figura 1.2 – Relacionamento entre contabilidade e planejamento.
 Fonte: Frezatti (2006, p. 53).

Conforme o fluxo apresentado na Figura 1.2, observa-se que as informações contábeis de natureza fiscal e gerencial devem estar disponibilizadas e proporcionam suportes para responder às questões demandadas, criando possibilidades de produção de informações gerenciais necessárias ao processo de tomada de decisões interno. Além disso, também se pode verificar que “o processo de montagem do próprio orçamento (assunto a ser discutido na próxima unidade) é suportado pelas informações contábeis apuradas, que, por sua vez, serão obtidas para acompanhamento orçamentário” (FREZATTI, 2006, p. 53).

A seguir, a Figura 1.3 exibe uma exemplificação da interação entre os vários módulos de sistemas de informações de uma empresa, ressaltando a importância de a informação ter uma única entrada no sistema para favorecer o compartilhamento de dados e o potencial de rapidez no trato da informação, essenciais à qualidade do seu gerenciamento.

Unidade 1 - Planejamento e controle econômico-financeiro: funções e princípios

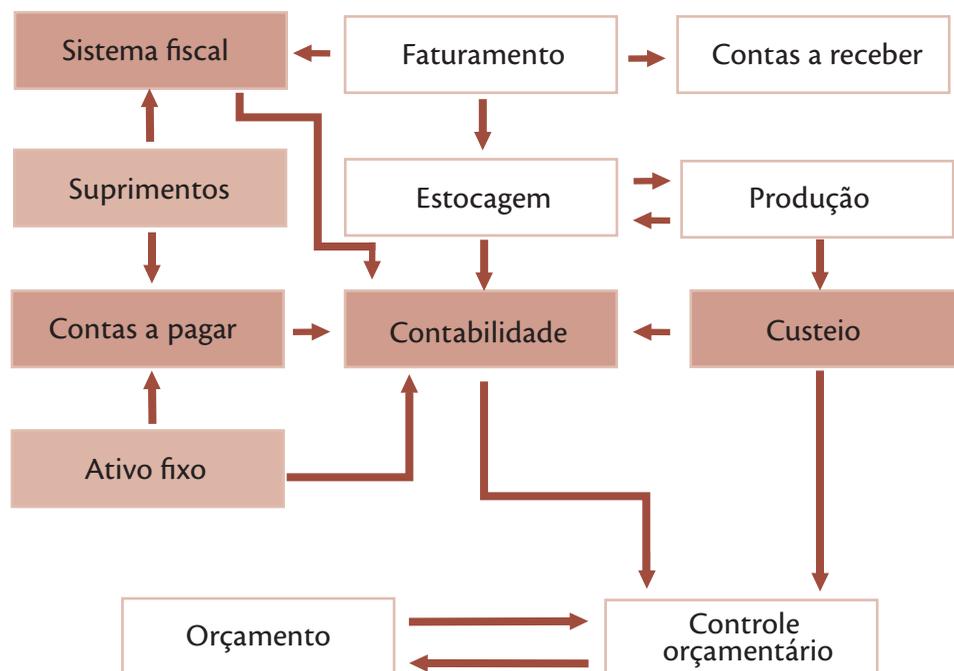


Figura 1.3 – Sistema de informações e relacionamento entre a contabilidade e o planejamento e controle orçamentário. Fonte: Frezatti (2006, p. 55).



Conforme informações disponibilizadas na Figura 1.3, verifica-se a interação entre os vários módulos de sistemas de informações de uma empresa e nota-se o estreito relacionamento entre a contabilidade financeira, fiscal, gerencial e de custos e o processo de planejamento e controle orçamentário.

Após a exposição dos benefícios proporcionados pela integração entre os sistemas de informações e sua consequência prática em termos de qualidade de informações e diminuição de erros, a seguir, são apresentados alguns conceitos gerais importantes sobre gestão, particularizando o planejamento e o controle, focos desta unidade.



1.2 VISÃO GERAL DO PLANEJAMENTO E CONTROLE

Conforme relata Frezatti (2006, p. 8), “o termo **controle** tem sido utilizado de maneira enfática, pois, na verdade, o que se pretende no universo empresarial é garantir que decisões tomadas realmente ocorram”. Neste contexto, a gestão das organizações considera três diferentes componentes ou elementos:

1. planejamento;
2. execução;
3. controle.

Nessa perspectiva, se o planejamento é inadequado, o controle é inócuo. Caso o planejamento seja adequado, mas a filosofia de controle esteja meramente voltada para a constatação, existe uma falha significativa de retroalimentação.

Ou seja, Frezatti (2006, p. 8) orienta que cada organização interprete e defina a ênfase desejada para o planejamento e o controle dos seus negócios, e isso pode ser observado pelo tempo dedicado à sua discussão, investimentos feitos e mesmo preocupação qualitativa quanto aos profissionais alocados para uma ou outra atividade.

Verifica-se a importância da discussão sobre o grau de formalização que o processo de planejamento demanda em cada tipo e porte de empresa, o que, de acordo com Frezatti (2006, p. 10), “constata ser variável no mercado”. No que diz respeito ao tamanho da empresa, Welsch (1987, p. 63) menciona que:

[...] quando as operações são suficientemente vastas para exigir mais do que um ou dois indivíduos para fins de supervisão, a necessidade de técnicas de planejamento e controle de resultados torna-se ainda mais clara. Neste sentido, uma empresa pequena certamente possui necessidades diferentes das de empresas de grande porte.



O importante é ressaltar que, quanto mais o profissional sobe na estrutura organizacional, maior o seu esforço despendido para planejamento dos negócios; por outro lado, quanto mais o profissional desce na estrutura organizacional, maior o esforço dedicado ao controle.

Unidade 1 - Planejamento e controle econômico-financeiro: funções e princípios

Em linhas gerais, pode-se afirmar que:

- » planejar “significa decidir antecipadamente” (ACKOFF et al., 1984, p. 2 apud FREZATTI, 2006, p. 8) e que, sempre, o planejamento deve anteceder a execução, mesmo que essa antecedência seja de curtíssimo prazo;
- » planejamento envolve desenvolvimento de objetivos e a preparação dos diversos orçamentos para alcançá-los (GARRINSON; NOREEN, 2001);
- » decidir “implica optar por uma alternativa de ação em detrimento de outras disponíveis, em função de preferências, disponibilidades, grau de aceitação do risco etc”. (FREZATTI, 2006, p. 8); e nessa perspectiva, decidir antecipadamente constitui-se em “controlar o seu próprio futuro” (FREZATTI, 2006, p. 8);
- » controle envolve atividades desenvolvidas pela administração para aumentar a possibilidade de alcançar os objetivos estabelecidos no estágio de planejamento e assegurar que todas as partes funcionem de modo coerente com as políticas da empresa (GARRINSON; NOREEN, 2001).

Veja a seguir a sistemática inerente à gestão das organizações relacionadas ao planejamento e controle.

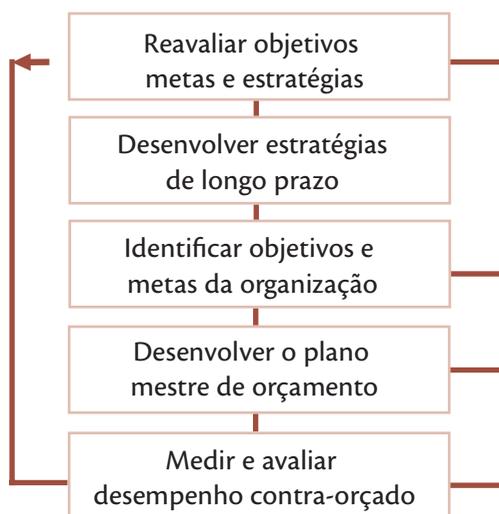


Figura 1.4 – Planejamento e controle.
Fonte: Atkinson et al. (2000 apud HONG, 2006, p. 158).



Conforme ilustrado na Figura 1.4, nota-se que uma abordagem adequada do planejamento dos negócios é aquela que o considera como a forma de controle do resultado futuro. Nessa perspectiva, Frezatti (2006, p. 17) considera que o controle “é fundamental para o entendimento do grau de desempenho atingido e quão próximo o resultado almejado se situou em relação ao planejado. Uma vez verificado o controle, é possível redirecionar, enfatizar, ajustar as ações para atingir os objetivos previamente traçados”.

De maneira simples, conforme evidenciado por Frezatti (2006), pode-se separar os vários perfis de planejamento e controle (Quadro 1.1).

QUADRANTES	FOCO MUITO ENFATIZADO NO PLANEJAMENTO	FOCO POUCO ENFATIZADO NO PLANEJAMENTO
Foco pouco enfatizado no controle orçamentário	1	4
Foco muito enfatizado no controle orçamentário	3	2

Quadro 1.1 – Matriz da ênfase em atividades de planejamento e controle.
Fonte: Frezatti (2006, p. 18)

Frezatti (2006) discorre sobre cada um dos perfis de planejamento e controle da seguinte forma:

- » **Quadrante 1** – predominância de foco nas atividades de planejamento: trata-se da organização em que a atividade de planejamento é a mais valorizada e as pessoas estão alertas a sua relevância e impacto. Entretanto, o controle das atividades para assegurar que se possam atingir os objetivos desejados não se verifica com o mesmo entusiasmo, de forma que a realimentação do processo de planejamento ocorre em função de *feeling* e não por constatações práticas e objetivas.
- » **Quadrante 2** – Predominância de foco nas atividades de controle: pelo tipo de definição de controle, essa abordagem nem ao menos contempla a perspectiva de planejamento, já que na visão mais adequada só existe controle quando o planejamento o precede. Nesse tipo de organização, a gestão do negócio é casuística e repetitiva em termos de soluções e ações – característica de organizações imediatistas, com pouca disposição para aprofundar a análise de oportunidades e ameaças e com pouca percepção proativa e de gestão.

- » **Quadrante 3** – Significativo foco, tanto no planejamento como no controle: **é a abordagem mais desejada e recomendada**. Nesse tipo de organização: a) planejamento e controle existem em todas as áreas funcionais de uma organização, e não apenas na área financeira; b) pode-se afirmar que, dentro da alta administração, normalmente, são gastas mais horas com planejamento do que com controle; c) analogicamente ao item anterior, pode-se afirmar que, na área financeira, gasta-se mais tempo e recursos com controle do que na área comercial clássica; e d) controle numa abordagem estratégica pode significar algo distinto daquele encontrado na abordagem tática.
- » **Quadrante 4** – Reduzido foco tanto no planejamento como no controle: esse tipo de organização já tem o seu rumo traçado. Com exceção daquelas organizações muito pequenas, que vivem dos impulsos dos seus fundadores e visionários, as demais, em razão de sua vulnerabilidade, já se encontram na rota da extinção.

Sobre as potencialidades do programa de planejamento e controle econômico-financeiro, Welsch (1987, p. 64-65) afirma que as vantagens mais específicas do programa podem ser arroladas da seguinte maneira:

1. obriga análise antecipada das políticas básicas da empresa;
2. exige estrutura administrativa adequada, isto é, um sistema definido de atribuição de responsabilidades a cada função da empresa;
3. obriga todos os membros de administração, nos seus mais diversos níveis, a participar do processo de estabelecimento de objetivos e preparação de planos;
4. obriga os chefes de departamentos a realizar planos em harmonia com os planos de outros departamentos e de toda a empresa;
5. exige da administração a quantificação do que é necessário para um desempenho satisfatório;
6. exige dados contábeis históricos adequados e apropriados;
7. obriga a administração a planejar o uso mais econômico de mão de obra, matéria-prima, instalações e capital;
8. induz em todos os níveis administrativos o hábito de análise oportuna, cuidadosa e adequada de todos os fatores relevantes antes de serem tomadas decisões importantes;



9. reduz custos ao aumentar a amplitude do controle, pois exige menor número de supervisores;
10. liberta os executivos de muitos problemas internos rotineiros, graças a políticas predeterminadas e relações de autoridade bem definidas, dando-lhes mais tempo para planejar e usar sua criatividade;
11. tende a eliminar a incerteza especialmente existente nos grupos administrativos inferiores em relação às políticas e aos objetivos básicos da empresa;
12. destaca as áreas de eficiência ou ineficiência;
13. promove a compreensão mútua de problemas entre os membros da administração;
14. força a administração a dedicar parte de seu tempo e atenção aos efeitos das tendências esperadas das condições econômicas gerais;
15. força uma autoanálise periódica da empresa;
16. ajuda o processo de obtenção de crédito bancário;
17. permite a verificação de progresso em relação aos objetivos da empresa.

Por fim, nesta seção, é apresentada, conforme orientação de Welsch (1987), uma sequência lógica com os passos essenciais implícitos num programa amplo de planejamento e controle de resultados, evidenciado na Figura 1.5:

Unidade 1 - Planejamento e controle econômico-financeiro: funções e princípios

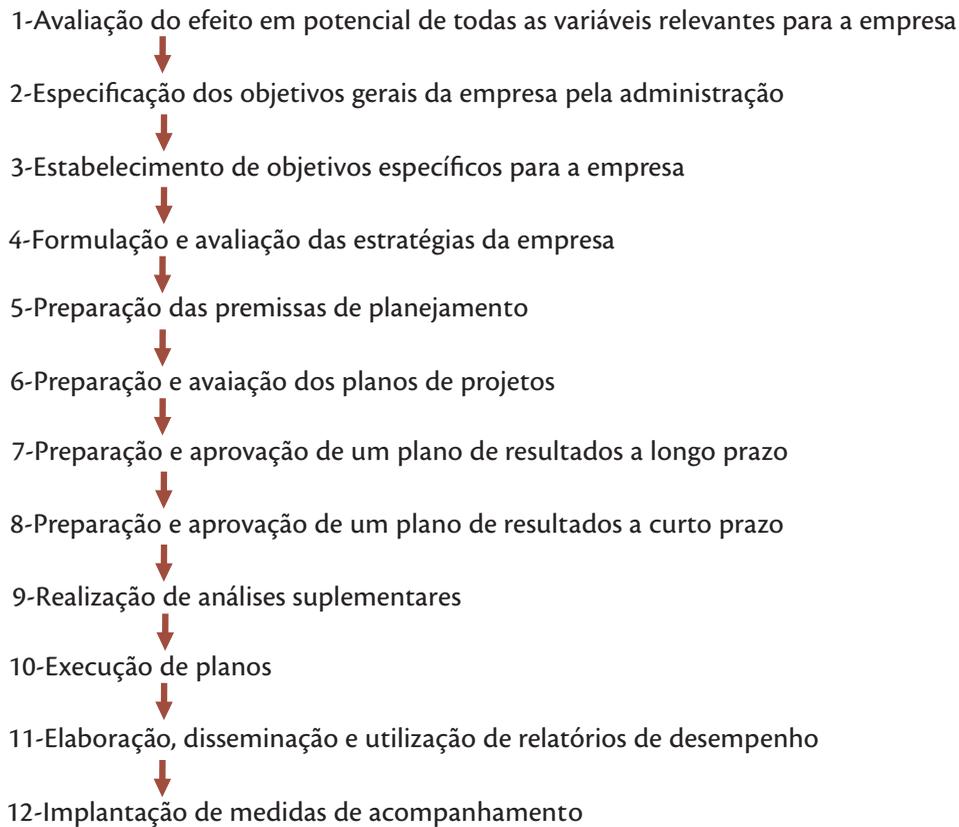


Figura 1.5 – Elementos de um programa amplo de planejamento e controle de resultados.

Fonte: adaptada de Welsch (1987, p. 69).

De acordo com Welsch (1987, p. 69), “essa lista de passos pode ser considerada como uma série de passos a serem dados nos processos de planejamento e controle. Eles podem ser considerados como um ciclo de atividades conduzidas permanentemente”.

1.3 FOCO NO PLANEJAMENTO

Ao enfatizar a importância do processo de planejamento, Frezatti (2006, p. 14) afirma que:

Planejar é quase uma necessidade intrínseca, como o é alimentar-se para o ser humano. Não se alimentar significa enfraquecimento e o mesmo ocorre com a organização, caso o planejamento não afete o seu dia-a-dia dentro do seu horizonte mais de longo prazo.

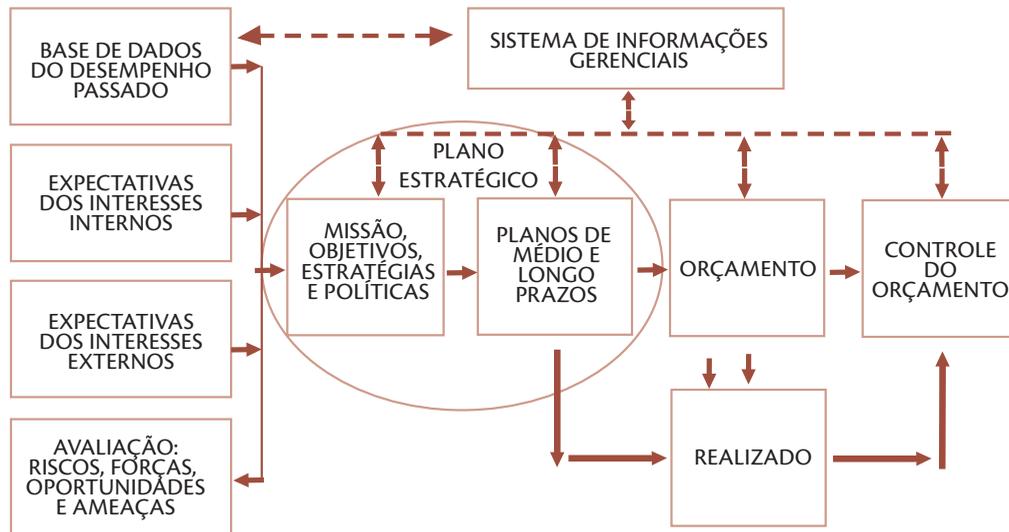


Figura 1.6 – Relacionamento entre os elementos no processo de planejamento de uma organização.
 Fonte: Figura desenvolvida por Steiner (1979) adaptada por Frezatti (2006, p. 15).

A seguir, o relacionamento entre os vários elementos do processo de planejamento organizacional, conforme descrição de Frezatti (2006):

1. certa base de dados existe na organização, possibilitando o resgate do desempenho passado;
2. expectativas dos interesses externos (oriundos dos acionistas, clientes, comunidade e do governo) pressionam os agentes internos;
3. expectativas dos interesses internos (oriundos dos gestores) interagem com as pressões dos agentes externos;

Unidade 1 - Planejamento e controle econômico-financeiro: funções e princípios

4. considerando-se que a visão de longo prazo deve preceder ações de curto prazo, as questões estratégicas, como missão, objetivos de longo prazo, estratégias políticas e planos operacionais, devem ser tratadas;
5. uma vez definida a visão estratégica do negócio, é possível elaborar o orçamento para um exercício;
6. após elaboração, análise, aprovação e divulgação do orçamento, o acompanhamento orçamentário deve desenvolver-se.

Hong (2006) lembra que o planejamento empresarial abrange o processo em sua totalidade, envolvendo os **planos: estratégico, tático e operacional**, abaixo descritos:

- » o **plano estratégico** abrange tudo o que se refere às relações entre a empresa e seu ambiente;
- » o **plano tático** consiste em estruturar os recursos da empresa para obter maximização do desempenho;
- » o **plano operacional** está ligado ao alcance dos objetivos, metas e indicadores em nível operacional.

Em outras palavras, Welsch (1987) afirma que o planejamento e o controle financeiro normalmente devem estar relacionados a três dimensões temporais diferentes:

- » **planejamento a longo prazo:** quando a ocorrência de fluxos corresponde às dimensões dos projetos de investimento e à dimensão temporal do plano de resultados a longo prazo (geralmente de cinco anos);
- » **planejamento a curto prazo:** quando a ocorrência de fluxos está enquadrada no plano anual de resultados;
- » **planejamento operacional:** em que as entradas e saídas de caixa são projetadas para o mês, a semana ou o dia seguinte.



Assim, pode-se observar que o planejamento financeiro a longo prazo (estratégico) busca conhecer antecipadamente o impacto da implementação de ações projetadas sobre a situação financeira da empresa, indicando ao administrador se haverá excesso ou insuficiência de recursos financeiros. Por sua vez, o planejamento financeiro a curto prazo (tático) reflete a preocupação de estimar detalhadamente as entradas e saídas de recursos geradas pela própria atividade da empresa. Por fim, o planejamento operacional destina-se ao controle preciso das disponibilidades, para minimizar os encargos financeiros dos empréstimos ou financiamentos e maximizar os rendimentos das aplicações dos excessos.



Figura 1.7 – Planejamento empresarial.
Fonte: Hong (2006, p 160).

Hong (2006) elenca algumas vantagens do planejamento:

1. Coordenação de atividades de maneira apropriada, por meio da integração dos planos de diversas partes.
2. Tomada de decisões antecipadas, revelando novas perspectivas e abordagens, forçando os gerentes a pensarem no futuro e a planejá-lo.

3. Comprometimento da gerência *a priori* com as metas, assegurando que todos trabalhem na mesma direção.
4. Transparência entre as várias áreas, sendo os planos transmitidos a toda a organização.
5. Definição de responsabilidades por unidade de negócio, por departamento ou por centro de resultado.
6. Monitoramento dos indicadores e avaliação do progresso.

No que se refere às limitações do planejamento, Welsch (1987) e Hong (2006) mencionam que ele:

1. Baseia-se em estimativas.
2. Deve adaptar-se às novas circunstâncias – há a necessidade de revisões periódicas, diante da volatilidade do ambiente.
3. Sua execução não é automática, já que depende das pessoas.
4. Não se deve tomar o lugar da administração, mas fazer alterações sempre que algo importante exigir.

1.4 PRINCÍPIOS GERAIS DE PLANEJAMENTO

Para Frezatti (2006, p. 45), a utilidade dos princípios gerais de planejamento está “relacionada com a possibilidade de se corrigirem vulnerabilidades antes do início dos trabalhos, o que corresponde a importante ingrediente em termos da eficiência do processo”.

Welsch (1987) apresenta os princípios gerais de planejamento mais importantes, a saber: 1) Envolvimento administrativo; 2) Adaptação organizacional; 3) Contabilidade por áreas de responsabilidade; 4) Orientação para objetivos; 5) Comunicação integral; 6) Expectativas realistas; 7) Oportunidade; 8) Aplicação flexível; 9) Reconhecimento do esforço individual e do grupo; e 10) Acompanhamento.

Na sequência, apresenta-se cada um desses importantes princípios:



1.4.1 ENVOLVIMENTO ADMINISTRATIVO



O envolvimento subentende apoio, confiança, participação e orientação da administração. Mas conseguir o envolvimento da administração no processo de planejamento não é fácil.

Nesse sentido, Welsch (1987, p. 50) enfatiza que, para que haja uma utilização apropriada do planejamento e controle econômico-financeiro, todos os níveis administrativos, principalmente a alta administração, devem:

1. compreender a natureza e as características do planejamento e controle de resultados;
2. convencer-se de que este enfoque específico à administração é preferível à situação existente;
3. estar dispostos a empregar os esforços intensos e sérios necessários para o seu funcionamento adequado; e
4. apoiar o programa em todas as suas ramificações.

Frezatti (2006) afirma que este princípio é fundamental, e caso não esteja presente como ingrediente dos gestores, todo o processo é afetado de maneira significativamente desfavorável.

Welsch (1987, p. 50) adverte que, para que um programa amplo de planejamento e controle econômico-financeiro seja bem-sucedido, “ele deve contar com o apoio integral de cada membro da administração”, e o “incentivo e a orientação devem partir do nível mais alto”, já que o envolvimento administrativo no programa de planejamento e controle “está diretamente relacionado à *confiança* depositada pela administração em sua própria capacidade de influenciar significativamente o curso futuro de certos eventos e, portanto, o êxito da empresa”.

Para tentar sanar o envolvimento da administração no processo de planejamento e controle de maneira adequada, Welsch (1987, p. 51) indica que “as diferenças entre os planos, objetivos e padrões sugeridos por níveis inferiores e pela alta administração devem ser cuidadosamente discutidas e analisadas para se chegar a uma decisão final”. Essa dinâmica ainda possibilita o desenvolvimento de planos mais realistas.

1.4.2 ADAPTAÇÃO ORGANIZACIONAL

De acordo com Welsch (1987, p. 53), “um programa de controle de resultados deve apoiar-se numa sólida estrutura organizacional e num conjunto bem definido de linhas de autoridade e responsabilidade”, já que são as pessoas que fazem com que as tarefas sejam executadas. Em outras palavras, Frezatti (2006, p. 46) menciona que “as responsabilidades organizacionais devem estar claras, ou seja, *quem faz o que* é algo definido, e o organograma formalizado pela organização deve corresponder à estrutura que realmente existe”.

Dessa forma, torna-se imprescindível que os objetivos e planos ajustem-se e harmonizem-se às responsabilidades organizacionais atribuídas aos diversos administradores da empresa, tanto do ponto de vista conceitual como mecânico (WELSCH, 1987).

Nesse sentido, pode-se afirmar que “a finalidade da estrutura organizacional e da atribuição de autoridade dentro da empresa é o estabelecimento de condições para que os objetivos da mesma sejam regularmente alcançados de maneira coordenada e efetiva” (WELSCH, 1987, p. 53), inclusive com vistas a evitar a duplicação de esforços e a diluição de responsabilidade e, é claro, “para que os gestores saibam quem deve ser chamado para discutir o plano e, posteriormente, ser cobrado”. (FREZATTI, 2006, p. 46)

1.4.3 CONTABILIDADE POR ÁREAS DE RESPONSABILIDADE

Sobre a estreita relação entre o processo de planejamento e controle econômico-financeiro, Welsch (1987, p. 54) relata que:

Como o planejamento em seus aspectos mais importantes baseia-se em dados históricos gerados principalmente pelo sistema contábil, e como o controle também envolve a comparação de resultados reais em oposição a planos e objetivos, o sistema contábil deve ser organizado de acordo com a estrutura de responsabilidade da empresa.

Nessa perspectiva, segundo orientação de Welsch (1987, p. 54), “deve haver um *sistema de contabilidade por áreas de responsabilidade* – ou seja, um sistema adaptado primordialmente às responsabilidades organizacionais para utilizar-se



o planejamento e controle de resultados”. Frezatti (2006, p. 47) corrobora com a afirmação de Welsch (1987) e lembra que “unidades de negócios, centros de lucros, centros de custos e centros de responsabilidades devem estar claramente definidos na contabilidade e devem ser considerados na geração de informações”.

Welsch (1987, p. 54-55) afirma que “quando o sistema contábil é organizado em termos de áreas de responsabilidade, os dados históricos obtidos tornam-se particularmente apropriados para fins de planejamento e controle”; e para tal, “o plano de contas deve refletir adequadamente as operações existentes e/ou previstas” (FREZATTI, 2006, p. 47).

Por fim, Welsch (1987, p. 56) adverte que “embora essencial, um sistema contábil ajustado apenas às necessidades externas e aos princípios contábeis geralmente aceitos é inadequado às necessidades internas de planejamento e controle”.

1.4.4 ORIENTAÇÃO PARA OBJETIVOS

Welsch (1987, p. 56) destaca que o princípio da orientação para objetivos envolve:

a aceitação por parte da administração do conceito de administração por objetivos, ou seja, de que o futuro da empresa a longo prazo tenderá a ser favorecido pelo estabelecimento de objetivos, subobjetivos e padrões de desempenho para a empresa como um todo e para cada uma de suas principais subdivisões.

Para Frezatti (2006, p. 47), “o estabelecimento de objetivos permite dispor de padrões para serem medidos e traz à tona a preocupação fundamental com a avaliação do nível de eficiência atingido pelo todo e pelas partes”.

Welsch (1987, p. 56) ainda esclarece que a administração por objetivos procura especialmente:

1. criar condições, antes do momento da decisão, para uma série de decisões voltadas a atingir de objetivos específicos; e
2. estabelecer padrões aos quais os resultados reais possam ser comparados, com a finalidade de medir a eficiência do controle.

Sobre a função desse princípio na organização, Frezatti (2006, p. 47) lembra que, quando os objetivos “são definidos levando em conta indivíduo, área, empresa, a amarração permite evitar a dubiedade no atingir metas da organização”.

1.4.5 COMUNICAÇÃO INTEGRAL

Sobre a relevância desse princípio para o processo de planejamento, Frezatti (2006, p. 47) assegura que “a comunicação no planejamento empresarial é algo que ocorre a partir do momento em que a instituição decide que a participação deve ocorrer e em que grau e nível”.

Conforme afirma Welsch (1987, p. 56), “a comunicação para um planejamento e controle eficazes exige que tanto o superior quanto o seu subordinado possuam a mesma noção de responsabilidades e objetivos”. Em outras palavras, Frezatti (2006, p. 47) menciona que “quanto mais clara e apoiada for a comunicação no processo de planejamento, mais facilmente os problemas serão tratados por todos”.

Welsch (1987, p. 56) ainda esclarece que “o fornecimento de informações completas e sem restrições nos relatórios de desempenho por área de responsabilidades também deverá elevar o grau de comunicação essencial a uma administração satisfatória”.

1.4.6 EXPECTATIVAS REALISTAS

Segundo orientações de Welsch (1987, p. 56), no planejamento e controle econômico-financeiro, “a administração deve evitar tanto um conservadorismo exagerado quanto um otimismo racional”. Sobre esse fato, Frezatti (2006, p. 47) comenta que “os dois extremos são nocivos à organização e nem sempre é fácil entender e avaliar o grau de realidade de um plano”.

Dessa forma, “para fins de planejamento e controle de resultados, os objetivos da empresa e as metas orçamentárias específicas devem representar *expectativas realistas*” (WELSCH, 1987, p. 56).

Conforme Frezatti (2006), a maneira considerada mais adequada requer a análise de cada parte da montagem do plano estratégico da organização para



poder julgar se o todo é realista ou não. Nessa perspectiva, Welsch (1987) diz que, para que as expectativas sejam realistas, elas devem referir-se:

1. a sua dimensão temporal específica; e
2. a um ambiente externo e interno imaginário (projetado) que existirá durante esse período.

Welsch (1987, p. 56) comenta que dentro dessas restrições, “as expectativas são *realistas* quando os objetivos e metas podem ser alcançados a um alto nível de eficiência global”, de maneira que representem um desafio real tanto para o administrador individual quanto para a unidade operacional, para poderem expressar expectativas realistas.

Por fim, Frezatti (2006) esclarece que, de qualquer maneira, a perspectiva de que o plano estratégico seja exequível é fundamental para a credibilidade do processo e do instrumento de planejamento e controle econômico-financeiro.

1.4.7 OPORTUNIDADE

Conforme Frezatti (2006, p. 48), “a oportunidade está ligada ao momento mais adequado de dispor das informações para a sua utilização”. Assim, “um plano anual deve estar montado, analisado, aprovado e divulgado antes de o período por ele compreendido começar” (FREZATTI, 2006, p. 48).

Isso está de acordo com este princípio, “deve haver um calendário definido para o planejamento formal, os relatórios de desempenho e outras atividades correlatas” (WELSCH, 1987, p. 56). Isso significa, conforme destaca Welsch (1987, p. 59), que “deve haver uma política administrativa para um programa de atividades de planejamento, frequentemente conhecido pelo nome de *calendário* ou ciclo de planejamento”.

Cabe ainda destacar que uma consequência do princípio da oportunidade “é a necessidade da ação de controle, que para ser potente deve seguir-se imediatamente à identificação das causas do problema; quanto mais demorar a ação de controle, maior será o efeito financeiro adverso” (WELSCH, 1987, p. 60).

1.4.8 AÇÃO FLEXÍVEL

Welsch (1987, p. 56) afirma que o princípio da ação flexível reconhece que:

[...] um programa de planejamento e controle de resultados (ou qualquer outra técnica de administração) não poderá dominar a empresa, e que o uso de flexibilidade na execução dos planos deve ser uma política definida para impedir a criação de “camisas-de-força” e permitir o aproveitamento de oportunidades favoráveis, mesmo que não incluídas no orçamento.

Isso significa que “o processo de planejamento é um instrumento a serviço dos executivos e não uma camisa-de-força que impeça ações que, por algum motivo, não foram percebidas ou consideradas no plano” (FREZATTI, 2006, p. 48).

Torna-se importante ressaltar que o princípio da ação flexível, ou o princípio da flexibilidade, é particularmente importante no que diz respeito ao controle de custos (WELSCH, 1987). Nesse sentido, Welsch (1987, p. 60) relata que “as previsões de despesas e custos não devem ser usadas e interpretadas rigidamente; o orçamento não deve impedir a tomada de decisões racionais em relação a despesas simplesmente porque determinado item de gasto não foi previsto”. E para tal, devem ser utilizados os orçamentos variáveis ou flexíveis (assunto a ser discutido na Unidade 3 – Controle Orçamentário e Análise de Variações) de despesas para solucionar um dos problemas de controle de custos resultantes de uma mudança das circunstâncias.

Por fim, torna-se importante ressaltar que, apesar de o plano não poder dominar a organização, “é fundamental evitar situação em que o processo de planejamento seja solenemente ignorado e qualquer tipo de mudança seja incorporada sem critério” (FREZATTI, 2006, p. 48), sendo necessários uma justificativa adequada e o momento apropriado para que as incorporações sejam feitas.

1.4.9 RECONHECIMENTO DO ESFORÇO INDIVIDUAL E DE GRUPO

Welsch (1987, p. 56) destaca que o princípio do reconhecimento do esforço individual e de grupo objetiva “dar reconhecimento ao fato de que as realizações individuais, tanto positivas quanto negativas, devem ser identificadas e levadas em conta no processo de administração”. Sobre esse assunto, Frezat-



ti (2006, p. 48-49) enfatiza que “quando a organização identifica as variações favoráveis e desfavoráveis, relacionando tal desempenho a uma área e a um indivíduo e proporcionando consequências na remuneração, ela proporciona condições de motivação adequada às pessoas”.

Nessa perspectiva, como o elemento humano constitui o aspecto dominante do planejamento e controle administrativo e eficaz, o sistema de avaliação individual deve ser justo, compreensível e preciso (WELSCH, 1987) e “deve reconhecer a capacidade e o desempenho de cada administrador – suas aspirações, suas reações – bem como as pressões sociais que o influenciam” (WELSCH, 1987, p. 61), já que a dignidade pessoal é um dos principais aspectos do processo de administração.

Além disso, Frezatti (2006, p. 49) salienta que este princípio “contém questões conceituais fundamentais, apontando para o envolvimento filosófico e das crenças e valores da instituição”.

1.4.10 ACOMPANHAMENTO

Sobre o princípio do acompanhamento, Frezatti (2006, p. 48) afirma que “o planejamento só se consuma se for monitorado, acompanhado e controlado”. Isto é, “além de se identificarem as variações, ações corretivas ou de manutenção/disseminação (no caso de variações favoráveis) devem ser planejadas e executadas” (FREZATTI, 2006, p. 48).

Welsch (1987, p. 61) enfatiza que este princípio estabelece que:

[...] tanto o desempenho favorável quanto o desempenho desfavorável devem ser cuidadosamente analisados, com três objetivos:

- (1) no caso de desempenho inferior, para imediatamente dar início a ações corretivas de sentido construtivo;
- (2) no caso de desempenho favorável, para reconhecê-lo e possivelmente permitir a transferência de conhecimentos a áreas semelhantes; e
- (3) criar condições de melhor planejamento e controle no futuro.

Do exposto, verifica-se que o processo de planejamento empresarial deve passar por revisão contínua incorporando as variações já decorridas.

Na sequência, apresenta-se o relacionamento entre o orçamento e o planejamento e controle econômico-financeiro, como forma de introduzir o assunto da próxima unidade – Orçamentos empresariais e demonstrações financeiras projetadas: elaboração e execução.

1.5 RELACIONAMENTO ENTRE O ORÇAMENTO E O PLANEJAMENTO E CONTROLE ECONÔMICO-FINANCEIRO



Conforme apresentado até o momento, pode-se observar que através do planejamento e controle é que se realiza uma gestão eficaz. Se não planejar e controlar suas atividades, o gestor corre o risco de ser surpreendido por imprevistos e colocar a empresa em grandes dificuldades ou até mesmo levá-la à falência.

Planejamento e controle são necessários em todas as atividades da empresa, mas principalmente nas atividades das áreas financeira e econômica. Nessa perspectiva, Ross et al. (1995, p. 522) afirmam que:

[...] o planejamento financeiro determina as diretrizes de mudança numa empresa. É necessário porque (1) faz com que sejam estabelecidas as metas da empresa para motivar a organização e gerar marcos de referência para a avaliação de desempenho, (2) as decisões de investimento e financiamento da empresa não são independentes, sendo necessário identificar sua interação, e (3) num mundo incerto a empresa deve esperar mudanças de condições, bem como surpresas.

Em suma, planejamento e controle econômico-financeiro é o processo formal que conduz a administração da empresa a acompanhar as diretrizes de mudanças e a rever as metas já estabelecidas. Dessa forma, a administração poderá visualizar com antecedência as possibilidades de investimento, o grau de endividamento e o montante de recursos que considere necessário manter em caixa, visando ao seu crescimento e sua rentabilidade.



Gitman (1997, 2001), por sua vez, ressalta o relacionamento entre o planejamento e controle econômico-financeiro e o orçamento ao afirmar que os planos financeiros e os orçamentos fornecem roteiros para atingir os objetivos da empresa. Além disso, esses veículos oferecem uma estrutura para coordenar as diversas atividades da empresa e atuam como mecanismo de controle, estabelecendo um padrão de desempenho contra o qual é possível avaliar os eventos reais.

Assim, o planejamento e controle econômico-financeiro, além de indicar caminhos que levam a alcançar os objetivos e metas da empresa, tanto a curto como a longo prazo, cria mecanismos de controle que envolvem todas as suas atividades operacionais e não operacionais.

Do exposto, pode-se afirmar que o planejamento e o controle orçamentário, quando realizado juntamente com o controle econômico-financeiro, possibilitam mudanças táticas rápidas para tratar de eventos estranhos ao processo administrativo, os quais podem pôr em risco o alcance dos objetivos organizacionais estabelecidos; por exemplo: aumentos inesperados no índice de inadimplência no recebimento de créditos ou dificuldades na obtenção de recursos de terceiros são rapidamente identificados.

Por fim, é importante enfatizar ao final desta unidade que, com um planejamento e controle econômico-financeiro eficaz, a empresa poderá sempre adotar uma postura proativa em relação a possíveis eventualidades.



É necessário realizar uma leitura desta unidade com atenção, além de pesquisar outras referências, ou seja, não apenas aquelas sugeridas. A participação nos fóruns será importante, tendo em vista que suas dúvidas poderão ser solucionadas tanto pelos próprios colegas, como também pelos tutores a distância e presenciais. No final desta unidade, apresentam-se duas atividades de fixação, que servem também para auxiliar no aprendizado e que deverão ser lidas e bem entendidas por você. Esta é mais uma disciplina com um ensino diferenciado, no qual você tem várias pessoas interagindo. Espero que tenha tido um bom aprendizado. Nos encontraremos na videoaula relativa a esta unidade.

RESUMO DA UNIDADE

Esta unidade mostra, funções e princípios do Planejamento e Controle Econômico-financeiro. Apresenta uma breve introdução ao ambiente sistêmico do planejamento e controle, destacando o papel dominante do contador e do administrador para a adequada aplicação de elementos básicos de contabilidade e a administração no processo de planejamento e controle econômico-financeiro, bem como ressalta a relação do processo de planejamento e controle econômico-financeiro com o sistema contábil da empresa. Após, exhibe uma visão geral do planejamento e controle com explicações sobre as suas vantagens e com a apresentação de uma sequência lógica com os passos essenciais implícitos num programa amplo de planejamento e controle de resultados. Em seguida, mostra o relacionamento entre os elementos no processo de planejamento de uma organização, ressaltando as vantagens e limitações. Após, descrevem-se os dez princípios gerais do planejamento, a saber: Envolvimento administrativo; Adaptação organizacional; Contabilidade por áreas de responsabilidade; Orientação para objetivos; Comunicação integral; Expectativas realistas; Oportunidade; Aplicação flexível; Reconhecimento do esforço individual e do grupo; e Acompanhamento. Ao final, descreve-se sobre a relação que existe entre o planejamento e controle econômico-financeiro e o orçamento (assunto a ser discutido na próxima unidade).

ATIVIDADES DE APRENDIZAGEM – 1

Após a exposição desta unidade, que abordou o planejamento e controle econômico-financeiro e suas funções e princípios, apresentam-se algumas questões de aprendizagem e fixação do conteúdo:

- 1) O que significa planejar?
- 2) Por que se diz que planejamento sem controle é inócuo?
- 3) Quais são as vantagens do planejamento?
- 4) Quais são as vantagens de decidir antecipadamente?



- 5) Por que é necessária uma estrutura administrativa adequada para um programa eficaz de planejamento e controle econômico-financeiro?
- 6) Por que os princípios de planejamento são importantes no andamento do processo?
- 7) Explique o conceito de contabilidade por áreas de responsabilidade e indique por que ele é importante para o planejamento e controle de resultados.
- 8) Discorra sobre a seguinte afirmação no contexto do planejamento econômico-financeiro: “Os objetivos devem representar metas que possam ser alcançadas e ao mesmo tempo constituam desafios para os indivíduos”.
- 9) Qual a finalidade de um calendário de planejamento? Por que é importante na maioria dos casos?
- 10) Por que a flexibilidade na aplicação do conceito de planejamento e controle econômico-financeiro é particularmente importante?
- 11) Em termos gerais, explique como o planejamento e o controle de resultados ajudam a administração a avaliar alternativas.
- 12) Pode o programa de planejamento e controle de resultados ser realizado em pequenas empresas? Explique.



ATIVIDADES DE APRENDIZAGEM – 2

Com base no conteúdo apresentado nesta unidade, sobre as funções e princípios do planejamento e controle econômico-financeiro, resolva a atividade.

De acordo com o CASO DE ENSINO “É fácil falar. Que tal você fazer?”, apresentado por Frezatti (2006) e disponível no AVEA, resolva a seguinte questão:

RESUMO DA QUESTÃO

A situação descrita pelo caso ilustra o processo de aceitação das premissas econômico-financeiras na elaboração do orçamento. As premissas macro não são controláveis e impactam todo o instrumento de planejamento. Dada a incerteza, existiria alguma forma de proteger o orçamen-

Unidade 1 - Planejamento e controle econômico-financeiro: funções e princípios

to da empresa? Dessa maneira, o dilema que você terá que solucionar consiste em optar por usar premissas excessivamente altas ou baixas: o que é melhor em termos de erro?

ROTEIRO A SER SEGUIDO PARA A SOLUÇÃO DO CASO

- 1) Identificar as personagens/entidade: Identifique as personagens, suas características e interesses. Da mesma forma, caracterizar a entidade a ser tratada.
- 2) Apresentar dilema/problema a solucionar: Identifique o problema a ser resolvido. O dilema deve ter mais de uma alternativa de solução.
- 3) Identificar os pontos de análise mais importantes no desenvolvimento do caso. Os pontos de análise são informações importantes para a solução do caso. É aquilo que chamou a sua atenção.
- 4) Relacionar teorias, ou seja, quais os aspectos conceituais que afetam a solução do caso? Identifique os conceitos necessários para entender, discutir e solucionar o caso.
- 5) Analisar os pontos de análise. Dentre eles, provavelmente, alguns serão percebidos como, além de interessantes, úteis à solução.
- 6) Recomendar: propor solução para o dilema e apresentar argumentos.

Caso sinta falta de alguma informação, pesquisar (**sites**, publicações, relatórios e depoimentos de pessoas) e informar como premissa.

QUESTÕES DE ESTÍMULO À REFLEXÃO

- 1) O que você acha da reclamação do Ricardo na sua primeira fala?
- 2) Como você analisaria as premissas em termos de sequência e relacionamento?
- 3) Discuta a primeira proposta (ANEXO 1) e levante os pontos mais críticos e discutíveis.
- 4) O que é melhor: errar para baixo ou para cima? Dá para generalizar em termos de impacto sobre a Demonstração de Resultado e o Balanço Patrimonial?
- 5) Qual seria a sua proposta de premissa? Seria diferente da apresentada na primeira proposta (anexo 1)?



ANEXO 1 – PREMISSAS

EM %	ANO BASE	PRÓXIMO ANO				
		TOTAL	1º TRIM.	2º TRIM	3º TRIM	4º TRIM
Pop. país milhões	174	178	NA	NA	NA	NA
% Var. PIB	1,5%	2,0%	NA	NA	NA	NA
PIB US\$	850	867	NA	NA	NA	NA
Renda <i>per capita</i> US\$	4.885	4.861	NA	NA	NA	NA
% Inflação	6,0%	6,1%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5 %
% Variação de salários	2,0%	4,0%	4,0%	0,0%	0,0%	0,0%
% de méritos/promoções	1,0%	2,5%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%
% Variação de MP emba- lagens e prod.acabados	8,0%	6,1%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
% Variação de outros gastos	6,0%	4,5%	1,0%	1,2%	1,0%	1,2%
% Variação cambial	4,0%	5,1%	1,0%	2,0%	1,0%	1,0%
Taxa do US\$ final	3,000	3,153	3,030	3,091	3,122	3,153
Taxa do US\$ média	2,900	3,067	2,965	3,060	3,106	3,137
% Juros aplicações - AP	14,0%	14,8%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
Taxa real AP	7,5%	8,1%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
% Juros captações curto prazo	25,0%	17,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Taxa real AP	17,9%	10,2%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
% Juros captações longo prazo - AP	11,3%	13,8%	3,0%	4,0%	3,0%	3,0%
Taxa real AP (acima da var. cambial)	7,0%	8,2%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
% de custo de oportu- nidade	5,0%	7,2%	1,5%	2,5%	1,5%	1,5%



Unidade 2

ORÇAMENTOS EMPRESARIAIS E DEMONSTRAÇÕES FINANCEI- RAS PROJETADAS: ELABORA- ÇÃO E EXECUÇÃO

O objetivo desta segunda unidade é apresentar noções básicas sobre orçamento; conceitos gerais de orçamento e seus objetivos; algumas críticas; e validade do orçamento. Após, mostram-se a tipologia de orçamentos; a estrutura do plano orçamentário. Ao final, descreve-se sobre as demonstrações contábeis projetadas.

2.1 NOÇÕES BÁSICAS SOBRE ORÇAMENTO

Várias organizações e seus gestores preocupam-se em elaborar o orçamento como “um exercício feito anualmente, expressando em termos financeiros o resultado da empresa para o próximo ano” (HONG, 2006, p. 158). Mas, conforme adverte Hong (2006, p. 157), “elaborar um bom orçamento não é garantia de sucesso para uma empresa, porém muitas organizações morrem porque seus gestores falharam em sua elaboração, acompanhamento e/ou ajuste para as mudanças de mercado”.

Para tanto, o orçamento deve ser elaborado com vistas aos objetivos e metas a médio e longo prazo da empresa para que se possa ter tempo de implantá-lo, avaliar seu grau de adequação às situações específicas de cada empresa e proceder aos ajustes que se fizerem necessários para o seu adequado funcionamento. E, conforme enfatizado por Frezatti (2006, p. 18), “se o controle orçamentário é a forma de realimentar o sistema de planejamento, dependendo do grau e sofisticação deste último, ele pode ser estruturado de maneira flexível ou rígida, complexa ou simplificada, centralizada ou participativa”.

Nesse contexto, torna-se importante lembrar que “o orçamento surge como sequência à montagem do plano estratégico, permitindo focar e identificar, num horizonte menor de um exercício fiscal, as suas ações mais importantes” (FREZATTI, 2006, p. 45). E, dessa forma, o orçamento “ajuda os gestores, sejam empresas ou órgãos do governo, sejam empresas privadas, em suas funções de planejamento e controle, na previsão dos resultados operacionais e nas condições financeiras” (HONG, 2006, p. 157).

2.2 CONCEITOS GERAIS DE ORÇAMENTO

De acordo com Padoveze (2008, p. 501), “orçar significa processar todos os dados constantes do sistema de informação contábil de hoje, introduzindo os dados previstos para o próximo exercício, considerando as alterações já definidas para o próximo exercício”.



O orçamento empresarial, por sua vez, é um valioso instrumento de planejamento e controle das operações da empresa, qualquer que seja seu ramo de atuação, natureza ou porte. O orçamento pode ser utilizado, com as devidas adaptações, como ferramenta para controle e avaliação de desempenho das atividades empresariais visando a alcançar seus objetivos (PASSARELLI; BOMFIM, 2003), e como “ferramenta ideal para o processo de congruência de diversos objetivos corporativos e setoriais” (PADOVEZE, 2008, p. 502).

Na mesma linha de raciocínio, Frezatti (2006, p. 44) diz que o orçamento empresarial “é o plano financeiro para implementar a estratégia da empresa para determinado exercício. É mais do que uma simples estimativa, pois deve estar baseado no compromisso dos gestores em termos de metas a serem alcançadas”.

Para Sanvicente (1997, p. 213) “o orçamento representa a expressão quantitativa, em unidades físicas, medidas de tempo, valores monetários, dos planos elaborados para o período subsequente, em geral de doze meses”.

Ainda segundo Nakagawa (1993, p. 68), o orçamento é a necessidade que a organização tem de comunicar a seus gestores os planos de ação, que, se forem executados em conformidade “com as políticas e diretrizes neles embutidos, deverão dar origem a resultados, que, em termos econômicos e financeiros, deverão corresponder às metas e aos objetivos programados e que possibilitarão à empresa atingir sua missão e propósitos básicos”, e que, portanto, ele não é técnica separada que pode ser utilizada independente do processo administrativo (NAKAGAWA, 1993).

Sobre a sua funcionalidade no processo produtivo, Welsch (1987) comenta que o orçamento envolve a integração de numerosas abordagens técnicas de administração, a saber: previsão de vendas, sistemas de quotas de vendas, orçamento de capital, análise de fluxo de caixa, análise das relações custo-volume-lucro, orçamentos variáveis, estudos de tempos e movimentos, custo padrão, planejamento estratégico, planejamento e controle de produção, controle de estoques, administração por objetivos, planejamento organizacional, planejamentos de recursos humanos e de controle de custos.

Do exposto até o momento, de acordo com Moreira (1992, p. 15) o sistema orçamentário, do ponto de vista global, pode ser definido como sendo:

[...] um conjunto de planos e políticas que, formalmente estabelecidos e expressos em resultados financeiros, permite à administração conhecer, *a priori*, os resultados operacionais da empresa e, em seguida, executar os

acompanhamentos necessários para que esses resultados sejam alcançados e os possíveis desvios sejam analisados, avaliados e corrigidos.

Dentro da mesma concepção, Franco (1996) enfatiza a importância do orçamento independente das características da empresa e menciona sua relevância nas entidades governamentais e nas entidades com finalidade social, como sendo norma administrativa, devendo os gestores dessas entidades ater-se aos limites do orçamento estipulado. Nas organizações com fins lucrativos, o orçamento é considerado como ferramenta de previsão de resultados a serem alcançados.

Entretanto, torna-se importante lembrar, conforme orientação de Frezatti (2006, p. 44) que, dependendo do tipo de organização, o orçamento “pode ser desenvolvido de várias maneiras quanto à participação nas definições estruturais: *top-down*, ou seja, de cima para baixo, *bottom-up*, ou fluindo de baixo para cima da pirâmide organizacional ou mistura dessas abordagens”. Mas a formatação mais frequente, segundo o autor, é a *top-down*, especialmente por questão de praticidade e tempo envolvido (FREZATTI, 2006).

2.3 OBJETIVOS DO ORÇAMENTO

Padoveze (2008, p. 502) afirma que “o orçamento pode e deve reunir diversos objetivos empresariais, na busca da expressão do plano e controle de resultados”. Nesse sentido, cabe enfatizar que o plano orçamentário não compõe apenas a previsão do que vai acontecer e seu posterior controle, mas como destaca Padoveze (2008, p. 502), o “ponto fundamental é o processo de estabelecer e coordenar objetivos para todas as áreas da empresa, de forma tal que todos trabalhem sinergicamente em busca dos planos de lucros”.

Padoveze (2008, p. 505) resume as **maiores vantagens** do orçamento empresarial da seguinte forma:

- » a orçamentação compele os administradores a pensar à frente pela formalização de suas responsabilidades para planejamento;
- » a orçamentação fornece expectativas definidas que representam a melhor estrutura para julgamento de desempenho subsequente;
- » a orçamentação ajuda os administradores na coordenação de seus esforços, de tal forma que os objetivos da organização como um todo sejam confrontados com os objetivos de suas partes.



Dessa forma, pode-se afirmar que o orçamento empresarial fornece mecanismos de controle das atividades da empresa, expressando, em termos financeiros, os planejamentos tático e estratégico da empresa, mensurando, ainda, sua *performance* econômico-financeira.

No que se refere à mensuração da *performance* econômico-financeira, torna-se importante ainda lembrar que o orçamento empresarial pode e deve ser usado como ferramenta de avaliação de desempenho para ajudar a empresa a desenvolver um modelo focado nas principais premissas, oferecendo informações no tempo oportuno para o processo de tomada de decisão e redução do tempo de avaliação.

Sobre a utilização do orçamento para a avaliação de desempenho, Pereira (2001) afirma que ela pode ser focada sob uma área de responsabilidade ou sob um gestor especificamente. No contexto empresarial, o desempenho assume dimensões variadas quando relaciona as suas áreas de responsabilidade, suas funções organizacionais e seus aspectos operacionais econômicos e financeiros, às atividades projetadas (planejadas) e realizadas, ou à empresa como um todo.

Nesse sentido, Figueiredo e Caggiano, (1997) apresentam três formas de tratamento das informações fornecidas pelo orçamento quanto à avaliação de desempenho:

Avaliação restrita ao orçamento – o desempenho do gestor é avaliado na base de sua habilidade convergindo com as metas orçamentárias numa base de curto prazo.

Avaliação consciente de lucro – o desempenho do gestor é avaliado na base de sua habilidade em aumentar a eficácia das operações de sua unidade em relação aos objetivos de longo prazo da empresa. Nestes casos, as informações orçamentárias serão usadas com certo grau de flexibilidade.

Avaliação não contábil – as informações orçamentárias terão um papel relativamente pequeno na avaliação de desempenho dos gestores.

2.4 CRÍTICAS E VALIDADE DO ORÇAMENTO

As críticas ao processo orçamentário mais contundentes têm partido da instituição denominada *Beyond Budgeting Round Table* (BBRT), um consórcio britânico de vinte grandes empresas, que investiga a vida empresarial sem o plano de orçamento (PADOVEZE, 2008). Entre as críticas da instituição, de acordo com Padoveze (2008, p. 504) estão:

- ferramental ineficiente para o processo de gestão e frustração com os resultados obtidos no processo;
- o orçamento engessa em demasia a empresa (o plano tem que ser seguido a qualquer custo), impedindo a criatividade e o empreendimento dos gestores setoriais, provocando conformismo, medo e/ou insatisfação;
- impossibilidade de utilização deste ferramental em situações de crônica variação de preços;
- extrema dificuldade de obtenção dos dados quantitativos para as previsões e volatilidade do futuro;
- altamente consumidor de tempo e recursos e criador em excesso de rotinas contábeis;
- falta de cultura orçamentária;
- utilização de tecnologias de informação inadequadas etc.

Hope (2000 apud FREZATTI, 2006, p. 99) também enumeram algumas imperfeições do orçamento tradicional, dentre as quais:

[...] a centralização por meio do sistema de orçamento, que passa pela ênfase na coerção e não pela coordenação relevantemente devida; o foco na redução de custos e não na criação de valor; restrição de iniciativas; manutenção do planejamento e sua execução separadas, em vez de próximas; problemas na alocação de custos, ditos como não negociáveis; e centralização por parte da média gerência.

Ainda para Fischer (2002 apud FREZATTI, 2006, p. 100) há de se considerar como ponto frágil do orçamento empresarial a “perda de tempo, já que as pessoas gastam tempo no acompanhamento orçamentário sobre o passado – o que aconteceu *versus* o planejado –, enquanto o mais importante é discutir o futuro”.



Apesar dessas críticas, entretanto, conforme menciona Padoveze (2008, p. 504), “não há dúvida de que o plano orçamentário é vital para a atividade de controladoria e para a gestão econômica do sistema empresa”, isso é, as críticas levantadas “são importantes para os responsáveis pela conduta do sistema e do processo orçamentário, mas não invalidam, de maneira alguma, este ferramental da controladoria”.

Além disso, cabe ressaltar que “as críticas devem ser levadas para o aspecto positivo e para a melhoria do processo orçamentário” (PADOVEZE, 2008, p. 504), já que, conforme afirma Padoveze (2008, p. 504), “o plano orçamentário, como qualquer outro ferramental de controladoria, é um exercício de aprendizado permanente e só pode ser desenvolvido e atingir um grau de utilização eficaz se praticado”.

2.5 TIPOS DE ORÇAMENTO

Sobre os diversos tipos de orçamento, Padoveze (2008, p. 505) lembra que “não existe uma única maneira de estruturar o orçamento, e conseqüentemente, de como fazer o processo de avaliação e controle”.

Nesse sentido, apresentam-se sucintamente, na seqüência, os principais tipos existentes.

2.5.1 ORÇAMENTO DE TENDÊNCIAS

O orçamento de tendências, como prática orçamentária muito comum, tem sido utilizar dados passados para projeções de situações futuras. Conforme ressalta Padoveze (2008, p. 505):

[...] tal prática tem dado bons resultados, pois, de modo geral, os eventos passados são decorrentes de estruturas organizacionais já existentes, e, por conseguinte, há forte tendência de tais eventos se reproduzirem, considerando, contudo, a introdução dos novos elementos componentes do planejamento operacional da empresa.

Padoveze (2008, p. 505) menciona que “na execução do orçamento de tendências sempre existirão eventos passados de conhecimento da empresa, que não se repetirão, e que, portanto, não serão reproduzidos no orçamento”.

2.5.2 ORÇAMENTO BASE ZERO

Esse tipo de orçamento aparece em contraposição ao orçamento de tendências. De acordo com Padoveze (2008, p. 506) a filosofia do orçamento base zero está em romper com o passado, e consiste basicamente “em dizer que o orçamento nunca deve partir da observação dos dados anteriores, pois eles podem conter ineficiências que o orçamento de tendências acaba por perpetuar”.

Nesse sentido, “a proposta do orçamento base zero está em discutir toda a empresa, toda vez que se elabora o orçamento. Está em questionar cada gasto, cada estrutura, buscando verificar a real necessidade dele” (PADOVEZE, 2008, p. 506).

Pode-se ainda afirmar que o orçamento base zero está intimamente ligado ao conceito de custo padrão ideal e seu conceito “é precursor do conceito mais atual de reengenharia, ou seja, discutir a empresa a partir de seus processos e da existência necessária deles” (PADOVEZE, 2008, p. 506).

2.5.3 ORÇAMENTO ESTÁTICO

Esse tipo de orçamento é o mais comum. Segundo Padoveze (2008, p. 506), “o orçamento é considerado estático quando a administração do sistema não permite nenhuma alteração nas peças orçamentárias”. E apesar de não apresentar flexibilidade, “esse tipo de orçamento é muito utilizado, principalmente para grandes corporações, notadamente as que operam em vários países” (PADOVEZE, 2008, p. 506). Isso ocorre especialmente pelo fato da “grande necessidade de consolidação dos orçamentos de todas as unidades dispersas geograficamente, num orçamento mestre e único da corporação” (PADOVEZE, 2008, p. 506).



2.5.4 ORÇAMENTO FLEXÍVEL

Com o intuito de solucionar o problema do orçamento estático, surge o conceito de orçamento flexível, que conforme Horngren (1985) é um conjunto de orçamentos que podem ser ajustados a qualquer nível de atividades. Ou seja, “em vez de um único número determinado de volume de produção ou vendas, ou volume de atividade setorial, a empresa admite uma faixa de nível de atividades, onde tendencialmente se situarão tais volumes de produção ou vendas” (PADOVEZE, 2008, P. 507),

2.5.5 ORÇAMENTO AJUSTADO

De acordo com Padoveze (2008, p. 508):

[...] o conceito de orçamento ajustado é derivado do orçamento flexível. O orçamento ajustado é um segundo orçamento, que passa a vigorar quando se modifica o volume ou nível de atividade inicialmente planejado, para outro nível de volume ou de atividade, decorrente de um ajuste de plano.

Em outras palavras, pode-se afirmar que “o orçamento ajustado é o ajuste efetuado nos volumes planejados dentro do conceito de orçamento estático”, de forma que, quando houver necessidade de ajustar os “volumes planejados para outro nível de volume, refaz-se o orçamento com as novas quantidades, e esse novo orçamento é chamado de orçamento ajustado, contrapondo-se ao primeiro orçamento, que seria denominado de orçamento original” (PADOVEZE, 2008, p. 508), conforme representação abaixo:

ORÇAMENTO ORIGINAL (+/-) Ajustes de volumes = ORÇAMENTO AJUSTADO

(Volumes planejados)

(Volumes ajustados)

2.5.6 ORÇAMENTO CORRIGIDO

No que se refere ao orçamento corrigido, Padoveze (2008) menciona que ele é o ajuste do orçamento original, **de forma automática**, sempre que houver alteração de preços em função de inflação, conforme representação abaixo:

ORÇAMENTO ORIGINAL (+/-) Variação de preços = ORÇAMENTO CORRIGIDO

(Preços originais)

por Inflação

(Preços corrigidos)

Torna-se importante advertir, conforme indicação de Padoveze (2008, p. 509) que “a correção automática de orçamentos por outras variações de preços, que não decorrentes de cláusulas de reajustes ou preços impostos, onde cabe atuação e, portanto, controlabilidade do gestor, não deve ser incorporada automaticamente ao orçamento”.

2.6 ESTRUTURA DO PLANO ORÇAMENTÁRIO



Nesta seção, serão apresentados os passos da preparação do plano orçamentário (subseção 2.6.1), informações sobre as orientações antecedentes à montagem do orçamento (subseção 2.6.2) e, por fim, os elementos constituintes do plano orçamentário (subseção 2.6.3).

2.6.1 PASSOS DA PREPARAÇÃO DO PLANO ORÇAMENTÁRIO

Partindo-se da premissa de que “o sistema orçamentário compreende o conjunto de pessoas, tecnologia administrativa, sistemas de informação, recursos materiais disponibilizados e a administração do sistema para execução dos planos orçamentários” (PADOVEZE, 2008, p. 511), cabe ao *controller* a administração desse sistema e o comando da organização do processo orçamentário, tanto na sua estrutura informacional quanto nos cronogramas de execução (PADOVEZE, 2008).

Nesse sentido, Padoveze (2008) sugere o seguinte painel para a organização do processo orçamentário e de sua implantação anual e execução:



1. **Comitê orçamentário:** deve ser instalado um comitê, que decidirá pela visão maior do orçamento anual, composto normalmente pelas diretorias, mais o *controller* e o responsável direto pelo processo orçamentário.
2. **Premissas orçamentárias:** cabe ao comitê orçamentário a definição das regras maiores e gerais a vigorarem para o próximo orçamento, que são as premissas orçamentárias.
3. **Modelo do processo orçamentário:** cabe também ao comitê orçamentário a definição do modelo de condução do processo orçamentário, modelo este que deverá ser totalmente coerente com o subsistema institucional do sistema empresa, decorrente de suas crenças e valores.
4. **Estrutura contábil:** cabe ao *controller*, considerando a missão e os objetivos da empresa, estruturar e monitorar o sistema de informação contábil que atenda a todos os princípios orçamentários definidos pela empresa. Dentro deste item contam as seguintes necessidades:
 - definição de critérios de contabilização das receitas e despesas;
 - definição de critérios de distribuição de gastos, caso necessário;
 - manualização dos procedimentos acima;
 - definição de áreas de responsabilidade para incorporação à conta contábil;
 - definição e criação de tabelas de unidades de negócios, centros de lucros e centros de custos e suas respectivas ligações hierárquicas;
 - estruturação do plano de contas contábil.
5. **Sistemas de apoio:** cabe ao *controller* a definição das tecnologias de informação e sistemas de apoio para a execução dos cálculos e lançamentos orçamentários no sistema de informação contábil.
6. **Relatórios:** cabe ao *controller* a definição dos relatórios orçamentários de preparação dos orçamentos, bem como dos relatórios para acompanhamento e controle.
7. **Cronograma:** cabe ao *controller* a liderança da execução do cronograma orçamentário em todas as suas etapas (previsão, projeção e controle).

Cabe ainda ressaltar, conforme indicação de Padoveze (2008), em linhas gerais, os passos gerais da execução do plano orçamentário, apresentados a seguir:

- » **Passo 1:** estabelecer a missão e os objetivos corporativos.
- » **Passo 2:** estruturar as assunções ambientais; a partir destas, determinar o fator limitante, normalmente vendas.
- » **Passo 3:** elaborar o orçamento a partir da função restritiva do fator limitante.
- » **Passo 4:** elaborar os outros orçamentos, coordenando-os com o fator limitante e os objetivos corporativos.
- » **Passo 5:** sintetizar todos os orçamentos para produzir o orçamento mestre.
- » **Passo 6:** rever o orçamento mestre à luz dos objetivos corporativos.
- » **Passo 7:** aceitar o orçamento mestre, ou, se não estiver de acordo com os objetivos corporativos, voltar à etapa 2 e repetir o processo até o orçamento tornar-se aceitável.
- » **Passo 8:** monitorar os resultados reais contra os resultados orçados e reportar variações. Como resultado das variações: tomar ações corretivas para eliminá-las ou revisar os orçamentos mestres ou subsidiários para acomodar as variações.

2.6.2 ANTECEDENTE À MONTAGEM DO ORÇAMENTO

Ao mencionar a montagem do orçamento, Frezatti (2006, p. 45) torna a lembrar que “o orçamento surge como seqüência da montagem do plano estratégico, permitindo focar e identificar, num horizonte menor, de um exercício fiscal, as suas ações mais importantes”, isto é, “o orçamento existe para implementar as decisões do plano estratégico” (FREZATTI, 2006, p. 45).

Nesse sentido, “uma vez tendo feito um adequado trabalho na montagem do plano estratégico, o orçamento tem muita chance de ser elaborado com coerência e consistência” (FREZATTI, 2006, p. 45). Para melhor compreensão da composição e da seqüência dos vários planos, observe a Figura 2.1.

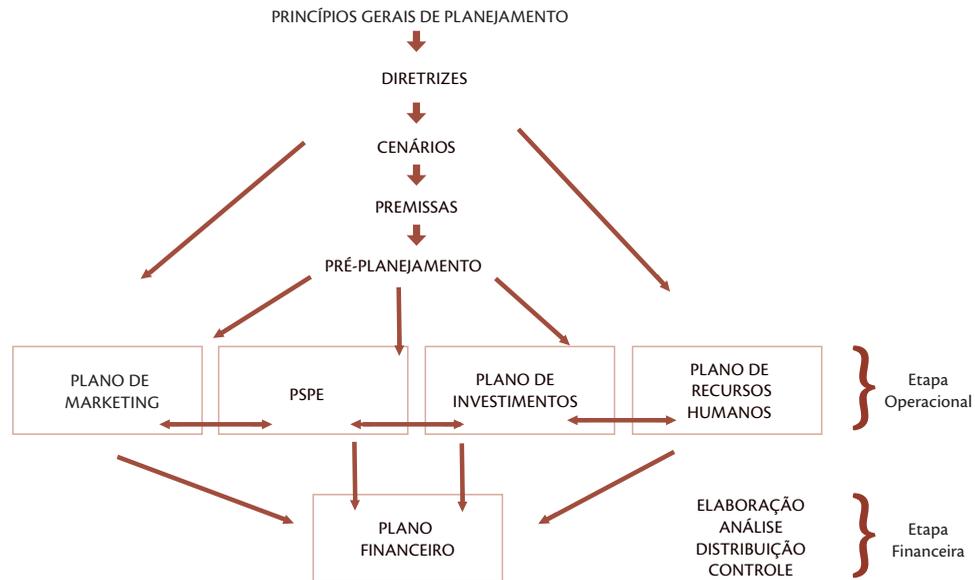


Figura 2.1 – Planos contidos no orçamento e sua sequência.
Fonte: Frezatti (2006, p. 46).

Conforme as informações disponibilizadas na Figura 2.1, observa-se que além da revisão e análise do estágio de aderência aos princípios de planejamento, abordados na Unidade 1, conforme Frezatti (2006), os elementos que devem ser tratados antes do início da montagem do orçamento são os seguintes:

- » **Diretrizes:** correspondem ao *briefing* (instrução ou informação essencial) da alta administração, direcionando as ações para os vários segmentos.
- » **Cenários:** O cenário deve abranger, dentre outros elementos, considerando-se os aspectos que possam afetar o negócio da organização, os cenários político, econômico, mercadológico (clientes, fornecedores, concorrência etc.), entre outros.
- » **Premissas:** São também chamadas de pressupostos, uma vez que definidas por alguém na empresa antes de o processo de planejamento ser iniciado. Elas devem ser, de alguma forma, resultado de algum nível de consenso entre os gestores. As premissas podem ser classificadas em: operacionais (referentes às atividades propriamente ditas); de estruturação (como moeda de decisão utilizada e período de planejamento); e econômico-financeiras (como inflação, juros, variação cambial e variação dos preços dos insumos).

- » **Pré-planejamento:** Consiste em exercício que permite antever as principais tendências esperadas pela alta administração, fundamentado na montagem da demonstração de resultados a partir da sensibilidade dos executivos.

Após a concretização desses elementos é possível iniciar a elaboração do plano mestre de orçamento propriamente dito, que, conforme Hong (2006, p. 162) corresponde “à visualização do planejamento financeiro. Consiste de diversos orçamentos dispostos em uma lógica sequencial. Inicia-se com as metas da organização, que direcionam o orçamento de vendas, o que, por sua vez, alimenta o orçamento de produção”, de forma que essa sequência de orçamentos finaliza com os resultados financeiros esperados.

Segundo Hong (2006) e Frezatti (2006), a montagem do orçamento inclui dois blocos ou conjuntos de orçamentos: etapa operacional e etapa financeira, conforme Figura 2.1.

De acordo com Frezatti (2006, p. 51):

[...] a etapa operacional consiste nos planos que proporcionam condições de estruturação das atividades da organização, de maneira a integrar as atividades, as operações. Por sua vez, a etapa financeira corresponde à tradução de todas as atividades para uma mesma linguagem comum, no caso a monetária. A caracterização da etapa financeira é a existência dos demonstrativos contábeis, ou seja, o balanço, a demonstração de resultados e o fluxo de caixa.

Por sua vez, Hong (2006, p. 163) afirma que “os orçamentos financeiros ajudam a avaliar as conseqüências financeiras das decisões propostas nos orçamentos operacionais”.

O Quadro 2.1 exhibe os planos operacionais e o plano financeiro, vinculados às etapas operacional e financeira do orçamento, respectivamente.



ETAPA OPERACIONAL	ETAPA FINANCEIRA
<p>Plano de marketing – indica a atividade comercial da organização, no que se refere a volume de venda por período, por área, por preço etc. Deve definir a política de descontos, prazos, gastos com comunicação e despesas comerciais previstas e deve conter as decisões verificadas no plano estratégico, destinadas ao período de cobertura do orçamento.</p>	<p>Plano financeiro – Corresponde à etapa do plano em que as demonstrações contábeis são disponibilizadas e a análise global é viabilizada. A função do plano financeiro consiste em permitir que todas as decisões tomadas nos vários subplanos sejam transformadas em um único denominador, no caso, o monetário, devendo conter o fluxo de caixa, a demonstração de resultados e o balanço patrimonial para o período de tempo considerado.</p>
<p>Plano de suprimentos, produção e estocagem (PSPE) – trata os estoques de produtos acabados, produtos em processo e matérias-primas, produção própria e/ou terceirizada, suprimentos de materiais e necessidade de mão de obra da organização.</p>	
<p>Plano de investimentos no ativo permanente – Explicita os gastos que serão efetuados em movimentações (aquisições, vendas e baixas) referentes a ativos do permanente da organização, envolvendo imobilizado, diferido e investimento em outras entidades.</p>	
<p>Plano de recursos humanos – trata dos elementos referentes aos recursos humanos na organização, desde a estrutura organizacional, preenchimento dessa estrutura, movimentações de funcionários, remuneração, treinamento, admissões e desligamentos, consultorias na área etc.</p>	

Quadro 2.1 – Planos operacional e financeiro, vinculados às etapas do orçamento.

Fonte: adaptado de Frezatti (2006, p. 52).



Após a apresentação dos passos necessários para a preparação do plano orçamentário e dos elementos antecedentes indispensáveis à montagem do orçamento, passa-se à exposição dos componentes da estrutura do plano orçamentário.

2.6.3 ELEMENTOS CONSTITUINTES DO PLANO ORÇAMENTÁRIO

Inicialmente, torna-se importante lembrar, conforme indicação de Hong (2006, p. 164) e apresentação na seção anterior, que:

[...] os cenários e as premissas devem ser definidos antes da montagem do planejamento. Devem ser levados em consideração os cenários político, econômico, mercadológico, bem como as premissas econômicas e financeiras – inflação, percentual de dissídio, variação cambial, variação dos insumos, juros.

Unidade 2 - Orçamentos Empresariais e Demonstrações Financeiras.....

Dito isso, apresenta-se a Figura 2.2, que contempla o plano orçamentário com seus três grandes segmentos: o orçamento operacional; o orçamento de investimentos e financiamentos; e a projeção dos demonstrativos (também chamado de orçamento de caixa), de acordo com Hong (2006).

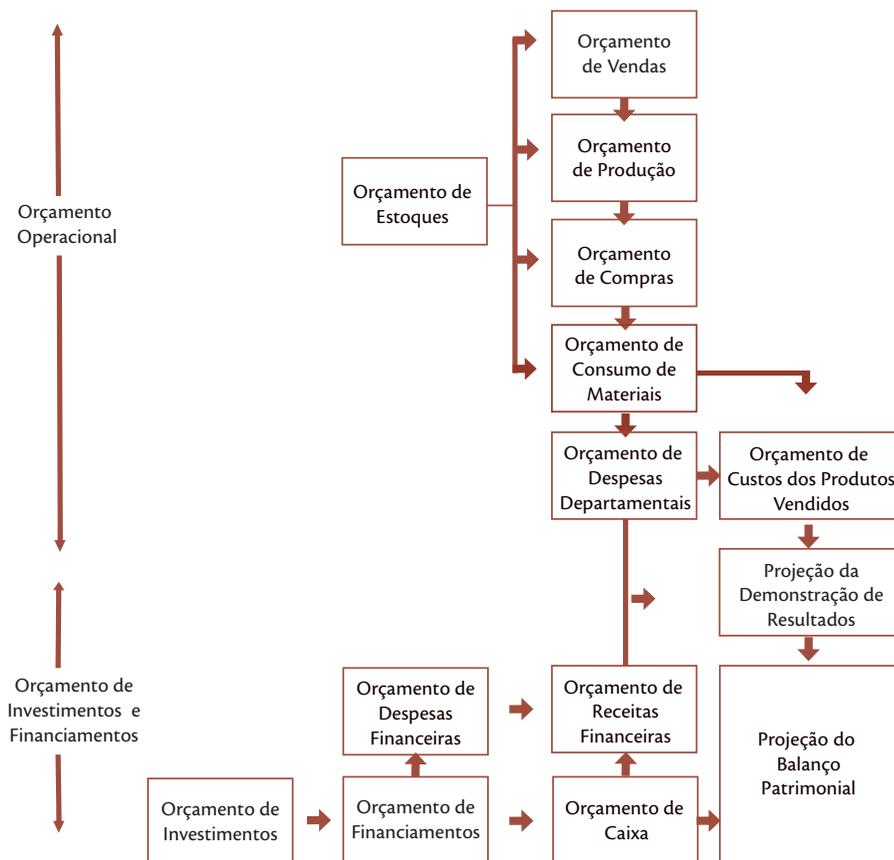


Figura 2.2 – Esquema geral do plano orçamentário.
Fonte: Padoveze (2008, p. 516).

Para melhor elucidar o fluxo do plano orçamentário exibido na Figura 2.2, são apresentados, sucintamente, na sequência, os componentes do plano orçamentário.



a. Orçamento de vendas

O orçamento de vendas é o **ponto-chave do orçamento operacional e o ponto de partida** de todo o processo de elaboração das peças orçamentárias, já que “todo o processo de planejamento operacional decorre da percepção da demanda de seus produtos para o período a ser orçado” (PADOVEZE, 2008, p. 517). Dessa forma, “o volume de vendas torna-se o fator limitante para todo o processo orçamentário” (PADOVEZE, 2008, p. 517).

De acordo com Hong (2006, p. 164), o orçamento de vendas “é a peça que dispara todo o planejamento e deve ser o desdobramento dos objetivos da organização. O plano contém a quantidade a ser vendida por linha de produto, os preços a serem praticados, o prazo comercial, os descontos e as bonificações”.

Conforme menciona Padoveze (2008, p. 517), fundamentalmente, o orçamento de vendas compreende as seguintes partes:

- a. a previsão de vendas em quantidades para cada produto;
- b. a previsão dos preços para os produtos e seus mercados;
- c. a identificação dos impostos sobre as vendas;
- d. o orçamento de vendas em moeda corrente do país;
- e. a projeção do saldo final de contas a receber.

b. Orçamento de produção

O orçamento de produção é totalmente decorrente do orçamento de vendas; e de acordo com Padoveze (2008, p. 522), o orçamento de produção em quantidade dos produtos a serem fabricados “é fundamental para a programação operacional da empresa, e dele decorre o orçamento de consumo e compra de materiais diretos e indiretos, bem como é base de trabalho para os orçamentos de capacidade e logística”.

Hong (2006), por sua vez, comenta que o orçamento de produção é o confronto do orçamento de vendas com a política de estoques e o nível de capacidade para determinar o orçamento de produção. Dessa forma, para Hong (2006, p. 164), o orçamento de produção

[...] é a etapa que disponibiliza os produtos que serão comercializados. A definição da política de estoque depende de vários elementos, como a demanda esperada e sua vulnerabilidade e/ou sazonalidade, prazo de produção, natureza do produto (deteriorável, de moda etc.) e benefício da escala de produção *versus* custos de estocagem.

c. Orçamento de compras e estoque de materiais

Após a definição das informações-chave, que são as quantidades a serem vendidas (fornecidas pelo orçamento de vendas) e produzidas (fornecidas pelo orçamento de produção), a próxima etapa do plano orçamentário é a “orçamentação dos gastos determinados pelos volumes pretendidos e os gastos necessários para operacionalizar os programas de produção e vendas” (PADOVEZE, 2008, p. 523).

Segundo Padoveze (2008, p. 526), “o orçamento de compras de materiais decorre de: a) política de estoque de materiais; b) orçamento de consumo de materiais líquido dos impostos; c) impostos incidentes sobre compras de materiais”.

d. Orçamento de estoque de produtos acabados e custo dos produtos vendidos

Padoveze (2008, p. 528) adverte que, para elaborar o orçamento de estoque de produtos acabados e custo dos produtos vendidos, primeiramente, deve-se ter “o orçamento dos gastos departamentais dos setores industriais, uma vez que o custo dos produtos vendidos, pela contabilidade societária, deve ser feito pelo método de custeio por absorção”, o único método que é aceito pelo fisco.

Nesse sentido, torna-se necessário orçar: os custos da produção, o custo da produção acabada; o custo da produção vendida; e o custo dos estoques de produtos acabados (PADOVEZE, 2008).

e. Orçamento de impostos a recolher

Na sequência, após a elaboração dos orçamentos de vendas e de compras de materiais, passa-se à elaboração do orçamento dos impostos a recolher sobre mercadorias e produtos e serviços finais.



Padoveze (2008, p. 529) menciona que “uma série de impostos nas operações de compras e vendas [é aplicada] sobre o valor agregado, isto é, não cumulativo, e os valores de impostos apurados nas vendas são recolhidos após o desconto dos impostos apurados (e creditados) nas compras”. O autor adverte ainda que “juntamente com a apuração dos impostos a serem recolhidos devemos também orçar o saldo a recolher, constante do balanço final do período” (PADOVEZE, 2008, p. 529).

f. Orçamento de despesas gerais

Para Padoveze (2008), o **orçamento de despesas gerais é a parte mais trabalhosa do orçamento**, já que se deve elaborar uma peça orçamentária para cada setor da empresa, sob a incumbência de um responsável.

Diante da complexidade dessa parte do orçamento, Padoveze (2008, p. 530) elenca diversos aspectos que devem ser observados, tais como: orçamento seguindo a hierarquia estabelecida; departamentalização; orçamento para cada área de responsabilidade; custos controláveis; quadro de premissas; levantamento das informações base; observação do comportamento dos gastos; orçar cada despesa segundo sua natureza e comportamento etc.

g. Orçamento de investimentos e financiamentos

Conforme Padoveze (2008, p. 540), “este segmento do plano orçamentário tem por finalidade fazer a orçamentação dos demais componentes do balanço patrimonial e da demonstração de resultados, que não foram contemplados no orçamento operacional”.

Dessa forma, pode-se afirmar que o enfoque básico do orçamento de investimentos e financiamentos “é elaborar o orçamento dos gastos previstos com investimentos que serão ativados como ativo permanente, bem como dos financiamentos necessários para fazer face à necessidade de fundos para sua aquisição” (PADOVEZE, 2008, p. 541).

São **características** do orçamento de investimentos e financiamentos, na percepção de Padoveze (2008): a) sua elaboração e análise tendem a ficar restritas às áreas de finanças e controladoria, além da alta administração; e b) exigem poucas peças orçamentárias, e, portanto, de mais fácil obtenção dos seus números.

Hong (2006, p. 165) destaca que:

[...] como esses projetos envolvem horizontes de tempo superiores a um ano, esse plano decorre de um processo de planejamento a longo prazo, em vez de se restringir apenas ao ciclo operacional de um ano. É o caso da falta de capacidade produtiva em recursos como máquinas, equipamentos e instalações físicas: ela tem de manter-se consistente a longo prazo para justificar um investimento.



Por fim, passa-se a apresentação do conteúdo sobre a projeção dos demonstrativos contábeis

2.7 PROJEÇÃO DOS DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS

Para Padoveze (2008, p. 515), a projeção dos demonstrativos contábeis “é o segmento do plano orçamentário que consolida todos os orçamentos”, já que “parte do balanço patrimonial inicial, incorpora o orçamento operacional e o orçamento de investimentos e financiamento, projeta as demais contas e conclui com um balanço patrimonial final”.

A projeção dos demonstrativos contábeis, então, pode ser considerada como a **conclusão** do processo orçamentário, em que todos os segmentos orçamentários são reunidos dentro do formato dos demonstrativos contábeis básicos (balanço patrimonial e demonstração de resultados), e que, por meio da projeção a alta administração da empresa, pode fazer as análises financeiras e de retorno de investimento (PADOVEZE, 2008). Nesse sentido, Gitman (2004, p. 101) afirma que “os diversos enfoques de estimativa das demonstrações projetadas baseiam-se na crença de que as relações financeiras refletidas nas demonstrações passadas da empresa não se modificarão no período seguinte”.

Sobre a validade das demonstrações contábeis projetadas, Gitman (2004, p. 110) ressalta que elas “são comumente utilizadas para prever e analisar o



nível de rentabilidade e o desempenho financeiro geral da empresa, para que possam ser feitos ajustes às operações planejadas, de modo a atingir as metas financeiras de curto prazo”.

De acordo com Hong (2006, p. 163), os orçamentos financeiros (apresentados na seção 2.6.2 – Antecedente à montagem do orçamento) consistem de três planos financeiros:

- 1) **Demonstrativo projetado do fluxo de caixa:** determina o nível de caixa previsto da empresa no período orçamentário.
- 2) **Balço patrimonial projetado:** especifica em que os recursos são empregados e de onde provêm.
- 3) **Demonstrativo de resultados projetado:** mostra as vendas, os custos, as despesas e, por fim, o resultado estimado da empresa.

No que se refere especificamente à projeção dos demonstrativos contábeis, Padoveze (2008, p. 515) afirma que ela inclui as seguintes peças orçamentárias: projeção de outras receitas operacionais e não operacionais e despesas não operacionais; projeção de receitas financeiras; projeção da demonstração de resultados do período orçamentário; projeção do balanço patrimonial ao fim do período orçamentário; projeção do fluxo de caixa (que será tratada na Unidade 4); projeção da demonstração das origens e aplicações dos recursos; e análise financeira dos demonstrativos projetados.

São necessárias para a consecução da projeção dos demonstrativos contábeis, conforme Gitman (2004, p. 102): “1) demonstrações financeiras referentes ao ano precedente; e 2) previsão de vendas para o ano seguinte. Diferentes hipóteses também precisam ser levantadas”.



Na sequência, os enfoques simplificados de elaboração da demonstração de resultado e do balanço patrimonial projetados mais frequentemente e adotados de acordo com Gitman (2004):

2.7.1 ELABORAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE) PROJETADA

Seguindo as orientações de Gitman (2004), o **método de porcentagem das vendas** é um método simples de elaboração da Demonstração projetada de Resultado do Exercício que “parte de uma previsão de vendas para expressar os diferentes itens da demonstração do resultado sob a forma de porcentagem das vendas projetadas. As porcentagens utilizadas tendem a ser as proporções que aqueles itens alcançaram no ano anterior”. (GITMAN, 2004, p. 103)

Para ilustrar a aplicação do método de porcentagem das vendas, apresenta-se um exemplo desenvolvido por Gitman (2004) que utiliza o enfoque simplificado para a elaboração da demonstração de resultado da Empresa X, uma empresa que fabrica e vende um único produto em dois modelos básicos, X e Y, fabricados pelo mesmo processo, mas que exige quantidades distintas de matéria-prima e mão de obra.

A DRE da Empresa X em 31 de dezembro de 2008 é a seguinte:

EMPRESA X	
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO SIMPLIFICADA - 31/12/2008 (EM R\$)	
Receita de Vendas	
Modelo X (1.000 unidades a \$20/unid.)	20.000,00
Modelo Y (2.000 unidades a \$40/unid.)	<u>80.000,00</u>
Total da Receita	100.000,00
(-) Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	
Mão de obra	28.500,00
Matéria-prima A	8.000,00
Matéria-prima B	5.500,00
Outros Custos	<u>38.000,00</u>
Total dos Custos dos Produtos Vendidos	<u>80.000,00</u>
= Lucro Bruto	20.000,00
(-) Despesas Operacionais	<u>10.000,00</u>
= Resultado Operacional	10.000,00
(-) Despesas Financeiras	<u>1.000,00</u>
= Lucro Líquido antes do IR e da CSL	9.000,00
(-) IR e CSL (supondo 15%)	<u>1.350,00</u>
= Lucro Líquido depois do IR e da CSL	7.650,00
(-) Dividendos de ações ordinárias	<u>4.000,00</u>
= Lucros retidos	3.650,00



A partir de dados externos e internos, a previsão de vendas da Empresa X para o próximo ano é a seguinte:

EMPRESA X	
PREVISÃO DE VENDAS DA EMPRESA X PARA O ANO DE 2009	
Vendas em unidades	
Modelo X	1.500
Modelo Y	1.950
Vendas em valor monetário (em R\$)	
Modelo X (\$25/unid.)	37.500,00
Modelo Y (\$50/unid.)	<u>97.500,00</u>
Total de Vendas	135.000,00

Os preços unitários de venda dos produtos refletem um aumento de \$ 20 para \$ 25, para o modelo X, e de \$ 40 para \$ 50, para o modelo Y, reajustes estimados pela empresa como necessários para cobrir os aumentos esperados de custos.

Partindo dos valores monetários apresentados na DRE da Empresa X em 2008, pode-se verificar as seguintes porcentagens:

$$\frac{\text{Custo dos Produtos Vendidos}}{\text{Receita de Vendas}} = \frac{\$ 80.000,00}{\$ 100.000,00} = 80\%$$

$$\frac{\text{Despesas Operacionais}}{\text{Receita de Vendas}} = \frac{\$ 10.000,00}{\$ 100.000,00} = 10\%$$

$$\frac{\text{Despesas Financeiras}}{\text{Receita de Vendas}} = \frac{\$ 1.000,00}{\$ 100.000,00} = 1\%$$

Aplicando-se essas porcentagens à previsão de vendas de \$135.000,00, é possível elaborar a DRE projetada de 2009, considerando-se que a Empresa X pagará dividendos no valor de \$ 4.000,00, de modo que a contribuição esperada para os lucros retidos será de \$ 6.327, conforme apresentado a seguir:

Unidade 2 - Orçamentos Empresariais e Demonstrações Financeiras.....

EMPRESA X	
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO PROJETADA PARA 31/12/2009 (EM R\$), USANDO O MÉTODO DA PORCENTAGEM DAS VENDAS	
Receita de Vendas	135.000,00
(-) Custo dos Produtos Vendidos (CPV) (80%)	<u>108.000,00</u>
= Lucro Bruto	27.000,00
(-) Despesas Operacionais (10%)	<u>13.500,00</u>
= Resultado Operacional	13.500,00
(-) Despesas Financeiras (1%)	<u>1.350,00</u>
= Lucro Líquido antes do IR e da CSL	12.150,00
(-) IR e CSL (supondo 15%)	<u>1.823,00</u>
= Lucro Líquido depois do IR e da CSL	10.327,00
(-) Dividendos de ações ordinárias	<u>4.000,00</u>
= Lucros retidos	6.327,00

Pode-se observar que, caso a previsão de vendas para 2009 seja confirmada, a Empresa X apurará um acréscimo considerável no ano de 2009 (\$ 6.327,00) em comparação com os \$ 3.650 do ano anterior (2008).

Após a aplicação do **método de porcentagem das vendas** para a elaboração da Demonstração de Resultado do Exercício projetada, torna-se importante ressaltar, conforme Gitman (2004) que:

A projeção da demonstração de resultado pode ser feita com o cálculo de relações percentuais passadas entre certos itens de custo e despesa e o faturamento da empresa, aplicando-se em seguida essas porcentagens a provisões.

Entretanto, adverte-se que esse enfoque considera que todos os custos e as despesas são variáveis, e dessa forma ele tende a subestimar os lucros quando as vendas estão aumentando, e a superestimar os lucros quando elas estão caindo. Esse problema pode ser evitado decompondo-se os custos e as despesas em elementos fixos e variáveis. Nesse caso, os elementos fixos permanecem inalterados em comparação com o ano anterior, e os custos e as despesas variáveis são previstos sob a forma de porcentagem das vendas projetadas, conforme apresentado anteriormente.



2.7.2 ELABORAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL PROJETADO

De acordo com Gitman (2004), há diversos enfoques simplificados para a elaboração do Balanço Patrimonial, mas, segundo o autor, o melhor e mais utilizado é o **método baseado no julgamento subjetivo**. Conforme esse método, são estimados os valores de algumas contas do Balanço Patrimonial, e a origem de recursos externa à empresa (Capital de Terceiros e/ou Capital Próprio) é usada como variável de “fechamento”. (GITMAN, 2004)

Para ilustrar a aplicação do método baseado no julgamento subjetivo, apresenta-se um exemplo desenvolvido por Gitman (2004) que utiliza o enfoque simplificado para a elaboração do balanço patrimonial da Empresa X.

Para tanto, apresenta-se:

- a) O balanço patrimonial da Empresa X em 31 de dezembro de 2008

EMPRESA X			
BALANÇO PATRIMONIAL SIMPLIFICADO - 31/12/2008 (EM R\$)			
ATIVO		PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
Ativo Circulante	39.000,00	Passivo Circulante	19.000,00
Caixa	6.000,00	Fornecedores	7.000,00
Aplicações em Títulos de curto prazo	4.000,00	Impostos a Recolher	300,00
Contas a Receber	13.000,00	Instituições Financeiras a Pagar	8.300,00
Estoques	16.000,00	Outros Passivos Circulantes	3.400,00
Ativos não Circulantes líquidos	51.000,00	Passivo não Circulante	18.000,00
		Patrimônio Líquido	53.000,00
		Capital Social	30.000,00
		Lucros Retidos	23.000,00
TOTAL DO ATIVO	90.000,00	TOTAL DO PASSIVO PL	90.000,00

- b) Para que seja possível a consecução da projeção, diversas hipóteses foram levantadas quanto aos níveis (ou variações) de várias contas do Balanço Patrimonial para o ano de 2009, tais como:
1. Deseja-se um saldo mínimo de caixa, de R\$ 6.000,00.
 2. Supõe-se que as aplicações em títulos de curto prazo permanecerão constantes em seu nível atual de R\$ 4.000,00.
 3. As contas a receber representam, em média, 45 dias de vendas. Como são projetadas vendas anuais de R\$ 135.000,00 (conforme apresentado na elaboração da DRE projetada), as contas a receber deverão, em média, ser de R\$ 16.875,00 ($1/8 \times R\$ 135.000,00$, já que 45 dias correspondem a um oitavo de um ano ou $45/360 = 1/8$).
 4. O estoque final deve permanecer no nível de R\$ 16.000,00, dos quais 25% (aproximadamente R\$ 4.000,00) serão de matéria-prima e os 75% restantes (aproximadamente R\$ 12.000,00) serão formados por produtos acabados.
 5. Será comprada uma nova máquina que custa R\$ 20.000,00. A depreciação total prevista para o ano é de R\$ 8.000,00. Somando-se a aquisição de R\$ 20.000,00 aos ativos não circulantes líquidos existentes, de R\$ 51.000,00, e subtraindo-se a depreciação prevista de R\$ 8.000,00, chega-se a ativos não circulantes líquidos de R\$ 63.000,00.
 6. Espera-se que as compras representem aproximadamente 30% das Vendas anuais, o que, neste caso, corresponde a cerca de R\$ 40.500,00 ($0,30 \times R\$ 135.000,00$). A Empresa X estima que vá ter um prazo médio de 72 dias para pagar seus fornecedores. Portanto, as contas a pagar a fornecedores deverão equivaler a um quinto ($72 \text{ dias} \div 360 \text{ dias}$) das compras da empresa, ou seja, R\$ 8.100,00 ($1/5 \times R\$ 40.500,00$).
 7. Os impostos a recolher devem totalizar um quarto do Imposto de Renda devido sobre o lucro do ano corrente, o que corresponde a R\$ 455,00 (um quarto do imposto devido de R\$ 1.823,00, conforme apresentado na elaboração da DRE projetada).
 8. O saldo de instituições financeiras a pagar permanecerá no nível atual de R\$ 8.300,00.
 9. Não haverá variação de outros passivos circulantes. Eles permanecerão no nível do ano anterior: R\$ 3.400,00.



10. O passivo exigível a longo prazo e o capital social continuarão inalterados em seus valores de R\$ 18.000,00 e R\$ 30.000,00, respectivamente. Não há previsão de emissões, resgates ou recompras de obrigações ou ações.
11. Os lucros retidos subirão do nível inicial de R\$ 23.000,00 (conforme apresentado no Balanço Patrimonial de 2008) para R\$ 29.327,00. O aumento de R\$ 6.327,00 representa o volume de lucros a ser retido de acordo com os cálculos feitos na DRE projetada apresentada anteriormente.

Com base no balanço patrimonial da Empresa X do exercício findo em 31 de dezembro de 2008 e nas hipóteses mencionadas, é apresentada uma projeção do balanço patrimonial da Empresa X para o ano de 2009:

EMPRESA X			
BALANÇO PATRIMONIAL PROJETADO PARA 31/12/2009 (EM R\$), USANDO O MÉTODO BASEADO NO JULGAMENTO SUBJETIVO			
ATIVO		PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
Ativo Circulante	42.875,00	Passivo Circulante	20.255,00
Caixa	6.000,00	Fornecedores	8.100,00
Aplicações em Títulos de curto prazo	4.000,00	Impostos a Recolher	455,00
Contas a Receber	16.875,00	Instituições Financeiras a Pagar	8.300,00
Estoques	16.000,00	Outros Passivos Circulantes	3.400,00
Matérias-Primas	4.000,00		
Produtos Acabados	12.000,00		
Ativos não Circulantes líquidos	63.000,00	Passivo não Circulante	18.000,00
		Patrimônio Líquido	59.327,00
		Capital Social	30.000,00
		Lucros	29.327,00
TOTAL DO ATIVO	105.875,00	TOTAL DO PASSIVO PL	97.582,00
		FINANCIAMENTO EXTERNO NECESSÁRIO	8.293,00
		TOTAL DO PASSIVO E PL	105.875,00

Observa-se que um **valor de “fechamento”** – ou seja, o **financiamento externo necessário** – de R\$ 8.293 é exigido para que o Balanço Patrimonial projetado feche. Isso significa que a Empresa X precisará obter R\$ 8.293 de recursos externos adicionais para sustentar o nível mais elevado de vendas, de R\$ 135.000,00, projetado para 2009.

Nesse sentido, Gitman (2004) esclarece que:

- » quando o valor do “financiamento externo necessário” é positivo, tal como apresentado no exemplo da Empresa X, isso quer dizer que, para sustentar o nível previsto de atividade, a empresa deverá captar recursos externamente, usando capital de terceiros e/ou capital próprio, ou reduzir seus dividendos. Uma vez determinada a forma de financiamento, o balanço patrimonial projetado deverá ser modificado, substituindo-se a conta “financiamento externo necessário” pelos aumentos planejados de contas de Exigível e/ou Patrimônio Líquido.
- » no caso de valor do “financiamento externo necessário” negativo, isso significa que o financiamento previsto pela empresa é superior às suas necessidades. Nessa situação, há fundos disponíveis para o resgate de dívidas, a recompra de ações ou aumento de dividendos. Uma vez determinadas as providências específicas, a conta “financiamento externo necessário” é substituída, no Balanço Patrimonial projetado, pelas reduções decididas de contas de Exigível e/ou Patrimônio Líquido.

Após a aplicação do **método baseado no julgamento subjetivo** para a elaboração do Balanço Patrimonial projetado, torna-se importante ressaltar, conforme Gitman (2004) que:

Segundo o enfoque baseado no julgamento subjetivo para projeção do Balanço Patrimonial, os valores de certas contas patrimoniais são estimados e outros são calculados, geralmente em termos de sua relação com as receitas de vendas.

O financiamento externo da empresa é usado como dado de “fechamento”.

Um valor positivo de “financiamento externo necessário” é que a empresa é obrigada a captar recursos externos adicionais ou reduzir o pagamento de dividendos. Um valor negativo revela que há fundos disponíveis para o resgate de dívidas, a recompra de ações ou o aumento de dividendos.



É necessário que você releia com atenção esta unidade e pesquise também outras referências além das sugeridas. Participe ativamente dos fóruns, nesses você poderá sanar suas dúvidas e trocar informações com seus colegas e seus tutores.

No final da unidade, temos duas atividades de fixação; é importante que você as faça, elas servem como auxílio no seu aprendizado.

Agora, vamos nos encontrar na videoaula desta unidade.

RESUMO DA UNIDADE

A primeira parte desta unidade apresenta noções básicas sobre orçamento empresarial, evidenciado seu conceito e seus objetivos, algumas críticas levantadas sobre sua validade, os tipos de orçamentos e a estrutura do plano orçamentário. Nessa oportunidade, torna-se importante lembrar que o orçamento empresarial deve ser elaborado com vistas aos objetivos e metas a médio e longo prazo da empresa para que se possa ter tempo de implantá-lo, avaliar seu grau de adequação às situações específicas de cada empresa e proceder aos ajustes que se fizerem necessários para o seu adequado funcionamento. Dessa forma, ele é um valioso instrumento de planejamento e controle das operações da empresa, qualquer que seja seu ramo de atuação, natureza ou porte. E, apesar das críticas levantadas sobre ele, pode-se afirmar que o orçamento empresarial fornece mecanismos de controle das atividades da empresa, expressando, em termos financeiros, os planejamentos táticos e estratégicos da empresa, mensurando, ainda, sua performance econômico-financeira. Além disso, bastante importância deve ser dispensada para a elaboração do plano orçamentário, de forma que sejam considerados todos os passos para sua preparação, os antecedentes a sua montagem e os elementos constituintes dessa ferramenta gerencial. Por fim, descreve-se sobre as Demonstrações Contábeis projetadas (especialmente o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício), comumente utilizadas para prever e analisar o nível de rentabilidade e o desempenho financeiro geral da empresa, para que possam ser feitos ajustes às operações planejadas, de modo a atingir as metas financeiras de curto prazo.

ATIVIDADES DE APRENDIZAGEM – 3

Após a abordagem sobre a elaboração e a execução do orçamento empresarial e das demonstrações financeiras projetadas, eis algumas questões de aprendizagem e fixação do conteúdo:

- 1) No que consiste o artefato denominado orçamento empresarial e quais os principais objetivos de um plano orçamentário?
- 2) Por que os princípios de planejamento são importantes no andamento do processo?
- 3) Quais são as etapas do orçamento?
- 4) Quais são os segmentos do plano orçamentário? Discorra, com suas palavras, sobre cada um deles.
- 5) Qual a finalidade das demonstrações projetadas? Que dados são necessários para elaborar o Balanço Patrimonial projetado e a DRE projetada a partir dos enfoques simplificados?
- 6) Descreva o método das porcentagens das vendas, usado para elaborar DRE's projetadas.
- 7) Por que a presença dos custos fixos faz com que o método de porcentagens de vendas falhe na preparação de DRE's projetadas?
- 8) Descreva o enfoque baseado no julgamento subjetivo para a elaboração simplificada do balanço patrimonial projetado.



ATIVIDADES DE APRENDIZAGEM – 4

Com base no conteúdo apresentado nesta unidade, especificamente sobre as demonstrações financeiras projetadas, resolva as questões apresentadas a seguir, sugeridas para fixação de conteúdo, por Gitman (2004).

- a) **Projeção da Demonstração do Resultado do Exercício**

A Empresa Y espera que sua receita de vendas se eleve de R\$ 3,5 milhões, em 2008, para R\$ 3,9 milhões em 2009. Por causa do pagamento programado de um empréstimo, as despesas financeiras



ras devem cair, em 2009, para R\$ 325.000,00. A empresa planeja aumentar o pagamento de dividendos nesse mesmo ano para R\$ 320.000,00. Segue a DRE de 2008.

EMPRESA Y	
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO SIMPLIFICADA – 31/12/2008 (EM R\$)	
Receita de Vendas	3.500.000,00
(-) Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	<u>1.925.000,00</u>
= Lucro Bruto	1.575.000,00
(-) Despesas Operacionais	<u>420.000,00</u>
= Resultado Operacional	1.155.000,00
(-) Despesas Financeiras	<u>400.000,00</u>
= Lucro Líquido antes do IR e da CSL	755.000,00
(-) IR e CSL	<u>302.000,00</u>
= Lucro Líquido depois do IR e da CSL	453.000,00
(-) Dividendos de ações ordinárias	<u>250.000,00</u>
= Lucros retidos	203.000,00

Pede-se: Use o método das porcentagens das vendas para elaborar a DRE projetada de 2009 para a Empresa Y.

b) Projeção do Balanço Patrimonial

A Empresa Z deseja preparar uma projeção do Balanço Patrimonial para o ano de 2009. A empresa espera que as vendas desse ano totalizem R\$ 3 milhões.

Foram coletadas as seguintes informações:

- 1) deseja-se um saldo mínimo de caixa de R\$ 50.000,00;
- 2) espera-se que o saldo de aplicações em títulos de curto prazo permaneça constante;
- 3) as contas a receber representam 10% das vendas;
- 4) os estoques correspondem a 12% das vendas;
- 5) uma nova máquina, que custa R\$ 90.000,00, será adquirida em 2009. A despesa total de depreciação durante o ano será de R\$ 32.000,00;
- 6) contas a pagar a fornecedores representam 14% das vendas;

Unidade 2 - Orçamentos Empresariais e Demonstrações Financeiras.....

- 7) despesas a pagar, outros passivos circulantes, exigível de longo prazo e capital social devem permanecer constantes;
- 8) a margem de lucro líquido da empresa é igual a 4% e ela espera pagar dividendos de R\$ 70.000,00 em 2009;
- 9) o balanço patrimonial de 31/12/2008 da Empresa Z é o seguinte:

EMPRESA Z			
BALANÇO PATRIMONIAL SIMPLIFICADO - 31/12/2008 (EM R\$)			
ATIVO		PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
Ativo Circulante	655.000,00	Passivo Circulante	485.000,00
Caixa	45.000,00	Fornecedores	395.000,00
Aplicações em Títulos de curto prazo	15.000,00	Despesas a Pagar	60.000,00
Contas a Receber	255.000,00	Outros Passivos Circulantes	30.000,00
Estoques	340.000,00		
Ativos não Circulantes líquidos	600.000,00	Passivo não Circulante	350.000,00
		Patrimônio Líquido	420.000,00
		Capital Social	200.000,00
		Lucros	220.000,00
TOTAL DO ATIVO	1.255.000,00	TOTAL DO PASSIVO + PL	1.255.000,00

Pede-se:

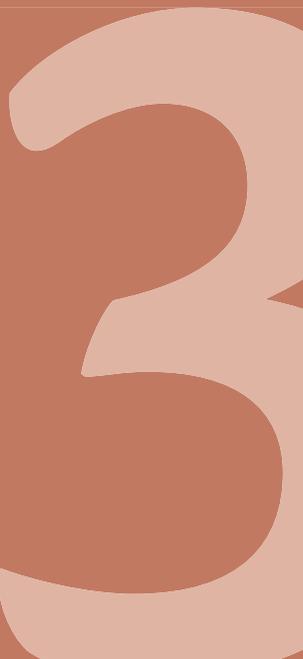
- a) Use o enfoque do julgamento subjetivo para elaborar o Balanço Patrimonial projetado de 2009 para a Empresa Z.
- b) De quanto será o financiamento adicional necessário à Empresa Z, se ele houver? Discuta o resultado.



Unidade 3

CONTROLE ORÇAMENTÁRIO E ANÁLISE DAS VARIAÇÕES

Nesta unidade será demonstrado que o Controle orçamentário e a Análise de Variações constituem uma ferramenta primordial para os gestores das organizações – empresas privadas, empresas públicas e do terceiro setor. Devem ser utilizados quando da tomada de decisões sobre novos investimentos. Também podem ser utilizados na mensuração e mitigação em análises de riscos por investidores e instituições financeiras.



3.1 CONTROLE E RESPONSABILIDADE

O orçamento é uma expressão quantitativa formal que parte do comportamento passado e olha para as possíveis mudanças futuras, quantificando, em termos econômicos e financeiros, as atividades da empresa.

Um dos objetivos precípuos do controle orçamentário é prover os gestores das empresas com informações necessárias para a tomada de decisões estratégicas para o andamento das atividades operacionais, para novos investimentos, controle dos custos quanto a sua consecução, efetivação das receitas projetadas, notadamente em relação aos períodos decorridos e a decorrer.

Segundo Passarelli e Bomfim (2004, p. 45) “o controle orçamentário quer significar a utilização de orçamentos e relatórios correspondentes, tendo em vista coordenar, controlar e avaliar as operações da empresa, de acordo com os objetivos estabelecidos antecipadamente pela sua administração”

Essa ferramenta terá efetividade se, quando da sua aplicação, forem definidos os períodos de programação da realização e o acompanhamento do desenvolvimento das etapas programadas no orçamento.

Segundo Sanvicente (2000, p. 16), os orçamentos podem auxiliar na formalização e sistematização do planejamento e de controles administrativos, criando condições para otimização de ação administrativa, documentando-se planos e programas, como também permite uma aferição mais objetiva do desempenho de toda a empresa.

O autor enfatiza que os administradores necessitam ter planejamento e controles adequados para a continuidade das empresas. Na Figura 3.1, está apresentado um roteiro da elaboração de um orçamento.



Você já elaborou um orçamento doméstico? O princípio da elaboração do orçamento empresarial é o mesmo. Contudo, a grande diferença é o volume de operações que existem em cada empresa.

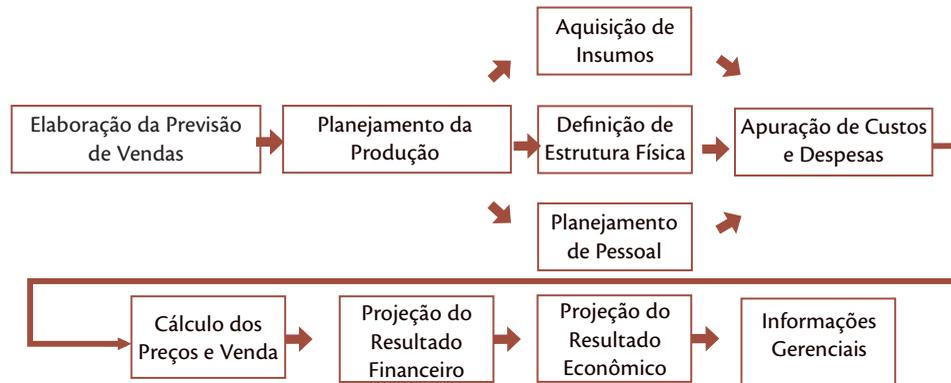


Figura 3.1 - Roteiro de elaboração do fluxo do orçamento.

Fonte: Adaptado de Welsch (1992).

Na Figura 3.1, o roteiro parte da elaboração das previsões de vendas, partindo a seguir para o planejamento da produção.

A partir dessa etapa é feita a subdivisão: aquisição dos insumos, definição de estrutura física e planejamento de pessoal.

A previsão orçamentária de custos e despesas é uma das etapas mais importantes que os administradores devem seguir.

A partir desse ponto é que são definidos o cálculo dos preços de vendas, a projeção do resultado financeiro do exercício (fluxo de caixa) e a projeção do resultado econômico, que na verdade é o lucro do exercício.

Por fim, as informações gerenciais, conforme a figura, estão na última etapa, em que será estudada a viabilidade do projeto inicial.

Na Figura 3.2 está demonstrado como o controle orçamentário é disposto quanto a sua elaboração. Essa é composta de três fases distintas: PREVISÃO ORÇAMENTÁRIA; ORÇAMENTO E CONTROLE.



Figura 3.2 - Fases da elaboração do orçamento.

Fonte: Adaptado de Veloso (2009).



Você agora vai entender um pouco destas três fases.

3.1.1 FASE 1 – PREVISÃO ORÇAMENTÁRIA

A previsão orçamentária é a primeira fase da realização de um orçamento, conforme Figura 3.3.



Figura 3.3 - Previsão da elaboração do orçamento- Fase 1.
Fonte: Adaptado de Veloso (2009).

Essa é uma etapa em que os profissionais definem numa organização os valores que poderão ser realizados num determinado período.

Nessa previsão orçamentária são definidos os gastos, as receitas e os novos investimentos.

Segundo Passarelli e Bomfim (2004, p. 68):

[...] a previsão orçamentária é o estudo prévio das alternativas de ação administrativa e das suas possibilidades de realização em função das previsões referentes à mais provável evolução de determinadas condições internas e externas à empresa e que afetam o seu desempenho .

Desta forma, conforme o próprio autor definiu, confirma-se a necessidade desta ferramenta para que os gestores tomem as suas decisões com certa segurança.

Ainda,

[...] a formalização e sistematização do planejamento e do controle administrativos através de orçamentos criam condições para que se progrida no sentido de otimização de ação administrativa, documentando-se planos e programas e permitindo uma aferição mais objetiva do desempenho dos diversos setores da empresa. (SANVICENTE, 2000, p. 16).



Portanto, pode-se definir que ele é um sistema estabelecido, nas organizações, daquilo que está previsto nos planos realistas e passíveis de serem realizados comparativamente com os resultados reais atingidos em determinado período.



Você sabe o que compreende a FASE 2?

3.1.2 FASE 2 – ORÇAMENTO

Nesta fase, são definidos os valores que irão compor as diversas etapas do orçamento.



Figura 3.4 - Previsão da elaboração do orçamento – Fase 2.
Fonte: Adaptado de Veloso (2009)

Segundo Sanvicente (2000, p. 16), “orçamento é um instrumento de participação no planejamento das atividades da empresa, especialmente daquelas atividades pelas quais cada funcionário é responsável”.

O autor afirma que a elaboração do orçamento envolve todos os setores da empresa quanto aos objetivos e metas definidas.

Contudo, algumas organizações vêm nessa ferramenta apenas gastos desnecessários.

Quando ela é aplicada de uma forma efetiva, os gestores não precisam ficar envolvidos nessas atividades, as quais serão gerenciadas normalmente pelo *controller*, através do registro dos fatos ocorridos, liberando os administradores para ações estratégicas voltadas ao negócio em si.

As ações estratégicas convergem para um esforço sistemático na busca de um futuro desejado.

Em sua essência, segundo Dowsley, “[...] é um ciclo de decisões múltiplas e inter-relacionadas, devendo ter consistência entre si e conduzir a empresa a objetivos comuns”. (VARGAS, 2007).

Segundo Ansoff (1990), somente um número reduzido de empresas utiliza o verdadeiro Planejamento Estratégico.

A grande maioria das organizações continua empregando as antiquadas técnicas do Planejamento a Longo Prazo, que se baseiam em extrapolação das situações passadas. (VARGAS, 2007).



Você entendeu a Fase 2?

A partir da terceira fase, você poderá ver e entender a importância dos controles na execução de um orçamento.

3.1.3 FASE 3 – CONTROLE

A última fase do orçamento compreende o controle de todo o processo.



Figura 3.5 - Previsão da elaboração do orçamento – Fase 3.

Fonte: Adaptado de Veloso (2009).

Uma das suas funções é garantir que as metas sejam alcançadas e os desvios corrigidos. É também avaliar os desempenhos, coordenar o processo de elaboração do orçamento, coordenar o processo de acompanhamento do orçamento, e dar suporte ao processo de controle orçamentário e sugerir ações corretivas, quando necessário.

Segundo Passarelli e Bomfim, (2004, p. 72), trata-se da “apuração das diferenças verificadas entre a estimativa orçamentária e o desempenho real da empresa, seu estudo, explicação e sugestão das correspondentes medidas corretivas ou compensatórias”.

O CONTROLE, quanto aos seus objetivos em relação a sua variação pode ser de caráter “**relevante**” e “**não relevante**”.



Segundo os autores que confirmam essa informação, as **variações relevantes** são aquelas que justificam um estudo aprofundado daquele fato que pode ter causado um impacto merecedor de estudo.

Contudo, em relação às variações **não relevantes**, deve-se observar, antes desse estudo aprofundado, se os percentuais de variação em relação aos valores absolutos justificam esse estudo.

Por exemplo:

Valor orçado: 64 kg a R\$ 96,00/kg

Valor real: 64 kg a R\$ 100,00/kg

Nesse exemplo, pode-se observar que as variações ocorridas em relação aos valores orçados e os efetivamente realizados não tiveram uma substancial alteração que merecesse estudo mais aprofundado. Observe-se que a variação está em torno de 4%.

O *Controller* é o profissional responsável, que tem o papel da execução da elaboração do orçamento e coordenação do processo de acompanhamento do orçamento, além de dar suporte necessário ao processo de controle orçamentário e sugerir ações corretivas.



Após a explicação sobre controle e responsabilidade, vamos à “fixação de padrões”, assunto que será abordado a seguir:

3.2 FIXAÇÃO DE PADRÕES

A fixação de padrões representa a aplicação, por parte dos diversos setores envolvidos, na elaboração da peça orçamentária, das diretrizes emanadas do planejamento estratégico definido pela alta administração da empresa.

A primeira fase envolve a projeção de cenários econômicos, tais como Produto Interno Bruto, taxa de inflação e taxa de juros.

[...] a construção de cenários é uma etapa que sucede à leitura do ambiente. Enquanto a leitura do ambiente tem um caráter de maior permanência, já que não existe necessidade de que ela seja feita periodicamente, a construção de cenários deve ser feita para o exercício em questão, se for necessário, e para o próximo exercício, necessariamente, ou no máximo, para dois próximos exercícios. O objetivo da construção de cenários é fundamentar as premissas orçamentárias (PADOVESE, 2006, p. 238).

A construção de cenários permite à administração e aos membros do comitê orçamentário indicar aos demais níveis hierárquicos os rumos que a empresa deverá seguir.

A partir daí, o comitê orçamentário envia o documento com as premissas básicas aos gerentes dos departamentos, os quais elaboram orçamentos das operações sob sua responsabilidade.

Contudo, nesses processos podem ocorrer variações que podem ser investigadas quanto aos julgamentos subjetivos ou objetivos.

Por exemplo: podem ser definidas regras intuitivas como ‘investigue dentre todas as variações que excederem a um valor R\$ X,XX ou X,XX% de uma etapa esperada, a que for menor.

A mensuração de desempenho que utiliza essas variações deve seguir os critérios científicos, como Eficácia e Eficiência.

Os resultados obtidos em relação aos padrões adotados devem ser parametrizados com o resultado de outras empresas em situações de similaridades.



O que será o controle orçamentário com base na análise de variações?

No item a seguir, esse assunto será amplamente abordado e ilustrado com exemplos que levam você a efetuar novos estudos e simulações.



3.3 CONTROLE ORÇAMENTÁRIO COM BASE NA ANÁLISE DE VARIAÇÕES

Trata-se de um estudo da importância da análise, notadamente com relação às variações que ocorrem nos diversos fatores, de causas que podem influenciar nos indicadores das variações num determinado período. Esse estudo pode ser definido quando da elaboração da peça orçamentária.

Welsch (2009, p. 329) afirma que, ao avaliar e investigar uma dada variação para determinar as suas causas, devem ser consideradas as seguintes possibilidades:

- Não significativa
- Erros de informação
- Decisão administrativa
- Fatores não controláveis e identificáveis.

Os Quadros de 3.1 a 3.4 mostram as variações e os motivos que ensejaram tais alterações no orçamento inicial.

ANÁLISE DAS VARIAÇÕES DOS ORÇAMENTOS QUANTO À POSSIBILIDADE		
VARIAÇÃO	CAUSAS/SOLUÇÕES	IMPACTO
NÃO SIGNIFICATIVA	Deve ser analisada e avaliada quantitativamente em relação à importância	Reuniões com supervisores e outros profissionais envolvidos

Quadro 3.1 - Análise de variações orçamentárias.
Fonte: Adaptado de Welsch (2009).

Observa-se no Quadro 3.1 que, quando há uma variação pouco significativa, os gestores, antes de realizarem algum ajuste no orçamento projetado, devem fazer um estudo dos impactos que essas alterações no orçamento original causaram.



Você pode observar que, no Quadro 3.1, não houve variação significativa na previsão inicial.

As reuniões que são realizadas com os supervisores e outros profissionais envolvidos ocorrem para que sejam feitos pequenos ajustes para a manutenção e o contínuo crescimento das atividades.

No Quadro 3.2 está demonstrado que as variações ocorreram em razão de erros originados do setor de contabilidade.

ANÁLISE DAS VARIAÇÕES DOS ORÇAMENTOS QUANTO À POSSIBILIDADE		
VARIAÇÃO	CAUSAS/SOLUÇÕES	IMPACTO
Erros de informação	Lançamentos contábeis errados	Variação desfavorável em um departamento e uma variação favorável em outro

Quadro 3.2 - Análise de variações orçamentárias.
Fonte: Adaptado de Welsch (2009).

Desta forma, conforme descrito no Quadro 3.2, quando ocorrem erros de lançamentos, principalmente pelo setor de contabilidade, as variações podem ser significativas em termos de resultados num determinado departamento.

Assim, quando as decisões administrativas específicas causarem variações nos resultados finais, essas decisões deverão ser novamente objeto de estudo, pelo *controller*, para a verificação do impacto no orçamento, em razão da decisão tomada pelo gestor.

Por exemplo: num orçamento, estava previsto um determinado gasto com publicidade. Contudo, por uma decisão dos gestores, esse gasto foi superior ao previsto, o que ocasionou uma alteração nos resultados finais.

Assim, os resultados finais foram eficazes se os objetivos ou os alvos predefinidos foram atingidos de forma satisfatória.

Segundo Drucker (2002), eficiência é realizar uma etapa produtiva qualquer, da melhor forma possível, e o orçamento deve ser executado dentro daquilo que foi predeterminado.



Ainda segundo o mesmo autor, a eficácia está ligada ao objetivo em si; é, então, a relação entre os resultados almejados e os previstos, e também o processo de atingimento das metas propostas, aproveitando as oportunidades oferecidas.



Você novamente pode observar que, no Quadro 3.2 as variações que ocorreram existiram em razão de erros em lançamentos de um determinado setor, no caso, o setor de contabilidade.

No Quadro 3.3, observa-se claramente este aspecto: atividades.

ANÁLISE DAS VARIAÇÕES DOS ORÇAMENTOS QUANTO À POSSIBILIDADE		
VARIAÇÃO	CAUSAS/SOLUÇÕES	IMPACTO
Decisão administrativa	Gastos com publicidade	Resultado final do exercício

Quadro 3.3 - Análise de variações orçamentárias.
Fonte: Adaptado de Welsch (2009).

No Quadro 3.4, são identificados os fatores não controláveis e identificáveis, os quais, muitas vezes, são causados por fatores externos aos atos dos gestores da organização.

ANÁLISE DAS VARIAÇÕES DOS ORÇAMENTOS QUANTO À POSSIBILIDADE		
VARIAÇÃO	CAUSAS/SOLUÇÕES	IMPACTO
Fatores não controláveis e identificáveis	Fatores externos	Cobrança de explicações e tomadas de medidas corretivas.

Quadro 3.4 - Análise de variações orçamentárias.
Fonte: Adaptado de Welsch (2009).

Diante do exposto, conclui-se que o primeiro passo para uma adequada análise consiste em identificar em qual das categorias acima a variação enquadra-se, para, a partir daí, tomar a decisão mais adequada.

A análise das variações compreende a comparação entre o que foi apurado em um determinado período e o que foi projetado na elaboração do orçamento. Segundo Welsch (2009, p. 330), os principais grupos que servem de base são: receitas, matérias-primas, mão de obra direta e custos indiretos de produção.



Você entendeu as principais causas que podem afetar as diversas atividades de uma empresa. No próximo item você pode fazer a análise das variações das receitas, dos custos com matéria-prima, custos com mão de obra e custos indiretos.

3.3.1 ANÁLISE DE VARIAÇÕES DE RECEITAS

Essa análise é realizada a partir dos resultados preestabelecidos, comparados com os efetivamente realizados. Na Tabela 3.1, notam-se receita prevista, receita efetivamente realizada, resultados previstos e objetivos alcançados num determinado período; pode-se observar também o comportamento que as receitas tiveram em três determinadas regiões:

Tabela 3.1 - Variações das receitas.

PRODUTO	REGIÃO	PROJEÇÃO R\$ MIL	REALIZADO R\$ MIL	VARIAÇÃO %
Têxtil	Sul	1.000	1.200	20%
Têxtil	Norte	1.000	900	-10%
Têxtil	Nordeste	1.000	1.000	0%



Você pode observar que a análise foi realizada em três regiões distintas para efeito de comparação. Esses estudos precisam ser realizados dessa forma para que a análise possa contemplar as características próprias de cada região.



A região Sul apresentou um crescimento maior das receitas em razão dos fatores climáticos, enquanto na região Norte o comportamento das receitas foi declinante em razão de uma forte crise econômico-financeira.



Você entendeu que os fatores externos, aqueles que estão fora do controle dos administradores, podem influenciar negativamente ou positivamente na execução de um orçamento. No caso acima apresentado, um dos fatores externos foi o clima.

No próximo item, o estudo será realizado com a variação de um outro item que compõe o processo produtivo. Você poderá até fazer uma comparação entre os demais itens que compõem o orçamento.

3.3.2 ANÁLISE DE VARIAÇÕES DE MATÉRIA-PRIMA

Uma das etapas mais importantes a serem analisadas pelos administradores diz respeito à análise das variações da matéria-prima. A partir dessa análise, definem-se a margem de flexibilidade no cálculo dos preços de vendas, a projeção do resultado financeiro do exercício (fluxo de caixa), e a projeção do resultado econômico, que na verdade é o lucro do exercício.

Nas Tabelas 3.2 e 3.3 estão exemplificadas essas variações e os impactos desfavoráveis que ocasionaram a execução do orçamento.

Tabela 3.2 - Variação nos custos.

	VALOR REAL	VALOR PLANEJADO	VARIAÇÃO
Compras de matéria-prima têxtil			
Quantidade em kg	3.100	3000	100
Preço médio	R\$ 220,00	R\$ 200,00	R\$ 20,00
Custo total	R\$ 682.000,00	R\$ 600.000,00	R\$ 82.000,00

Fonte: Adaptado de Welsch (2009).



Como você observou, na Tabela 3.2, os custos tiveram um aumento no preço médio e também na quantidade consumida de matéria-prima têxtil no processo produtivo.

Na Tabela 3.3, a variação nos custos e na quantidade utilizada está nas sub-variações desses dois itens analisados.

Tabela 3.3 - Análise das subvariações.

ANÁLISE DE VARIAÇÕES DE MATÉRIA-PRIMA TÊXTIL		
Varição do preço de compra	$(R\$ 220,00 - 200,00) \times 3.100 \text{ Kg}$	R\$ 62.000,00
Varição da quantidade comprada	$(3.100 \text{ kg} - 3.000 \text{ Kg}) \times R\$ 200,00$	R\$ 20.000,00
Variação total de compras de matéria-prima têxtil		R\$ 82.000,00

Fonte: Adaptado de Welsch (2009).

Observa-se que, nas Tabelas 3.2 e 3.3, a variação do preço de compra representa uma parcela significativa na aquisição das matérias-primas.

Desta forma, os gestores devem envidar esforços na busca de fontes alternativas para a aquisição.

Ainda, devem ser analisados os diversos fatores externos que podem ter influenciado essa variação de preços, tais como quebra de safra, mercado externo, variação cambial, etc.



Você estudou até esse momento a variação que ocorreu nos custos com a matéria-prima utilizada na produção.

No item análise de variações de mão de obra, você pode observar a variação que ocorreu em relação aos custos de mão de obra.

3.3.3 ANÁLISE DE VARIAÇÕES DE MÃO DE OBRA

A análise das variações com gastos com a mão de obra direta também é uma etapa que compõe os custos. Cada vez mais os administradores se preocupam com a quantidade de horas trabalhadas na realização das diversas etapas.

Muitas vezes, o aumento da quantidade de unidades produzidas em relação ao aumento da quantidade de horas adicionais demandadas para essa produção pode trazer resultados desfavoráveis ao ponto de equilíbrio.



Segundo Welsch (2009, p. 335):

[...] a variação reflete a ação de dois fatores – quantidade (horas de mão de obra direta) e preço (taxa média de remuneração). Portanto, a variação de mão de obra direta poderá ser matematicamente analisada para identificar duas subvariações que possam adicionar alguma informação para uma avaliação das causas subjacentes pela administração.

Segundo o autor, as variações com gastos que ocorrem nas diversas etapas dos processos de produção podem significar uma melhor *performance* em termos de custos.

Nas Tabelas 3.4 e 3.5 estão exemplificadas essas variações.

Tabela 3.4 - Variação da mão de obra direta.

	VALOR REAL	VALOR PLANEJADO	VARIAÇÃO
Unidades de produtos acabados			
Unidades de produtos acabados	110.000	100.000	10.000
Horas de mão de obra direta (orçadas a 0,20 horas de MOD por unidade de produto acabado)	22.000	20.000	2.000
Taxa média de remuneração	2,05	1,95	
Custos MOD	(22.000 X R\$ 2,05) = R\$ 45.100,00	(20.000 X R\$ 1,95) = R\$ 39.000,00	R\$ 6.100,00

Fonte: Adaptado de Welsch (2009).

Num primeiro momento, observa-se que os gastos com mão de obra direta (MOD) cresceram em torno de 15%, enquanto a produção de produtos acabados teve um crescimento de 10%. Na Tabela 3.5, observa-se a análise das variações refletindo os produtos acabados e a quantidade de mão de obra direta utilizada nos processos.

Tabela 3.5 - Análise das subvariações.

ANÁLISE DE VARIAÇÕES DE MÃO DE OBRA DIRETA		
Varição de eficiência (consumo) de MOD	(22.000 - 20.000) X R\$ 1,95 (planejado)	R\$ 3.900,00
Varição da taxa de remuneração da mão de obra	(R\$ 2,05 - 1,95) X 22.000 (horas efetivamente trabalhadas)	R\$ 2.200,00
Variação total da mão de obra		R\$ 6.100,00

Fonte: Adaptado de Welsch (2009).



Você entendeu o que são custos diretos?

No próximo item, você encontra a definição dos custos indiretos no processo de produção.

3.3.4 ANÁLISE DE VARIAÇÕES DE CUSTOS INDIRETOS DE PRODUÇÃO

Os custos indiretos são aqueles que não estão ligados diretamente ao processo produtivo da empresa, ou seja, as despesas operacionais. Nessas despesas estão incluídos os gastos com administração, e demais gastos que não são alocadas diretamente no produto final.

Na Tabela 3.6 está exemplificada essa variação:

Tabela 3.6 - Variação dos custos indiretos de fabricação.

	VALOR REAL	VALOR PLANEJADO	VARIAÇÃO
Variação em relação ao valor de gastos orçado			
Referente a seguros	R\$ 5.200,00	R\$ 4.200,00	R\$ 1.000,00
Despesas diversas	R\$ 3.600,00	R\$ 3.000,00	R\$ 600,00
Totais	R\$ 8.800,00	R\$ 7.200,00	R\$ 1.600,00

Fonte: Adaptado de Welsch (2009).

Nessa situação, pode-se observar que houve uma substancial extrapolação dos valores originalmente planejados a serem gastos. O aumento dessas despesas operacionais superou em 22% o que foi planejado.



RESUMO DA UNIDADE

Nesta unidade foram enfocados os diversos itens que compõem a execução orçamentária de uma organização num determinado período. No primeiro item – Controle e Responsabilidade, foram conceituados o orçamento, os objetivos do controle orçamentário, a efetividade dessa ferramenta para os administradores nas tomadas de decisão. Foi focado também que os administradores necessitam planejamento e controle adequados, para a perpetuidade das empresas. O roteiro mostrado através da Figura 3.1 compreende desde a elaboração das previsões de vendas, até o planejamento da produção para atendimento da demanda prevista no fluxo das atividades operacionais. Há, ainda, a subdivisão, como aquisição dos insumos, definição de estruturas físicas e planejamento de pessoal. Os custos e as despesas também foram salientados nesse roteiro, uma vez que esses dois itens irão definir os preços finais e a própria projeção do resultado financeiro do exercício e o resultado econômico (lucro). As informações gerenciais, a última etapa, é o reflexo da viabilidade do projeto inicial. Nas Figuras de 3.1 a 3.4 foram demonstradas as fases da elaboração do orçamento: PREVISÃO ORÇAMENTÁRIA; ORÇAMENTO; e CONTROLE. Na primeira fase foi focado que os profissionais definem numa determinada organização os valores que poderão ser realizados num determinado período e os objetivos gerais. Na fase seguinte são definidos os valores que irão compor as diversas etapas do orçamento. Por fim, na terceira fase, o controle compreende o gerenciamento e o acompanhamento a fim de garantir o cumprimento das metas estabelecidas. O controle pode ser dividido quanto aos seus objetivos em relação a sua variação em relevante e não relevante. O item Fixação de padrões representa a aplicação, por parte dos diversos setores envolvidos na elaboração da peça orçamentária, notadamente quanto dos padrões adotados em situações de similaridades. Esse aspecto deve ocorrer em razão da parametrização (comparação com o resultado de outras empresas). O controle orçamentário com base na análise de variações foi focado no estudo da importância da análise, notadamente quanto às variações que ocorrem nos diversos fatores e causas que influenciam nos indicadores dessas variações. Nos diversos quadros, são apresentadas as variações e os motivos que ensejaram tais alterações. Na análise de variações de receitas foram comparados os efetivamente realizados com os preestabelecidos.

RESUMO DA UNIDADE

As variações de matéria-prima, notadamente quanto aos custos, essa análise é uma etapa muito importante da consecução do processo de elaboração do orçamento. A variação dos gastos predefinidos com a mão de obra foi enfatizada pela importância que ela tem em relação ao desempenho final da organização. A última análise realizada refere-se à variação de custos indiretos de produção.



Agora, vamos nos encontrar no AVEA, para a videoaula desta unidade.

ATIVIDADES DE APRENDIZAGEM – 5

- 1) Quais as fases do orçamento empresarial e como elas se relacionam entre si?
- 2) Qual a importância da construção de cenários para a elaboração do orçamento?
- 3) Por que a organização deve dedicar atenção especial à análise das variações orçamentárias?
- 4) Cite os principais tipos de variações orçamentárias quanto à possibilidade e discorra sobre os mesmos.
- 5) Comente a análise das variações e subvariações das matérias-primas, mão de obra e custos indiretos de fabricação.



Unidade 4

FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

O objetivo desta unidade é apresentar noções introdutórias sobre o processo de avaliação de empresas e o método do fluxo de caixa descontado; uma visão geral sobre a avaliação de empresas e sobre o processo de avaliação de empresas; e o fluxo de caixa descontado e suas limitações. Ao final, apresenta-se, por meio de um exemplo prático, a avaliação de uma empresa pelo método do fluxo de caixa descontado.

4.1 NOÇÕES INTRODUTÓRIAS SOBRE O PROCESSO DE AVALIAÇÃO DE EMPRESAS E O MÉTODO DO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

A avaliação do valor de uma empresa não é um assunto novo e tem despertado, ao longo do tempo, o interesse de muitos profissionais e pesquisadores do assunto (MIRANDA; REIS; LEMES, 2005). Para Martins (2000, p. 28) “a avaliação patrimonial das empresas tem provocado enormes discussões acadêmicas e profissionais ao longo do tempo (séculos), confusões conceituais, críticas quanto à relevância e à utilidade da Contabilidade, conferências, artigos, etc”. Contudo, atualmente o assunto vem assumindo importância, especialmente, conforme comenta Reis (2002), pelo processo crescente de privatização e de reorganização societária no Brasil e no mundo.

Na mesma linha de raciocínio, Rogers, Dami e Ribeiro (2004, p. 1) destacam:

Nos últimos anos, a economia brasileira vivenciou um intenso processo de globalização e competitividade, o que desencadeou um aquecimento dos mercados financeiros. Tais fatos intensificaram a necessidade de análise de avaliação de investimentos, principalmente a avaliação de empresas, em razão da significativa profusão de negociações – fusões, cisões, reestruturações e aquisições, dissolução e liquidação – e também para avaliar a habilidade dos gestores de gerar riqueza para os acionistas.

Sobre a complexidade do processo de avaliação, que envolve uma série de decisões subjetivas e traduz-se em árdua tarefa para os avaliadores, Perez e Famá (2003, p. 1) comentam que:

[...] se a avaliação de um único ativo ou investimento gera inúmeros questionamentos e até discordância quanto à metodologia adequada, o processo de avaliação de uma empresa, composta por inúmeros ativos, tangíveis e intangíveis, onde interagem interesses conflitantes, é mais complexo e delicado.

Nesse sentido, para atender às necessidades dos usuários em relação à avaliação adequada do valor das empresas, a Teoria de Finanças tem se utilizado de métodos baseados em modelos quantitativos que não podem ser considerados sob a ótica das Ciências Exatas, visto que a comprovação absoluta dos resultados auferidos está condicionada à definição de premissas e hipóteses comportamentais (ROGERS; DAMI; RIBEIRO, 2004).



Para se determinar o valor de uma empresa, podem ser utilizadas várias metodologias. O problema dos modelos de avaliação é que eles possuem limitações que podem ser minimizadas pela utilização conjunta de mais de um método, pois nenhum método isolado pode ser considerado correto, inquestionável ou exato (ROGERS; DAMI; RIBEIRO, 2004), já que envolve decisões subjetivas.



Existem vários modelos de avaliação de empresas relatados pela literatura da área de finanças, sendo que a escolha deve pautar-se no propósito da avaliação e nas particularidades do negócio em análise. Entre os modelos de avaliação de empresas, destacam-se: avaliação patrimonial contábil, avaliação patrimonial de mercado, valor presente dos dividendos com base em empresas similares, avaliação através de múltiplos, avaliação com base no fluxo de caixa descontado e avaliação através do lucro residual.

Apesar de não haver consenso, a literatura predominante afirma que o Fluxo de Caixa Descontado (FCD) é o meio de se obter o valor econômico, sendo uma das metodologias mais adotadas e utilizadas empiricamente. De acordo com Martins (2001, p. 275) “o fluxo de caixa é tido como aquele que melhor revela a efetiva capacidade de geração de riqueza de determinado empreendimento”; este traz o valor presente de benefícios futuros esperados, a uma taxa de desconto apropriada.

Martins (2001, p. 275) explicita ainda que, dentre os modelos existentes para a avaliação de empresas, “o FCD é tido como aquele que revela a efetiva capacidade de geração de riqueza de determinado empreendimento”. Assaf Neto (2003, p. 575) também imputa ao FCD “o maior rigor conceitual e coerência com a moderna Teoria de Finanças”.

A Figura 4.1, proposta por Gitman (2004), ilustra a dinâmica dos fluxos de caixa da empresa:

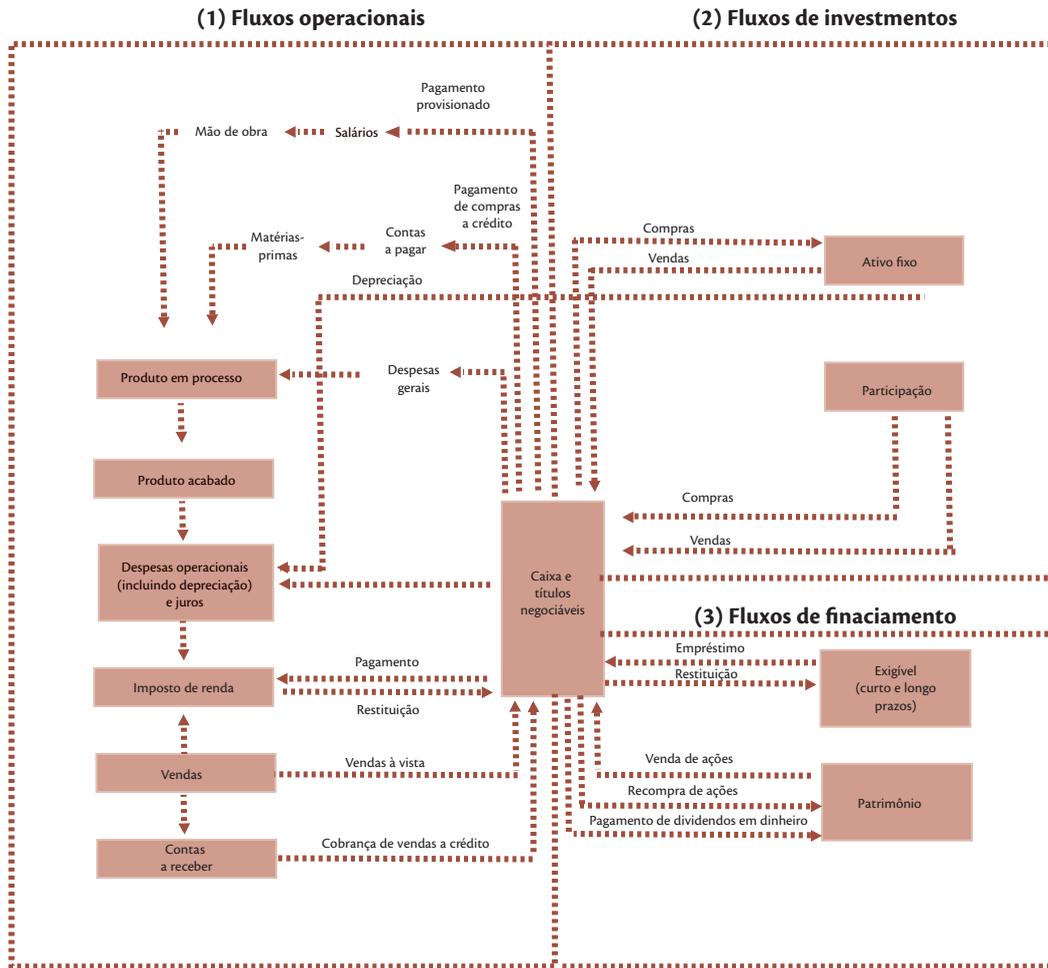


Figura 4.1 – Fluxos de caixa da empresa.
 Fonte: Gitman (2004, p. 87).

4.2 AVALIAÇÃO DE EMPRESAS

É passível de avaliação uma empresa que busca recursos no ambiente em que está inserida, que processa esses recursos e gera bens e serviços úteis, escassos, oportunos, e portanto detentores de valor. Na ótica do mercado, ela representa um investimento. O investimento “diz respeito à utilidade futura do bem para o seu possuidor e verifica-se em termos da geração de benefícios futuros” (BARRETO, 1999, p. 7).



O valor de uma empresa está intimamente ligado à sua capacidade de gerar riqueza para os seus proprietários.

Nesse sentido, ao avaliar uma empresa, almeja-se alcançar o “valor justo de mercado”, ou seja, aquele que representa, de maneira equilibrada, a potencialidade econômica do empreendimento (MIRANDA; REIS; LEMES, 2005). Porém, o preço do negócio poderá ser afetado pelas diferentes expectativas dos interessados; em outras palavras, não existe um único “valor correto” para o negócio (LOPO et al., 2001, p. 264).

Normalmente não existe uma resposta certa para o problema de avaliação de empresas. Avaliação é muito mais uma arte do que uma ciência. As metodologias clássicas de avaliação estão baseadas “no valor potencial ou dinâmico (valor da empresa em operação). A determinação do valor de uma empresa é uma tarefa complexa, exigindo coerência e rigor conceituais na formulação da sistemática de cálculo” (SAURIN; LOPES; COSTA JUNIOR, 2009, p. 91).

De acordo com Silva (1999), a avaliação de uma empresa normalmente se inicia pelas demonstrações contábeis, por ter a Contabilidade peças importantes capazes de demonstrar sua eficiência passada, da qual podemos obter dados que, projetados para o futuro, darão a dimensão de seu potencial de gerar riqueza e retorno do capital investido.

Para se chegar ao valor da empresa, torna-se necessário conhecer os benefícios líquidos que se espera produzir no presente e no futuro. Se não houver futuro (**pressuposto da descontinuidade**) o valor da empresa assume os preços de venda de seus ativos, deduzidos os gastos com a venda e os passivos. Havendo futuro (**pressuposto da continuidade**), o valor da empresa é estabelecido em função dos benefícios futuros (LOPO et al., 2001, p. 264). Isto sugere que o valor da empresa deve ser monitorado continuamente, pois a todo instante surgem novas informações sobre a empresa e sobre o mercado, as quais exercem impactos sobre o valor. Desta forma, existindo um momento em que o valor da organização em funcionamento seja menor que o valor de liquidação, na perspectiva dos acionistas (investidores), esta deve ser liquidada.

Segundo Barbosa (2002), independentemente do modelo utilizado, as Demonstrações Contábeis são geralmente a fonte inicial dos dados de aplicação do processo de avaliação de empresas. No entanto, devido à adoção dos princípios contábeis (especialmente o **princípio do conservadorismo ou prudência**) e a influência da legislação tributária que prevê a ocorrência histórica contábil pelo regime de competência, enquanto a avaliação econômica está ligada à capacidade de gerar caixa, elas são incapazes de refletir o valor econômico de um empreendimento. Por sua vez, para a Teoria de Finanças, a avaliação de uma empresa deve ser fundamentada, essencialmente, no valor intrínseco, em função dos benefícios econômicos esperados, do risco relacionado a esses resultados projetados e da taxa de retorno requerida pelos provedores de capital.

Martins (2001) lembra que, na avaliação de uma empresa, muitos métodos podem ser empregados, devendo-se considerar o propósito da avaliação e as características próprias do empreendimento. Segundo Martins (2001), esses métodos podem ser classificados em:

- **Técnicas comparativas de mercado** – procuram auferir o valor da empresa, adotando a comparação de similares no mercado, tendo como exemplo a metodologia de múltiplos para avaliação de empresas.
- **Técnicas baseadas em ativos e passivos contábeis ajustados** – fazem referência a modelos baseados em ativos e passivos ajustados com base na conversão para o valor de mercado dos itens abrangidos nas Demonstrações Contábeis.
- **Técnicas baseadas no desconto de fluxos futuros de benefícios** – correspondem ao fluxo de caixa descontado. Este método parte da premissa de que o valor da entidade deve ser auferido com base em sua potencialidade de geração de riqueza.



Dentre os muitos métodos de avaliação nesta unidade, será apresentado o método do fluxo de caixa descontado, por acreditar que ele seja capaz de quantificar tanto o efeito dos investimentos em bens tangíveis como o investimento em bens intangíveis no futuro, pois o método não leva em conta o valor desses investimentos, mas o efeito desses investimentos nos resultados líquidos futuros.

4.3 O PROCESSO DE AVALIAÇÃO DE EMPRESAS

Normalmente não existe uma resposta certa para o problema de avaliação de empresas. Avaliação é muito mais uma arte do que uma ciência. As metodologias clássicas de avaliação estão baseadas “no valor potencial ou dinâmico (valor da empresa em operação). A determinação do valor de uma empresa é uma tarefa complexa, exigindo coerência e rigor conceituais na formulação da sistemática de cálculo” (SAURIN; LOPES; COSTA JUNIOR, 2009, p. 91).

Os autores enfatizam ainda que “a escolha do melhor método de avaliação não garante o valor mais correto da empresa, pois a seleção rigorosa de premissas e a utilização de uma forma de projeção adequada são de fundamental importância” (SAURIN; LOPES; COSTA JUNIOR, 2009, p. 91).

Um aspecto importante no processo de avaliação diz respeito à qualidade dos dados (*inputs*), pois, conforme enfatiza Goldratt (1992, p. 4) geralmente “estamos afogados em um oceano de dados; todavia, parece que raramente temos informação suficiente”.

Nesse sentido, a qualidade dos dados que alimentam uma metodologia de avaliação de empresas tem grande importância; se os dados não forem confiáveis, o resultado ficará sempre questionável. Além disso, deve-se estabelecer uma metodologia adequada.

Conforme apresentado anteriormente, na literatura pesquisada foram encontradas diversas abordagens voltadas à avaliação de empresas. A Figura 4.2 apresenta a classificação proposta por Frezatti (1998).



Figura 4.2 – Vertentes conceituais.
Fonte: Frezatti (1998, p. 57).

Frezatti (1998) discorre sobre cada uma das abordagens voltadas à avaliação de empresas da seguinte forma:

- **Abordagem do fluxo de caixa descontado** (foco desta unidade) – considera que o valor depende dos benefícios futuros que o empreendimento irá produzir, trazidos a valor presente pela taxa de custo de oportunidade. Esta metodologia trabalha também com o conceito de perpetuidade (valor residual) e ajustes pela inclusão de eventuais valores não operacionais.
- **Abordagem do resultado econômico residual** – objetiva encontrar o resultado operacional líquido do Imposto de Renda, mas não afetado pelo custo de financiamento das operações. Segundo Frezatti (1998, p. 58), essa abordagem “permite a análise distinta da operação, financiamento e gestão do investimento da organização”.
- **Outras metodologias** – como outras metodologias, Frezatti (1998) classifica a **abordagem dos múltiplos**, a qual se baseia no relacionamento entre variáveis; por exemplo, o índice preço/lucro, uma espécie de *pay-back*, que permite identificar pontos de entrada e saída do mercado.

Além da classificação apresentada por Frezatti (1998), Lopo et al. (2001) propõem uma classificação dos modelos de avaliação a seguir definidos:

- **Técnicas comparativas de mercado** – buscam aferir o valor da organização por meio de comparação com empresas similares no mercado. São exemplos: modelo baseado no Patrimônio Líquido de ações similares; modelo de capitalização de lucros; modelo dos múltiplos do faturamento e modelo dos múltiplos de fluxo de caixa.
- **Técnicas baseadas em ativos e passivos contábeis ajustados** – visam a alcançar o valor do empreendimento por meio da conversão dos itens evidenciados nas Demonstrações Contábeis, como, por exemplo, o modelo de avaliação patrimonial pelo mercado.
- **Técnicas baseadas no desconto de fluxos futuros de benefícios (geralmente caixa)** – baseiam-se na potencialidade de geração de riqueza do empreendimento. São exemplos: modelo do valor presente dos dividendos; modelo baseado no EVA e modelo dos fluxos de caixa descontados.



Além dos modelos mencionados, os autores apresentam também a avaliação contábil, que consiste na apuração do Patrimônio Líquido pela diferença entre os ativos contábeis menos os passivos exigíveis contábeis. Embora tenha a simplicidade do cálculo a seu favor, essa metodologia tem sido alvo de fortes críticas em razão de divergência existente entre o valor apurado e o valor de mercado.

Do que foi até aqui exposto, cabe ressaltar que para se estabelecer um modelo de avaliação global da empresa, é necessário definir durante a sua concepção a perspectiva em que a empresa será avaliada, pois, teoricamente, o ideal seria projetar toda a vida da empresa. Nesta perspectiva, Martins (2001, p. 12) lembra que:

[...] no longo prazo, todos [os modelos de avaliação] são nada mais nada menos do que distribuições temporais diferentes do mesmíssimo fluxo físico de caixa. Assim, no longo prazo, são todos convergentes para um único valor de lucro, com dois únicos fatores a produzir resultados diferentes: a consideração ou não dos efeitos da inflação e a consideração ou não do custo de oportunidade do capital próprio.

Nesse sentido, conforme afirmam Miranda, Reis e Lemes (2005), se fosse possível visualizar toda a vida da empresa, qualquer modelo de avaliação proporcionaria resultados equivalentes, pois, ao final, todos os eventos se converteriam em Caixa. Todavia, no campo pragmático, tais previsões não são exequíveis com a confiabilidade necessária. Como não se pode alcançar toda a vida do empreendimento, faz-se necessário definir uma técnica que melhor retrate o valor global da empresa (MIRANDA; REIS; LEMES, 2005).

Dessa forma, é prudente afirmar que “o fluxo de caixa é tido como aquele que melhor revela a efetiva capacidade de geração de riqueza de determinado empreendimento” (LOPO et al., 2001, p. 275), em virtude de sua melhor capacidade de indicar o potencial de geração de riquezas e também de evidenciar a eficiência relativa do negócio objeto de avaliação (MIRANDA; REIS; LEMES, 2005), pois “propõe-se a retratar o potencial econômico dos itens patrimoniais de determinado empreendimento, inclusive o *goodwill*” (LOPO et al., 2001, p. 275).



Com base nessa perspectiva, a abordagem do Fluxo de Caixa Descontado (FDC) será privilegiada nesta unidade como proposta para o estabelecimento de um parâmetro para o valor global da empresa em continuidade.

4.4 ELABORAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

As decisões dos gestores de uma empresa devem ser ordenadas no objetivo básico de criação de valor da empresa, a fim de promover a maximização da riqueza de seus proprietários e/ou acionistas. Nas decisões em que se faz necessário saber o verdadeiro valor econômico de uma empresa, como, por exemplo, em certas combinações de negócios, não existe fórmula mágica de avaliação que produza um valor final inquestionável (ROGERS; DAMI; RIBEIRO, 2004). De acordo com Assaf Neto (2003, p. 576), “a metodologia de avaliação de uma empresa exige o domínio de conceitos teóricos de finanças, de suas técnicas e procedimentos e dos inúmeros fatores que condicionam o valor da empresa”.

Nesse sentido, entre os modelos mais utilizados, o método de avaliação pelo desconto de rendimentos futuros projetados, também conhecido como **Fluxo de Caixa Descontado (FCD)** tem sido bastante divulgado, especialmente nos Estados Unidos, e “é indicado como aquele que melhor revela a efetiva capacidade de geração de riqueza de determinado empreendimento, podendo ser considerado como indicador da capacidade de geração de riqueza efetiva” (DAMODARAN, 1997, p. 19).

Este método está fundamentado na ideia de que o valor de uma empresa está diretamente relacionado aos montantes e às épocas em que os fluxos de caixa operacionais estarão disponíveis para os detentores de capital. Portanto, o valor de uma empresa é medido pelo montante de recursos financeiros que será gerado no futuro pelo negócio, o qual é trazido ao seu valor presente para refletir o tempo e o risco associado ao investimento (MARTELANC; PASIN; CAVALCANTE, 2005).

Neste aspecto, o modelo de FDC, como técnica de avaliação de empresas, é a metodologia mais amplamente adotada como base de cálculo do valor econômico de uma empresa, isto é, conforme relata Assaf Neto (2003, p. 576) neste método:

[...] os ativos em geral e, em particular de uma empresa são avaliados por sua riqueza econômica expressa a valor presente, dimensionada pelos benefícios operacionais de caixa esperado no futuro e descontados por uma taxa de atratividade que reflete o custo de oportunidade dos provedores de capital.



Dessa forma, pode-se afirmar que o método do FCD consiste basicamente em trazer a valor presente os fluxos de caixa futuros descontados a uma taxa de risco tecnicamente definida; e assim, o método do FCD mede, através da taxa de desconto apropriada, o valor da riqueza gerada pela empresa no futuro.

O FCD retrata o potencial de benefícios futuros que se espera obter no presente e no futuro de um empreendimento. Lopo et al. (2001, p. 275) destacam alguns atributos desse método:

Entre os modelos apresentados, o fluxo de caixa é tido como aquele que melhor revela a efetiva capacidade de geração de riqueza de determinado empreendimento. [...] Como indicador de geração de riqueza, encontramos no fluxo de caixa a evidência da eficiência esperada de determinado negócio. Assim, são superadas algumas das dificuldades existentes no lucro contábil. Ele propõe-se a retratar o potencial econômico dos itens patrimoniais de determinado empreendimento, inclusive o *goodwill*.

Nesta perspectiva, é possível identificar alguns aspectos relevantes do FCD, como identificação da efetiva capacidade de geração de riqueza e do *goodwill* como sendo pontos fortes do FCD (MIRANDA; REIS; LEMES, 2005). Em relação à capacidade de geração de riqueza, por não serem necessários ajustes para apuração da informação, quanto ao *goodwill*, por se tratar do valor global dos benefícios futuros, esse já estaria implícito no valor. Silva (2001, p. 147) complementa as potencialidades do método do fluxo de caixa descontado, ao enfatizar: que seu conceito tem aplicações em diversos aspectos da gestão, sua aceitação tem sido bastante ampla no meio empresarial e que o método permite:

[...] o desdobramento de uma sistemática consistente de tomada de decisões para os níveis hierárquicos inferiores. Se implantado com sucesso na empresa, esse desdobramento incentivaria a criação de uma cultura organizacional orientada para a criação de valor, através do alinhamento das decisões em todos os níveis hierárquicos com a geração de fluxo de caixa e, conseqüentemente, retorno para o acionista.



Apesar das potencialidades do método do FCD, a literatura apresenta algumas de suas limitações, destacadas a seguir.

4.5 LIMITAÇÕES DO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

De acordo com Rogers, Dami e Ribeiro (2004, p. 2):

A formulação do método do FCD alicerça nos conceitos básicos de valor do dinheiro no tempo. Um conhecedor mínimo de matemática financeira e com noções de Valor Presente Líquido (VPL) não tem dificuldade de entender suas expressões genéricas de cálculo. O FCD é bastante simples na sua essência e utilização, sendo necessário somente descontar o fluxo de caixa projetado de uma empresa para o seu valor presente. Porém, na prática, o FCD é mais complexo e tem se mostrado difícil de ser utilizado mais do que se pode inicialmente imaginar.

A complexidade do método do FCD surge, pois, “para fazer a estimativa do fluxo de caixa futuro de uma empresa, é necessário que se tenha uma estimativa do comportamento da economia como um todo” (ROGERS; DAMI; RIBEIRO, 2004, p. 2). E uma vez que a perspectiva de evolução da economia para os próximos anos não pode ser confirmada, os erros na previsão de variáveis que possam influenciar o fluxo de caixa da empresa que está sendo avaliada podem afetar o resultado obtido. Sobre esse aspecto, Tibúrcio e Cunha (2003, p. 9) comentam que “dois avaliadores, trabalhando de forma independente, podem ter opiniões diferentes sobre quais são as variáveis importantes e como essas irão influenciar na sua avaliação”.

Para Dixit e Pyndick (1994 apud SANTOS; PAMPLONA, 2001) o problema deste modelo está no fato de que ele não pode captar o valor da flexibilidade administrativa. Isso é, “a habilidade dos gestores de revisar o projeto a avaliação inicial quando incertezas futuras são resolvidas ou se apresentam de forma diferente da prevista não é captada pelo modelo do FCD” (ROGERS; DAMI; RIBEIRO, 2004, p. 3). Santos e Pamplona (2001) argumentam ainda que executivos, percebendo que o método do FCD é muito pobre em captar possibilidades relevantes do projeto, valem-se da intuição de negócios, não investindo imediatamente em projetos somente por uma análise estática ter indicado um Valor Presente Líquido (VPL) positivo, e nem rejeitam projetos estratégicos porque um relatório indicou VPL's negativos.

Damodaran (1997) afirma que, em alguns cenários, o método do FCD pode encontrar limitações na aplicação, tais como: empresas em dificuldade, empresas cíclicas, empresas com ativos não utilizados, empresas com patentes



ou opções de produtos, empresas em processo de reestruturação e empresas envolvidas em aquisições. O autor ainda comenta que “nessas circunstâncias, devem ser feitas adaptações do modelo, podendo ser viável, inclusive, a análise do valor da empresa em descontinuidade” (DAMODARAN, 1997, p.16).

Stewart (1999, p. 3) também destaca algumas limitações no método DFC, referindo-se à sua suposta dificuldade em mensurar o desempenho, a seguir apresentadas:

Embora o fluxo de caixa possa ser importante como uma medida de valor, ele é virtualmente inútil como uma medida de performance. Ao longo do tempo em que a administração investe em projetos compensadores – aqueles com retornos acima do custo de capital – quanto mais investimento é efetuado, e por isso mais negativo se torna o fluxo de caixa líquido imediato das operações, mais valiosa será a companhia. Somente quando ele é considerado sobre toda a vida do empreendimento, e não num dado ano, esse fluxo de caixa torna-se relevante.

Entretanto, embora o método do FCD tenha essas fragilidades para atender aos objetivos externos, é a abordagem que tem sido mais aceita; conforme Copeland, Koller e Murrin (2000, p. 65) ele “encontra forte sustentação em pesquisas sobre como os mercados realmente avaliam as empresas” e “se constitui em motivo suficiente para que seja também considerada informação relevante para os usuários internos” (REIS, 2002, p. 25).

Por fim, Martins (2001, p. 21-22) relata ainda que os métodos de avaliação de empresa “não são substitutos uns dos outros, mas complementares entre si, pois cada um deles atende determinados objetivos e análises, devendo ser usados em conjunto e não separadamente”, já que “todos os métodos buscam evidenciar o mesmo objetivo (o patrimônio), através das mesmas mutações (os resultados), sendo a integração dos métodos absolutamente viável teórica e praticamente” (MARTINS, 2001, p. 22). Na mesma perspectiva, Martinez (1999 *apud* PEREZ; FAMÁ, 2003, p. 4) enfatiza que, “na prática, usualmente, o avaliador utiliza-se de vários métodos e pondera seu resultado para o caso concreto, chegando a um valor que represente a melhor estimativa possível do valor econômico da empresa”.



Como o foco desta unidade está relacionado ao método do Fluxo de Caixa Descontado (FCD), e ele, na prática, é o mais utilizado no processo de avaliação de empresas, a próxima seção apresenta a mensuração do valor de uma empresa (Cia. Exemplo) utilizando a abordagem do Fluxo de Caixa Descontado.

4.6 AVALIAÇÃO DE EMPRESA PELO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO: UM EXEMPLO PRÁTICO

De maneira sucinta, os conceitos relativos ao método do Fluxo de Caixa Descontado (FCD) serão apresentados e ilustrados por meio de um exemplo proposto por Rappaport (2001, p. 68-71). Será mensurado o valor global da “Cia. Exemplo”. A seguir, a Tabela 4.1 revela os dados iniciais utilizados no cálculo do valor da empresa da “Cia. Exemplo”:

Tabela 4.1 – Dados iniciais – “Cia. Exemplo”.

DADOS	VALOR
Vendas líquidas no período anterior (\$ em milhões)	100
Taxa de crescimento em vendas (%)	10, 5
Margem de lucro operacional (% sobre vendas)	8
Investimento adicional em ativos permanentes (% sobre vendas)	24
Investimento adicional em capital de giro (% sobre vendas)	18,9
Alíquota de imposto de renda base caixa (%)	35
Imposto de renda sobre valor residencial (%)	0
Custo de Capital (%)	10
Títulos negociáveis e investimentos (\$ em milhões)	3
Valor de mercado da dívida e outras obrigações (\$ em milhões)	10

Fonte: adaptado de Rappaport (2001, p. 68).

Conforme Miranda, Reis e Lemes (2006, p. 56), “o ponto de partida é a projeção dos fluxos de caixa das operações. A partir da estimativa dos fluxos de caixa, os mesmos devem ser descontados ao seu valor atual pelo custo de capital”.



Na sequência, apresentam-se informações sobre a) 1º passo – o fluxo de caixa das operações; b) 2º passo – o custo de capital; c) 3º passo – o prazo de projeção; d) 4º passo – o valor da empresa da “Cia. Exemplo”.

a. O fluxo de caixa das operações

Segundo Rappaport (2001, p. 51) “para o cálculo do valor com base no fluxo de caixa das operações, devem ser deduzidas as despesas das saídas operacionais, sendo que o resultado é utilizado para calcular o valor do empreendimento, ou seja, pagar os títulos de dívida e os acionistas”. A fórmula proposta pelo autor é a seguinte:

$$\text{Fluxo de Caixa} = \text{entradas de caixa} - \text{saídas de caixa} = [(\text{Vendas no ano anterior}) \times (1 + \text{Taxa de crescimento em vendas}) \times (\text{Margem de lucro operacional}) \times (1 - \text{Alíquota de imposto de renda base caixa})] - (\text{investimento adicional em ativos permanentes e capital de giro}).$$

Na sequência, o fluxo de caixa (1º passo) elaborado a partir da fórmula apresentada, relativo aos cinco períodos em análise da “Cia. Exemplo”, está evidenciado na Tabela 4.2.

Tabela 4.2 – Fluxo de caixa das operações em unidades monetárias constantes (UMC) – milhões de R\$.

ITENS/PERÍODOS	1	2	3	4	5	TOTAIS
Entradas de caixa						
Vendas	110,50	122,10	134,92	149,09	164,74	681,66
Lucro operacional	8,84	9,77	10,79	11,93	13,18	54,51
IR base caixa	(3,09)	(3,42)	(3,78)	(4,17)	(4,61)	(19,08)
Lucro op. após impostos	5,75	6,35	7,02	7,75	8,57	35,43
Saídas de caixa						
Investimento adicional em ativo permanente	2,52	2,78	3,08	3,40	3,76	15,54
Investimento adicional em capital de giro	1,98	2,19	2,42	2,68	2,96	12,24
Investimento total	4,50	4,98	5,50	6,08	6,72	27,78
Fluxo de caixa das operações	1,24	1,37	1,52	1,68	1,85	7,66

Fonte: adaptada de Rappaport (2001, p. 68).

Para melhor compreensão das informações da Tabela 4.2, são apresentados os cálculos utilizados na projeção do período 1. Para os demais períodos, a lógica utilizada é exatamente a mesma (MIRANDA; REIS; LEMES, 2006). Rappaport (2001, p. 67) elucida os cálculos utilizados na projeção do período 1, sobre os itens de entradas e saídas de caixa, da seguinte forma:

Entradas de caixa:

- » **Vendas:** o valor de vendas é obtido aplicando-se o percentual de crescimento sobre as vendas do período anterior [$(\$ 100 \times 10,5\%) + \$ 100$] = \$ 110,50.
- » **Lucro operacional:** produto das vendas pela margem de lucro ($\$ 110,50 \times 8\% = \$ 8,84$); trata-se do índice de lucro operacional antes de impostos e juros com relação às vendas.
- » **Imposto de Renda:** incide sobre o caixa operacional. Assume-se que será pago dentro do próprio exercício ou considera-se uma exigibilidade ($\$ 8,84 \times 35\% = \$ 3,09$).
- » **Lucro operacional após os impostos:** representa o fluxo de caixa antes de novos investimentos ($\$ 8,84 - \$ 3,09 = \$ 5,75$).

Saídas de caixa:

- » **Investimento adicional em ativos permanentes:** refere-se ao desembolso de capital, além da despesa de depreciação, e é calculado sobre o aumento de vendas ($\$ 8,84 \times 24\% = \$ 2,52$).
- » **Investimento adicional em capital de giro:** representa o investimento líquido em contas a receber, estoque, contas a pagar e diferidos que são necessários para suportar o crescimento de vendas e é calculado também sobre o aumento de vendas ($\$ 8,84 \times 18,9\% = \$ 1,98$).
- » O investimento total é o somatório dos itens anteriores ($\$ 2,52 + \$ 1,98 = \$ 4,50$).

Fluxo de caixa das operações:

- » É a diferença entre as entradas e saídas ($\$ 5,75 - \$ 4,50 = \$ 1,24$). Este número é relativo a cada período e deve ser apresentado a valor presente pela taxa de custo de capital.
- » Após o levantamento dos fluxos líquidos de caixa das operações dos períodos, o próximo passo é a determinação do custo de capital da empresa (2º passo).



b. O custo de capital

Rappaport (2001, p. 55) afirma que a “taxa apropriada para descontar a série de fluxos de caixa de uma empresa é a média ponderada dos custos da dívida e capital próprio (CMPC - Custo Médio Ponderado do Capital)” ou *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

O princípio geral mais importante para estimar o WACC é que ele deve condizer com a abordagem geral da avaliação e com a definição do fluxo de caixa a ser descontado. Para isso, é importante que as ponderações de taxas sejam feitas com base no endividamento a preços de mercado (COPELAND; KOLLER; MURRIN, 2000).

Conforme Miranda, Reis e Lemes (2006), a aplicação do CMPC está ligada à avaliação de empresas como um todo, pois representa a média de todos os projetos desenvolvidos pela empresa. O custo da dívida (capitais de terceiros) é facilmente obtido, pois se encontra explícito nos diversos contratos da firma com terceiros. Já o custo do capital próprio representa o custo de oportunidade dos acionistas, isto é, a melhor alternativa desprezada pelos sócios ao investirem na empresa.

Por sua vez, Martins e Assaf Neto (1986, p. 482) ressaltam:

O custo do capital próprio de uma empresa é definido pelo retorno requerido por seus acionistas ao investirem seus recursos no empreendimento. Ao levantar recursos no mercado acionário, ou mesmo ao reter parte de seus lucros, a empresa deverá aplicá-los em projetos (ativos) rentáveis, de modo que o retorno produzido possa remunerar seus acionistas em nível equivalente às suas expectativas. Dessa forma, a remuneração mínima exigida pelos acionistas constitui-se, em última análise, no custo de capital próprio da empresa.

Para a estimativa do CMPC, ou WACC, Martins e Assaf Neto (1986, p. 499) apresentam a seguinte expressão geral:

$$\text{CMPC} = \sum_{j=1}^n K_j \cdot X_j$$

Onde:

CMPC = custo médio ponderado de capital;

K_j = custo específico de cada fonte de capital calculado após os tributos que incidem sobre o lucro;

X_j = participação relativa de cada fonte de capital no financiamento total.

Com base na composição do capital da “Cia. Exemplo”, como descrito na Tabela 4.3, pode-se calcular o CMPC, ou WACC, da empresa.

Tabela 4.3 – Custo de oportunidade do capital.

COMPOSIÇÃO	PESO	CUSTO %	CUSTO PODERADO %
Capital de terceiros ou dívida (pós-impostos)	0,30	5,2	1,6
Capital próprio	0,70	12	8,4
CMPC	1,00	..	10,0

Fonte: adaptada de Rappaport (2001, p. 68).

Com base na aplicação da fórmula do CMPC, verifica-se que:

- » o custo ponderado do capital de terceiros é 1,6% (0,30 x 5,2%); e
- » o custo ponderado do capital próprio é 8,4% (0,70 x 12%); logo,
- » o custo médio ponderado de capital é 10% (1,6% + 8,4%). Esse é o fator a ser utilizado para o desconto a valor presente dos fluxos de caixa. O valor presente do fluxo de caixa das operações, para o período 1, é \$ 1,13 (\$ 1,24 / 1,10).

Na Tabela 4.4 exibem-se os demais períodos.

Tabela 4.4 – Valor presente dos fluxos de caixa em unidades monetárias constantes (UMC) – milhões de R\$.

ITENS/PERÍODOS	1	2	3	4	5	TOTAIS
Fluxo de caixa das operações	1,24	1,37	1,52	1,68	1,85	7,66
Valor presente dos fluxos de caixa	1,13	1,13	1,14	1,14	1,15	5,69
Valor presente acumulado	1,13	2,26	3,40	4,55	5,69	5,69

Fonte: adaptada de Rappaport (2001, p. 69).

Após a apresentação do valor presente dos fluxos de caixa em UMC para os demais períodos, o próximo passo constitui-se na discussão relativa ao prazo adequado para a realização das projeções de caixa (3º passo).

c. O prazo de projeção

Para Copeland, Koller e Murrin (2000, p. 249) “o valor da empresa é representado pelo valor presente do fluxo de caixa durante o período de projeção explícita, mais o valor presente do fluxo de caixa depois do período de projeção explícita (valor residual)”, conforme ilustrado na Figura 4.3.

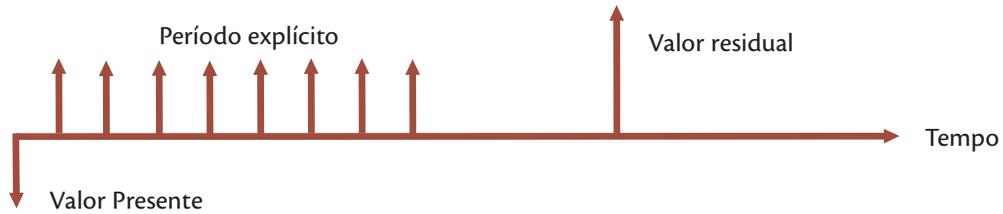


Figura 4.3 – Período de projeção do fluxo de caixa
 Fonte: adaptada de Grava (1999, p. 20).

De acordo com as informações disponibilizadas na Figura 4.3, o primeiro termo da equação é constituído por projeções explícitas e detalhadas (MIRANDA; REIS; LEMES, 2006). Lopo et al. (2001) apontam que estas projeções cobrem períodos em que os fluxos de caixa podem ser projetados com relativa confiança de realização e que elas são dependentes da natureza do negócio e do grau de previsibilidade das variáveis mais importantes para o seu desempenho. Conforme esses autores, são os principais aspectos a serem considerados na definição do período de projeção: o preço dos produtos; o volume de vendas; os custos de matérias-primas; as despesas operacionais e as variáveis macroeconômicas (câmbio, juros, etc.) (LOPO et al. 2001). Na prática, ainda segundo esses autores, a maioria das avaliações compreende períodos que vão de cinco a dez anos, de acordo com as variáveis acima (LOPO et al. 2001; MIRANDA; REIS; LEMES, 2006).

Para Copeland, Koller e Murrin (2000, p. 249) “o uso de premissas simplificadoras sobre o desempenho da empresa durante esse período – por exemplo, supondo-se uma taxa de crescimento constante – permite que se estime o valor da perpetuidade através do uso de uma das diversas fórmulas disponíveis”. A principal simplificação é “a suposição de que a empresa obterá em média o custo do capital próprio” (REIS, 2002, p. 34), ou seja, a empresa investirá, em média, em estratégias cujo valor presente é zero.

Dessa forma, Rappaport (2001, p. 61) afirma que “o valor presente de qualquer perpetuidade é o valor do fluxo de caixa anual previsto dividido pela taxa de retorno. Para o cálculo do valor residual, divide-se o fluxo de caixa operacional antes de novos investimentos pelo custo de capital”. Nestas condições, a fórmula apresentada pelo autor é a seguinte:

$$\text{Valor residual da perpetuidade} = \frac{\text{Fluxo de caixa}_{t+1}}{\text{Fluxo de Capital}}$$

No caso específico da “Cia. Exemplo”, para o período 1, o valor da perpetuidade é \$ 57,46 ($\$ 5,746 / 10\%$). Este resultado deve ser trazido a valor presente, ou seja, \$ 52,24 ($\$ 57,46 / 1,10$) conforme mostra a Tabela 4.5.

Tabela 4.5 – Valor residual em unidades monetárias constantes (UMC) – milhões de R\$.

ITENS/PERÍODOS	1	2	3	4	5	TOTAIS
Fluxo de caixa das operações	5,75	6,37	7,02	7,75	8,57	35,43
Valor residual	57,46	63,49	70,16	77,53	85,67	85,67
Valor presente no valor residual	52,24	52,47	52,71	52,95	53,19	53,19

Fonte: adaptada de Rappaport (2001, p. 69).

A seguir, o próximo passo é apresentar o valor da empresa (4º passo).

d. O valor da empresa

Com base nas informações obtidas até o momento, é possível calcular o valor da empresa, somando-se os dois termos da equação trazidos a valor presente pelo custo de oportunidade CPMC.

A Tabela 4.6 revela o valor ao final do quinto período.

Tabela 4.6 – Valor da empresa em unidades monetárias constantes (UMC) – milhões de R\$.

ITENS/PERÍODOS	1	2	3	4	5	TOTAIS
Valor presente	1,13	1,13	1,14	1,14	1,15	5,69
Valor presente do valor residual	52,24	52,47	52,71	52,95	53,19	53,19
Títulos negociáveis e investimentos						3,00
Valor da empresa						61,89

Fonte: adaptada de Rappaport (2001, p. 69).

De acordo com as informações disponibilizadas na Tabela 4.6, Rappaport (2001, p. 56) afirma que “os fluxos de caixa descontados ao custo de capital representam o valor da empresa [$\$ 61,89$ no exemplo acima] e então a dívida é deduzida para obter o valor para o acionista”. Desse modo, conforme Miranda, Reis e Lemes (2006, p. 62) “tem-se como valor para o acionista \$ 51,89 ($\$ 61,89 - \$ 10,00$)”. Este aspecto exige uma análise mais detalhada, visto que, ao se deduzir o valor da dívida (passivos), obtém-se o valor do Patrimônio Líquido (recursos próprios). Isto significa que o capital de terceiros foi excluído do cálculo do valor (MIRANDA; REIS; LEMES, 2006). Nessa situa-



ção, o CMPC não teria uma aplicação adequada no cálculo do valor, pois este (CMPC) é composto de recursos próprios e também de recursos de terceiros. Dessa forma, Miranda, Reis e Lemes (2006) advertem que a taxa de desconto a ser utilizada para cálculo do valor aos acionistas deveria ser de 12% (custo de oportunidade dos acionistas) e não 10% (CMPC).

Na sequência, a Tabela 4.7 apresenta a apuração do valor para o acionista.

Tabela 4.7 – Valor para o acionista em unidades monetárias constantes (UMC) – milhões de R\$.

ITENS/PERÍODOS	1	2	3	4	5	TOTAIS
Fluxo de caixa das operações	1,24	1,37	1,52	1,68	1,85	7,66
Valor presente dos fluxos de caixa	1,11	1,09	1,08	1,06	1,05	5,40
Valor presente acumulado	1,11	2,20	3,28	4,35	5,40	5,40
Valor residual	47,88	52,91	58,47	64,61	71,39	71,39
Valor presente do valor residual	42,75	42,18	41,62	41,06	40,51	40,51
VP acumulado + valor residual	43,86	44,38	44,90	45,40	45,90	45,90
Títulos negociáveis e investimentos						3,00
(-) Valor de mercado da dívida						10,00
Valor para o acionista						38,90

Fonte: adaptada de Rappaport (2001, p. 69).

Segundo Miranda, Reis e Lemes (2006, p. 63), “o cálculo é exatamente o mesmo utilizado no valor da empresa. A única diferença é a utilização da taxa de custo de oportunidade dos acionistas (12%) ao invés do CMPC (10%). Pode-se verificar uma diferença relevante de \$12,99 (\$ 51,89 - \$ 38,90), ou seja, 25%”. Tal diferença é denominada por Martins e Martins (2003, p. 7) como “Ganho da Dívida”.



Agora, após realizar uma leitura atenta desta unidade e fazer uma pesquisa em outras fontes de referência sobre o assunto, vamos nos encontrar na videoaula. Não se esqueça de realizar as atividades de aprendizagem e de participar dos fóruns, porque, além de solucionar possíveis dúvidas, você interage com seus colegas e tutores; em EaD, a interação e a cooperação são muito importantes.

RESUMO DA UNIDADE

Esta unidade trata do Fluxo de Caixa Descontado (FCD). Apresenta noções introdutórias sobre o processo de avaliação de empresas e o método do fluxo de caixa descontado, realçando a sua importância já que, conforme a literatura indica, dentre os modelos existentes para a avaliação de empresas o FCD é tido como aquele que revela a efetiva capacidade de geração de riqueza de determinado empreendimento. Após, exibe uma visão geral sobre avaliação de empresas, já que, conforme indica a literatura, o valor da empresa deve ser monitorado continuamente, pois a todo instante surgem novas informações sobre a empresa e sobre o mercado, que exercem impactos sobre o valor. Em seguida, mostra o processo de avaliação de empresas e destaca a complexidade desse processo, as múltiplas abordagens existentes na literatura passíveis de utilização no processo de avaliação de empresas e enfatiza que a qualidade dos dados que alimentam uma metodologia de avaliação de empresas tem grande importância, pois, se os dados não forem confiáveis, o resultado ficará sempre questionável. Depois disso, apresenta-se o Fluxo de Caixa Descontado e suas principais limitações, apesar de ser o método mais utilizado na prática no processo de avaliação de empresas. Ao final, descreve-se como se dá o processo de avaliação de empresas por meio do Fluxo de Caixa Descontado através de um exemplo prático apresentando as informações e os procedimentos necessários em cada passo do processo de avaliação (o fluxo de caixa das operações, o custo de capital, o prazo de projeção e o valor da empresa).

ATIVIDADES DE APRENDIZAGEM – 6

Após a exposição do método do Fluxo de Caixa Descontado (FDC) para avaliação de empresas, apresentam-se algumas questões de aprendizagem e fixação do conteúdo:

- 1) No que consiste o processo de avaliação de empresas?
- 2) Por que o processo de avaliação de empresas é tão complexo?
- 3) Apresente alguns métodos que podem ser empregados para mensurar o valor de uma empresa e discorra sobre eles.



- 4) Descreva com suas palavras a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado (FDC).
- 5) Quais as principais limitações do método apontadas pela literatura?
- 6) Quais são os dados ou informações que devem ser levantados pelos gestores da empresa para que seja possível mensurar o valor do empreendimento pelo método do Fluxo de Caixa Descontado (FDC)?
- 7) Quais os passos que devem ser percorridos pelos gestores da empresa para que seja possível a avaliação do valor do empreendimento pelo Fluxo de Caixa Descontado (FDC)? Em sua opinião, qual o passo ou etapa que apresenta maior complexidade e demanda maior esforço para sua realização?



Unidade 5

CASO PRÁTICO

Nesta unidade, com base nos conhecimentos adquiridos ao longo da disciplina, você aprenderá como elaborar um orçamento para um período (semestre), de acordo com as premissas apresentadas

- A empresa atacadista COMERCIAL EXEMPLO LTDA. é de médio porte e realiza vendas por atacado de uma diversa linha de produtos alimentícios não perecíveis, os quais são vendidos predominantemente para comércios de pequeno porte em cidades do interior de toda a região Sul do Brasil.
- A venda é feita por representantes autônomos que trabalham por comissão e possuem uma região de venda definida.
- Até o momento, a empresa não havia trabalhado com a ferramenta técnica “orçamento”.
- Nos últimos anos, a empresa apresentou um crescimento bastante significativo em suas vendas, através do aumento do número de representantes, da informatização no sistema de envio de pedidos e também pela seleção criteriosa dos produtos oferecidos.

Diante desse quadro, a diretoria resolveu implantar um sistema orçamentário, com o auxílio de um consultor (*controller*), para fazer frente a este desafio de crescer sem perder o controle nem o rumo.

Seguem, a seguir, as premissas básicas elaboradas pela administração, em conjunto com os chefes dos departamentos, de acordo com a metodologia apresentada pelo consultor:

Ao final, os gestores, solicitam aos profissionais responsáveis pela elaboração do orçamento, os seguintes demonstrativos:

- Balanço Patrimonial Projetado
- Demonstração do Resultado Projetado
- Fluxo de Caixa Projetado.

OBS: Todos os valores serão apresentados em R\$ mil.



Você agora vai ver, na prática, como é elaborado um “orçamento econômico-financeiro”.



5.1 ORÇAMENTO ECONÔMICO-FINANCEIRO

O Quadro 5.1 apresenta o Balanço Patrimonial da Cia. Comercial Exemplo Ltda., que deve ser observado pela análise do Balanço Patrimonial, enfatizando o Ativo Circulante e o Passivo Circulante.

Comercial Exemplo Ltda.

Balanço Patrimonial em 31/12/X1

BALANÇO PATRIMONIAL INICIAL			
Ativo		Passivo	
Circulante	560	Circulante	395
Caixa	150	Fornecedores	336
Clientes	360	Comissões a pagar	17
Estoques	50	Impostos a recolher	42
Ativo não circulante	432	Patrimônio Líquido	597
Imobilizado	480	Capital Social	500
(-) Depr. Acum.	48	Lucros	97
Total do Ativo	992	Total do Passivo +PL	992

Quadro 5.1 - Balanço Patrimonial.
Fonte: Adaptado de Moreira (2008).

Verifica-se que o total do “ativo circulante” é de R\$ 560.000,00 (quinhentos e sessenta mil reais) composto pela conta “caixa”; “clientes” e “estoques”, sendo que, quanto ao passivo circulante, apresenta-se um valor de R\$ 395.000,00 (trezentos e noventa e cinco mil reais), correspondente a “fornecedores”; “comissões a pagar” e “impostos a recolher”.

Em uma análise preliminar, poder-se-ia dizer que essa empresa possui um CCL – Capital Circulante Líquido de R\$ 165.000,00 (cento e sessenta e cinco mil reais). Vale ressaltar que este é um capital disponível a curto prazo.



Agora, para que seja executado o “orçamento” é necessário que conheçamos o “Departamento Comercial da Cia Exemplo”

5.2 DEPARTAMENTO COMERCIAL

O departamento comercial, com base nas diretrizes e estudos de cenários elaboradas pela diretoria, estimou que as vendas mensais ficarão em R\$ 500 mil para o período projetado.

A política de vendas da empresa prevê que o recebimento das vendas ocorra da seguinte maneira: 20% à vista, 40% em 30 dias e 40% em 60 dias.

No Quadro 5.2, apresenta-se o controle das cobranças dos clientes.

COBRANÇA DAS VENDAS A PRAZO – CLIENTES							
Meses	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	TOTAL
Janeiro	180 *	200	200				580
Fevereiro		180 *	200	200			580
Março				200	200		400
Abril					200	200	400
Maio						200	200
Junho							0
Total	180	380	400	400	400	400	2.160

* Valores referentes ao saldo a receber de clientes, constante no balanço inicial.

Quadro 5.2 - Cobrança das vendas a prazo.
Fonte: Adaptado de Moreira (2008).

Com a previsão mensal de vendas e com o controle das vendas a prazo constante no Quadro 5.2, pode-se elaborar o controle das vendas a prazo, que se encontra no Quadro 5.3 – Controle de venda a prazo.

VENDAS A PRAZO – CLIENTES							
Meses	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	TOTAL
Saldo inicial	360	580	600	600	600	600	360
(+) Vendas a prazo	400	400	400	400	400	400	2.400
(-) Cobrança	(180)	(380)	(400)	(400)	(400)	(400)	(2.160)
Saldo final	580	600	600	600	600	600	600

Quadro 5.3 - Vendas a prazo.
Fonte: Adaptado de Moreira (2008).



Pode-se verificar que, devido à opção da empresa em vender a prazo, o saldo a receber de clientes é sempre superior ao volume de recebimentos no respectivo mês.

Também é de responsabilidade do departamento comercial o controle, o acompanhamento e o pagamento das comissões dos representantes, que representavam 5% sobre os valores recebidos no respectivo mês.

O Quadro 5.4 apresenta o controle das comissões dos representantes:

COMISSÕES A PAGAR							
Meses	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	TOTAL
Saldo inicial	17	28	29	29	29	29	17
(+) Comissões	25	25	25	25	25	25	150
(-) Pagamentos	(14)	(24)	(25)	(25)	(25)	(25)	(138)
Saldo Final	28	29	29	29	29	29	29

Quadro 5.4 - Controle da cobrança das vendas a prazo.
Fonte: Adaptado de Moreira (2008).

Observa-se que a obrigação de pagamento das comissões surge no momento da venda e o efetivo pagamento ocorre no mês em que a empresa recebe dos clientes. As demais despesas comerciais para o período foram estimadas em R\$ 10 mil por mês.



Agora que você já compreendeu a dinâmica do departamento de vendas, vamos conhecer um outro departamento, que é o de compras.

5.3 DEPARTAMENTO DE COMPRAS

É um departamento muito importante para a empresa. Conforme apresentado na Unidade 3, observou-se que é a partir dele que são definidos os aspectos econômico-financeiros da Cia. Exemplo Ltda. e que ele deve trabalhar em perfeita sintonia com o departamento comercial.

A empresa optou por adotar a política de estoque mínimo de 10% das vendas, e a política de pagamento adotada é a seguinte: 10% à vista, 40% para 30 dias e 50% para 60 dias.

O Custo das Mercadorias Vendidas representa 60% do valor das vendas.

No Quadro 5.5, apresentam-se a movimentação dos “estoques”, o “saldo inicial”; as “compras”; o custo das mercadorias vendidas” e o “saldo final”.

ESTOQUES DE MERCADORIAS							
Meses	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	TOTAL
Saldo inicial	50	50	50	50	50	50	
(+) Compras	300	300	300	300	300	300	1.800
(-) CMV	(300)	(300)	(300)	(300)	(300)	(300)	(1.800)
Saldo Final	50	50	50	50	50	50	

Quadro 5.5 - Controle de estoques de mercadorias.
Fonte: Adaptado de Moreira (2008).

Observe que os valores dos “estoques” não sofreram alterações.



Você conheceu o controle de estoques de mercadorias. Será apresentado, a seguir, o controle de fornecedores:

No Quadro 5.6 – Pagamento das compras a prazo – fornecedores, está demonstrada a movimentação financeira quanto ao pagamento dos compromissos da empresa com os fornecedores de mercadorias.

PAGAMENTO DAS COMPRAS A PRAZO – FORNECEDORES							
Meses	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	TOTAL
Janeiro	216 *	120	150				486
Fevereiro		120 *	120	150			390
Março				120	150		270
Abril					120	150	270
Mai						120	120
Junho							0
Total	216	240	270	270	270	270	1.536

* Valores referentes ao saldo a pagar de fornecedores, constantes no balanço inicial.

Quadro 5.6 - Controle do pagamento das compras a prazo – Fornecedores.
Fonte: Adaptado de Moreira (2008).



Com a definição do cronograma de pagamento dos fornecedores, é possível elaborar o próximo quadro, o controle de fornecedores.

No Quadro 5.7, apresenta-se o controle da conta “fornecedores”, quanto a sua movimentação num determinado período.

FORNECEDORES							
Meses	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	TOTAL
Saldo inicial	336	390	420	420	420	420	336
(+) Compras a prazo	270	270	270	270	270	270	1.620
(-) Pagamentos	(216)	(240)	(270)	(270)	(270)	(270)	(1.536)
Saldo final	390	420	420	420	420	420	420

Quadro 5.7 - Controle de Fornecedores.
Fonte: Adaptado de Moreira (2008).

Observe que os valores da conta “fornecedores” **não sofreram modificações importantes**; contudo, os pagamentos foram executados conforme a capacidade financeira da empresa.



Agora que você já compreendeu a dinâmica do Departamento de Vendas e Departamento de Compras, vamos conhecer um outro departamento, o Administrativo.

5.4 DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO

Nesse departamento são realizados os atos administrativos da Comercial Exemplo Ltda. Ele é responsável pelo controle dos móveis e utensílios, e cuida também das vendas dos produtos oferecidos pela empresa.

Para isso, analisa a concorrência, faz pesquisas de mercado para conhecer as necessidades dos consumidores, verifica a necessidade ou não de publicidade, preocupa-se com a qualidade e aprimoramento dos bens ou serviços, etc.

Aos profissionais desse departamento cabe a prática de toda uma gama de procedimentos administrativos, sempre com a sinergia das equipes de vendas. Cabe também o controle e verificação de resultados das vendas, incluindo eventual mudança dos planos traçados.

MÓVEIS E UTENSÍLIOS							
Meses	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	TOTAL
Saldo inicial	480	480	480	480	480	480	
(+) Compras	0	0	0	0	0	0	0
(-) Baixas	0	0	0	0	0	0	0
Saldo Final	480	480	480	480	480	480	

Quadro 5.8 - Controle de móveis e utensílios.
 Fonte: Adaptado de Moreira (2008).

Nota-se que no período **não houve alteração dessa conta.**

O Quadro 5.9 apresenta a movimentação da “depreciação acumulada”.

DEPRECIÇÃO ACUMULADA – MÓVEIS E UTENSÍLIOS							
Meses	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	TOTAL
Saldo inicial	48	52	56	60	64	68	
(+) Acréscimos	4	4	4	4	4	4	24
(-) Baixas	0	0	0	0	0	0	0
Saldo Final	52	56	60	64	68	72	

Quadro 5.9 - Depreciação Acumulada – Controle de móveis e utensílios.
 Fonte: Adaptado de Moreira (2008).

Verifica-se que **não houve alteração da “depreciação acumulada”**. Esse fato pode ter acontecido porque, não houve alteração, ou seja, aumento da conta “móveis e utensílios”.

A estimativa das despesas administrativas é de R\$ 20 mil por mês. A folha de pagamentos e encargos está orçada em R\$ 30 mil/mês. É interessante você fazer uma relação entre estas duas contas.



Até agora, foram apresentados a você o Departamento de Vendas, o Departamento de Compras e o Departamento Administrativo. A partir desse momento você vai conhecer as Informações Adicionais, cuja responsabilidade normalmente fica a cargo do Departamento de Contabilidade.



5.5 INFORMAÇÕES ADICIONAIS

As informações adicionais são fornecidas pelo Departamento Contábil. A ele compete o controle com relação à tributação da Cia. Exemplo Ltda. É necessário que o Departamento Contábil possua conhecimentos sobre toda a empresa para que os gestores possam atuar com eficiência.

O Quadro 5.10 apresenta os impostos sobre as vendas, tais como ICMS, PIS, COFINS, etc. Considerando a compensação dos impostos sobre as mercadorias compradas, foi estabelecido o índice de 7% sobre as vendas.

IMPOSTOS SOBRE VENDAS A RECOLHER – ICMS/PIS/COFINS							
Meses	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	TOTAL
Saldo inicial	28	35	35	35	35	35	
(+) Provisão	35	35	35	35	35	35	210
(-) Pagamento	(28)	(35)	(35)	(35)	(35)	(35)	(203)
Saldo final	35	35	35	35	35	35	

Quadro 5.10 - Controle de Impostos sobre Vendas a Recolher – ICMS, PIS e FINSOCIAL.

No Quadro 5.11 você vai conhecer o controle sobre o Imposto de Renda e a Contribuição Social. A empresa é optante pela tributação no regime de lucro real. A alíquota do Imposto de Renda é de 15% sobre o Lucro antes do IR e a da Contribuição Social é de 9% sobre a mesma base. Verifique com atenção a movimentação do IR e CSLL.

IMPOSTOS A RECOLHER – IR E CSLL							
Meses	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	TOTAL
Saldo inicial	14	18	18	18	18	18	
(+) Provisão	18	18	18	18	18	18	108
(-) Pagamento	(14)	(18)	(18)	(18)	(18)	(18)	(104)
Saldo final	18	18	18	18	18	18	

Quadro 5.11 - Controle de impostos a recolher – IR e CSLL.

Fonte: Adaptado de Moreira (2008).

Nota-se que houve pouca movimentação no período e observa-se que o volume dos tributos provisionados e recolhidos foram constantes. Vale ressaltar a importância de se realizar uma análise horizontal, ou seja, de períodos anteriores, e comparar os resultados deste semestre. Os gestores devem estar cientes de todas as movimentações.

No Quadro 5.12 apresenta-se o “Controle dos Lucros Acumulados”. Ressalta-se que no período projetado não houve previsão para a destinação dos lucros, o que tradicionalmente ocorre na primeira reunião da diretoria após o fechamento do balanço de dezembro, sendo que esse resultado deve ser divulgado entre todos os envolvidos.

LUCROS ACUMULADOS							
Meses	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	TOTAL
Saldo inicial	97	155	213	271	329	387	97
(+) Lucro Líquido	58	58	58	58	58	58	348
(-) Destinação	0	0	0	0	0	0	0
Saldo final	155	213	271	329	387	445	445

Quadro 12 - Controle dos lucros acumulados.
Fonte: Adaptado de Moreira (2008).

Observa-se que, em função dos resultados positivos, houve movimentação dos lucros acumulados, com um aumento crescente para o final do semestre, isso devido ao saldo inicial registrado em cada mês.

A seguir, no Quadro 5.13, apresenta-se um balanço patrimonial projetado.



BALANÇO PATRIMONIAL PROJETADO						
ATIVO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN
Ativo Circulante	698	791	853	915	977	1.039
Caixa	68	141	203	265	327	389
Clientes	580	600	600	600	600	600
Estoques	50	50	50	50	50	50
ATIVO NÃO CIRCULANTE	428	424	420	416	412	408
Imobilizado	428	424	420	416	412	408
Móveis e utens.	480	480	480	480	480	480
(-) Depr. acum.	52	56	60	64	68	72
Total do Ativo	1.126	1.215	1.273	1.331	1.389	1.447
PASSIVO						
Circulante	471	502	502	502	502	502
Fornecedores	390	420	420	420	420	420
Comis. a pagar	28	29	29	29	29	29
Impostos a rec.	53	53	53	53	53	53
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	655	713	771	829	887	945
Capital social	500	500	500	500	500	500
Lucros	155	213	271	329	387	445
Total do Passivo +PL	1.126	1.215	1.273	1.331	1.389	1.447

Quadro 5.13 - Controle balanço patrimonial projetado.

Fonte: Adaptado de Moreira (2008).

Nesse caso, pode-se observar que os profissionais responsáveis pela empresa realizaram uma projeção do que pode ocorrer num determinado período. Assim, os gestores podem ficar cientes do *status quo* da empresa.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO PROJETADO							
Descrição	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	TOTAL
Receita bruta	500	500	500	500	500	500	3.000
(-) Imp. s/vendas	(35)	(35)	(35)	(35)	(35)	(35)	(210)
(-) Comis. s/vendas	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(150)
Receita líquida	440	440	440	440	440	440	2.640
(-) CMV	(300)	(300)	(300)	(300)	(300)	(300)	(1.800)
Lucro bruto	140	140	140	140	140	140	840
(-) Desp. comercial	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)	(60)
(-) Desp. admin.	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(300)
(-) Depreciação	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(24)
Lucro operacional	76	76	76	76	76	76	456
(+) Rec. não oper.	0	0	0	0	0	0	0
Lucro antes do IR	76	76	76	76	76	76	456
(-) Provisão IR e CS	(18)	(18)	(18)	(18)	(18)	(18)	(108)
Lucro líquido	58	58	58	58	58	58	348

Quadro 5.14 - Demonstração do resultado projetado.
 Fonte: Adaptado de Moreira (2008).

Na Demonstração do resultado projetado podem ser observadas as movimentações que poderão ocorrer em decorrência da projeção dos profissionais.



FLUXO DE CAIXA PROJETADO							
Descrição	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	TOTAL
Entradas	280	480	500	500	500	500	2.760
Vendas à vista	100	100	100	100	100	100	600
Vendas a prazo	180	380	400	400	400	400	2.160
Saídas	362	407	438	438	438	438	2.521
Compras à vista	30	30	30	30	30	30	180
Compras a prazo	216	240	270	270	270	270	1.536
Comissões pagas	14	24	25	25	25	25	138
Pessoal e enc.	30	30	30	30	30	30	180
Desp. admin.	20	20	20	20	20	20	120
Desp. comerciais	10	10	10	10	10	10	60
Tributos	42	53	53	53	53	53	307
Saldo inicial	150	68	141	203	265	327	150
Varição (+ / -)	(82)	73	62	62	62	62	239
Saldo final	68	141	203	265	327	389	389

Quadro 3.15 - Fluxo de caixa projetado.

Fonte: Adaptado de Moreira (2008).

Nesse caso, pode-se observar que os profissionais responsáveis pela empresa realizaram uma projeção do que pode ocorrer num determinado período. Neste exemplo, foram apresentados seis meses de estudo.



Moreira (2008) ressalta a necessidade de se realizarem as análises vertical e horizontal da demonstração de resultados e das contas do balanço patrimonial; e para aperfeiçoar ainda mais esta análise devem ser realizadas também as análises do ponto de equilíbrio e da margem de segurança operacional, bem como a análise da alavancagem operacional e financeira.

Este assunto você vai estudar em outras disciplinas.

Agora assista à videoaula referente a esta unidade.

RESUMO DA UNIDADE

Nesta unidade, você conheceu na prática como funciona uma empresa e seus departamentos. Primeiramente, foi apresentado o orçamento econômico-financeiro; em seguida, o departamento de comercial; o de compras; o administrativo; e para complementar, as “informações adicionais”, que são fornecidas pelo Departamento Contábil. A ele compete o controle com relação à tributação da Cia. Exemplo Ltda., nomenclatura apresentada para o tipo de empresa estudada. É necessário que o departamento contábil possua os conhecimentos relativos à empresa como um todo, para que os gestores possam atuar com eficiência. Ao final foram apresentados o balanço patrimonial projetado, a demonstração de resultado projetada e o fluxo de caixa projetado. É ressaltada ainda, a necessidade da análise do ponto de equilíbrio e da margem de segurança operacional, bem como da alavancagem operacional e financeira. Os valores apresentados deverão expressar a verdade, como condicionante do processo.

ATIVIDADES DE APRENDIZAGEM – 7

- 1) Por que é necessário conhecer todos os setores da empresa para se elaborar um Balanço Patrimonial Projetado; uma Demonstração de Resultado Projetada e um Fluxo de Caixa Projetado?
- 2) O que compete ao Departamento de Contabilidade, com relação a este assunto?
- 3) Por que é necessário fazer uma análise vertical e horizontal das Demonstrações?
- 4) Com base em seus conhecimentos, elabore um “fluxo de caixa projetado”. O seu estudo poderá ser realizado com visita a uma empresa, para coletar as informações necessárias ao preenchimento do modelo abaixo.



FLUXO DE CAIXA PROJETADO							
Descrição	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	TOTAL
Entradas							
Vendas à vista							
Vendas a prazo							
Saídas							
Compras à vista							
Compras a prazo							
Comissões pagas							
Pessoal e enc.							
Desp. admin.							
Desp. comerciais							
Tributos							
Saldo inicial							
Varição (+ / -)							
Saldo final							



REFERÊNCIAS

- ANSOFF, H. Igor. **Do planejamento estratégico à administração estratégica**. São Paulo: Atlas, 1990.
- ASSAF Neto, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.
- ATKINSON, Anthony A. et al. **Contabilidade gerencial**. São Paulo: Atlas, 2000.
- BARBOSA, Sidinei Teixeira. **Aplicação do método “Fluxo de Caixa Descontado” para cálculo do valor econômico de empresas**: uma análise a partir de dados da Companhia Vale do Rio Doce. Monografia (Graduação em Ciências Econômicas) – Faculdades Integradas Antônio Eufrásio de Toledo, Presidente Prudente/SP, 2002.
- BARRETO, Antonio Carlos Pizarro de Mattos. **Avaliação econômico-financeira de marcas**: um estudo de caso sob a perspectiva do modelo de fluxo de caixa descontado. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo/SP, 1999.
- COPELAND, Tom; KOLLER, Tim; MURRIN, Jack. **Avaliação de empresas – valuation**: calculando e gerenciando o valor das empresas. São Paulo: Makron Books, 2000.
- DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de investimentos**. Rio de Janeiro, Qualitymark, 1997.
- DOWSLEY, Getúlio, S.; DOWSLEY, Célia Vieira. **Origens e aplicações de recursos e economia financeira**. Rio de Janeiro: LTC Editora S.A., 1983.
- DRUCKER, Peter F. **Administrando para o futuro**: os anos 90 e a virada do século. Tradução de Nivaldo Montigelli Jr. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.
- FIGUEIREDO, Sandra; CAGGIANO, Paulo Cesar. **Controladoria**: teoria e prática. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997.
- FRANCO, Hilário. **Contabilidade industrial**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 1996.
- FREZZATI, Fábio. **Orçamento empresarial**: planejamento e controle gerencial. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

- FREZATTI, Fábio. Valor da empresa: avaliação de ativos pela abordagem do resultado econômico residual. **Cadernos de Estudos FIPECAFI**. São Paulo, n. 19, set./dez, 1998. p. 57-69.
- GARRISON, Ray H.; NOREEN, Eric W. **Contabilidade gerencial**. 9. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2001.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 7. ed. São Paulo, HARBRA, 1997.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. Porto Alegre: Bookmann, 2001.
- GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Addison Wesley, 2004.
- GOLDRATT, Elyahu M. **A síndrome do palheiro: garimpando informações num oceano de dados**. São Paulo: C. Fullmann, 1992.
- GRAVA, João William. **Avaliação de instituições financeiras através da analogia com opções de compra: uma análise exploratória**, Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo/SP, 1999.
- HONG, Yuh Ching. **Contabilidade gerencial**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2006.
- HORNGREN, Charles T. **Introdução à contabilidade gerencial**. 5. ed. Rio de Janeiro: Prentice-Hall, 1985.
- LOPO Antônio et al. Avaliação de empresas. In: MARTINS, Eliseu. (Org.). **Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica**. São Paulo: Atlas, 2001. p. 263-308.
- MARTELANC, Roy; PASIN, Rodrigo; CAVALCANTE, Francisco. **Avaliação de empresas**. São Paulo: Pearson - Prentice Hill / Financial Times, 2005. v. 1.
- MARTINS, Eliseu. **Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica**. São Paulo: Atlas, 2001.
- MARTINS, Eliseu; ASSAF NETO, Alexandre. **Administração financeira: as finanças das empresas sob condições inflacionárias**. São Paulo, Atlas, 1986.
- MARTINS, Eliseu. Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica. **Cadernos de Estudos FIPECAFI**, São Paulo, v. 13, n. 24, jul./dez. 2000, p. 28-37.

MARTINS, Eliseu; MARTINS, Vinícius Aversari. WACC: uma falha conceitual na avaliação da firma?. In: **III Encontro Brasileiro de Finanças**, 2003, São Paulo/SP.

MIRANDA, Gilberto José; REIS, Ernando Antonio dos; LEMES, Sirlei. Valor de empresas: uma abordagem do fluxo de caixa descontado. In: **IX Congresso Internacional de Custos**, 2005, Florianópolis/SC.

MIRANDA, Gilberto José; REIS, Ernando Antonio dos; LEMES, Sirlei. Valor de empresas: uma abordagem do fluxo de caixa descontado. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, v. 17, n. 3, jul./ set. 2006. p. 45-65.

MOREIRA, J. Carlos. **Orçamento empresarial: manual de elaboração**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1992.

MOREIRA, José Carlos. **Orçamento Empresarial: Manual de Elaboração**. São Paulo: Editora Atlas: 2008

NAKAGAWA, Masayuki. **Introdução à controladoria – implementação**. São Paulo: Atlas, 1993.

PADOVESE, Clóvis Luís. **Administração Financeira de Empresas Multinacionais: Abordagem Introdutória**. São Paulo: Thomson Learning, 2006.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

PASSARELLI, João; BOMFIM, Eunir de Amorim. **Orçamento empresarial: como elaborar e analisar**. São Paulo: IOB Thomson, 2003.

PASSARELLI, João ; BOMFIM, Eunir de Amorim. **Orçamento empresarial: como elaborar e analisar**. São Paulo: Thomson, 2004.

PEREIRA, Carlos Alberto. Ambiente, Empresa, Gestão e Eficácia. In: **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica – GECON**. CATELLI, Armando (coordenador). São Paulo: Atlas, 2001. p. 35-80.

PEREZ, Marcelo Monteiro; FAMÁ, Rubens. Métodos de avaliação de empresas e a avaliação judicial de sociedades: uma análise crítica. **VI SEMEAD FEA-USP**, 2003, São Paulo/SP.

RAPPAPORT, Alfred. **Gerando valor para o acionista: um guia para administradores e investidores**. São Paulo: Atlas, 2001.

REIS, Ernando Antônio dos. **Valor da empresa e resultado econômico em ambientes de múltiplos ativos intangíveis: uma abordagem de gestão econômica**. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, São Paulo/SP: Universidade de São Paulo, 2002.

ROGERS, Pablo; DAMI, Anamélia Borges Tannús; RIBEIRO, Karém Cristina de Sousa. Fluxo de caixa descontado como método de avaliação de empresas: o estudo de caso da Petrobrás Distribuidora S. A. In: **XXIV Encontro Nacional de Engenharia de Produção (ENEGEP)**, 2004, Florianópolis/SC.

ROSS, Stephen A. et al. **Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

SANTOS, Elieber Mateus dos; PAMPLONA, Edson de Oliveira. Captando o valor da flexibilidade gerencial através da teoria das opções reais. **XXI Encontro Nacional de Engenharia de Produção (ENEGEP)**, 2001, Salvador/BA.

SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

SANVICENTE, Antonio Zoratto; SANTOS Celso da Costa. **Orçamento na administração de empresas**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SAURIN, Valter; LOPES, Ana Lúcia Miranda; COSTA JUNIOR, Newton Carneiro Affonso da. Comparação dos modelos de avaliação de empresas com base no fluxo de caixa descontado e no lucro residual: estudo de caso de uma empresa de energia elétrica. **Revista de Administração Mackenzie – RAM**, v. 10, n. 1, jan./fev. 2009. p. 89-113.

SILVA, José Pereira. **Análise das demonstrações contábeis**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SILVA, Paulo Roberto da. **Contribuição para o entendimento dos indicadores de valor baseados no mercado: uma proposta alternativa para o market value added (MVA®)**. Tese (Doutorado. Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo/SP, 2001.

STEWART, G. Bennett. **The quest for value: a guide for senior managers**. New York, Harper Business, 1999.

TIBURCIO, César Augusto; CUNHA, Jameson Reinaux. Questões para avaliação de empresas na nova economia. **Revista Contexto**, Porto Alegre, RECON/UFGRS, v. 3, n. 4, jan./jun. 2003, p. 7-23.

VARGAS, Elton da Silva. **Estágio Supervisionado do Curso Administração na Área Financeira e Orçamentária**. SANTA CRUZ DO RIO PARDO-SP:FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO-FASC, 2007.

VELOSO, Jaime J. **Disciplina Tópicos Avançados**. (março 2009) Universidade de Itaúna – MG.

WELSCH, Glenn Albert. **Orçamento empresarial**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1987.

WELSCH, Glenn Albert. **Orçamento Empresarial**. São Paulo: Atlas, 1992.

WELSCH, Glenn Albert. **Orçamento Empresarial**. 4. ed. – 20. reimpr. - São Paulo: Atlas, 2009.

