

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA**

**DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO SISTEMAS**

**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO**

**NEUSA MARIA JUNCKES**

**O NÍVEL DE UTILIZAÇÃO DAS TÉCNICAS  
FINANCEIRAS PELAS MICRO E PEQUENAS  
EMPRESAS DO SETOR TÊXTIL DO ESTADO DE  
SANTA CATARINA.**

**Dissertação submetida à Universidade Federal de Santa Catarina  
para a obtenção do Grau de Mestre em Engenharia**

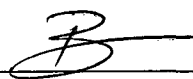
Florianópolis

Agosto/1998

**O NÍVEL DE UTILIZAÇÃO DAS TÉCNICAS FINANCEIRAS  
PELAS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS DO SETOR TÊXTIL  
DO ESTADO DE SANTA CATARINA.**

**Neusa Maria Junckes**

Esta dissertação foi julgada adequada para a obtenção do Título de **Mestre em Engenharia**, especialidade em Engenharia de Produção e aprovada em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção.

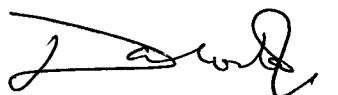


---

Prof. Ricardo Miranda Barcia, PhD.

Coordenador do Curso

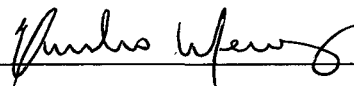
Banca Examinadora:



---

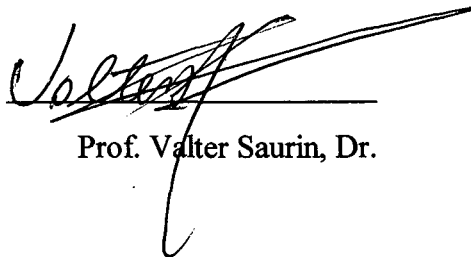
Prof. Newton Carneiro A. da Costa Jr., Dr.

Orientador



---

Prof. Emílio Araújo Menezes, Dr.



---

Prof. Valter Saurin, Dr.

*Ao meu filho Cassiano  
que lhe sirva de exemplo e incentivo*

## AGRADECIMENTOS

Ao professor Dr. Newton C. A. da Costa Junior, meu orientador, pela confiança, incentivo, disponibilidade e segurança a mim dedicados e transmitidos, continuamente, desde o início do curso, e especialmente durante a realização desta Dissertação;

De coração, a inestimável dedicação do meu esposo Rogério, e por compartilhar comigo, as conseqüências dos compromissos por mim assumidos em relação ao curso

Aos meus pais, Raulino e Inelda, pelos incentivos e sábios conselhos em todos os momentos da realização deste curso.

Aos meus irmãos e cunhadas pelo incentivo, especialmente ao meu irmão Nilton, pelo apoio incondicional

Ao Professor Dr. Emílio A. Menezes pela Co-orientação, apoio e sugestões, durante todo o curso e na elaboração deste trabalho;

À minha amiga Angela, pela colaboração, paciência, incentivo e apoio constante.

Ao Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq) que proporcionou o apoio financeiro para a realização do curso.

Ao Professor Flavio Demori que muito contribuiu na aplicação do questionário (teste piloto) a empresários participantes dos cursos oferecidos pela Escola de Novos Empreendedores (ENE) da Universidade Federal de Santa Catarina.

Às empresas pesquisadas, que se mostraram interessadas em colaborar para os resultados do trabalho.

Agradecimentos especiais a UFSC, FIESC, SEBRAE de SC, instituições que prestaram apoio fundamental a elaboração do trabalho.

Aos meus colegas e amigos, que sempre me ajudaram e motivaram, durante todo o curso.

E a todos enfim, que com palavras e atos, possibilitaram, incentivaram ou facilitaram a efetivação deste trabalho.

# SUMÁRIO

<b>LISTA DE FIGURAS GRÁFICOS E QUADROS</b>	viii
<b>RESUMO</b>	x
<b>ABSTRACT</b>	xi
<b>Capítulo 1</b>	
1 - Introdução	12
1.1 - A Importância do Trabalho	14
1.2 - Delimitação do Trabalho	15
1.3 - Objetivo do Trabalho	16
1.4 - Organização do Trabalho	17
<b>Capítulo 2</b>	
<b>Fundamentação Teórica</b>	19
2 - Introdução	19
2.1 - Principais Demonstrações Financeiras	20
2.1.1 - Balanço Patrimonial	21
2.1.2.- Demonstrativo do Resultado	24
2.2 - Análise das Demonstrações Financeiras	27
2.2.1 - Análise Horizontal	29
2.2.2 - Análise Vertical	33
2.2.3 - Índices Financeiros	37
2.3 - Planejamento Financeiro : Orçamento de Caixa e Planejamento de Lucro	51
2.4 - Análise do Ponto de Equilíbrio e Alavancagem	59
2.4.1 - Custos Fixos, Variáveis e Semivariáveis	61
2.4.2.- Ponto de Equilíbrio e Margem de Contribuição	62
2.4.3 - Efeitos da Alavancagem e o Risco	66

2.5 - Financiamento das Empresas	70
2.5.1 - Financiamento a Curto Prazo	70
2.6 - Principais Pesquisas Sobre o Uso de Técnicas Financeiras pelas Empresas Brasileiras	74
2.6.1 - A Pesquisa de Rhoden	74
2.6.2 - A Pesquisa de Carneiro	78
2.6.3 - A Pesquisa de Hurtado	81
2.6.4 - A Pesquisa de Fensterseifer, Galesne e Ziegelmann	84
2.6.5 - A Pesquisa de Fensterseifer e Saul	86
2.6.6 - A Pesquisa de Batalha e Demori	88
<b>Capítulo 3</b>	
<b>Setor Têxtil e as Micro e Pequenas Empresas de Santa Catarina</b>	93
3.1 - Definições de Micro e Pequena Empresa	93
3.2 - Posição da Indústria de Santa Catarina	96
3.3 - Histórico da Indústria Têxtil de Santa Catarina	98
3.4 - Posição Passada e Atual da Indústria Têxtil Catarinense	100
<b>Capítulo 4</b>	
<b>Método de Pesquisa e Coleta de Dados</b>	102
4.1 - A população	103
4.2 - A Amostra	104
4.3 - Coleta de Dados	107
<b>Capítulo 5</b>	
<b>Apresentação dos Resultados</b>	113
5.1 - Informações Gerais sobre as Empresas	113
5.2 - Fontes de Recursos	119
5.3 - Técnicas utilizadas no Planejamento Financeiro	125

**Capítulo 6**

<b>Conclusões e Recomendações</b>	131
-----------------------------------	-----

<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	134
-----------------------------------	-----

**ANEXOS**

Anexo 1 - Carta de Apresentação e Questionário	
--	--

## LISTA DE FIGURAS, GRÁFICOS E QUADROS

Figura 2.1 - Representação gráfica do Balanço Patrimonial	23
Figura 2.2 - Estrutura básica legal do Balanço Patrimonial	24
Figura 2.3 - Estrutura do Demonstrativo do Resultado do Exercício Simples	26
Figura 2.4 - Estrutura do Demonstrativo do Resultado do Exercício Completa	26
Figura 2.5 - Processo de planejamento financeiro a curto prazo	53
Figura 2.6 - Formato Geral de um orçamento de caixa	56
Gráfico 2.1.- Custos Fixos, Variáveis e Semivariáveis	62
Gráfico 2.2.- Ponto de Equilíbrio	65
Quadro 2.1 - Balanço Patrimonial da Cia “Y” de 19X1 a 19X3	31
Quadro 2.2 - Demonstrativo do Resultado da Cia “y” de 19X2 e 19X3	32
Quadro 2.3 - Balanço Patrimonial com a Análise Horizontal e Vertical (em \$ mil)	36
Quadro 2.4 - Demonstrativo do Resultado com a Análise Horizontal e Vertical	37
Quadro 3.1 - Participação do setor secundário na formação do PIB (Produto Interno Bruto) Catarinense entre 1970 - 1988	97
Quadro 3.2 - Número de estabelecimentos e operários existentes entre 1915-960	99
Quadro 4.1 - Classificação das Empresas segundo o número de funcionários	105
Quadro 4.2 - Amostra das empresas conforme o porte, ano de 1995.	106
Quadro 5.1 - Número de Funcionários das empresas da amostra	114
Quadro 5.2 - Resumo estatístico sobre número de funcionários	114
Quadro 5.3 - Empresas que possuem um setor financeiro	115
Quadro 5.4 - Responsável pelo Planejamento Financeiro	115
Quadro 5.5 - Capital Social das empresas da amostra	116
Quadro 5.6 - Resumo estatístico sobre o capital social	116
Quadro 5.7 - Faturamento em 1995	117
Quadro 5.8 - Atividade principal das empresas da amostra	117



Quadro 5.9 - Destino dos produtos produzidos pelas empresas da amostra	118
Quadro 5.10 - Fontes de recursos das empresas quanto ao capital investido	119
Quadro 5.11 - Tipos de financiamentos a curto e longo prazo	120
Quadro 5.12 - Objeto financiado	121
Quadro 5.13 - Prazo médio de recebimento de clientes	122
Quadro 5.14 - Prazo médio de pagamento aos fornecedores	123
Quadro 5.15 - Controle financeiro	125
Quadro 5.16 - Base para investimentos	126
Quadro 5.17 - Técnicas de análise financeira	127
Quadro 5.18 - Técnicas financeiras conforme a ordem de importância	128
Quadro 5.19 - Previsão de vendas dos produtos	128
Quadro 5.20 - Outros tipos de previsão/orçamento de vendas	129
Quadro 5.21 - Outros tipos de previsão/orçamento de vendas	130

## RESUMO

O presente trabalho de dissertação tem por objetivo verificar o nível de utilização das técnicas financeiras pelas micro e pequenas empresas do setor têxtil de Santa Catarina. Para tal, foi desenvolvida uma pesquisa em 1996 junto a população das 106 micro e pequenas indústrias têxteis de Santa Catarina.

Os principais temas abordados na pesquisa referem-se ao nível das fontes de recursos das empresas quanto ao capital, financiamentos, prazos, etc., bem como, ao levantamento de informações gerais sobre o segmento, com o propósito de melhor descrever a amostra, e especialmente sobre o grau de técnicas utilizadas no planejamento financeiro das empresas.

Os resultados mostraram que existe um distanciamento entre os principais conceitos da teoria de finanças e a prática adotada pelos empresários catarinenses, pois, nem todas as técnicas financeiras são conhecidas e utilizadas por eles. Porém, os empresários das micro e pequenas indústrias têxteis catarinenses estão preocupados com as altas taxas de juros quanto a utilização de recursos de terceiros.

Comprovou-se, neste segmento, que a maioria das empresas demonstrou elaborar algum tipo de técnica no planejamento financeiro. Isto é, a maioria das empresas utiliza a análise do ponto de equilíbrio, seguida da análise de balanço. Algumas micro e pequenas empresas fazem uso de outros instrumentos financeiros não citados na pesquisa, destacando-se o Fluxo de Caixa.

## ABSTRACT

The purpose of this dissertation is to verify the level of utilization of financial techniques by micro and small textile companies in Santa Catarina. To this end, research was carried out in 1996 with a population of 106 micro and small textile industries in Santa Catarina.

The major themes dealt with in the research refer to the source level of the companies' resources, in terms of capital, long-term financing, etc., along with general information concerning the segment, in order to better describe the sample, mainly regarding the techniques utilized in the companies' financial planning.

The results showed that there is a great distance between the basic concepts in the theory of finances and the practice adopted by Santa Catarina entrepreneurs, since not all financial techniques are known to them or implemented. They are concerned, however, with the high interest rate involved in the utilization of third parties.

In this segment, it was shown that most of the companies elaborated some kind of financial planning technique. That is, the majority of the companies utilize most the analysis based on the point of equilibrium, followed by analysis of balance sheet. Some micro and small companies utilize other financial instruments, not cited in this research, such as Cash Flow, which is frequently used.

# Capítulo 1

## INTRODUÇÃO

Este trabalho tem por objetivo verificar o grau de utilização das técnicas financeiras pelas micro e pequenas empresas do setor têxtil de Santa Catarina

A escolha do tema foi feita com o propósito de oferecer um subsídio à melhor compreensão do setor têxtil das micro e pequenas empresas catarinenses e contribuir para o crescimento do conhecimento nesta área.

Existe uma diversidade de órgãos que classificam as empresas segundo seu tamanho. Por exemplo: de acordo com a Lei nº 9.830, de 16 de fevereiro de 1995 Art. 2o., considera-se microempresa a pessoa jurídica ou a firma individual, que no ano de seu enquadramento e no ano anterior, se nele existente, tiver a receita bruta anual igual ou inferior a 70.000 (setenta mil) Unidades Fiscais de Referência, - UFR, e de pequeno porte a que tiver receita bruta anual superior a 70.000 (setenta mil) e igual ou inferior a 115.000 (cento e quinze mil) Unidades Fiscais de Referência -UFR

Já, na Encyclopaedia Britânica p. 25, encontramos outra definição de pequena empresa como sendo “aquela na qual o gerente, geralmente proprietário, enfeixa o comando de todas as áreas funcionais (comercial, finanças, pessoal, produção), não tendo ainda formado um segundo nível diretivo para assumir essas responsabilidades”.

Segundo a FIESC (Federação das Indústrias do Estado de Santa Catarina), no setor têxtil, quanto a classificação do porte, considera-se microempresa aquela que possuir até 10 (dez) funcionários e pequena empresa as que possuem até 100 (cem) funcionários. Este também é o critério de classificação adotado neste trabalho de pesquisa. Uma vez que, este trabalho se preocupa com as técnicas financeiras utilizadas pelas micro e pequenas empresas, a classificação por número de empregados atende às necessidades pretendidas.

Destaca-se a relevante importância das pequenas empresas para a economia do país e, em especial, para Santa Catarina, um Estado caracterizado pelo pequeno empreendimento nos três setores da economia classificados como: setor primário (agricultura), setor secundário (indústrias) e setor terciário (serviços e indústrias). Porém, o nosso interesse de estudo se limita ao setor secundário, uma vez que, engloba as indústrias do setor têxtil.

O setor secundário catarinense é formado predominantemente pela indústria de transformação. A indústria têxtil é um segmento tradicional e relevante em Santa Catarina. Além de ser antigo, apresenta tendência a contínua modernização. Possui amplo mercado nacional e internacional e os produtos são de reconhecida qualidade.

Em 1995, o Produto Interno Bruto (PIB) Catarinense, segundo a revista Análise Conjuntural de Santa Catarina 1981-1989, ficou composto pelos setores da seguinte maneira:

- ☐ 17,44% pelo setor primário (agropecuária);
- ☐ 43,26% pelo secundário (indústrias), representando 3,37% do nacional.
- ☐ 39,30% pelo terciário (comércio e serviços).

Este percentual do setor secundário, enfatiza a importância do parque fabril catarinense.

Mesmo considerando as modificações ocorridas na estrutura dos setores industrial, comercial e de serviços, de 1970 até hoje, ou na classificação de tamanho que se adote, números tão significativos evidenciam a importância das pequenas e médias empresas na geração da renda e absorção de emprego.

## **1.1 - A Importância do Estudo**

Uma vez conhecido o perfil do pequeno e micro empresário do setor têxtil será possível estabelecer “políticas”, tanto do governo como dos próprios “órgãos da classe” ( Sebrae, Fiesc, etc.), para que estes empresários passem a utilizar melhor as técnicas financeiras nas operações de suas empresas.

Alguns estudos sobre as indústrias do ramo têxtil têm sido desenvolvido por pesquisadores diversos. Porém, não se tem conhecimento da existência de pesquisas que enfoquem especificamente a questão das micros e pequenas indústrias têxteis catarinenses.

A importância deste estudo consiste em verificar o grau de uso das técnicas financeiras, uma vez que, existe uma escassez de estudos publicados sobre as micro e pequenas empresas a nível estadual, especialmente micro empresas, existindo somente no âmbito nacional e sobre pequenas, médias e grandes empresas. Esta razão, recomenda a realização de estudos exploratórios que permitam obter maior conhecimento sobre este tipo de empresa.

Pretende-se que este estudo possa permitir aos micro e pequenos empresários identificar as técnicas mais utilizadas pela maioria das empresas catarinenses, como também, permitir comparar não apenas a prática adotada, mas também, posicionar o setor têxtil frente a práticas nacionais.

## **1.2 - Delimitação do Estudo**

A presente pesquisa se limita à área da teoria financeira que trata das técnicas de planejamento financeiro. Salientando-se ainda, que as informações obtidas junto as micro e pequenas empresas catarinenses, são sobre o grau de utilização das técnicas financeiras e não sobre a sua operacionalização.

### 1.3 - Objetivos da Pesquisa

Os objetivos da pesquisa são:

**Objetivo Geral:** Verificar o nível de utilização das técnicas financeiras pelas micro e pequenas empresas do setor têxtil de Santa Catarina.

#### **Objetivos Específicos:**

a) Verificar se existem diferenças entre as micro e pequenas empresas em relação ao grau de utilização de determinada técnica;

b) Verificar quais as principais técnicas financeiras utilizadas pelas empresas no planejamento financeiro.



## **1.4 - Organização do Estudo**

Este estudo está Organizado em seis capítulos. No capítulo I são apresentados o trabalho, seus objetivos, sua importância e delimitação.

No capítulo II é desenvolvida a fundamentação teórica. São abordados os principais conceitos financeiros, ou seja, uma revisão da literatura que aborda vários temas relacionados ao Planejamento Financeiro. Este capítulo está dividido nas seguintes seções: Principais Demonstrações Financeiras; Análise das Demonstrações Financeiras; Planejamento Financeiro: Orçamento de Caixa e Planejamento de Lucro; Análise do Ponto de Equilíbrio e Alavancagem e Financiamento das Empresas. Finalmente, este capítulo termina com uma revisão da literatura sobre os principais trabalhos que verificaram o nível de uso da utilização de técnicas financeiras pelas empresas brasileiras.

O capítulo III aborda a questão do setor têxtil e as micro e pequenas empresas de Santa Catarina, ou seja, apresenta um breve histórico, legislação sobre as mesmas, etc.

No capítulo IV procurou-se explicitar os procedimentos metodológicos aplicados na coleta de dados e a definição da amostra. Neste sentido, o capítulo foi assim organizado: a população, a amostra e coleta de dados (teste piloto, correção do questionário, envio da carta de apresentação, questionário e recepção do questionário).

A apresentação dos resultados consta no capítulo V, onde são apresentados quadros que visam à melhor visualização da problemática abordada e comentários no sentido de avaliar os resultados encontrados, sempre comparados com o referencial teórico descrito no capítulo II. Os resultados foram estruturados de acordo com a organização da pesquisa.

Para finalizar, o capítulo VI apresenta a conclusão respondendo a questão da pesquisa inicialmente proposta e recomendações para futuras pesquisas nesta área.

Por fim, apresenta-se a bibliografia pesquisada, relacionando-se as obras que deram sustentação à dissertação.

## Capítulo 2

# FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2 - Introdução

O capítulo que se inicia tem o propósito de buscar na literatura especializada a fundamentação teórica para a pesquisa. Em vista disto, são apresentados os principais conceitos financeiros, ou seja, é realizada uma revisão da literatura que aborda vários temas relacionados ao planejamento financeiro.

“A finalidade básica do Planejamento é prever o efeito das operações, durante o período vindouro, sobre as origens e aplicações de fundos” (Cherry 1977, p.148).

O planejamento financeiro de uma empresa é desenvolvido fundamentalmente através da projeção de suas demonstrações financeiras, como estimativa mais aproximada possível da posição econômico-financeira esperada (Martins & Assaf Neto, 1986).

Portanto, diante da visão prospectiva da posição financeira da empresa, observada na elaboração dos demonstrativos financeiros, torna-se mais fácil contornar dificuldades mediante a antecipação ou resolução destas.

A parte teórica desta dissertação apresenta uma seqüência lógica intencionalmente disposta. Portanto, este capítulo está estruturado da seguinte forma: Principais Demonstrações Financeiras; Análise das Demonstrações Financeiras; Planejamento Financeiro: Orçamento de Caixa e Planejamento de Lucro; Análise do Ponto de Equilíbrio e Alavancagem; Financiamento das empresas. O capítulo termina com a apresentação dos principais trabalhos que verificaram o nível da utilização das técnicas financeiras pelas empresas brasileiras.

## 2.1 - Principais Demonstrações Financeiras

Demonstrações financeiras (ou contábeis); Informes Contábeis ou Relatório Contábil "é a exposição resumida e ordenada de dados colhidos pela contabilidade. Ele objetiva relatar às pessoas que utilizam os dados contábeis os principais fatos registrados por aquele setor em determinado período" (Iudícibus & Marion, 1992, p.17 e Marion, 1986, p.51). Estes relatórios distinguem-se em obrigatórios (exigidos por lei) e não obrigatórios (não exigidos por lei).

As demonstrações financeiras de cada exercício devem ser publicadas com a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior (Iudícibus & Marion 1992).

Segundo Martins & Assaf Neto (1986); Iudícibus & Marion (1992) e Marion (1986) são demonstrações obrigatórias para as Sociedades por Ações (SA), elaborar e publicar, ao fim de cada exercício social, juntamente com a complementação por notas explicativas, as seguintes:

- ◆ Balanço Patrimonial (BP)
- ◆ Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)
- ◆ Demonstração de Origens e Aplicações de Resultados ou Recursos (DOAR)
- ◆ Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados ou Mutações do Patrimônio Líquido) (DLPA).

Todas as demonstrações financeiras acima devem ser analisadas, embora seja dado mais ênfase as duas primeiras, uma vez que, através delas é evidenciada de forma objetiva a situação financeira e econômica da empresa (identificada no BP e, em conjunto, na DRE). Referente ao período examinado, são também, definidos como sendo os demonstrativos ou insumos básicos para uma análise financeira.

Embora não sejam obrigadas à publicação das demonstrações financeiras, as sociedades por quotas de responsabilidade limitada (Ltda) e outras sociedades, deverão apresentar ao Imposto de Renda (IR) as três primeiras demonstrações

financeiras acima apresentadas e pela legislação deverão estruturá-las nos moldes da lei das sociedades por ações.

Os principais relatórios não obrigatórios são: a demonstração do fluxo de caixa, os orçamentos (financeiro, operacional e de capital) e outros de menor importância. Estes são utilizados com finalidades gerenciais, como também, as demonstrações financeiras, embora exigidas por lei.

A demonstração do fluxo de caixa indica a origem e aplicação de todo o dinheiro que entrou e saiu do caixa em determinado período, bem como, o resultado do fluxo financeiro, e sua elaboração torna-se mais prática com a utilização das demonstrações financeiras.

A DOAR é exigência específica para as SAs de capital aberto (que negociam suas ações na Bolsa de Valores) e para as grandes SAs segundo Iudicibus & Marion (1992).

Segundo Gitman (1987), a DOAR também chamada de Fluxo de Fundos, possibilita ao administrador financeiro analisar as origens e aplicações históricas de Recursos da empresa, sendo também utilizada em previsões. Sua maior vantagem reside na avaliação das origens e aplicações dos recursos de longo prazo.

O termo origens pode significar duas coisas:

- Caixa: necessário para a empresa pagar suas duplicatas
- Capital Circulante Líquido (CCL): necessário, especialmente em negócios sazonais, para propiciar uma proteção financeira para o pagamento de duplicatas a vencer a curto prazo.

Origens de caixa são fatores que aumentam a caixa, enquanto aplicações de caixa são itens que a reduzem.

### **2.1.1 - Balanço Patrimonial - BP**

O balanço patrimonial é a demonstração que mostra todos os bens, direitos e obrigações da empresa em determinada data. Mostra apenas os fatos registráveis,

conforme os princípios contábeis, ou seja, os fatos objetivamente mensuráveis em dinheiro (Matarazzo, 1993).

Conforme Iudícibus & Marion, (1992) e Marion, (1986) o balanço reflete a situação financeira/econômica em determinado período, normalmente no fim do ano, de uma empresa. E abarca o resultado obtido na demonstração do resultado.

Outra forma simplificada de definir o balanço patrimonial é fornecida por Braga (1989) que diz que nele estão representados os saldos de todas as contas que integram o patrimônio da empresa em determinada momento.

Pode-se definir o balanço patrimonial como uma fotografia da empresa tirada numa certa data em que aparecem os valores:

- ⇒ de todos os bens e direitos (Ativo);
- ⇒ de todas as dívidas e compromissos a pagar (Passivo);
- ⇒ total de recursos pertencentes aos proprietários (Patrimônio Líquido).

Por convenção o balanço patrimonial é constituído de duas colunas:

- ◆ Coluna do lado Esquerda - é denominada Ativo (A) - representam as aplicações de recursos na empresa;
- ◆ Coluna do lado Direito - é denominado Passivo (P) e Patrimônio Líquido (PL)
  - registram todas as entradas (origens) de recursos na empresa.

Apresentamos, a seguir, a representação gráfica do Balanço Patrimonial.

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>	
<b>ATIVO</b>	<b>PASSIVO</b>
<b>Bens e Direitos</b>	<b>Obrigações a pagar</b>
	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>
	<b>Capital</b> <b>Lucros Acumulados</b>

Figura 2.1 - Representação gráfica do Balanço Patrimonial

**Ativo (A)** - são todos os bens e direitos de propriedade da empresa (ou aplicados na empresa ou o bem sobre o qual ela tem domínio), mensurável monetariamente, que representam benefícios presentes ou futuros para a empresa. Ativo é somente o que for de propriedade da empresa. Suas contas devem ser agrupadas em ordem decrescente de grau de liquidez dos elementos nela registrados.

**Passivo (P)** - evidencia toda a obrigação (dívida) que a empresa tem com terceiros. É uma obrigação exigível, ou seja, será exigida a liquidação da dívida no vencimento. Por esta razão é também denominado Passivo Exigível. Representa as fontes de recursos que se acham investidas no Ativo.

**Patrimônio Líquido (PL)** - evidencia recursos dos proprietários aplicados no empreendimento, sendo, o investimento inicial dos proprietários denominado Capital. Se houver outras aplicações por parte do proprietários, teremos acréscimo de capital.

O Patrimônio Líquido é a diferença resultante entre ativo e passivo. Ele evidencia o capital investido pelos proprietários da empresa. Estes recursos podem ser trazidos com os novos investimentos dos proprietários, ou através dos rendimentos resultantes do capital aplicado, resultando o que chamamos de Lucro. Acréscimo de capital ocorre se houver outras aplicações por parte dos proprietários.

Apresentamos a seguir a estrutura básica legal do Balanço Patrimonial contendo os principais grupos de contas, fornecida por Marion (1986, p. 76).

### BALANÇO PATRIMONIAL

Em \$ mil

ATIVO			PASSIVO e PL		
	X2	X1		X2	X1
<b>Circulante</b> (normalmente até 365 dias)			<b>Circulante</b> (normalmente até 365 dias)		
<b>Realizável a Longo Prazo</b> (normalmente após 365 dias)			<b>Exigível a Longo Prazo</b> (normalmente após 365 dias)		
<b>Permanente</b>					
Investimentos			<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>		
Imobilizado			Capital		
Diferido			Lucros Acumulados		

Figura 2.2 - Estrutura básica legal do Balanço Patrimonial

#### 2.1.2 - Demonstração do Resultado do Exercício - DRE

“A DRE é um resumo do movimento de certas entradas e saídas no balanço, entre duas datas” (Matarazzo, 1993, p.52).



Por outro lado, Iudícibus & Marion (1992), definem a Demonstração do Resultado do Exercício de outra maneira, porém, sob o mesmo enfoque como sendo um resumo ordenado das receitas e despesas da empresa em determinado período (12 meses). É apresentada de forma dedutiva (vertical), ou seja, das receitas subtraem-se as despesas e, em seguida, indica-se o resultado (lucro ou prejuízo).

Martins & Assaf Neto (1986) e Braga (1989) apresentam a DRE como sendo a demonstração que engloba as receitas, despesas, ganhos, e perdas do exercício social, apurados por regime de competência, independentes de seus recebimentos e pagamentos.

“Nessa demonstração é evidenciada a formação do lucro ou prejuízo do exercício social mediante a confrontação das receitas realizadas e das despesas incorridas” (Braga, 1989, p.52).

Para a tomada de decisão, segundo Iudícibus & Marion (1992), a DRE pode ser simples ou completa. Será simples quando não requeira dados pormenorizados, como por exemplo, para micro e pequenas empresas, e será completa (exigida por lei) quando fornece maiores detalhes de cada grupo de contas. A simples deve apresentar o total de despesa deduzido da receita resultando o Lucro. Isto pode-se observar nas figuras 2.3 e 2.4.

Matarazzo (1993) apresenta a DRE sob o seu enfoque, como sendo uma demonstração dos aumentos e reduções causados no patrimônio líquido pelas operações da empresa. As receitas representam aumento do ativo, conseqüentemente aumenta o patrimônio líquido. As despesas representam redução do PL através da redução do ativo ou aumento do passivo exigível.

“Na DRE pode-se verificar o retorno resultante do investimento dos proprietários da empresa (lucro ou prejuízo)” (Marion, 1986).

Portanto, a finalidade da Demonstração do Resultado do Exercício é mostrar o resultado (lucro ou prejuízo) do período ou exercício social, bem como, mostrar detalhadamente ou os passos, como chegar ao referido resultado.

Marion (1986), apresenta a seguir, uma estrutura simples e outra mais completa da Demonstração do Resultado que devem apresentar os seguintes elementos (ou contas):

### **DEMONSTRATIVO DO RESULTADO (DRE)**

<p>RECEITA</p> <p>( - ) Custo da Mercadoria Vendida (CMV)</p> <p>LUCRO BRUTO</p> <p>( - ) Despesas</p> <p>LUCRO LÍQUIDO</p>
---

Figura 2.3 - Estrutura do Demonstrativo do Resultado Simples

### **DEMONSTRATIVO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO**

<p>RECEITA BRUTA ou VENDA BRUTA</p> <p>( - ) Deduções</p> <p>RECEITA LÍQUIDA ou RECEITA LÍQUIDA</p> <p>( - ) Custo da Mercadoria Vendida (CMV) ou dos Serviços Vendidos</p> <p>LUCRO BRUTO (OU PREJUÍZO)</p> <p>( - ) Despesas Operacionais</p> <p>LUCRO OPERACIONAL (OU PREJUÍZO)</p> <p>( ± ) Receitas/Despesas não Operacionais</p> <p>LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA (OU PREJUÍZO)</p> <p>( - ) Provisão para o Imposto de Renda</p> <p>LUCRO DEPOIS DO IMPOSTO DE RENDA (OU PREJUÍZO)</p> <p>LUCRO LÍQUIDO (OU PREJUÍZO)</p> <p>LUCRO LÍQUIDO POR AÇÃO DO CAPITAL SOCIAL.</p>
---

Figura 2.4 - Estrutura do Demonstrativo do Resultado Completa

## 2.2 - Análise das Demonstrações Financeiras

A análise das demonstrações financeiras “consiste no exame isolado das contas, na comparação de grupos de contas entre si ou em relação ao todo” (Savytzky, 1987, p.29). Essas comparações podem ser feitas através de algumas técnicas de análise.

“A análise de balanços visa extrair informações das demonstrações financeiras para a tomada de decisões. O perfeito conhecimento do significado do que representa cada conta que nelas figura, facilita a busca de informações precisas” (Matarazzo, 1987, p.43). A análise de balanços transforma os dados extraídos das demonstrações financeiras em informações. O grau de excelência é alcançado pela qualidade e extensão dessas informações. Relatórios escritos em linguagem corrente são o produto da análise de balanços, sendo que, um bom relatório de análise de balanços é aquele que apresenta informações em vez de dados, segundo o mesmo autor.

"A análise das demonstrações financeiras dedica-se à elaboração de Demonstrações das Origens dos Recursos e ao cálculo de Índices Financeiros, de modo a avaliar o desempenho passado, presente e projetado da empresa" (Gitman, 1987, p.205).

Conforme Marion (1986), através da análise da DOAR podemos identificar o seguinte:

- tipos de fontes de recursos que alimentam a empresa;
- a fonte que possui maior participação;
- o destino que a administração da empresa está dando para os recursos;
- o nível do imobilizado e não-imobilizado da empresa;
- o nível de investimentos em outras atividades (não operacionais), etc.

Segundo Sanvicente (1983), a análise de demonstrações financeiras recorre a demonstrações primárias (BP, e DRE), secundárias (DOAR), a métodos de análise (horizontal e vertical), e a índices que são grandezas construídas a partir dos números

contidos nas demonstrações primárias - destinados a medir a posição financeira e os níveis de desempenho da empresa em diversos aspectos. Segundo o autor, a análise poderá ter várias finalidades, mas poderá referir-se ao passado, presente ou futuro em termos de situação e desempenho em relação a empresa em questão. Existe a possibilidade de aplicar métodos a demonstrações financeiras projetadas para o futuro, embora, os dados contábeis sejam registros de eventos já ocorridos.

A análise das demonstrações financeiras podem ser aprofundadas com o uso de técnicas adicionais, as quais relacionamos abaixo, conforme apresentadas por alguns autores.

Iudícibus & Marion (1992) e Marion (1986), apresentam as seguintes técnicas:

- ⇒ Índices (Quocientes) Financeiros (ou Índices Financeiros e Econômicos).
- ⇒ Análise Horizontal e Vertical
- ⇒ Análise da DOAR
- ⇒ Análise da Taxa de Retorno sobre Investimento ( Margem lucro x Giro do ativo)

Matarazzo (1993) afirma que, as técnicas de análise de balanço possibilitam grande número de informações sobre as empresas, as quais são relacionadas abaixo:

- 1 - Análise através de Índices
- 2 - Análise Vertical e Análise Horizontal
- 3 - Análise do Capital de Giro
- 4 - Modelos de Análise de Rentabilidade - Análise do ROI - Análise da Alavancagem
- 5 - Análise da demonstrações das origens e aplicações de recursos e Fluxo de caixa
- 6 - Análise Prospectiva

Matarazzo (1993); Iudícibus & Marion (1992); Marion (1986) e Savytzky (1987), apresentam os índices financeiros como a técnica de análise mais conhecida e empregada, e são considerados como os melhores instrumentos para avaliar a saúde das empresas. Matarazzo (1993) informa que em pesquisas efetuadas com a

insolvência de pequenas e médias empresas tem evidenciado a Análise Vertical e Análise Horizontal como instrumento de análise.

Matarazzo (1987), ainda observa que a realização da análise das demonstrações financeiras deve partir do cálculo de índices, seguida da aplicação da Análise Vertical/Horizontal. Por exemplo: os índices podem apresentar um alto endividamento de uma empresa, entretanto, a análise vertical/horizontal apontará qual o principal credor e como cada credor modificou sua participação nos últimos dois exercícios.

A Análise Horizontal e a Análise Vertical são técnicas de análise das demonstrações financeiras, as quais comentaremos a seguir, conforme apresentadas pelos seguintes autores: Cavalcanti & Farah e Mello (1981); Iudícibus & Marion (1992); Marion (1986); Matarazzo (1993) e Sanvicente (1983).

Marion (1986), apresenta a Análise Horizontal como uma análise dinâmica ou análise de tendência, e a Análise Vertical como uma análise estática.

### **2.2.1 - Análise Horizontal - AH**

Análise Horizontal é o acompanhamento da evolução de cada conta (item) de uma série de demonstrações financeiras ou índices em relação a anterior e/ou em relação a mais antiga das séries). Conseqüentemente, envolve o cálculo percentual de variação de cada conta considerada entre um ano (período) e outro, no caso do BP e DRE.

Através da Análise Horizontal podemos relacionar a evolução ou variações das contas comparada a de outro, por exemplo: a evolução da mesma conta comparada aos concorrentes do mesmo ramo de atividade (ou mais próximos da empresa). Como também, podemos estudar (ou verificar modificações no) o comportamento das contas das demonstrações financeiras ou índices, bem como, investigar com mais profundidade as contas que mais se alteraram.

Uma definição simplificada é a apresentada por Marion (1986, p.504) que diz o seguinte: “análise horizontal é a observação de uma seqüência de um mesmo índice ou de uma seqüência de valores de uma mesma conta, durante vários anos ou períodos.

Esta análise é facilmente realizada estabelecendo o ano inicial da série analisada como índice básico 100 e expressando as cifras relativas aos anos posteriores, com relação ao índice básico 100”, segundo Iudícibus & Marion (1992, p.110). Isto quer dizer que, é determinado igualando o primeiro valor ou índice do ano inicial a 100, e através da regra de três simples atribuir o crescimento percentual.

Abaixo apresentamos um exemplo segundo (Marion, 1986 p.505) e outro de acordo com (Iudícibus & Marion, 1992, p.110), sucessivamente.

Ano	19X1	19X2	19X3
Liquidez Corrente	1,20	1,28	1,37
Evolução com base 100	100	107	114

Ano	19X1	19X2	19X3
Valores \$	358.300	425.000	501.000
Índices	100	119	140

(podem ser expressas em valores absolutos ou em percentuais).

Conforme Cavalcanti, Farah e Mello (1981), a análise horizontal parte da comparação do valor de cada conta do demonstrativo financeiro, em cada ano anterior, considerado base.

A fórmula do cálculo da Análise Horizontal (AH) para qualquer conta do Balanço Patrimonial ( seja, do ativo ou passivo) e Demonstrativo do Resultado é a seguinte:

$$AH = \frac{\text{Valor absoluto da conta do ano atual}}{\text{Valor da conta no ano-base}} \times 100$$

O resultado mostra a evolução percentual de cada conta (grupo ou série em análise) em relação ao exercício anterior, ou seja, o crescimento de cada conta mostra os caminhos percorridos pela empresa e as possíveis tendências.

O objetivo da análise horizontal é mostrar o crescimento de cada conta das demonstrações financeiras, comparando-as entre si, permitindo assim, tirar conclusões sobre o crescimento da empresa, segundo Matarazzo (1993).

Apresentamos, a seguir, um exemplo de um Balanço Patrimonial, com os dados das contas de três períodos e um Demonstrativo de Resultado com os dados das contas de dois períodos, da Cia “Y” conforme, Marion, (1986).

### BALANÇO PATRIMONIAL DA CIA “Y”

Em \$ mil

Balanços de:	19X1	19X2	19X3		19X1	19X2	19X3
<b>ATIVO</b>				<b>PASSIVO</b>			
<b>Circulante</b>				<b>Circulante</b>			
Disponível	27.640	44.422	21.853	Contas a pagar	72.021	456.209	565.751
Estoques	124.638	331.053	340.428				
Clientes	28.754	94.256	99.439				
Outros	115.362	174.828	299.790				
<b>Total do Circulante</b>	<b>296.394</b>	<b>644.559</b>	<b>761.510</b>	<b>Total do passivo circulante</b>	<b>72.021</b>	<b>456.209</b>	<b>565.751</b>
<b>Realizável a Longo Prazo</b>				<b>Exigível a Longo Prazo</b>			
Diversos	36.702	29.680	31.705	Diversos	226.273	161.293	130.776
<b>Permanente</b>				<b>Patrimônio Líquido</b>			
Investimentos	75.113	130.028	224.656	Capital	70.000	87.500	131.250
Imobilizado	60.781	62.652	107.540	Reservas	110.026	222.504	323.303
Diferido	9.330	60.587	25.669				
<b>Total do Permanente</b>	<b>145.224</b>	<b>253.267</b>	<b>357.865</b>	<b>Total do Patrimônio Líquido</b>	<b>180.026</b>	<b>310.004</b>	<b>454.553</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>478.320</b>	<b>927.506</b>	<b>1.151.080</b>	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>478.320</b>	<b>927.506</b>	<b>1.151.080</b>

Quadro 2.1 - Balanço Patrimonial da Cia “Y “ de 19X1 a 19X3

**DEMONSTRATIVO DO RESULTADO DA CIA "Y"**

	Em \$ mil	
	19X2	19X3
<b>VENDAS</b>	<b>921.995</b>	<b>1.476.551</b>
CUSTO DAS VENDAS (-)	640.676	774.031
<b>LUCRO BRUTO</b>	<b>281.319</b>	<b>702.520</b>
Despesas Operacionais (-)		
Despesas de Vendas	158.144	487.482
Despesas Administrativas	42.781	74.255
Despesas Financeiras		
Receitas Financeiras	17.936	4.452
Outras Despesas	2.353	2.687
Total Despesas	221.214	568.876
<b>LUCRO OPERACIONAL</b>	<b>60.105</b>	<b>133.644</b>
Rec. e Desp. Não Operacionais		
Rec. Não Operacionais	43.545	34.719
Desp. Não Operacionais (-)	5.732	1.787
Correção Monetária (-)	8.790	15.482
Total Não Operacional	29.023	17.450
<b>LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA (IR)</b>	<b>89.128</b>	<b>151.094</b>
Provisão para Imposto de Renda (-)	2.333	6.930
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>86.795</b>	<b>144.164</b>

Quadro 2.2 - Demonstrativo do Resultado da Cia "Y" de 19X2 e 19X3

Através dos exemplos abaixo apresentados, com base nos dados das contas do BP e DRE da Cia "Y", a análise horizontal é realizada da seguinte maneira:

$$\text{AH \%} = \frac{44.422 \text{ (Disponível em 19X2)}}{27.640 \text{ (Disponível em 19X1)}} \times 100 = 161 \% \Rightarrow \text{Análise Horizontal}$$

$$\text{AH \%} = \frac{565.751 \text{ (Contas a pagar em 19X3)}}{72.021 \text{ (Contas a pagar em 19X1)}} \times 100 = 786 \% \Rightarrow \text{Análise Horizontal}$$



774.031 (Custo das Vendas em 19X3)

$$AH \% = \frac{774.031}{640.676} \times 100 = 121 \% \Rightarrow \text{Análise Horizontal}$$

640.676 (Custo das Vendas em 19X2)

E assim, sucessivamente para todas as outras contas destes demonstrativos financeiros.

### 2.2.2 - Análise Vertical

Análise Vertical baseia-se em valores percentuais entre contas pertencentes a mesma demonstração financeira. Calcula-se o percentual de cada conta em relação a um valor base (no BP é o Total do Ativo e na DRE são as Vendas ou Receita Líquida). Esta análise, dá uma idéia da representatividade de uma determinada conta ou subgrupo de uma demonstração financeira em relação a um determinado total ou subtotal tomado como base. Por exemplo: calcula-se o percentual das contas do Ativo sobre o Total do Ativo (no caso do BP). Resumindo teremos:

$$\frac{\text{Ativo}}{\text{Ativo Total}} = \% \Rightarrow \text{Análise Vertical}$$

Portanto, a fórmula da Análise Vertical (AV) para qualquer conta do BP e DRE é expresso por:

$$AV = \frac{\text{Conta (ou grupo de conta)}}{\text{Ativo Total (Passivo total) ou Vendas ou Receita Líquida}} \times 100$$

O resultado indica o percentual do ativo total (passivo total ou vendas) que foi aplicado em seus vários grupos ou contas, mostrando também, seu nível de importância no conjunto.

Segundo Marion (1986), a análise vertical estuda as relações existentes entre certas contas e determinado valor (Ativo, Vendas, etc.) em determinada data.

O objetivo da análise vertical, segundo Matarazzo (1993), é mostrar a importância de cada conta em relação à demonstração financeira a que pertence e, através da comparação das contas do demonstrativo em relação a empresas concorrentes do mesmo ramo de atividades ou com percentuais da própria empresa em anos anteriores, permite inferir se há contas fora das proporções normais.

Por exemplo, utilizando-se os dados das contas do BP e da DRE da Cia “Y” apresentada anteriormente nos quadros 2.1 e 2.2, a Análise Vertical (AV) é feita da seguinte maneira:

$$AV \% = \frac{27.640 \text{ (Disponível em 19X1)}}{478.320 \text{ (Total do ativo em 19X1)}} \times 100 = 6 \% \Rightarrow \text{Análise Vertical}$$

$$AV \% = \frac{565.751 \text{ (Contas a pagar em 19X3)}}{1.151.080 \text{ (Total do Passivo em 19X3)}} \times 100 = 49 \% \Rightarrow \text{Análise Vertical}$$

$$AV \% = \frac{640.676 \text{ (Custo das Vendas em 19X2)}}{921.995 \text{ (Vendas em 19X2)}} \times 100 = 69 \% \Rightarrow \text{Análise Vertical}$$

E assim, sucessivamente para todas as outras contas deste demonstrativo financeiro.

### **Relação entre Análise Horizontal/Vertical**

Marion (1986) e Matarazzo (1993), recomendam o estudo em conjunto das análises horizontal/vertical, ou seja, deveriam ser usadas como uma técnica de análise única. Por esta razão, mencionam o aspecto de complementaridade, quer dizer, que as

conclusões baseadas na análise vertical sejam complementadas pela análise horizontal, no sentido da identificação das causas constatadas.

Segundo os mesmos autores, há casos em que se deve levar em conta a Inflação para que a análise horizontal e análise vertical não sejam afetadas. Essas situações ocorrem porque na análise horizontal são comparados os valores de uma mesma conta (ou índice) de um ano para outro, portanto, em moeda de diferente poder aquisitivo. Na análise vertical são relacionados dois valores (índices) de uma mesma demonstração financeira (BP ou DRE), portanto, encontram-se em moeda de uma mesma data.

Cuidados quanto a interpretação dos resultados da análise horizontal e vertical com base em Iudícibus & Marion, (1992):

→ Se os valores extraídos das demonstrações financeiras estiverem expressos em valores nominais o crescimento (ou decréscimo) dos índices expressará percentuais nominais - AH.

→ Dependendo do objetivo da empresa em relação a certos itens das demonstrações, é necessário que as análises horizontal e vertical sejam utilizadas em conjunto para uma melhor definição do assunto, sendo que, estas duas análises se complementam - AH.

→ Observar se todos os grupos ou contas das demonstrações financeiras foram corrigidas monetariamente, e se todos os valores são nominais históricos - AV.

→ Sempre relacionar itens da mesma demonstração financeira e dentro do mesmo lado (devedor ou credor) - AV.

→ Verificar se o numerador ou denominador ou vice-versa, estão com valores nominais ou corrigidos, e com valores presentes - AV.

A seguir, apresentamos a análise horizontal e a análise vertical de todas as contas do Balanço Patrimonial de três períodos e do Demonstrativo do Resultado de dois períodos da Cia “Y” precedente.

## BALANÇO PATRIMONIAL

Em \$ mil

Balancos de:	19X1			19X2			19X3		
		AH %	AV %		AH %	AV %		AH %	AV %
<b>ATIVO</b>									
<b>Circulante</b>									
Disponível	27.640	100	6	44.422	161	5	21.853	79	2
Estoques	124.638	100	26	331.053	266	35	340.428	273	30
Clientes	28.754	100	6	94.256	328	10	99.439	346	9
Outros	115.362	100	24	174.828	152	19	299.790	260	26
<b>Total do Circulante</b>	<b>296.394</b>	<b>100</b>	<b>62</b>	<b>644.559</b>	<b>217</b>	<b>69</b>	<b>761.510</b>	<b>257</b>	<b>67</b>
<b>Realizável a Longo Prazo</b>									
Diversos	36.702	100	8	29.680	81	3	31.705	86	3
<b>Permanente</b>									
Investimentos	75.113	100	15	130.028	173	14	224.656	299	20
Imobilizado	60.781	100	13	62.652	103	7	107.540	177	8
Diferido	9.330	100	2	60.587	649	7	25.669	275	2
<b>Total do Permanente</b>	<b>145.224</b>	<b>100</b>	<b>30</b>	<b>253.267</b>	<b>174</b>	<b>28</b>	<b>357.865</b>	<b>246</b>	<b>30</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>478.320</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>927.506</b>	<b>194</b>	<b>100</b>	<b>1.151.080</b>	<b>241</b>	<b>100</b>
<b>PASSIVO</b>									
<b>Circulante</b>									
Contas a pagar	72.021	100	15	456.209	633	50	565.751	786	49
<b>Exigível a Longo Prazo</b>									
Diversos	226.273	100	47	161.293	71	17	130.776	58	11
<b>Patrimônio Líquido</b>									
Capital	70.000	100	15	87.500	125	9	131.250	188	11
Reservas	110.026	100	23	222.504	202	24	323.303	294	29
<b>Total do Patrimônio Líquido</b>	<b>180.026</b>	<b>100</b>	<b>38</b>	<b>310.004</b>	<b>172</b>	<b>33</b>	<b>454.553</b>	<b>252</b>	<b>40</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>478.320</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>927.506</b>	<b>194</b>	<b>100</b>	<b>1.151.080</b>	<b>241</b>	<b>100</b>

Quadro 2.3 - Balanço Patrimonial com a Análise Horizontal e Vertical

## DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

Em \$ mil

	19X2			19X3		
	VA	AH %	AV %	VA	AH %	AV %
<b>VENDAS</b>	921.995	100	100	1.476.551	160	100
CUSTO DAS VENDAS (-)	640.676	100	69	774.031	121	52
<b>LUCRO BRUTO</b>	281.319	100	31	702.520	250	48
Despesas Operacionais (-)						
Despesas de Vendas	158.144	100	17	487.482	308	33
Despesas Administrativas	42.781	100	5	74.255	174	6
Despesas Financeiras						
Receitas Financeiras	17.936	100	2	4.452	25	
Outras Despesas	2.353	100		2.687	114	
<b>Total Despesas</b>	221.214	100	24	568.876	257	39
<b>LUCRO OPERACIONAL</b>	60.105	100	7	133.644	222	9
Rec. e Desp. Não Operacionais						
Rec. Não Operacionais	43.545	100	5	34.719	80	2
Desp. Não Operacionais (-)	5.732	100	1	1.787	31	
Correção Monetária (-)	8.790	100	1	15.482	176	1
<b>Total Não Operacional</b>	29.023	100	3	17.450	60	1
<b>LUCRO ANTES DO IMPOSTO RENDA(IR)</b>	89.128	100	10	151.094	170	10
Provisão para Imposto de Renda	2.333	100		6.930	297	
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	86.795	100	9	144.164	166	10

Quadro 2.4 - Demonstrativo do Resultado com a Análise Horizontal e Vertical.

### 2.2.3 - Índices Financeiros

Índice é a relação entre contas ou grupos de contas do BP e da DRE, com o objetivo de determinar qual a relação entre os itens de ambas as demonstrações financeiras, bem como, medir determinado aspecto da situação econômica ou financeira da empresa, conforme apresentado por Carmello & Schoeps (1968); Mararazzo (1993) e Iudícibus & Marion (1992)

Índices são “grandezas comparáveis obtidas a partir de valores absolutos - destinados a medir a posição financeira e os níveis de desempenho da empresa em diversos aspectos” (Sanvicente, 1983, p. 163).

“Os índices são relações que se estabelecem entre duas grandezas, ou seja, o índice de um número é o quociente do primeiro dividido pelo segundo”, segundo a definição dada por (Treuherz, 1978, p.76), e este mesmo autor apresenta duas vantagens da análise por meio de índices que são:

1 - possibilitar a identificação de tendências e localizar desvios em torno de certos padrões considerados adequados.

2 - evitar a necessidade de se adaptar os números dos demonstrativos financeiros ao poder aquisitivo da moeda, ambos podem ter sofrido o mesmo impacto de queda).

A finalidade principal do uso dos índices é permitir ao analista extrair tendências e comparar os índices com padrões preestabelecidos, segundo Carmello & Schoeps (1968); Iudícibus & Marion (1986).

Gitman (1987), afirma que a análise de índices financeiros é de interesse da administração da empresa, credores (liquidez e na capacidade de cumprir seus compromissos) e dos acionistas atuais e potenciais (medir o risco e retorno que afetam o preço da ação) da empresa, com a finalidade de fazer uma avaliação relativa da situação financeira da empresa.

Segundo Gitman (1987), existem duas maneiras de se usar os índices financeiros, são elas:

**1 - Análise Comparativa** - esta análise envolve a comparação dos índices financeiros de diferentes empresas no mesmo instante, ou, através dos índices da empresa e os índices médios do setor industrial.

**2 - Análise de Série Temporal** - esta análise é avaliada em relação ao desempenho passado da empresa. Uma comparação entre o desempenho atual e passado de uma empresa, permite determinar se a mesma está progredindo conforme o planejado. E, portanto, uma comparação dos índices atuais e passados com os índices resultantes das demonstrações projetadas pode revelar discrepâncias ou um excesso de otimismo destas demonstrações projetadas.

“A abordagem mais informativa à análise de índices financeiros é aquela que consiste em combinar as análises comparativa e de série temporal. Uma visão

combinada permite avaliar a tendência no comportamento do índice relativamente à tendência para o setor “ (Gitman, 1987, p.218).

Gitman (1987), apresenta algumas precauções que devem ser tomadas quanto ao uso da análise de índices financeiros:

▶ Normalmente, um único índice não fornece informações suficientes para se julgar o desempenho global de uma empresa; muitas vezes, requer-se um conjunto de índices;

▶ Apenas quanto ao aspecto da posição financeira, um ou dois índices podem ser suficientes;

▶ Ao comparar demonstrações financeiras, observar se as datas das mesmas são iguais, ou seja, períodos de tempos semelhantes;

▶ Recomenda-se usar demonstrações auditadas, uma vez que, as não-auditadas não refletem a verdadeira situação financeira;

▶ Certificar-se da consistência dos dados em comparação (especialmente quanto à depreciação e estoques), para não haver distorções nos resultados da análise;

Existem vários índices financeiros e suas classificações variam de autor para autor.

Segundo Brealey & Myers (1992), os índices subdividem-se em quatro grupos:

- índices de endividamento;
- índices de liquidez; - índices de rentabilidade ou de eficiência;
- índices de valor de mercado.

Preferimos usar a classificação dada por Gitman (1987), segundo o autor, os índices financeiros podem ser subdivididos em quatro grupos básicos:

- ◆ índice de liquidez
- ◆ índice de atividade
- ◆ índice de endividamento
- ◆ índice de lucratividade.

A seguir descrevemos os índices de cada grupo acima citado seguindo a classificação apresentada por Gitman (1987).

Observação: para a efetuação do cálculo dos índices que seguem, todos os valores absolutos utilizados na substituição das fórmulas, foram retirados do Balanço Patrimonial de 19X1 e do Demonstrativo do Resultado de 19X2 da Cia “Y “ apresentados anteriormente.

### **ÍNDICES DE LIQUIDEZ - (IL)**

A liquidez de uma empresa é medida pela sua capacidade de honrar suas obrigações a curto prazo, na data do vencimento.

São índices básicos de Liquidez:

**Capital Circulante Líquido (CCL)** - Constitui o excedente do ativo circulante em relação ao passivo circulante. Uma comparação em série temporal do CCL de uma empresa permite avaliar as operações. Este índice é calculado como segue:

$$\text{CCL} = \text{Ativo circulante} - \text{Passivo circulante}$$

$$\text{CCL} = \$ 296.394 - \$ 72.021$$

$$\text{CCL} = \$ 224.373$$

**Índice de Liquidez Corrente (ILC)** - Constitui a relação entre o ativo circulante e o passivo circulante. Este índice é expresso por:

$$\text{ILC} = \frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}}$$

$$\text{ILC} = \frac{\$ 296.394}{\$ 72.021}$$

$$\text{ILC} = 4,1$$



**Índice de Liquidez Seco (ILS)** - Este índice é uma variação do índice de liquidez corrente. Este é calculado da seguinte forma:

$$\text{ILS} = \frac{\text{Ativo circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo circulante}}$$

$$\text{ILS} = \frac{\$ 296.394 - \$ 124.638}{\$ 72.021}$$

$$\text{ILS} = 2,4$$

Segundo Gitman (1987), a suposição básica do ILS é que os estoques geralmente constituem o ativo circulante menos líquido e, portanto, devem ser ignorados, concentrando-se nos recursos mais líquidos do ativo circulante (caixa, bancos). Por esta razão, este índice fornece a melhor medida de liquidez global da empresa.

“Índice usado para avaliar a capacidade de uma empresa para saldar os seus compromissos em dia” (Sanvicente, 1983, p.163).

Observações sobre os índices de liquidez apresentada por Gitman (1987).

- ◇ Quando o ILC da empresa for 1,0 seu CCL será igual a zero
- ◇ Se uma empresa tiver índice menor que 1,0 terá um CCL negativo.
- ◇ CCL é útil somente para se comparar a liquidez da mesma empresa ao longo do tempo, e não deve ser usado para se estabelecer comparações entre empresas diferentes; em seu lugar deve-se usar ILC.
- ◇ A determinação exata de um ILC e ILS aceitável depende muito do setor onde a empresa opera.
- ◇ Caso os estoques não puderem ser convertidos facilmente em caixa, o ILS fornece uma medida melhor da liquidez global, caso contrário, se os estoques forem líquidos, o ILC será o índice preferível

“Quanto maior a diferença entre ILC e ILS de uma empresa, maior tende a ser a dependência da sua liquidez em relação à realização do valor dos seus estoques” (Sanvicente 1983, p.164).

## ÍNDICES DE ATIVIDADE - IA

Índices de atividade são índices usados para medir a velocidade, rapidez com que várias contas são transformadas em vendas ou caixa.

São índices de Atividade:

**Giro (Rotação) dos Estoques (GE)** - A liquidez ou atividade dos estoques de uma empresa pode ser medida por seu giro. É expresso por:

$$GE = \frac{\text{Custo das Mercadorias Vendidas (CMV)}}{\text{Estoques}}$$

$$GE = \frac{\$ 640.676}{\$ 331.053}$$

$$GE = 1,9$$

Convertendo para:

$$\text{Período médio dos estoques} = \frac{\text{número dos dias num ano}}{\text{giro dos estoques}}$$

$$\text{Período médio dos estoques} = \frac{360}{1,9}$$

$$\text{Período médio dos estoques} = 189 \text{ dias}$$

Resulta o número de dias, que a empresa possui em média para converter os estoques em caixa ou vendas.

Duplicatas a receber pode ser medido pelo período médio de cobrança ou idade média das duplicatas a receber, é definido como segue:

$$\text{Período médio de cobrança} = \frac{\text{número de dias num ano X duplicatas a receber}}{\text{vendas anuais}}$$

$$\text{Período médio de cobrança} = \frac{360 \times 94.256}{921.995}$$

$$\text{Período médio de cobrança} = 36,8 \text{ dias}$$

O resultado significa o número de dias que a empresa leva em média para cobrar uma duplicata, porém, só é significativo em função das condições de crédito da empresa.

Duplicatas a pagar pode ser medido pelo período médio de pagamento ou idade média das duplicatas a pagar, é calculado da seguinte maneira:

$$\text{Período médio de pagamento} = \frac{\text{número de dias num ano X duplicatas a pagar}}{\text{compras anuais}}$$

$$\text{Período médio de pagamento} = \frac{360 \times 456.209}{640.676}$$

$$\text{Período médio de pagamento} = 256,3 \text{ dias}$$

O resultado significa o número de dias que a empresa possui em média para pagar suas duplicatas, porém, só é significativo em vista das condições de crédito concedidas à empresa.

**Giro do Ativo Total (GAT)** - Este mede a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos para gerar vendas. É calculado da seguinte forma:

$$\text{GAT} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo total}}$$

$$\text{GAT} = \frac{921.995}{927.506}$$

$$\text{GAT} = 0,99$$

O resultado significa o número de vezes que a empresa gira seus ativos por ano, porém, é significativo somente quando comparado ao de outras empresas pertencentes ao mesmo setor ou ao giro passado dos estoques da empresa. As diferenças nos índices de giro resultam das características operacionais diferentes dos vários setores. Para cada setor, há uma faixa de giro de estoques que pode ser considerada satisfatória. Quanto maior este giro mais eficientemente seus ativos foram utilizados.

“Este índice expressa quantas vezes o ativo *girou* ou se renovou pelas vendas” (Iudícibus & Marion, 1992, p.122).

## ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO - IE

“A posição de endividamento da empresa indica o montante do dinheiro de terceiros que está sendo usado, na tentativa de gerar lucros” (Gitman, 1987, p.226).

“São medidas de uso de capital de terceiros pela empresa” (Sanvicente 1983, p.170).

Segundo Iudícibus & Marion (1992), são índices que mostram a relação de dependência da empresa com relação a capital de terceiros.

Medidas do Grau de Endividamento normalmente são medidos através de dados fornecidos pelo balanço patrimonial.

São medidas do grau de endividamento:

**Índice de Participação de Terceiros (IPT)** - determina a proporção de ativos totais fornecidos pelos credores da empresa. É calculado da seguinte maneira:

$$\text{IPT} = \frac{\text{Passivo total}}{\text{Ativo total}}$$

$$\text{IPT} = \frac{617.502}{927.506}$$

$$\text{IPT} = 0,666 = 66,6\%$$

O resultado indica o percentual que a empresa tem financiado dos seus ativos com dinheiro de terceiros. Quanto maior for este índice, maior será o montante de dinheiro de terceiros que está sendo utilizado para obter lucros (ou maior é a alavancagem financeira da empresa).

**Índice Exigível-Patrimônio Líquido (IEPL)** - mostra a relação entre os recursos fornecidos pelos proprietários e os recursos a longo prazo fornecidos pelos credores da empresa (empréstimos a longo prazo). É expresso como segue:

$$\text{IEPL} = \frac{\text{Índice exigível}}{\text{Patrimônio líquido}}$$

$$\text{IEPL} = \frac{161.293}{310.004}$$

$$\text{IEPL} = 0,52 = 52\%$$

O resultado mostra o percentual que o capital de terceiros, a longo prazo, representa do patrimônio líquido, porém, é significativo somente quanto ao tipo de

negócio da empresa. Quanto maior for esse índice, maiores são as dívidas que a empresa possui e, portanto, maior será o risco financeiro.

**Medidas da Capacidade de Honrar Dívidas** - trata-se do pagamento de juros e reembolso do principal, referentes a empréstimos adquiridos pela empresa.

Segundo Gitman (1987), a capacidade da empresa satisfazer certas obrigações fixas é medida através dos índices de cobertura que medem o risco. Quanto menor os índices de cobertura da empresa, menor serão os riscos incorridos. Estes índices são apresentados abaixo:

**Índice de Cobertura de Juros (ICJ)** - mede a capacidade de a empresa pagar os juros contratuais. Quanto maior esse índice, maior será a capacidade da empresa de liquidar seus juros. É calculado da seguinte forma:

$$\text{ICJ} = \frac{\text{Lucro Antes de Juros e Imposto de Renda (LAJIR)}}{\text{Despesa anual de juros}}$$

$$\text{ICJ} = \frac{60.105}{14.522}$$

$$\text{ICJ} = 4,1$$

Observação: Como regra Gitman (1987), sugere um valor de pelo menos 3,0 e, próximo a 5,0.

**Índice de Cobertura de Pagamentos Fixos (ICPF)** - mede a capacidade da empresa satisfazer suas obrigações de pagamentos fixos. Quanto maior esse índice, maior a capacidade da empresa em cobrir seus encargos financeiros fixos e maior serão os níveis de lucro esperados pelos acionistas comuns. A fórmula de cálculo é a seguinte:

$$\text{ICPF} = \frac{\text{Lucro Antes de Juros e Imposto de Renda (LAJIR)}}{\text{Juros} + (\text{amortização do principal} + \text{dividendo às ações preferenciais}) \times [1/(1 - a)]}$$

**a** = alíquota do imposto de renda aplicável ao lucro da empresa.

O resultado indica a capacidade de uma empresa de satisfazer seus compromissos de pagamentos fixos com segurança.

### ÍNDICES DE LUCRATIVIDADE (IL)

Índices de Lucratividade - são medidas que relacionam os retornos da empresa com as vendas, os ativos ou o patrimônio líquido.

Conforme Savicente (1983), esses índices são medidas variadas do lucro da empresa em relação a diversos itens, conforme o ponto de vista adotado, já que o lucro possui significados diferentes.

Gitman (1987) observa a existência de inúmeras medidas de lucratividade, as mais comuns são:

**Demonstração Percentual de Resultado** - avalia a lucratividade em relação à receita de vendas, ou seja, mostra todos os itens como porcentagem das vendas. São úteis nas comparações do desempenho da empresa entre um ano e outro. Através desta, podemos determinar três índices de lucratividade que são os seguintes:

**Margem Bruta (MB)** - mostra a porcentagem de cada valor monetário de venda que restou após a empresa ter pago suas mercadorias. É o quociente do lucro sobre vendas. É expresso como segue:

$$\text{MB} = \frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Vendas}}$$

$$MB = \frac{281.319}{921.995}$$

$$MB = 30,5 \%$$

**Margem Operacional (MO)** - representa o que muitas vezes se denomina lucros puros, ganhos em cada valor monetário de vendas feitas pela empresa. É calculado da seguinte maneira:

$$MO = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas}}$$

$$MO = \frac{60.105}{921.995}$$

$$MO = 6,5 \%$$

**Margem Líquida (ML)** - indica a porcentagem de cada valor monetário de venda, que restou após a dedução de todas as despesas, inclusive o Imposto de Renda. A fórmula de cálculo é a seguinte:

$$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas}}$$

$$ML = \frac{86.795}{921.995}$$

$$ML = 9,4 \%$$



“As margens líquidas *satisfatórias* diferem consideravelmente entre os setores” (Gitman, 1987, p.232).

Sanvicente (1983), compara o lucro pertencente aos acionistas com o volume de rendas geradas pela empresa em suas operações. É idêntico ao valor se calculado na análise vertical da DRE para lucro líquido.

Retorno sobre o Investimento (ROI) ou Retorno sobre o Ativo Total e a fórmula DuPont - determina a eficiência global da administração quanto a obtenção de lucros com seus ativos disponíveis. É expresso da seguinte maneira:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro Líquido Após o Imposto de Renda}}{\text{Ativos totais}}$$

$$\text{ROI} = \frac{86.795}{927.506}$$

$$\text{ROI} = 9,3\%$$

O resultado só é significativo quando comparado à média setorial.

Ou, através da fórmula DuPont, o Retorno sobre o Investimento (ROI) calcula-se da seguinte forma:

$$\text{ROI} = \text{Margem Líquida} \times \text{Giro do Ativo Total}$$

$$\text{ROI} = 9,4\% \times 0,99$$

$$\text{ROI} = 9,3 \%$$

A fórmula DuPont é útil para mostrar a relação entre estes três índices.

**Retorno sobre o Patrimônio Líquido e a fórmula DuPont Modificada** - determina o retorno ganho sobre o investimento dos proprietários. É calculado da seguinte maneira:

$$\text{Retorno sobre o PL} = \frac{\text{Lucro Líquido Após o Imposto de Renda}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

$$\text{Retorno sobre o PL} = \frac{86.795}{310.004}$$

$$\text{Retorno sobre o PL} = 28\%$$

Através da fórmula DuPont Modificada, calcula-se como segue:

$$\text{Retorno sobre o PL} = \frac{\text{Margem Líquida X Giro do Ativo Total ou ROI}}{(1 - \text{Índice de Endividamento})}$$

$$\text{Retorno sobre o PL} = \frac{9,3\%}{1 - 0,666} = \frac{9,3\%}{0,334}$$

$$\text{Retorno sobre o PL} = 27,8\%$$

**Lucro por Ação (LPA)** - representa o montante ganho para cada ação ordinária emitida. É calculado da seguinte maneira:

$$\text{LPA} = \frac{\text{Lucro disponível aos acionistas comuns}}{\text{Número de ações ordinárias emitidas}}$$

O resultado mostra o montante ganho em favor de cada ação emitida.

## **2.3 - Planejamento Financeiro: Orçamento de Caixa e Planejamento de Lucro**

O Planejamento Financeiro é importante para a empresa poder atingir seus objetivos, segundo Gitman (1987).

Segundo Brealey & Myers (1992), “O planejamento financeiro é necessário porque as decisões de investimento e de financiamento são interdependentes e não devem ser tomadas isoladamente. Em outras palavras, o todo pode ser maior ou menor do que a soma das partes”. Estes autores ressaltam que o resultado final do processo de planejamento financeiro é o plano financeiro. O plano financeiro de uma pequena empresa contém os mesmos elementos de uma grande empresa, porém, menos pormenorizadas e documentadas podendo estar totalmente na cabeça do proprietário. O plano apresenta balanços, demonstrações de resultados, demonstrativos de origens e aplicações de recursos pro forma (isto é, projetados / previsionais).

A elaboração de planos financeiros e orçamentos permitem estabelecer roteiros.(Gitman, 1987).

Inicia-se o processo de planejamento financeiro com a elaboração dos planos financeiros a longo prazo que ditam os parâmetros gerais refletidos nos planos e orçamentos a curto prazo. De modo geral, os planos financeiros a longo prazo refletem o impacto antecipado da implementação de ações planejadas sobre a situação financeira da empresa. Esses planos financeiros tendem a cobrir períodos que vão de dois a dez anos (Gitman, 1987).

Por outro lado, o processo de planejamento financeiro a curto prazo, reflete os resultados esperados de ações a curto prazo. Porém estes planos financeiros normalmente cobrem um período de um ou dois anos. Os principais resultados incluem inúmeros orçamentos operacionais, o orçamento de caixa e demonstrações financeiras projetadas. A previsão de vendas é um insumo básico para o orçamento de caixa e para o desenvolvimento das demonstrações projetadas.

Enquanto que, Brealey & Myers (1992), apresentam os diferentes tipos de planejamento da seguinte maneira: no planejamento a curto prazo, o horizonte de planejamento é de 1 ano. No planejamento a longo prazo, o horizonte habitual é de 5 anos, embora seja utilizado por algumas empresas para 10 anos ou mais.

Cherry (1977), enumera alguns benefícios advindos do planejamento financeiro a curto prazo, são eles:

- comunicação antecipada das necessidades de fundos;
- melhor utilização de caixa ;
- avaliação da viabilidade financeira dos planos;
- facilidade de negócio com os credores;
- controle

De acordo com Gitman (1987), o processo de planejamento financeiro possui dois aspectos importantes que são:

**1) Planejamento de Caixa:** é realizado através da elaboração do orçamento de caixa (permite planejar suas necessidades de caixa a curto prazo - caixa é o elemento essencial de uma empresa).

**2) Planejamento de Lucro:** é feito através da elaboração das demonstrações financeiras projetadas.

O orçamento de caixa , demonstração do resultado e balanço patrimonial projetados são os principais produtos (insumos) do processo de planejamento a curto prazo.

O fluxograma a seguir apresenta o processo de planejamento financeiro a curto prazo, desde a previsão inicial de vendas, o desenvolvimento do orçamento de caixa até a elaboração da demonstração do resultado e balanço patrimonial projetados.

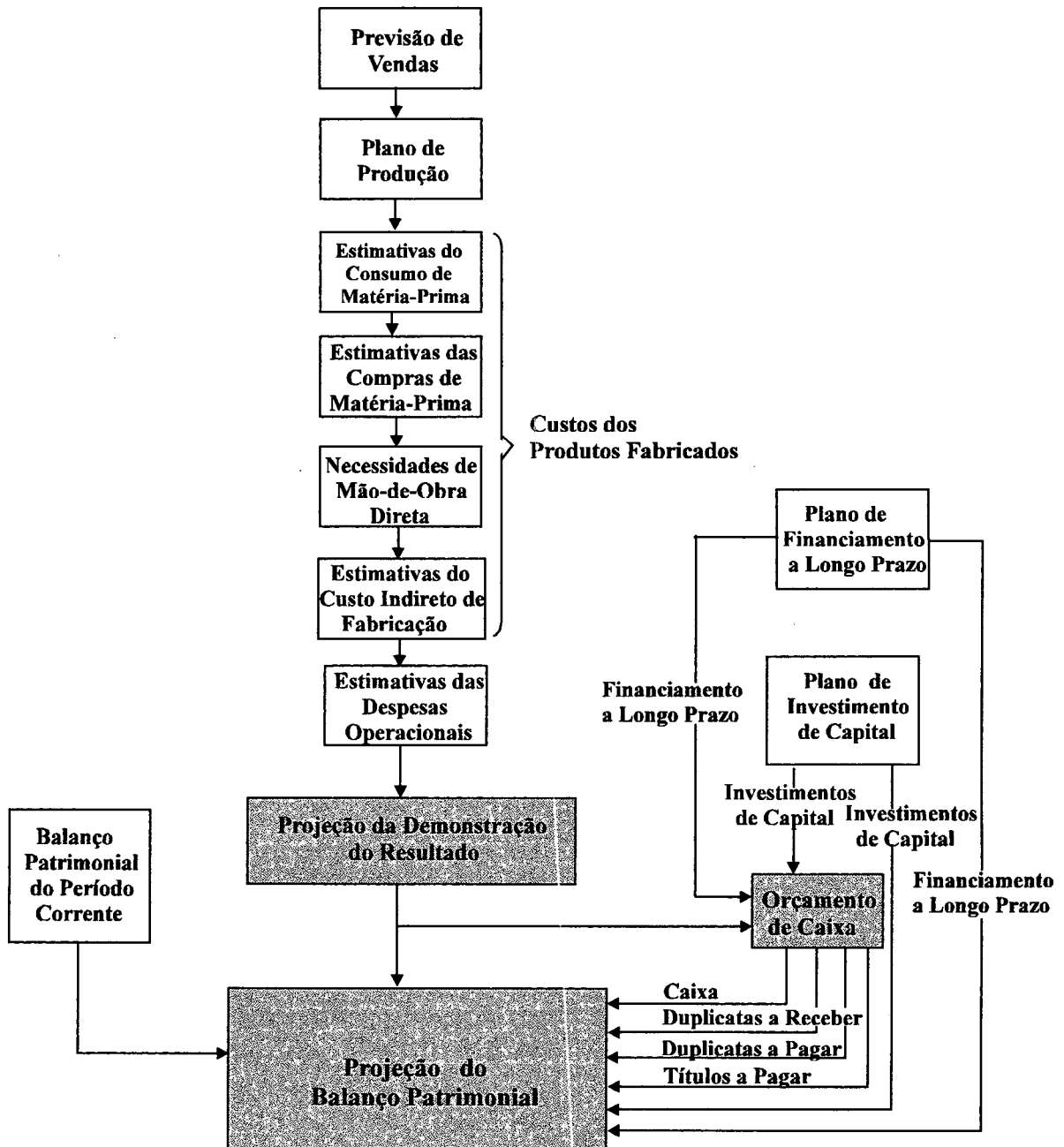


Figura 2.5 - Processo de planejamento financeiro a curto prazo

Fonte: Gitman (1987, p. 252)

Apresentaremos este assunto sob o enfoque de Gitman (1987).

## Planejamento de Caixa

O processo de Planejamento de Caixa está centrado na elaboração do orçamento de caixa, ou seja, previsão de caixa.

O **Orçamento de Caixa** é importante porque possibilita ao administrador financeiro planejar as necessidades de caixa de uma empresa a curto prazo - planejar aplicações quando se espera excesso de caixa, providenciar financiamento quando ocorre déficit de caixa e verificar durante um determinado período a data em que ocorrerão recebimentos e pagamentos previstos

Normalmente, o orçamento de caixa cobre um período de um ano, que geralmente é subdividido em intervalos, os quais dependerão da natureza do negócio quanto ao tipo e número. O orçamento de caixa pode ser elaborado em períodos mensais ou trimestrais de recebimentos e pagamentos.

A previsão de vendas é o insumo básico a qualquer orçamento de caixa, ou seja, o orçamento de caixa baseia-se na previsão de vendas como insumo. A previsão de vendas é meramente informativa. Os fluxos de caixa mensais são estimados a partir dessa previsão.

Com base na previsão de vendas, o administrador financeiro poderá:

- estimar os fluxos de caixa mensais resultantes da projeção de recebimentos de vendas e gastos com produção, estoques e distribuição;
- determinar o nível de imobilizado necessário;
- determinar o montante de financiamento se preciso, exigido para sustentar o nível previsto de produção e vendas e a possibilidade de sua obtenção.

Existem dois tipos de análise de dados de previsão, os internos e externos, sendo que, normalmente as empresas usam ambos para compor a previsão final de vendas.

***previsão interna*** - propicia uma visão clara das expectativas de vendas

***previsão externa*** - fornece uma maneira de ajustar as expectativas de vendas,

levando em consideração fatores econômicos gerais.

Normalmente, a natureza do produto afeta a escolha dos métodos de previsão utilizados.

Existem duas técnicas de se reduzir a incerteza do orçamento de caixa que são:

**1 - Análise de Sensibilidade** - envolve a elaboração de vários orçamentos de caixa, um baseado em previsão pessimista, outro com base em previsão mais provável, e um terceiro com previsão otimista. Esta técnica normalmente é utilizada para analisar os fluxos de caixa sob inúmeras circunstâncias possíveis. O orçamento de caixa não assegura que diariamente a empresa será capaz de atender as suas necessidades de caixa; sendo solucionado pelo acompanhamento dos fluxos de caixas diários.

**2 - Simulações por Computador** - desenvolver uma distribuição probabilística dos fluxos finais de caixa para cada mês, baseados em simulações de ocorrência de vendas e outros eventos incertos. Estas distribuições são utilizadas pelo analista para determinar o montante de financiamento necessário para obter um certo grau de proteção contra um déficit de caixa.

O orçamento de caixa serve para mostrar a situação financeira durante o período projetado podendo a empresa decidir investir em títulos quando resultam fundos em excesso ou financiamento com empréstimos quando resultam déficits. Quando a decisão é optar por financiamento, a empresa deverá tomar emprestado um valor superior ao indicado no orçamento de caixa, devido à incerteza dos saldos finais baseados na previsão de vendas e outros.

Apresentamos a seguir, o formato geral de um orçamento de caixa fornecido por Gitman (1987).

### ORÇAMENTO DE CAIXA

	Jan.	Fev.	...	Nov.	Dez.
Recebimentos					
Menos: Pagamentos	—	—	...	—	—
Fluxo líquido de caixa					
Mais: Saldo inicial de caixa	— ↗	— ↗	... ↗	— ↗	—
Saldo final de caixa					
Menos: Saldo mínimo de caixa	—	—	...	—	—
Financiamento total necessário			...		
Saldo de caixa excedente			...		

Figura 2.6 - Formato geral de um orçamento de caixa

"O orçamento de caixa fornece valores que indicam o saldo final de caixa esperado, podendo este ser analisado para determinar se um déficit ou excesso de caixa é esperado em cada um dos meses cobertos pela projeção" (Gitman, 1987, p.259).

### Planejamento de Lucro

O processo de Planejamento de Lucro é realizado pela elaboração de demonstrações financeiras projetadas (BP e DRE) que mostram os níveis antecipados de lucros, ativos, passivos e patrimônio líquido.

Para elaborar demonstrações projetadas existem inúmeras técnicas simplificadas; a mais comum baseia-se na crença de que as relações financeiras verificadas nas demonstrações financeiras históricas não se modificarão no período seguinte. A maioria das técnicas baseia-se na suposição de que certas relações entre lucro, custos, ativos, passivos e patrimônio líquido prevalecerão no futuro. Portanto, para se ter



uma base da qualidade dos valores estimados e do grau de segurança que é possível se alcançar, é importante saber quais técnicas foram usadas no preparo das demonstrações financeiras projetadas.

Utilizando-se a técnica simplificada mais comum na elaboração de demonstrações projetadas, são necessários os seguintes insumos: Demonstração financeira para o ano anterior e uma previsão de vendas para o ano seguinte.

**Demonstrativo do Resultado Projetado** - pode ser desenvolvido usando-se relações percentuais passadas entre certos itens de custo e despesa e a venda da empresa, e aplicando-se essas porcentagens às previsões, observa-se que estas porcentagens históricas indicam que todos os custos são variáveis - uma situação cuja ocorrência é improvável.

**Balanço Patrimonial Projetado** - pode ser estudado através da determinação do nível desejado de certos itens e fazendo-se o financiamento externo adicional atuar como elemento responsável pelo equilíbrio do balanço.

Uma técnica simplificada para desenvolver o Balanço Projetado envolve estimar os níveis desejados de certas contas do Balanço e calcular o valor de outras contas e fazendo-se o financiamento externo necessário servir como elemento responsável pelo equilíbrio do Balanço.

As Limitações básicas dessa técnica devem-se às seguintes suposições:

⇒ A situação financeira passada da empresa é um previsor exato da sua situação financeira futura;

⇒ Os valores de certas variáveis como caixa, estoques e duplicatas a receber podem ser forçados a assumir certos valores *desejados*.

Apesar dessa técnica ser bastante comum, devido a facilidade dos cálculos envolvidos, são bastante questionáveis tais suposições.

As demonstrações projetadas são empregadas para:

- estimar o valor do financiamento externo exigido para suportar dado nível de vendas.

- fornecer uma base para analisar antecipadamente o nível de lucratividade e o desempenho financeiro global da empresa no próximo ano.

Com base nas demonstrações projetadas, normalmente são desenvolvidas demonstrações de origens e aplicações de recursos e análise de índices financeiros; com a finalidade de avaliar a situação esperada da empresa. Sendo assim, a partir da demonstração de resultado e do balanço projetados (demonstrações projetadas), é possível calcular vários índices (lucratividade, liquidez, etc.) para avaliar o desempenho da empresa.

## 2.4 - Análise do Ponto de Equilíbrio e Alavancagem

Segundo Gitman (1987), a “análise do ponto de equilíbrio”, também chamada de “análise da relação custo-volume-lucro” é importante para a empresa, uma vez que:

→ possibilita medir o nível de vendas necessário para cobrir todos os custos operacionais;

→ possibilita avaliar a lucratividade associada a vários níveis de vendas;

Sanvicente (1983) apresenta a análise do ponto de equilíbrio como sendo uma das técnicas mais úteis e facilmente aplicáveis no planejamento do volume de produção e na qualidade do desempenho de uma empresa

Ponto de Equilíbrio é o volume de produção em que o lucro operacional líquido é nulo, porque a receita operacional é igual ao valor total dos custos operacionais. São sinônimos de ponto de equilíbrio: “ponto de igualação”, “ponto de ruptura” ou “ponto de break-even”, conforme apresentado por Sanvicente (1983).

Alavancagem “é a capacidade que a empresa possui para usar ativos ou recursos com um custo fixo, a fim de aumentar os retornos de seus proprietários” (Gitman 1987 p.172). Alavancagem operacional, alavancagem financeira e alavancagem combinada são os três tipos de alavancagens existentes na maior parte das empresas, sendo os dois primeiros considerados os tipos básicos.

Alavancagem é determinada pela relação entre:

- Receitas de vendas da empresa e seu lucro antes de juros e imposto de renda

(Alavancagem Operacional)

- Lucro antes de juros e imposto de renda (LAJIR) e o lucro disponível aos

acionistas comuns da empresa (Alavancagem Financeira).

Esta relação é demonstrada abaixo, conforme Formato Geral de uma Demonstração do Resultado apresentada por Gitman (1987).

**Alavancagem Operacional :**

Receita de vendas

Menos: Custo das mercadorias vendidas

Lucro bruto

Menos: Despesas operacionais

Lucro antes de juros e imposto de renda (LAJIR)

**Alavancagem Financeira :**

Menos: Despesas de juros

Lucro antes de imposto de renda (LAIR)

Menos: Provisão para imposto de renda

Lucro líquido do exercício

Menos: Dividendos às ações preferenciais

Lucro disponível para acionistas comuns.

A análise do ponto de equilíbrio apresenta inúmeras limitações, embora seja muito utilizada pelas empresas. As principais são: suposição de linearidade, dificuldade de classificar custos, dificuldade de aplicação a produtos múltiplos e sua natureza de curto prazo, conforme Gitman (1987).

Este mesmo autor mostra duas outras abordagens à análise do ponto de equilíbrio que são: análise do ponto de equilíbrio de caixa e ponto de equilíbrio em dólares, sendo esse último importante para empresas que produzem mais de um produto, porém, cada um vendido a um preço diferente. Por exemplo: permanecendo constante o grupo de produtos da empresa, é possível calculá-lo usando-se uma abordagem de margem de contribuição.

Os vários aspectos da análise do ponto de equilíbrio, por exemplo a análise das relações entre custos fixos, variáveis ou semivariáveis, a análise dos efeitos da alavancagem, etc, analisaremos à luz dos seguintes autores pesquisados: Gitman (1987) e Sanvicente (1983).

## 2.4.1 - Custos Fixos, Variáveis e Semivariáveis

O Custo das Mercadorias vendidas (CMV) e as Despesas Operacionais da empresa contêm componentes de custos operacionais fixos e variáveis. Os três tipos de custos resultantes são: custos fixos, variáveis e semivariáveis (ou semifixos).

**Custos fixos** - “São custos tomados em função do tempo, não das vendas, e em geral são contratuais. Exigem o pagamento de certo montante de dinheiro a cada período contábil” (Gitman 1987, p.174).

Segundo Sanvicente (1983), custos fixos são os custos que não variam, ou seja, são fixos em volume total em relação ao volume de produção

**Custos Variáveis** - “São custos que variam diretamente com as vendas da empresa. São tomados em função do volume de vendas, não do tempo”(Gitman, 1986 p.174).

Custos Variáveis são custos que se alteram diretamente com as modificações do volume de produção da empresa, conforme Sanvicente (1983).

**Custos Semivariáveis** - São custos parcialmente fixos e variáveis, ou seja, apresentam características de ambos. Podem ser fixos até certo nível de volume de vendas, e crescer a níveis mais altos para volumes maiores.

A seguir apresentaremos graficamente os três tipos de custos segundo Gitman, (1987, p.174).

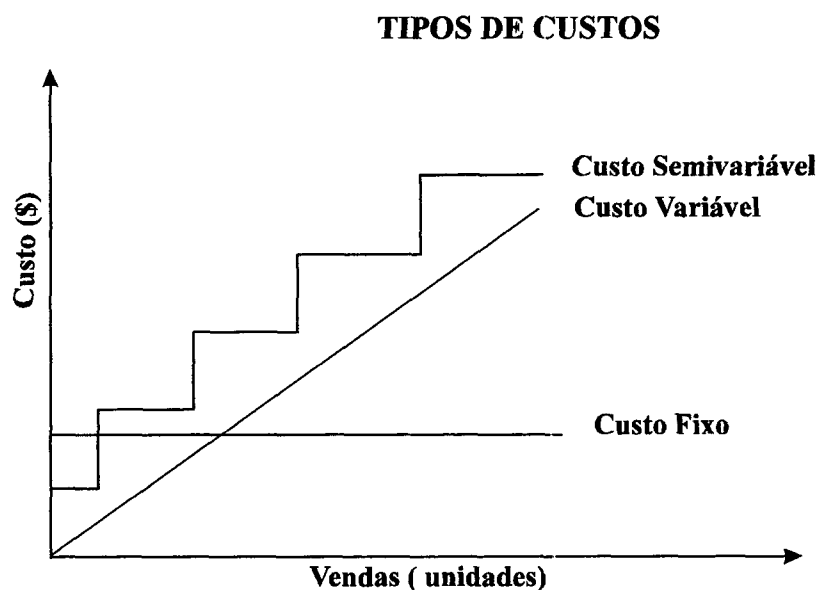


Gráfico 2.1 - Custos Fixos, Variáveis e Semivariáveis

### 2.4.2 - Ponto de Equilíbrio e Margem de Contribuição

“Ponto de Equilíbrio das operações é definido como o nível de vendas onde todos os custos operacionais fixos e variáveis são cobertos; isto é, o nível em que o LAJIR iguala-se a zero” (Gitman, 1987, p.175).

Portanto, Ponto de Equilíbrio (PE) é o ponto onde as Receitas de Vendas Totais (RT) se igualam aos Custos Operacionais Totais (CT), ou seja, Lucro Líquido Operacional igual a zero. O PE é o cruzamento das linhas de RT e CT. Acima do Ponto de Equilíbrio existe lucro, e abaixo existe prejuízo, ou seja, quando as receitas provenientes de vendas forem inferiores ao PE, a empresa sofre um prejuízo, quando os valores de vendas forem superiores ao PE, a empresa estará operando com lucro.

O Ponto de Equilíbrio mais elevado reflete o fato de que a empresa precisa atingir um nível de vendas para cobrir seus custos operacionais fixos.

O PE das empresas pode ser calculado algebricamente ou graficamente. Pode ser medido em unidades ou cruzeiros de vendas.

Gitman (1987) e Sanvicente (1983), utilizam a mesma metodologia, porém apresentaremos a simbologia definida por Gitman.

$X$  = volume de vendas em unidades

$p$  = preço de venda por unidade;

$F$  = custo operacional fixo por período;

$v$  = custo operacional variável por unidade.

Conseqüentemente teremos:

$p \cdot X$  = Receita de Vendas

$F$  = Custos fixos Operacionais

$(v \cdot X)$  = Custos variáveis operacionais

$F + (v \cdot X)$  = Custo operacional total

Assim temos:

$LAJIR = (p \cdot X) - F - (v \cdot X)$

$LAJIR = X(p - v) - F$

$$X = \frac{F}{p - v}$$
 (volume de vendas,  $X$ , no ponto de equilíbrio)

**OU**

$p \cdot X = F + v \cdot X$

Através da manipulação destas fórmulas, podemos calcular: o preço mínimo necessário para a empresa obter lucro; o custo variável máximo permissível e o

volume que deve ser vendido para ser obtido um certo lucro total desejado, conhecidos os demais elementos.

Os pontos de equilíbrio são sensíveis a mudanças em custos fixos (F), preço unitário de venda (p), e custos variáveis (v). A medida em que os custos (F e v) aumentam, o PE aumenta e vice-versa, enquanto um aumento no preço de venda unitário (p) baixará o PE e vice-versa.

A expressão acima é aplicável a produtos isolados ou baseados na mesma unidade de medida.

**Margem de Contribuição (MC)** definida por Gitman (1987), é a porcentagem (%) de cada dólar de vendas que fica após os custos variáveis operacionais, ou, também, denomina-se como sendo a diferença existente entre a receita total e custo variável total. A margem de contribuição unitária é, portanto, a diferença entre a receita de venda unitária e o custo variável unitário.

$$MC = \frac{1 - TV}{S}$$

Onde:

S = Receita total de vendas em dólares

TV = Custos totais operacionais variáveis pagos para atingir S dólares de vendas



A seguir, apresentaremos graficamente o Ponto de Equilíbrio.

## PONTO DE EQUILÍBRIO

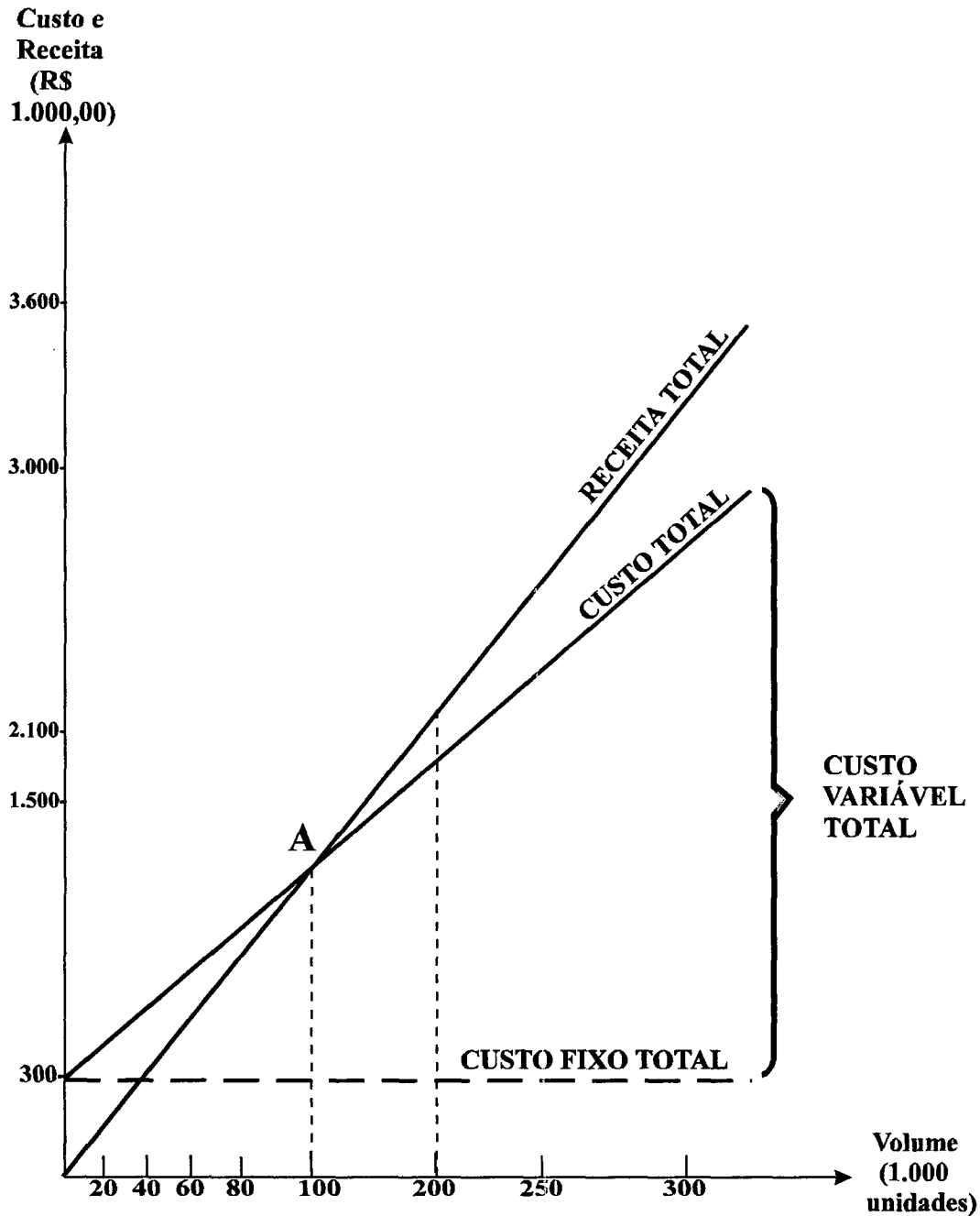


Gráfico 2.2 - Ponto de Equilíbrio

Fonte: Sanvicente (1983, p.188)

### 2.4.3 - Efeitos da Alavancagem e o Risco

Na maioria das empresas existem três tipos de alavancagens definidas por Gitman (1987) como: Alavancagem Operacional, Alavancagem Financeira e Alavancagem Combinada, as quais apresentaremos abaixo individualmente.

**Alavancagem Operacional (AO).** A alavancagem operacional ocorre porque existem custos operacionais fixos no fluxo de lucros da empresa.

É “a capacidade de usar custos operacionais fixos para aumentar os efeitos das variações em vendas sobre o LAJIR”, definição dada por (Gitman ,1987 p.182).

Variações desses custos afetam significativamente a AO e quanto maior forem esses custos, tanto maior será sua AO. A AO reflete o risco do negócio da empresa.

**Risco do Negócio** - “é o risco de incapacidade de cobrir os custos operacionais” (Gitman 1987, p.186).

Está relacionado com a variabilidade do LAJIR. A medida que uma empresa aumenta seus custos operacionais fixos, aumenta o volume de vendas necessário para cobrir todos os custos fixos, ou seja, atingir o PE. Quanto maior o PE maior será o grau de risco do negócio. O ponto de equilíbrio operacional é uma boa medida do risco do negócio da empresa.

**Alavancagem Financeira (AF)** - A alavancagem financeira ocorre porque existem custos financeiros fixos no fluxo de lucros da empresa.

A alavancagem financeira é muitas vezes determinada por índices de endividamento, os quais indicam a relação entre:

- os recursos sobre os quais é preciso pagar custos financeiros fixos
- e os recursos totais investidos na empresa.

É a capacidade da empresa usar custos financeiros fixos para maximizar os efeitos das variações no lucro antes de juros e imposto de renda (LAJIR) sobre o lucro por ações (LPA).

Quanto maior os custos financeiros fixos (juros e dividendos preferenciais) maior será sua alavancagem financeira que leva a um risco maior, e maior será o nível de LAJIR necessário para cobri-los .

**Lucro por Ação (LPA)** representa a importância ganha a título de cada ação comum emitida, seu cálculo é efetuado da seguinte forma: lucro disponível aos acionistas comuns dividido pelo número de ações ordinárias emitidas

A AF reflete o risco financeiro da empresa.

**Risco Financeiro** - é o risco que se corre de não se conseguir cobrir os encargos financeiros, ou seja, é o risco associado à cobertura desses custos financeiros.

Custos financeiros fixos elevados aumentam a AF e o risco financeiro da empresa.

**Alavancagem Combinada (AC)** - pode ser definida como a capacidade da empresa usar custos fixos, tanto operacionais como financeiros, para aumentar o efeito de variações nas vendas sobre o lucro por ação, (Gitman 1987, p.193).

A alavancagem combinada reflete o impacto combinado da AO e AF da empresa.

Elevada AO e AF acarretará elevada AC e vice-versa.

A AC reflete o risco total da empresa.

Custos fixos elevados aumentam AC e o Risco Total.

**Risco Total** - é o risco associado com a capacidade de cobrir custos operacionais e financeiros da empresa. Portanto, é o resultado de seus riscos de negócio e financeiro.

Quanto mais elevados os custos fixos operacionais e financeiros maior o risco e maior o nível de vendas necessário para atingir o ponto de equilíbrio (PE).

Medição dos Graus de Alavancagens: Operacional (GAO), Financeira (GAF) e Combinada (GAC).

O grau de AO, o grau de AF e o grau de AC são medidos da mesma forma. As seguintes expressões representam uma alternativa de cada um dos graus.

$$\text{GAO} = \frac{\text{Variação porcentual no LAJIR}}{\text{Variação porcentual nas Vendas}}$$

$$\text{GAF} = \frac{\text{Variação porcentual no LAJIR}}{\text{Variação porcentual nas Vendas}}$$

$$\text{GAC} = \frac{\text{Variação porcentual no LAJIR}}{\text{Variação porcentual nas Vendas}}$$

O resultado destas expressões significa que sempre que o GAO, GAF, e GAC for superior a 1 (um) há AO, AF e AC respectivamente. Quanto maior este quociente, tanto maior o GAO, GAF e GAC.

Fórmulas mais diretas de cálculo do GAO, GAF e GAC é dada pelas seguintes equações:

$$\text{GAO a nível-base de vendas } X = \frac{X (p - v)}{X (p - v) - F}$$

$$\text{GAF a nível-base de LAJIR } X = \frac{\text{LAJIR}}{\text{LAJIR} - J - \text{DP} (1/ (1-t))}$$

$$\text{GAC a nível-base de vendas } X = \frac{X (p - v)}{X (p - v) - F - J - \text{DP} (1/ (1-t))}$$

Onde: t = alíquota do IR

DP = Dividendos Preferenciais

A relação entre o GAC e os GAO e GAF é :

GAC = GAO . GAF ( relação multiplicativa).

Uma vez que AC, da mesma forma que a AO e AF, atua em ambas as direções, aumentando os efeitos dos acréscimos e decréscimos nas vendas da empresa, maiores níveis de risco estão associados a maiores níveis de AC.

Quanto maiores forem os custos operacionais fixos relativamente aos variáveis, tanto maior será o GAO.

## **2.5 - Financiamento das Empresas**

### **2.5.1 - Financiamento a Curto Prazo**

Segundo Gitman (1987), financiamento a curto prazo consiste em obrigações, com prazo de vencimento de até um ano, é necessário para dar suporte a uma grande parte de ativos circulantes da empresa.

Sanvicente (1983), apresenta quatro fontes de recursos a curto prazo, das quais as empresas levantam recursos que são: Desconto de Duplicatas, Empréstimos Bancários em Conta Corrente, Crédito direto ao Consumidor e Crédito Mercantil.

Segundo Eliseu & Assaf Neto (1985), Factoring ou Operações de Fomento Comercial (assim denominado no Brasil), é uma modalidade de assistência financeira a curto prazo, porém ainda não se encontra oficialmente regulamentada no Brasil.

Constituem modalidades de assistência financeira a curto prazo, segundo Gitman (1987, Sanvicente (1983), Eliseu & Assaf Neto (1985) as seguintes:

#### **Desconto de Duplicatas**

Operações com desconto de duplicatas é quando uma empresa obtém um empréstimo de recursos de um banco comercial, cuja data de vencimento é a distância entre o momento em que, na ausência da operação, deveria ter a sua disposição os recursos envolvidos. A maior parte das operações diz respeito a duplicatas.

Duplicatas são títulos exatamente iguais em valor e outras características, às faturas emitidas pela empresa.

Os juros são pagos antecipadamente no desconto de duplicatas. Há também o aspecto do desconto por fora (ou desconto bancário ou comercial).

As vantagens desta modalidade para a empresa são:

- Evitar incorrer em despesas de cobrança,

- Obter recursos necessários com relativa rapidez,
- Não há necessidade de demonstrações mais elaboradas de liquidez e da capacidade de pagamento da empresa.

O Banco também adota medidas de precaução podendo selecionar os clientes idôneos e não idôneos (os quais podem ser rejeitados). Uma vez que, a empresa também assume a responsabilidade pelo pagamento da duplicata, indiretamente não evita o risco da perda de devedores duvidosos.

### **Empréstimos Bancários em Conta Corrente**

Empréstimos Bancários em Conta Corrente - Linha de crédito ou Adiantamento em Conta Corrente ocorre quando um Banco Comercial se compromete a conceder a uma empresa um crédito numa conta que pode ser movimentada à vista. Como garantia da devolução do valor principal na data do vencimento da operação, o banco exige a entrega, em caução, de títulos, além da taxa de juros e do saldo médio.

### **Crédito Direto ao Consumidor**

Crédito Direto ao Consumidor não é necessariamente uma fonte de recursos para as empresas, e sim para os compradores finais de seus produtos. Ocorre da seguinte maneira: O comprador do produto assina junto a uma financeira (por exemplo), um contrato de financiamento, sendo o valor da compra entregue à empresa vendedora, com a alienação fiduciária do produto à financeira até o pagamento da última prestação do financiamento pelo comprador.

### **Crédito Mercantil**

Esta fonte de recursos se destaca das anteriores (apresentadas por modalidades institucionais), trata-se de uma fonte espontânea de recursos financeiros. É representado pela possibilidade que a empresa tem de adquirir o uso de fatores de produção sem o pagamento instantâneo.

### **Operações de Fomento Comercial - Factoring**

Segundo Eliseu & Assaf Neto (1985), no Brasil, o factoring é denominado atividade de fomento comercial. Destina-se a negociar valores a receber de curto prazo das empresas produtoras.

O Factoring teve início na indústria têxtil como resultado do longo período de crédito exigido pelos compradores de tecidos. É comum nos setores têxteis e de forrações e é bastante usado com madeiras, artigos esportivos, produtos químicos e brinquedos. Gitman (1987).

“O Factoring constitui basicamente uma modalidade de assistência financeira a curto prazo, cujos benefícios concentram-se potencialmente nas micro, pequena e média empresa, notadamente por não apresentarem uma cobertura satisfatória na oferta de recursos de giro pelo mercado” (Eliseu & Assaf Neto 1985, p. 406).

Segundo Eliseu & Assaf Neto (1985), a operação de factoring não constitui uma operação de crédito, consiste na transferência plena de valores a receber, inclusive, riscos de pagamentos desses ativos realizáveis para o factor.

“Um Factor é uma instituição financeira que compra duplicatas de empresas” (Gitman 1987, p.393).

Para obter financiamento a curto prazo, o factoring, envolve duplicatas a receber. O factoring de duplicatas é uma das técnicas mais utilizadas pelas empresas, pois, envolve a venda direta de duplicatas a um banco comercial, a uma financeira ou um factor ( instituição básica de factoring). Os contratos de factoring são bastante semelhantes entre as instituições financeiras. Envolvem as seguintes operações: processos de seleção, notificação, cláusula de impossibilidade de recurso, reserva do factor, datas de pagamento, adiantamento de excedentes e custos de factoring, segundo Gitman (1987).

Comissões de factoring, Juros por antecipações e Juros sobre excedentes são os principais custos que envolvem uma operação de factoring, conforme Gitman (1987) e Eliseu & Assaf Neto (1985)



Gitman (1987), apresenta vantagens e desvantagens do factoring para a empresa, que são:

- Vantagens:** - oportunidade de converter duplicatas em caixa sem preocupação com o reembolso.
- assegura um padrão conhecido de fluxos de caixa
  - a eliminação do departamento de crédito e de cobrança da empresa, isto é, se o factoring for empreendido continuamente.

**Desvantagens :** - custo

- sacrificio potencial da liquidez
- implantação de má situação financeira

As empresas pequenas muitas vezes consideram o factoring bastante viável, pois em geral não podem incluir em sua folha de pagamento pessoal para os departamentos de crédito e cobrança.

Segundo Eliseu & Assaf Neto (1985), as características da empresa, as condições de mercado, os custos e as vantagens envolvidas irão determinar o grau de atratividade da Operação de factoring. Geralmente, as pequenas e médias empresas, costumam considerar o factoring como uma operação mais atrativa.

## **2.6 - Principais Pesquisas sobre o Uso de Técnicas Financeiras pelas Empresas Brasileiras.**

### **2.6.1 - A Pesquisa de Rhoden**

Em 1992 e 1993, Marisa I. S. Rhoden desenvolveu um trabalho sobre o Planejamento Financeiro das Micro e Pequenas Indústrias de Confecções e Artefatos de Tecidos do Rio Grande do Sul, objetivando analisar o comportamento e situação atual das micro e pequenas indústrias do Estado, a nível de planejamento, controle e análise financeira.

Rhoden realizou a pesquisa no segundo semestre de 1992 e no primeiro de 1993, através de questionários enviados pelo correio, elaborado a partir de pontos julgados relevantes para atingir os objetivos do trabalho. Como referência metodológica, ela utilizou o modelo de pesquisa empregado por FENSTERSEIFER (1987).

A pesquisa foi desenvolvida com a colaboração do Serviço de Apoio às Micro e pequenas empresas do Estado - SEBRAE/RS.

A amostra utilizada era formada por 304 micro e pequenas empresas, obtidas do cadastro do Sebrae-Fiergs de 1990, que apresentava 343 micros e pequenas empresas do segmento, do qual somente 304 encontravam-se ativas. Ela obteve uma taxa de retorno de 13,81 %, ou seja, 42 empresas retornaram os questionários preenchidos. Sendo assim, o grupo foi analisado integralmente por se tornar difícil extratificar as empresas pesquisadas com essa pequena amostra.

Fatores considerados mais importantes pela maioria dos pesquisados com relação a decidir iniciar um novo empreendimento empresarial foram:

1 - A empresa, da maneira como havia sido idealizada inicialmente, mostrava-se como uma forma de grande realização profissional para os empresários (88%);

2 - Havia forte conhecimento prévio sobre a tecnologia necessária para desenvolver os produtos (65%);

3 - Os sócios acreditavam que o empreendimento fosse ter um lucro acima da média obtida por outros negócios (54%);

4 - Terem sido realizadas pesquisas sobre experiências similares (55%).

Com relação a viabilidade de um empreendimento, poucas empresas (da amostra) calcularam a viabilidade antecipadamente. Sendo que, a maioria dos empresários evidenciou não ter conceitos pré-definidos que facilitariam a análise de viabilidade do empreendimento.

Quanto aos instrumentos financeiros utilizados para planejamento, a maioria dos resultados positivos obtidos foram no sentido de planejamento amplo. Eles planejam e controlam números macros, não chegando sequer a possuir, em boa parte deles, as previsões de saldo líquido de caixa para os próximos períodos, quanto mais as previsões a nível de desempenho e estrutura patrimonial, onde somente 25% deles responderam afirmativamente.

Os resultados mostraram que a maior parte das empresas possuem:

- procedimentos formais de orçamento de vendas (67%);
- utilizam dados históricos na previsão das vendas (63%);
- elaboram previsões de orçamentos operacionais e planejamento financeiro a nível global (73%).

A maioria das empresas (entre 74% e 96%), demonstram elaborar orçamentos de vendas, planejam produção, projetam compras e contratações de pessoal, projetam os custos globais de produção, os estoques e as despesas operacionais.

Sobre a elaboração e utilização do fluxo de caixa, nem todas as empresas questionadas que declararam reduzir procedimentos formais de planejamento financeiro o utilizam. A utilização do fluxo de caixa como instrumento gerencial limita-se a 55% das empresas.

Aproximadamente 25% das empresas utilizam o Demonstrativo de Resultado do Balanço Patrimonial na elaboração de previsões de orçamento operacionais/ planejamento financeiro globais

A nível de Controle a maioria das empresas (entre 75% e 100) utiliza-se do BP e DRE. As empresas possuem registros do ocorrido (provavelmente devido a necessidades contábeis e fiscais), entretanto não costumam fazer projeções ao mesmo nível.

Os resultados da pesquisa quanto à forma de verificação do desempenho financeiro geral da empresa e provável retorno de novos investimentos mostraram que as empresas não costumam avaliar sistematicamente sua situação financeira operacional e para novos investimentos.

Com relação a métodos de avaliação da saúde financeira, quanto ao nível de planejamento operacional, somente o Giro de Estoque é um índice muito utilizado, dentre os elementos pesquisados.

Quanto a avaliação de novos investimentos, a pesquisa mostrou que, embora a maioria demonstre ter estabelecido um percentual mínimo de rentabilidade exigido pela empresa, uma minoria o calcula, e apenas 18% dos resultados foram positivos quanto a existência de procedimento formal para preparação de orçamento de capital.

Os resultados mostraram que as empresas demonstram projetar receitas e despesas, não avaliando rentabilidade e giro de seus ativos. Não há provavelmente o conhecimento necessário. A preocupação básica é: comprar, produzir e vender.

A nível de utilização de financiamentos de curto prazo, predomina a utilização de capital próprio, devido a dificuldade das pequenas empresas terem uma rentabilidade nominal maior que a taxa de juros e correção monetária cobrada pelos Bancos comerciais.

Os principais agentes financeiros das empresas pesquisadas (para curto e longo prazo) são o Banco do Brasil(46,15%) e Banrisul (23,08%)

Quanto ao tipo de financiamento mais utilizado pelas empresas, os resultados revelaram o Desconto de Duplicatas (28,6%). O destino desse financiamento foi o de investir no aumento da necessidade de capital para giro (38,5%).

O autor conclui que os resultados da pesquisa mostram pouca aproximação das práticas empresariais à teoria financeira, sob a maioria dos aspectos pesquisados.

Através dos resultados obtidos na pesquisa, o autor observa que um dos motivos possíveis da redução da população alvo (304 empresas), é a falta de planejamento prévio à implantação das empresas.

O autor conclui que os resultados obtidos na pesquisa deste segmento demonstram a necessidade de formação gerencial desses empresários, e de apoio financeiro e administrativo aos mesmos, servindo de base para projetos entre centros de apoio às micro e pequenas empresas e as universidades.

## 2.6.2 - A Pesquisa de Carneiro

Em 1994, Teresa C. J. Carneiro, desenvolveu um trabalho de pesquisa junto às empresas de médio e grande porte do Estado do Rio de Janeiro que objetivava explorar a relação existente entre a teoria sobre avaliação financeira de investimento a longo prazo e a utilização, na prática, dessa teoria, por estas empresas. Como também, explorar como são realizadas nas médias e grandes empresas, a avaliação e a escolha de projetos de investimento de longo prazo e como são tratados neste processo, o risco e os efeitos da inflação.

O trabalho foi dividido em quatro partes. Na primeira parte a autora apresenta o trabalho. Na segunda faz uma revisão bibliográfica onde são abordados vários temas relacionados a investimentos de longo prazo, tais como a metodologia de avaliação de projetos, principais técnicas de avaliação, disponibilidade de custo do capital a ser investido, tratamento do risco na análise de projetos e principais técnicas de ajuste de projetos ao risco. Analisa também a inflação no contexto de investimento de longo prazo e faz uma revisão das principais pesquisas publicadas sobre a utilização de técnicas de avaliação de investimentos. A terceira parte, apresenta a pesquisa que desenvolveu nas indústrias, a metodologia utilizada e a apresentação e análise dos resultados apresentados. Na quarta parte do trabalho, Carneiro (1994), encerra o estudo apresentando as principais conclusões e algumas recomendações para futuras pesquisas.

Carneiro (1994) se baseou na pesquisa de Gitman e Forrester (1986), pesquisa que foi realizada nos EUA onde os autores investigam a prática de análise de investimento, tendo como principal objetivo determinar a incidência e as causas do racionamento de capital e observar as técnicas usadas pelos gerentes para tratar esta condição.

Como forma de coleta de dados, Carneiro (1994) optou por um questionário escrito enviado pelo correio.

A autora utilizou na sua pesquisa, como amostra, 88 indústrias selecionadas da publicação bianual da Dun & Bradstreet International: BRASIL DEZ MIL -

PRINCIPAIS EMPRESAS BRASILEIRAS 1988/1989, que atenderam aos seguintes critérios: possuir sede no Estado do Rio de Janeiro; ter SIC (Standart Industrial Classification); ter faturamento superior a CR\$ 1.300.000,00.

Dos questionário enviados pelo correio, 27 foram respondidos correspondendo a uma taxa de retorno de 31%.

Quanto ao nível de faturamento, a autora detectou que a grande maioria (67,7%) se situa na faixa de 50 a 200 milhões de dólares.

Referente ao produto, 46,4% do total dos produtos fabricados pelas empresas são para consumo e 53,6% dos produtos são para o uso industrial. A grande maioria (84,4%) fabrica produtos para o mercado interno somente, enquanto que uma minoria (15,6%) fabrica tanto para o mercado interno como para exportação, porém, não há dentre as empresas da amostra uma indústria que só produza para o mercado externo.

Em relação aos investimentos, a pesquisa mostrou que 59,3% das empresas pesquisadas possuem um sistema de planejamento de novos investimentos de longo prazo, sendo que a maior parte o tem há mais de 10 anos (50%). As áreas responsáveis pela apresentação e posterior análise de propostas de investimentos de capital são as seguintes: as áreas de produção (33,8%) e marketing (23,1%) são as que apresentam mais propostas de investimentos, porém, é a área de finanças (28,1%), a mais citada como responsável pela análise destas propostas, seguida pela produção (23,4%) e planejamento (20,3%). A pesquisa mostra que existem projetos da produção que são analisados na própria área, mostrando um certo grau de autonomia do departamento neste tipo de empresa (indústrias).

Quanto à utilização de técnicas de análise de investimentos, 50% dos pesquisados afirmou que as utiliza em todos os investimentos, sendo que apenas uma pequena minoria de 7,7% disse não fazer uso de técnicas formais em nenhuma análise de projeto. Como técnica primária, o período de payback foi o mais citado (37,8%), seguido de perto pela taxa interna de retorno (35,2%), sendo que a técnica menos citada com 13,5%, foi razão benefício/custo ou índice de lucratividade, porém, a mais citada como ferramenta terciária (54,5%). Como ferramenta secundária de análise de projeto, a técnica mais citada foi o valor presente líquido (50%) seguida pela taxa interna de retorno (31,2%).

Sobre a previsão de fluxo de caixa de projetos, os pesquisados responderam de que forma a previsão é feita, escolhendo entre três alternativas e indicando a ordem de importância. 53% responderam que é feita em “Estimativa com base em experiências passadas” e a primeira em ordem de importância. Porém, houve um empate entre as três alternativas, ou seja, “estimativa com base em experiências passadas”, “estimativa com base em pesquisa de mercado”, “estimativa com base em simulações de pesquisa de mercado”, todas com 33,3% das preferências como opção de importância secundária, sendo que apenas 15,3 dos respondentes indicaram mais de uma forma de previsão de fluxos de caixa. Apenas a “Simulação de pesquisa de mercado” foi citada como tendo importância terciária e por apenas 2,6% dos pesquisados.

Quanto as taxas de desconto utilizadas, caso a empresa fizesse uso de técnicas de fluxo de caixa descontado para análise de investimentos. A maior parte das empresas que utilizam métodos descontados, utilizam como taxa de desconto o custo de capital de terceiros (45,5%), o custo médio ponderado de capital (22,7%) e o custo de capital próprio (18,2%).

Referente ao tratamento dado ao risco a grande maioria dos pesquisados (64%) disse considerar o risco nas decisões de investimento de forma subjetiva, e 32% disse quantificar o risco. Apenas (4%) disse não considerar o risco em seus projetos. Quanto ao método utilizado para avaliar o risco em seus projetos, 64,7% disse aumentar a taxa mínima de retorno requerida para compensar o risco, sendo que também foram citados, com menor frequência, a redução do período mínimo de payback requerido e ajustes subjetivos de fluxos de caixa.



### 2.6.3 - A pesquisa de Hurtado

Em 1995, Tânia Y. S. Hurtado, desenvolveu um trabalho de pesquisa, com o objetivo verificar a utilização, pelos bancos múltiplos dos Estados do Rio de Janeiro e São Paulo, das modernas teorias de finanças. Como também verificar a relação existente entre a teoria sobre modelos de mensuração de risco e utilização na prática dessa teoria pelos bancos múltiplos do Rio de Janeiro e São Paulo.

O trabalho foi dividido em seis partes. Na primeira parte a autora apresenta o trabalho. Na segunda apresenta a fundamentação teórica, onde são abordados vários temas relacionados ao mercado financeiro, sua divisão, o conceito de risco, seus tipos e a medição dos mesmos através dos diversos modelos, como: CAPM, a teoria de Markowitz e a teoria da arbitragem, apresenta também o sistema de administração de risco denominado *Riskmetrics*. Em seguida, Hurtado (1995) faz uma revisão das principais pesquisas publicadas sobre a aplicabilidade destes modelos no Brasil, por último apresenta as pesquisas realizadas no País sobre a utilização de técnicas financeiras na avaliação de investimentos, pesquisas que serviram de base para o desenvolvimento deste estudo. Na terceira parte do trabalho apresenta um breve histórico sobre os bancos no Brasil, a legislação sobre os mesmos, suas principais funções e os riscos a que se encontram expostos. A quarta parte trata da metodologia utilizada: a escolha do tema, a seleção da amostra e a coleta de dados. Na quinta parte, apresenta e analisa os resultados encontrados. Na última parte apresenta as principais conclusões e algumas recomendações para pesquisas futuras nesta área.

Em 1994, Teresa C. J. Carneiro, desenvolveu um trabalho de pesquisa junto às empresas de médio e grande porte do Estado do Rio de Janeiro que objetivava explorar a relação existente entre a teoria sobre avaliação financeira de investimento a longo prazo e a utilização, na prática, dessa teoria, por estas empresas. Como também, explorar como são realizadas nas médias e grandes empresas, a avaliação e a escolha de projetos de investimento de longo prazo e como são tratados neste processo, o risco e os efeitos da inflação. Dentre as suas recomendações para pesquisas futuras, sugere fazer o mesmo tipo de análise, mas enfocando o risco. Seguindo esta recomendação e tomando a pesquisa de Carneiro (1994) como texto

de apoio Hurtado fez esta pesquisa porém focando o risco em investimento no mercado de capitais, escolhendo bancos ao invés de empresas, visto que eles têm o maior volume de negócios neste mercado.

Como forma de coleta de dados Hurtado (1995) optou por visitar cada um dos bancos, entrevistando os encarregados do setor de riscos, que responderam um questionário escrito, elaborado basicamente com perguntas de múltipla escolha e algumas perguntas abertas.

A autora utilizou na sua pesquisa, como amostra, 30 bancos selecionadas da publicação bianual da Dun & Bradstreet International: BRASIL DEZ MIL - PRINCIPAIS EMPRESAS BRASILEIRAS 1992/1993, que atenderam aos seguintes critérios simultaneamente visando selecionar de forma não tendenciosa os bancos utilizados na amostra: possuir sede no Estado do Rio de Janeiro e São Paulo; ser Banco múltiplo.

Dos 30 bancos alvo, apenas 12 aceitaram e responderam ao questionário, correspondendo a uma taxa de retorno de 40%.

Quanto ao faturamento Hurtado (1995) detectou que a grande maioria (55,6%) se situa na faixa de menos de 50 milhões de dólares.

Referente à área de operação dos bancos, 41,7% atua somente na área de investimento.

Em relação a política de investimento dos bancos, a grande maioria (84,6%), possui um sistema de planejamento de investimento no mercado de ações, sendo que a maior parte (66,6%) o tem há menos de 5 anos. Quanto as áreas responsáveis pelo planejamento, a metade indicou a área financeira e outra metade indicou outras áreas que não foram mencionadas no questionário como as responsáveis pelo planejamento.

Quanto ao nível responsável pelas decisões de investimentos, a grande maioria dos bancos indicou o primeiro escalão (presidência, conselho, reunião da diretoria). Outros bancos marcaram mais de uma resposta, mostrando que as decisões podem ser tomadas em diferentes níveis do banco.

Referente aos investimentos nos quais se analisa o risco nos bancos, a maior parte analisa o risco em todos os investimentos, sendo que a grande maioria (90,9%) respondeu que quantifica o risco.

Quanto as técnicas mais usadas, a maior parte (41,7%) indicou que utiliza mais de uma das técnicas citadas (variância, CAPM-Beta, APT, Markovitz) e 41,7% indicou mais de uma das citadas além de outras não citadas.

Dos bancos que quantificam o risco, 100% utiliza a Variância, seguida do CAPM com 83,3% de utilização.

#### **2.6.4 - A Pesquisa de Fensterseifer, Galesne e Ziegelmann**

Este artigo de 1987, apresenta os resultados de uma pesquisa realizada em 1985, junto às grandes empresas brasileiras.

Fensterseifer, Galesne e Ziegelmann em 1985, desenvolveram seus estudos sobre a utilização de técnicas analíticas nas decisões de investimentos de capital das grandes empresas do Brasil, objetivando analisar o comportamento das grandes empresas brasileiras em matéria de avaliação e seleção de projetos de investimento.

Os questionários foram elaborados a partir de outros já utilizados em pesquisas similares nos Estados Unidos e Europa enviados pelo correio. O questionário continha perguntas em relação aos diversos pontos cobertos pela pesquisa em duas datas anteriores 1974 e 1979, com o propósito de analisar também as tendências de evolução do comportamento das empresas e dada a inexistência de outras pesquisas a nível nacional

Do universo selecionado das 500 empresas, todas estavam entre as 700 maiores empresas do país no ano de 1984, segundo a classificação da revista *Visão, Quem é Quem na Economia Brasileira*.

A população alvo consiste nas 500 maiores empresas pertencentes aos setores de bens de capitais, onde foram excluídas, as empresas comerciais e instituições financeiras.

Segundo estes autores, a interpretação dos resultados de pesquisas realizadas por correio, deve ser feita tendo em mente uma possível tendenciosidade comum a estas pesquisas.

Das, 475 empresas que receberam o questionário, devido a problemas de endereço, apenas 153 devolveram-no devidamente preenchido. Portanto, a amostra utilizada é formada de 153 empresas.

Quanto aos procedimentos administrativos utilizados em matéria de organização da função de Avaliação e Controle de Projetos de Investimentos, para os três períodos considerados na pesquisa, temos: 95,4% (1985), 83,9% (1979) e 72,2%

(1974) declararam possuir procedimentos administrativos que facilitam o exame de diversas propostas de investimentos.

Com relação ao grau de utilização de algum método de avaliação de rentabilidade no processo de análise de seus investimentos, 98,7% declararam em 1985, valer-se de algum cálculo de rentabilidade na avaliação de pelo menos alguns de seus projetos. Em 1974 com percentual de 82,9% e 1979 com 94%.

Quanto a Taxa Mínima de Atratividade (TMA), ou seja, a Taxa de Retorno Mínima que um projeto deve ter para ser considerado aceitável, observa-se que para a maioria ou totalidade de seus projetos, as empresas estabelecem um limite mínimo, representando aproximadamente 80% em 1985.

Ao longo do período considerado a pesquisa mostrou que a taxa interna de retorno é o critério mais utilizado pelas empresas com 33,3% em 1974 e crescendo gradativamente até se tornar, em 1985, o critério principal de aproximadamente metade das empresas (49,6%).

Quanto a consideração do risco na avaliação dos investimentos, os resultados mostraram em 1985 uma predominância absoluta da mensuração do risco através de métodos quantitativos. Em 1974, uma predominância absoluta da avaliação subjetiva e em 1979 há um equilíbrio entre avaliação subjetiva e o uso de método quantitativo na avaliação. O percentual de empresas que não levam em consideração o risco dos projetos caiu gradualmente de 10,5% para 4,1% no período considerado.

## 2.6.5 - A Pesquisa de Fensterseifer e Saul

Em 1990/91, Fensterseifer e Saul desenvolveram uma pesquisa sobre investimentos de capital nas grandes empresas brasileiras. Esta pesquisa replicou, em parte, uma pesquisa anterior, realizada em 1985, junto à mesma população de empresas. O objetivo foi o de possibilitar uma análise evolutiva do comportamento das empresas pesquisadas.

O universo de trabalho escolhido foi as 566 maiores empresas brasileiras dos setores industrial e de serviços básicos (maior faturamento nestes setores no ano de 1989), segundo a classificação da revista *Visão*, “Quem é Quem na Economia Brasileira”. Esta população foi a mesma utilizada na pesquisa de 1985. Dos 566 questionários enviados pelo correio, 132 foram respondidos e constituem a amostra do trabalho.

O estudo foi estruturado em duas partes. Uma primeira parte que analisou os procedimentos das empresas nas fases de seleção e escolha dos investimentos tais como procedimentos administrativos, avaliação de rentabilidade, consideração de risco e da repercussão da inflação; e uma segunda parte que analisou procedimentos após a conclusão de investimentos tais como: análises de desempenho do ponto de vista das finalidades do investimento, análise da repercussão sobre a vida das empresas e das discrepâncias verificadas entre o resultado projetado e o realizado.

A pesquisa indicou que a maioria absoluta das empresas da amostra adota uma ou mais modalidades de procedimentos administrativos formais para identificação, avaliação, seleção, priorização e acompanhamento dos seus projetos de investimentos. Cerca de três quartos das empresas declarou que exige uma taxa mínima de rentabilidade para a maioria ou todos os seus projetos. No entanto, os pesquisadores notaram uma grande dispersão no nível estabelecido para esta taxa mínima, indo de 3% até 5% ao ano reais.

Sobre os critérios de avaliação de rentabilidade, que é o ponto central da teoria financeira, a pesquisa mostrou que os critérios baseados nos métodos de fluxo de caixa descontados são utilizados por 67,3% das empresas (contra 62,7% em 1975)

como “critério principal”. A taxa interna de retorno, no entanto, continuou sendo a mais usada, sendo o critério principal de avaliação de aproximadamente metade das empresas pesquisadas (49,6%). Em segundo lugar vem o *payback*, utilizado por 19,1% das empresas como critério principal. Por outro lado, o uso do VPL como segundo critério vem aumentando (em 1975 era utilizado por 17,2% das empresas e em 1990 por 20,4%).

Quanto à utilização de métodos quantitativos para avaliação de risco, os resultados mostraram uma preferência absoluta pela “análise de sensibilidade”. Mostrou ainda que os procedimentos preferidos de proteção ao risco são “aumentar a taxa de rentabilidade mínima exigida” ou “reduzir o tempo mínimo de recuperação do investimento”. Porém, um percentual significativo das empresas pesquisadas, disse que simplesmente não leva em consideração o risco ao avaliar projetos.

Para 36,3% das empresas pesquisadas, a inflação não é um fator gerador de risco. Na avaliação dos fluxos de caixa de seus projetos, 58,9% das empresas computam a inflação. Destas, 68,1% utilizam a mesma taxa de inflação para entradas e saídas de caixa e 31,9% utilizam taxas diferenciadas para os distintos componentes do fluxo.

No item sobre avaliação de desempenho dos investimentos, 57,4% das empresas disse registrar discrepância entre o projetado e o realizado. As divergências frequentes ocorrem com relação a investimento fixo, volume de receitas geradas pelos projetos e retorno esperado dos investimentos.

## 2.6 6 - A Pesquisa de Batalha e Demori

Em 1988, Batalha e Demori (1990), desenvolveram uma pesquisa sobre a pequena e média indústria em Santa Catarina (PMIs) com o objetivo de fazer um diagnóstico da pequena e média indústria catarinense, porém, com maior ênfase na área de produção das indústrias. Foram consideradas para a pesquisa as empresas que possuem atividade predominantes de transformação industrial.

A pesquisa foi desenvolvida com a participação dos seguintes órgãos: Secretaria da Indústria, do Comércio e do Turismo do Estado de Santa Catarina (SICT), Federação das Indústrias do Estado de Santa Catarina (FIESC) e do Centro de Apoio Gerencial à Pesquisa e Média empresa (CEAG/SC). Foi criado um grupo de trabalho, com técnicos da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC) juntamente com técnicos destas instituições, que passou a colaborar na execução do projeto.

A coleta de dados foi realizada em três níveis que são:

1 - Todo o universo das empresas seria atingido por um questionário, de preenchimento objetivo e características quantitativas.

2 - Os técnicos do CEAG em conjunto com os empresários, foram responsáveis pelo preenchimento de alguns outros questionários, os quais já apresentavam certa característica qualitativa e permitia uma análise mais detalhada da empresa em questão.

3 - Envolveu a visita direta dos pesquisadores à empresa que, colhessem informações e impressões do empresário a respeito de sua empresa. Neste nível, utilizaram um guia de entrevista mais amplo que os dois questionários anteriores, e que foram preenchidos pelos próprios pesquisadores.

Quanto ao porte das empresas, o critério de classificação adotado na pesquisa, foi o de número de empregados, sendo considerada pequena empresa a que possuísse entre 20 e 100 empregados, e média empresa a que possuísse entre 101 e 500 empregados.



Em relação ao espaço amostral considerado como alvo da pesquisa, o universo constituiu-se de 1619 PMIs catarinenses referente a dados do ano de 1987 constantes na listagem das empresas, fornecida pela Secretaria da Fazenda do Estado de Santa Catarina. Com o retorno dos questionários observaram que, 21 destas empresas haviam, por conta da evolução de suas atividades, colocado-se fora da faixa de empresas a serem consideradas.

Foram excluídas da amostra, as indústrias cuja atividade seja de puro extrativismo mineral (ex: exportação de areia) e as empresas de construção civil, sem o objetivo principal de fabricar algum produto diferente do relacionado à construção propriamente dita, uma vez que, suas atividades diferem significativamente dos outros grupos, ou seja, não representam, para fins deste trabalho, atividade industrial típica.

O questionário foi dividido em 5 áreas básicas que são: Características gerais da empresa, Produção mercadológica e de vendas, Econômico-financeira e Informações diversas, sendo que estas áreas abrangem toda a estrutura organizacional da empresa. No entanto, esta pesquisa analisou com maior atenção a área de produção das indústrias, uma vez que, foi considerada a área principal a ser investigada, pelo trabalho.

Foi desenvolvido teste piloto dos questionários, para eventuais dúvidas quanto ao entendimento das questões suscitadas e sobre o preenchimento.

Os Questionários foram enviados via mala postal nas sete cidades que apresentam o maior número de PMIs do Estado, e para garantir o retorno do maior número possível de questões, utilizou-se a estrutura do Banco do Estado de Santa Catarina (BESC).

O CEAG, através dos sete escritórios regionais que possui no Estado, colocou-se à disposição para preencher, no máximo, 50 questionários.

O retorno dos questionários pesquisados foram 441 questionários, o que representa 27,72% do universo. Destes, 28 foram preenchidos pelos técnicos do CEAG, 219 retornaram via BESC e 194 pelo correio. As entrevistas efetuadas diretamente pelos pesquisadores não foram computadas como questionários, ficando

apenas como fonte de subsídios mais genéricos, que não os expressos somente pela objetividade das respostas aos questionários, conforme o previsto.

Em relação ao faturamento das PMIs Catarinenses, as médias indústrias possuem em geral, faturamento superior ao das pequenas para os setores que trabalham com mão-de-obra intensiva (setores moveleiro e vestuário). Estes setores são também os que mantêm maior distância entre a média dos faturamentos das pequenas e médias empresas. Para as indústrias sem mão-de-obra intensiva (fiação e tecelagem), o faturamento das pequenas já se aproxima do das médias indústrias, fato causado pela produção mais automatizada.

Quanto ao grau de utilização de previsão de fluxo de caixa das PMIs, a maioria das indústrias utiliza controles de contas a pagar e a receber. Algumas fazem controles mensais enquanto outras diariamente, variando de indústria para indústria. Porém, é comum ocorrerem problemas financeiros a curto prazo, entre as indústrias que não fazem previsão de fluxo de caixa.

A análise de índices econômico-financeiros é praticada na maioria entre as indústrias de médio porte, justificada pela sua estrutura organizacional interna mais bem qualificada frente às de pequeno porte.

Em relação as análise de Capital de Giro, os resultados mostraram que as pequenas indústrias possuem maiores problemas de capital de giro do que as médias. Foram apontados como causadores de problemas de capital de giro: o prazo médio de vendas superior ao prazo médio de compras (apontado como fator principal), o rápido crescimento dos negócios, excesso de estoque de matéria-prima, excesso de produtos em processo, excesso de estoques de produtos acabados

Referente à previsão de vendas, 78,6% das PMIs fazem uso deste instrumento gerencial. Sua utilização é mais difundida entre às médias indústrias do que entre às pequenas. Observaram também, que existe a tendência, que a complexidade dos sistemas de previsão de vendas cresce à medida que aumenta o porte da indústria. 41,1% das indústrias atestaram que conseguem acertar frequentemente as suas previsões de vendas, outra parcela acerta parcialmente e uma minoria raramente acerta.

Quanto a dificuldade no cumprimento dos prazos de entrega dos produtos nas PMIs SC, 37,5% apresentam problemas para cumprir prazos. A falta de matéria-prima foi apontada como agente causador de atrasos na produção, constatado com maior frequência nas pequenas empresas.

Em relação ao controle de qualidade, a maioria das PMIs não apresentam um setor de controle de qualidade organizado, apesar da crescente preocupação. Algumas simplesmente não fazem nenhuma espécie de controle de qualidade. As médias indústrias possuem uma preocupação maior frente as pequenas, devido ao fato de que, percentualmente possuem o maior número de departamentos de controle de qualidade formalizados.

Quanto ao Planejamento e Controle da Produção (PCP), dos instrumentos apresentados na pesquisa, três são essenciais a qualquer sistema completo de PCP clássico utilizados atualmente que são: roteiro de fabricação (34,1%), o tempo-padrão de fabricação dos produtos (a maior parte dos PMIs pesquisadas não o utiliza com frequência) e o grau de padronização do processo de fabricação (apontada como sendo a mais utilizada pelas empresas que praticam processo contínuo de produção).

As pesquisas mostraram que as atividades do gerenciamento industrial ainda é pouco desenvolvido nas PMIs. Fizeram uma análise diferenciada entre médias e pequenas empresas e notaram que o grau de utilização de um PCP formal e suficientemente organizado é menor nas pequenas do que nas médias. A média empresa planeja e controla mais que a pequena as suas atividades de gestão industrial. No entanto, mesmo as médias indústrias se utilizam pouco deste instrumento. As empresas mais organizadas, nestes aspectos, são as contínuas, onde o planejamento e controle fazem parte das características técnicas do processo.

Referente ao investimento de tecnologias, constataram que 20,1% destinam recursos especiais para o desenvolvimento de tecnologias. Devido a melhor estrutura financeira as médias indústrias com 31,3% investem percentualmente mais em tecnologias do que as pequenas. Observaram que as dificuldades encontradas pela maioria das PMIs na absorção de novas tecnologias, são maiores nas médias do que nas pequenas indústrias, variando conforme o setor.

Quanto ao grau de utilização de normas técnicas da projeção e fabricação dos seus produtos em média 62,1% das indústrias pesquisadas, apresentaram regular utilização no entanto, talvez devido ao desconhecimento do que seria um sistema de normalização técnica, notaram a ausência de implantação do mesmo nas empresas visitadas

O esforço de normalização é menor nas pequenas indústrias (57,1%) do que nas médias (72,4%), o que parece indicar que as primeiras ainda não despertaram para as vantagens desta prática.

## **Capítulo 3**

# **SETOR TÊXTIL E AS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS DE SANTA CATARINA**

Este capítulo que se inicia tem a finalidade de apresentar o segmento têxtil e as micro e pequenas empresas de Santa Catarina. Para tanto, o capítulo foi assim organizado: definições de micro e pequenas empresas; posição, histórico e posição passada e atual da indústria têxtil catarinense

### **3.1 - Definições de Micro e Pequenas Empresas**

Segundo Sá (1985), para que uma empresa seja classificada como microempresa, existem duas condições essenciais que são: ter uma receita ou volume de vendas dentro do limite legal e não se incluir nas exceções ou restrições da lei. Porém, estas exigências precisam existir ao mesmo tempo.

A Lei n ° 7.256.27 nov/84 fixou o volume de vendas para a classificação de 10.000 (dez mil) Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (O.R.T.N.), por ano tendo como base a O.R.T.N. de Janeiro do ano-base.

A lei isenta as microempresas do Imposto de Renda (IR), porém, não se estende aos sócios, ou seja, a microempresa é obrigada a recolher o imposto de terceiros.

Segundo a Lei N. 7.256 de 27 de novembro de 1984 Art.2º .pág.609, “ Consideram-se microempresas, para os fins desta Lei, as pessoas jurídicas e as firmas individuais que tiverem receita bruta anual igual ou inferior ao valor nominal de 10.000 (dez mil) Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional - ORTN, tomando-se por referência o valor desses títulos no mês de janeiro do ano-base”.

Atualmente está em vigor a Lei N° 9.830 de 16 fev/95, descrita abaixo.

A Lei N° 9.830, de 16 de fevereiro de 1995 Art. 2°. Para fins desta Lei, a pessoa jurídica ou a firma individual, que no ano de seu enquadramento e no ano anterior, se nele existente, tiver a receita bruta anual:

- igual ou inferior a 70.000 (setenta mil) Unidades Fiscais de Referência - UFR, é considerada microempresa;

- superior a 70.000 (setenta mil) e igual ou inferior a 115.000 (cento e quinze mil) Unidades Fiscais de Referência -UFR é considerada empresa de pequeno porte.

“Não existem diferenças orgânicas entre uma empresa grande e uma empresa pequena, mas a decisão sobre o tamanho que lhe deve ser atribuído tem uma importância crítica”. Uma outra definição normalmente aceita é a que considera a pequena empresa “aquela na qual o gerente, geralmente proprietário, enfeixa o comando de todas as áreas funcionais (comercial, finanças, pessoal, produção), não tendo ainda formado um segundo nível diretivo para assumir essas responsabilidades”. (Encyclopaedia Britânica, relatório. 25).

Definir ou conceituar a pequena empresa torna-se bastante variável de um país para outro. Não existe uma definição aceita universalmente de pequena indústria. São duas as variáveis comumente consideradas: o emprego e o investimento, segundo Barros (1978).

De acordo com Barros & Modenesi (1973) mediante controvérsias quanto as definições e conceitos sobre pequena indústria, consideram que o critério do pessoal ocupado é o que melhor se aproxima da realidade das pequenas indústrias do País, e também é o critério adotado pelo Departamento de Estatísticas Industriais do IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística).

Barros (1978), afirma que o principal critério, na grande maioria dos países que adotaram um conceito formal de pequena indústria, tem sido a quantidade de trabalhadores empregados no estabelecimento fabril. “quaisquer que sejam os critérios adotados para definir a pequena indústria, seja através do pessoal ocupado, ou capital fixo, ou ambos, é importante que, na prática, a definição se aplique com a flexibilidade devida.

Segundo a FIESC, no setor têxtil, quanto a classificação do porte, considera-se microempresa aquela que possui até 10 (dez) funcionários e pequena empresa as que possuem de 11 (onze) a 100 (cem) funcionários. Este também é o critério de classificação adotado neste trabalho de pesquisa. Uma vez que, este trabalho se preocupa com as técnicas financeiras utilizadas pelas micro e pequenas empresas, a classificação por número de empregados atende às necessidades pretendidas.

Segundo Barros (1978). Uma característica que distingue a pequena indústria da grande indústria é o grau relativamente baixo de especialização na direção da empresa. Barros apresenta várias outras características para as pequenas indústrias que são:

- estreito contato pessoal; entre o diretor da empresa e os trabalhadores, entre os clientes e os produtores;
- a falta de acesso ao capital através de um mercado de valores organizado;
- a ausência de uma posição dominante no mercado de um produto importante;
- íntima integração na comunidade local, traduzida no fato de os proprietários, os diretores, as fontes de matérias-primas e o mercado da empresa estarem situados na localidade.

### **3.2 - Posição da Indústria de Santa Catarina**

Santa Catarina (SC) situado na região sul do País é o 11º Estado do Brasil em população representando 3% da população do país, e o 20º em área equivalente a 1,12% do território nacional. Santa Catarina representa no processo de desenvolvimento nacional uma forte contribuição do setor industrial. O ramo têxtil ocupa a terceira posição a nível nacional.

O Estado Catarinense é o 6º exportador do país. Em 1995, Santa Catarina exportou US\$ 2,6 bilhões, representando 5,7% das exportações brasileiras (US\$ 46,5 bilhões). Por outro lado, as exportações catarinenses para os países do Mercosul (Mercado Comum do Sul) correspondem a US\$ 315.507.456, com participação total de 11,90%.

Dentre os principais mercados importadores de produtos catarinenses estão: Estados Unidos (17,5%); Alemanha (11%) e Argentina (7,5%) do total exportado por Santa Catarina.

#### **Posição passada do setor secundário**

Na década de 1980, quanto ao comportamento da economia, segundo a análise conjuntural de SC, 1989, observaram um acréscimo médio anual de 5,11% do Produto Interno Bruto Catarinense e de 2,89 no Nacional.

O parque fabril catarinense, em 1989, superou em 4,4% o volume de produção obtida no ano de 1988, 14,40% da contribuição geral deriva da indústria têxtil.



Quadro 3.1 - Participação do setor secundário na formação do PIB (Produto Interno Bruto) Catarinense 1970-1988.

ANO	SETOR SECUNDÁRIO %
1970	32,13
1980	37,61
1984	35,76
1988	39,39

Fonte: Secretaria de Estado de Coordenação Geral e Planejamento. SEPLAN/SC/SUEGE-DINAN.

O quadro acima apresenta a evolução percentual positiva do setor secundário na formação do PIB (Produto Interno Bruto) Catarinense, mostrando um crescimento significativo do segmento

Em 1995, o Produto Interno Bruto (PIB) Catarinense ficou composto pelos setores da seguinte maneira:

- 17,44% pelo setor primário (agropecuária);
- 43,26% pelo secundário (indústrias), representando 3,37% do nacional.
- 39,30% pelo terciário (comércio e serviços). (Análise Conjuntural de Santa Catarina - 1985).

Este percentual do setor secundário, enfatiza a importância do parque fabril catarinense.

### 3.3 - Histórico da Indústria Têxtil de Santa Catarina

A atividade têxtil, somente assumiu importância à partir da primeira década do século XX, apesar de seu caráter tradicional e da constatação de sua existência no Brasil e em Santa Catarina.

“A indústria têxtil, de origens remotas no Brasil, é também, em sua forma primitiva, bastante velha em terras de Santa Catarina: “praticavam-na, já, os primeiros habitantes, aqueles dóceis tupís-guaraní, que fiavam e teciam o algodão, fazendo redes e mantos, tangas e velas de canoas”. Os portugueses trouxeram o fuso, a roca, o tear, vencedores dos séculos, e ainda hoje encontrados no interior do Estado” (Mattos, 1968, p.61-62).

Segundo Mattos (1968) e autores diversos, a atividade têxtil teve início na zona colonial de Brusque com a implantação da primeira fiação de algodão do Estado, por iniciativa empresarial do cônsul Carlos Renaux, em 1908 (marco oficial de evolução da atividade).

Em 1880, imigrantes alemães vindos da Europa já industrializada para SC ainda virgem em termos de industrialização, começaram a trabalhar no Estado com rústicos teares em galpões improvisados. A partir deste momento, tem início um processo de evolução do segmento têxtil, passando SC, em um século, de importador de todas as peças de vestuário para exportador, colocando-se entre os grandes centros têxteis da América Latina, segundo Santa Catarina: Estado onde investir (1990).

Apresentamos a evolução quanto a existência de estabelecimentos e operários entre 1915 - 1960. Dos 15 estabelecimentos em 1915, 6 eram de tecidos algodão e 9 de malhas, rendas e bordados, conforme apresentado por Mattos (1968) a seguir:

Quadro 3.2 - Número de estabelecimentos e operários existentes entre 1915 - 1960.

ANO	Estabelecimentos	Operários (mil)
1915	15	
1940	30	
1950	77	10
1960	138	12

Podemos constatar um crescimento a cada década no setor da produção têxtil.

As indústrias são as maiores geradoras de renda para o Estado de SC, e quanto ao setor, o ramo têxtil representa 12%.

Segundo a Relação do CNAE (Código Nacional de Atividade Empresarial) fornecida pela FIESC (Federação das Indústrias do Estado de Santa Catarina), TÊXTIL engloba as seguintes atividades:

- Beneficiamento de fibras têxteis vegetais, artificiais e sintéticas, e de matérias têxteis de origem animal, fabricação de estopa, de materiais para estofos, e recuperação de resíduos têxteis
- Fiação, fição e tecelagem, e tecelagem
- Malharia e fabricação de tecidos elásticos
- Fabricação de artigos de passamaria, fitas filós, rendas e bordados
- Fabricação de tecidos especiais - feltros, tecidos de crina, tecidos felpudos, impermeáveis e de acabamento especial
- Acabamento de fios e tecidos, não processados em fiações e tecelagens
- Fabricação de outros artefatos têxteis produzidos nas fiações e tecelagens, não especificados ou não classificados

O setor secundário catarinense é formado predominantemente pela indústria de transformação. A indústria têxtil é um segmento tradicional e relevante em Santa Catarina. Além de ser antigo, apresenta tendência a contínua modernização. Possui amplo mercado Nacional e Internacional e os produtos são de reconhecida qualidade. segundo pesquisas da Revista Análise Conjuntural de SC (1985).

### 3.4 - Posição Passada e Atual da Indústria Têxtil Catarinense

Em 1964, das 610 indústrias(AS) existentes em Santa Catarina (SC), 84 exploravam o ramo têxtil, representando 13,8% do total, dado bastante expressivo.

Em 1959, 17,3% do produto industrial catarinense se originou das indústrias têxteis. Neste mesmo ano as indústrias têxteis de SC contribuíram com 3,2% da produção têxtil do País, enquanto que o parque industrial catarinense contribuía com apenas 2,2% do produto industrial brasileiro.

Em 1962, 62,2 % do produto industrial catarinense, o ramo têxtil participava com 20,8%, enquanto que a nível nacional, participava com 11,7%. Quanto ao produto industrial a indústria têxtil catarinense ocupava 2<sup>o</sup>. lugar, segundo o ramo de atividade.

Em 1993, no tocante ao mercado internacional das empresas têxteis catarinenses, as vendas externas passaram de US\$ 380 milhões para US\$ 424 milhões e volume de 48 mil toneladas. Com este crescimento, as indústrias catarinenses do setor têxtil contribuíram com 34,4% das vendas têxteis brasileiras que alcançaram US\$ 1,34 bilhão, e 16,2% do volume global, de 296 mil toneladas. (Balanço Anual 94/95 - fonte).

As indústrias têxteis catarinenses representam 18% do Produto Interno Bruto (PIB) industrial do estado e respondem por 19% do total das suas exportações. Dos US\$ 424 milhões vendidos ao exterior em 1993, 14% foram destinados aos países do Mercosul, o que significou aumento de 13% nas vendas a esse mercado, que passaram de US\$ 46 milhões (1992) para US\$ 59 milhões (1993), segundo levantamentos do sindicato. (Balanço Anual 1994/95).

Em 1995, o complexo têxtil (inclusive vestuário, calçados e artefatos de tecidos) responde por 25% do valor da transformação industrial catarinense.

Agosto/1995, com relação ao nível de emprego industrial, apresentou o pior resultado, foram constatadas demissões mais expressivas no setor têxtil, o qual dispensou 2.929 (mil) pessoas. Em suma, o ramo têxtil possuía 43 empresas,

47.612 (mil) empregados em julho e 44.683 (mil) empregados em agosto, o que corresponde a uma redução de 6,15% do seu contingente de empregados, em relação ao mês anterior. (Fonte: Setor Econômico-Estatístico/FIESC).

A estruturação das primeiras unidades produtivas deste segmento deve-se aos alemães. Este segmento ocupava a 3<sup>a</sup> posição nacional, apresentava 12.700 mil indústrias empregava 97 mil trabalhadores exportava 13,6% (360 milhões de dólares).

Quanto a arrecadação de ICMS e IPI do setor têxtil em 1995, corresponde ao valor de R\$ 55.198.549 equivalente a 3,30% e o valor de R\$ 3.919,777 equivalente a 1,48% sobre total arrecadado pelos vários setores de atividade, respectivamente.

## Capítulo 4

# MÉTODO DE PESQUISA

Neste capítulo apresentamos os procedimentos metodológicos, a maneira como os dados foram coletados, especialmente no que se refere a indústria têxtil de Santa Catarina, como sendo a fonte de dados, com o objetivo de verificar as técnicas utilizadas na avaliação de investimentos nas micro e pequenas empresas no Estado de Santa Catarina.

Com esse propósito, o capítulo está organizado da seguinte maneira: a população; a amostra; coleta de dados; teste piloto/correção do questionário, envio da carta de apresentação e questionário e recepção.

Para restringir o escopo do estudo e facilitar o trabalho de coleta de dados, foi escolhida a indústria têxtil de Santa Catarina como sendo a fonte de dados, com o objetivo de verificar as técnicas utilizadas na avaliação de investimentos nas micro e pequenas empresas no Estado de Santa Catarina.

Segundo Sampieri et alli (1991) a presente pesquisa é de caráter exploratório, descritiva e quantitativa. Os exploratórios caracterizam-se por examinar temas pouco estudados, a medida que não existe disponível trabalhos sobre o processo de planejamento financeiro das MPE do estado de Santa Catarina (conforme pesquisa feita junto a bibliotecas universitárias, públicas, Fiesc e do Sebrae). Os descritivos buscam descrever situações, eventos. Busca descrever técnicas do planejamento financeiros e o grau de utilização pelas MPE. Quantitativos porque procuram levantar dados numericamente determináveis.

## 4.1 - A População

Foi considerado, para fins desta pesquisa, o universo das Micro e Pequenas Empresas (MPE) do ramo têxtil do Estado de Santa Catarina (SC), constantes no cadastro, ou seja, no Guia da Indústria de Santa Catarina da FIESC (Federação das Indústrias do Estado de Santa Catarina) de 1992. Esse Guia da Indústria de Santa Catarina da FIESC é composto de todas as empresas cadastradas no Estado. Desde 1995, esse Guia encontra-se em processo de atualização, quer dizer, todas as empresas participantes (constantes) do novo Guia deveriam se recadastrar ou cadastrar, caso contrário, seriam excluídas do mesmo.

Em Fev/1996, solicitamos à FIESC (ou TeleFiesc) a relação das MPE do ramo têxtil do Estado já atualizadas ou cadastradas, uma vez que o Guia não havia sido concluído. Nessa relação continham 97 empresas para as quais enviamos os questionários. Após cerca de um mês, solicitamos à FIESC uma nova relação de MPE do ramo têxtil, a qual continha 106 empresas, isto é, 9 empresas novas haviam se atualizado. Seguindo a mesma metodologia, enviamos questionários também para essas 9 empresas. Concluímos assim o nosso universo que é composto de 106 MPE do ramo têxtil do Estado de SC. Destas, 33 são microempresas e 73 pequenas empresas.

No decorrer da pesquisa tomou-se conhecimento da mudança de ramo de 2 (duas) empresas, as quais não faziam mais parte do ramo têxtil. Estes questionários foram eliminados pelas empresas pesquisadas, portanto, não foram retornadas pelas mesmas. Esta informação foi obtida através de contatos telefônicos mantidos com as empresas. Uma das pesquisas foi devolvida pelo correio por falta de dados no endereço da empresa. Portanto, podemos concluir que a população alvo sob a qual foi executada a pesquisa, totalizou 103 MPEs do segmento.

## 4.2 - A Amostra

A amostra foi determinada pelas empresas que efetivamente receberam e retornaram devidamente preenchidos os questionários enviados para levantamento de dados da pesquisa.

Houve um retorno de 39 questionários devidamente preenchidos das 103 empresas aparentemente ativas no cadastro, representando 37,86 % da população pesquisada.

Portanto, dos 103 questionários enviados pelo correio, 39 foram respondidos, correspondendo a uma taxa de retorno de 37,86%. Este retorno é significativo, uma vez que, nas pesquisas de Rhoden (1995), Carneiro (1994), Hurtado (1996), Fensterseifer Galesne e Ziegelmann. (1987), Fensterseifer e Saul (1993), Batalha & Demori (1990), obtiveram taxas de retorno de, 13,81%, 31%, 40%, 32,21%, 23,32%, 27,24% respectivamente. Analisando apenas o percentual de retorno em pesquisas.

Rhoden (1995), que efetuou uma pesquisa junto as micro e pequenas empresas têxteis e de confecção do estado do Rio Grande do Sul obtendo uma taxa de retorno de 13,81% contra o retorno de 37,86 % desta pesquisa que foi efetuada também junto as micro e pequenas empresas Têxteis somente, porém, do Estado de Santa Catarina. Ambas enviadas através do correio.

Por outro lado, a pesquisa de Hurtado (1996), foi efetuada através de entrevista, na qual responderam a um questionário escrito, elaborado com perguntas de múltipla escolha e algumas perguntas abertas, obtendo um retorno de apenas 40% contra o retorno de 37,86% desta pesquisa, que foi efetuada por um questionário escrito, elaborado também com perguntas de múltipla escolha e algumas perguntas abertas enviado pelo correio.

Concluimos, portanto, que esta pesquisa é extremamente significativa e de grande sucesso.

É interessante também, observar como as empresas deste segmento situam-se em termos de tamanho. Não havendo para a pesquisa outro critério passível de aplicação



a priori, considerou-se para efeito classificatório de porte, o número de funcionários que a empresa possui. As empresas contendo até 10 funcionários foram classificadas como micro e as empresas com até 100 funcionários, como pequenas empresas. Esse critério também é adotado pela FIESC.

O quadro 4.1, a seguir, apresenta a Classificação das Empresas segundo o número de funcionários através do critério adotado pela FIESC.

Quadro 4.1 - Classificação das empresas segundo o número de funcionários

PORTE	NÚMERO FUNCIONÁRIOS
MICRO	até 10
PEQUENA	11 a 100
MÉDIA	101 a 500
GRANDE	acima 500

Sabe-se das restrições que este método de classificação apresenta por não contemplar outros critérios tais como: faturamento, ativo fixo, entre outros. Porém, esse foi o critério passível de utilização para classificação de porte de toda a amostra. Uma vez que este trabalho se preocupa com os conceitos financeiros utilizados pelas MPE de Santa Catarina, a classificação por número de empregados atende às necessidades requeridas.

Batalha e Demori (1990), apresentam três critérios quantitativos de classificação que são: - número de empregados, faturamento e ativo fixo. Eles observaram que os dois últimos critérios são difíceis de se conseguir, pois nem sempre refletirão a realidade da empresa devido às distorções impostas pelos empresários. O critério de classificação adotado em seu trabalho de pesquisa foi também o utilizado pelo Sebrae, ou seja, o critério de classificação segundo o número de funcionários. .

Analisando os dados das empresas pesquisadas, observou-se que 2 das 39 empresas retornadas não faziam mais parte da amostra segundo o porte. Estas empresas passaram de pequeno para médio porte, conforme o critério de classificação adotado nesta pesquisa, através do número de funcionários. Portanto, a amostra da presente pesquisa é de 37 empresas.

Rhoden (1995), também utilizou em sua pesquisa, para efeito classificatório de porte, o número de funcionários que a empresa possui, ou seja, as empresas contendo até 20 funcionários foram classificadas como micro e as empresas com até 100 funcionários, como pequenas empresas, conforme informação constante no cadastro e critério adotado pelo Sebrae do Rio Grande do Sul.

Quadro 4.2 - Amostra das empresas conforme o porte, ano de 1995.

Porte / Período	Nº. de Respostas	% em relação amostra
Micro até 10 funcionários	12	32 %
Pequena de 11 a 100 funcionários	25	68 %
TOTAL	37	100 %

Conforme o quadro acima podemos observar que: enquanto a população ativa contém 31 % das empresas classificadas como micro e 69 % como pequena, a amostra contém 32% de micro e 68% de pequenas empresas nessa classificação, concluindo assim, que somente uma das empresas passou de micro para pequeno porte na realização da pesquisa.

### 4.3 - Coleta de Dados

Para Crema (1994, p.1) a coleta de dados se refere à obtenção, reunião e registro sistemático de dados com um objetivo determinado.

O instrumento de coleta de dados foi o questionário e o método de aplicação através do correio, ou seja, optou-se como forma de coleta de dados um questionário escrito, enviado pelo correio, elaborado de forma a ser auto-aplicável, basicamente com perguntas de múltipla escolha e algumas (porém poucas) perguntas abertas, conforme anexo 1.

O uso do método adotado (coleta de dados realizada por questionário enviado pelo correio) é discutido e validado por Oliveira & Moraes (1994), onde apresentam três casos internacionais de pesquisas realizadas através deste método.

Segundo estes autores: “entre os métodos de se coletar dados nas empresas, um merece atenção especial: aquilo em que as informações são colhidas nas organizações através de questionários enviados pelo correio. Sem dúvida, é um método atrativo, que conduz a resultados confiáveis, além de utilizar procedimentos que tornam os seus custos reduzidos”.

Segundo Oliveira & Moraes (1994), este método para ser bem-sucedido, exige a consideração de alguns cuidados que são: a estrutura das questões, a extensão e a clareza do questionário.

Em se tratando de MPE, sabia-se da dificuldade adicional de obtenção de resultados, devido a alguns fatores conhecidos, tais como: desinteresse em responder questionários muito detalhados (longos); receio dos empresários em ceder informações financeiras, etc. Por estas razões, e observados os cuidados apresentados por Oliveira & Moraes (1994), procurou-se tornar o processo de pesquisa o mais elucidativo e claro possível.

Oliveira & Moraes (1994), apresentam as vantagens e limitações associadas ao uso do método:

**Vantagens:** • é mais rápido e mais econômico em relação a outros métodos;

- permite que o pesquisado apresente respostas mais acuradas;
- no caso da resposta demandar consulta de documentos, o questionário preenchido pelo pesquisado pode ser o preferido e o resultado, mais acurado, pois o mesmo terá mais tempo para responder.

**Limitações:** ♦ utilizar somente quando as questões são simples e diretas com instruções claras, e definidas;

- ♦ inflexível, no sentido de não ser possível realizar uma checagem dos dados coletados;
- ♦ inapropriado quando se deseja respostas espontâneas
- ♦ não dá oportunidade de suplementar as respostas do pesquisado através da observação de dados

A fim de cobrir de forma sucinta os temas propostos, o questionário foi dividido em 3 partes. A primeira parte é composta de 6 questões sobre informações gerais da empresa. A segunda parte contém 5 perguntas sobre as fontes de recursos. A terceira e última parte é composta de 5 questões sobre as técnicas utilizadas no planejamento financeiro.

O processo de pesquisa pode ser apresentado através das etapas descritas a seguir:

### **Teste Piloto / Correção do Questionário**

Após a elaboração da primeira versão do questionário, foi feito um teste piloto com cinco empresas. Este teste foi aplicado a empresários que participavam de um curso oferecido pela Escola de Novos Empreendedores (ENE) na Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)

De acordo com Oliveira & Moraes (1994), o pré-teste é essencial, podendo ser realizado com três grupos de pessoas:

- colegas de trabalho e profissionais da área
- usuários potenciais dos dados
- uma pequena amostra dos respondentes similar a do universo pesquisado.

Concluída esta etapa, deverão ser eliminadas as questões onde não se obteve o tipo de informação solicitada. E as perguntas em que os respondentes tiveram dificuldade de entendimento deverão ser revisadas. Oliveira & Moraes (1994).

Os questionários foram aplicados da seguinte forma:

1 - Os empresários liam o questionário e sanavam suas dúvidas sobre o que não entendiam no momento da entrega do mesmo.

2 - Os empresários levavam o questionário para responder em casa, e posteriormente o entregavam na secretaria da ENE. Nos questionários que haviam dúvidas ou respostas confusas, telefonamos para as empresas a fim de obter esclarecimentos.

3 - O questionário era respondido através da utilização de entrevistas pessoais, no qual eram esclarecidos de imediato as dúvidas quanto ao entendimento das perguntas, abordagem do assunto, etc.

4 - Através das respostas fornecidas pelas empresas verificamos se a percepção e o entendimento dos empresários respondentes atingia o objetivo da pesquisa, ou seja, a clareza das perguntas.

Ao concluir o teste piloto, foi possível reelaborar as questões consideradas problemáticas e confusas, incluindo assim, algumas informações adicionais.

### **Envio da Carta de Apresentação e Questionário**

Nesta etapa foi enviada a primeira remessa de questionários juntamente com a carta de apresentação, cujo modelo encontra-se apresentado no **anexo 1**. Tanto a carta de apresentação, quanto o questionário, foram identificados com o nome da UFSC (Universidade Federal de Santa Catarina).

Todas as cartas de apresentação foram assinadas pelo professor Co-orientador e pela autora do presente trabalho.

A carta de apresentação serve para introduzir a pesquisa e motivar o respondente a preencher e retornar o questionário remetido (Oliveira & Moraes - 1994).

As cartas e os envelopes de respostas enviadas para as empresas foram encaminhados com o endereçamento impressos por computador. Os envelopes-resposta também foram enviados com selo. Portanto, para cada empresa constante no cadastro da população alvo, enviamos dentro de envelopes (tamanho ofício): carta de apresentação, questionário e um envelope-resposta selado, com o objetivo de incentivar o respondente e obter um retorno mais rápido.

Como ressaltam Oliveira & Moraes (1994), Moser resalta que entre os passos para aumentar o número de respostas estão: “a inclusão de envelopes selados ou carta resposta comercial com porte pago, promessa de anonimato e confidencialidade, uma boa carta de apresentação e um questionário simples e não muito extenso”.

Os empresários não tinham necessidade de identificar-se ao responder o questionário, porém muitos o fizeram. Alguns, para efeito de solicitação dos resultados da pesquisa, outros, simplesmente quiseram se identificar.

Após mais ou menos 30 dias do envio da primeira remessa dos questionários foram enviados mais 9 questionários da lista complementar conseguida com a FIESC (Federação das Indústrias do Estado Santa Catarina).

Independentemente da recepção das cartas-resposta optou-se por realizar contatos telefônicos com todas as empresas da população alvo, exceto, as empresas que se identificaram na carta-resposta, com objetivo de reforçar a confidencialidade dos dados e ressaltar a importância da pesquisa para as MPE,

Nesta pesquisa telefônica verificou-se que: algumas empresas haviam mudado de ramo ou seja, não se enquadravam mais no ramo têxtil. Outras haviam mudado de endereço e outras alegavam não ter recebido o questionário e gostariam de recebe-lo novamente. Algumas empresas receberam, porém não tiveram tempo para responder, mas que responderiam em breve, e em outras, as pessoas responsáveis em responde-lo estavam viajando. Constatou-se também, haver empresas que até então se recusavam

a colaborar, manifestando-se neste sentido, já ao telefone. Uma destas empresas recusou-se em responder.

Após serem feitos os contatos telefônicos, efetuou-se a segunda remessa de questionários às empresas que alegaram não ter recebido os questionários e demonstraram interesse em participar da pesquisa.

Utilizando o mesmo critério adotado anteriormente, telefonamos também para as 9 empresas da lista complementar para confirmar o recebimento do questionário da pesquisa.

### **Recepção dos Questionários**

No primeiro semestre/96, encerramos a recepção das cartas-respostas das empresas. Totalizaram 39 empresas que retornaram os questionários preenchidos, sendo que duas destas não fazem mais parte do porte em estudo, logo, excluídas da amostra, uma vez que, não estaríamos atingindo o objetivo da pesquisa.

Vale destacar que dos 106 questionários enviados, 103 empresas aparentemente ativas no cadastro, foram recepcionadas 39 respostas, o que corresponde a uma taxa de retorno de 37,86%, com a exclusão de duas empresas, (excluídas por estarem fora do padrão quanto ao porte), a amostra da presente pesquisa passa a ser composta de 37 empresas, representando uma taxa de retorno de 35,92%, concluindo-se assim, a etapa do processo de coleta de dados, permitindo a análise da amostra obtida.

Destacamos ainda, os resultados apresentados pelas três pesquisas internacionais realizadas por questionário enviado pelo correio mencionadas no início do tópico coleta de dados.

Na pesquisa de Moraes, dos 606 questionários enviados, foram recebidas 127 respostas, o que corresponde a uma taxa de retorno de 20,9%.

A pesquisa desenvolvida por Oliveira e Costa, os questionários enviados para as empresas que reúnem 200 ou mais empregados, 86 empresas responderam ao questionário, representando 33,6%.

Segundo a pesquisa de Tower Perri. A pesquisa foi realizada em doze países. Foram ouvidos 2.961 indivíduos. Cerca de 50% da amostra é constituída de executivos de 223 companhias que fazem parte da lista de empresas Fortune Global 500.



## Capítulo 5

### APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Neste capítulo são apresentados os resultados obtidos e feitas algumas análises estatísticas sobre os mesmos.

Os resultados desta pesquisa visaram apresentar o nível de utilização das técnicas financeiras pelas micro e pequenas empresas têxteis do Estado de Santa Catarina.

No primeiro semestre de 1996, os questionários sobre Planejamento Financeiro das micro e pequenas empresas do Estado de SC do ramo têxtil foram enviados para 106 indústrias, apenas 103 empresas estavam aparentemente ativas no cadastro.

Trinta e nove (39) questionários retornaram, correspondendo a uma taxa de retorno de 37,86%

Na análise dos dados que iniciaremos a seguir, foram utilizadas técnicas estatísticas simples como o cálculo da média, mínimo, máximo e desvio padrão.

Os resultados da pesquisa são apresentados de acordo com a organização do questionário aplicado: Informações gerais sobre as empresas; fontes de recursos e as técnicas utilizadas no planejamento financeiro.

#### **5.1 - Informações Gerais sobre as Empresas**

Foram levantadas informações gerais sobre o segmento, com o objetivo de melhor descrever a amostra.

O questionamento da variável número de funcionários foi feito com o intuito de verificar ou confirmar quanto ao porte, se as empresas da população estudada se classificariam em micro e pequenas empresas. Assim, observou-se que dos 39 retornos, 2 possuíam mais de 100 funcionários, e foram excluídos da amostra

permanecendo para análise 12 micro e 25 pequenas, portanto, a amostra é composta de 37 empresas. Quanto ao porte podemos afirmar que enquanto a população ativa contém 31 % das empresas classificadas como micro e 69 % como pequena, a amostra contém 32 % de micro e 68 % de pequenas empresas nessa classificação.

Quadro 5.1 - Número de funcionários das empresas da amostra.

Número de Funcionários	Número de Respostas	%
até 5	7	19
6 a 10	5	13,5
11 a 30	14	38
31 a 60	6	16
61 a 100	5	13,5
Total	37	100 %

O quadro 5.2 apresenta o resumo estatístico sobre número de funcionários das empresas da amostra.

Quadro 5.2 - Resumo estatístico sobre número de funcionários.

Resumo Estatístico	Número de Funcionários
Média	26
Desvio Padrão	25
Mínimo	1
Máximo	100

Os resultados dos quadros 5.1 e 5.2 acima, mostraram que a grande maioria declarou possuir entre 11 e 30 funcionários correspondendo 38%. O mínimo foi de 1, o máximo de 100, com média de 26 e desvio padrão de 25 funcionários.

Os quadros 5.3 e 5.4 Se existe ou não um setor financeiro nas empresas e um responsável pelo planejamento financeiro.

Quadro 5.3 - Empresas que possuem um setor financeiro.

Setor Financeiro	Número de Respostas	%
Sim	19	51
Não	18	49
Total	37	100 %

Quadro 5.4 - Responsável pelo Planejamento Financeiro.

Planejamento Financeiro	Número Respostas	%
Proprietário	7	47
Sócio- Gerente	5	33
Diretor	2	13
Contador	1	7
Total	15	100 %

Como pode ser verificado nos quadros 5.3 e 5.4 acima, 51% (8% micro e 43% pequena) responderam possuir um setor financeiro na empresa contra 49% (micro e pequenas na mesma proporção) das empresas que não possuem setor financeiro. Podemos notar que a diferença é mínima. Observou-se também, que na ausência de um setor financeiro, 47 % responderam ser o proprietário quem cuida do planejamento financeiro, porém três empresas não responderam a esta pergunta.

Os quadros 5.5 e 5.6, mostram os percentuais referentes ao capital social e o resumo estatístico das empresas da amostra.

Quadro 5.5 - Capital social das empresas da amostra.

Capital Social em R\$	Número Respostas	%
2 mil ou menos	7	20,6
2 até 20 mil	6	17,6
20 a 50 mil	5	14,7
50 a 100 mil	4	11,8
100 a 500 mil	8	23,5
500 a 1 milhão	2	5,9
acima de 1 milhão	2	5,9
TOTAL	34	100 %

O capital social das empresas participantes da pesquisa com 23,5% é composto entre os valores de 100 a 500 mil reais. Podemos observar também, que todas as empresas forneceram seu capital social na moeda corrente “Reais”. Três empresas não responderam a esta questão conforme quadro acima.

O quadro 5.6, mostra o resumo estatístico sobre o capital social das empresas da amostra.

Quadro 5.6 - Resumo estatístico sobre o capital social

Resumo Estatístico	Número de Funcionários
Média	237.302
Desvio Padrão	524.851
Mínimo	0,01
Máximo	2.600.000

Quadro 5.7 - Faturamento em 1995.

Faturamento em R\$	Número de Respostas	%
até 10.000,00	3	8
10.000,00 a 20.000,00	1	3
20.000,00 a 30.000,00	1	3
acima de 40.000,00	32	86
TOTAL	37	100 %

Quanto ao Faturamento em 1995, detectamos que 86,% fatura acima de R\$ 40.000. Destes, 22% correspondem às micro e 78% às pequenas empresas.

No planejamento do experimento, constatou-se que houve um erro, pois, subestimou-se a partir do teste piloto, a variável “faturamento” da amostra utilizada. Os empresários que participaram desse teste optaram por respostas muito inferiores ao faturamento de R\$ 40.000,00

O quadro 5.8, apresenta as principais atividades exercidas pelas micro e pequenas empresas

Quadro 5.8 - Atividade principal das empresas da amostra.

PRINCIPAIS ATIVIDADES	N.Respostas	%
Malhas, Moletton, fabricação de tecidos elásticos	10	27
Linhas, Tecidos, Aviamentos, Fio acrílico/algodão, elástico	7	19
Fitas, cordões, cadarços, cordas, entretela	4	11
Confecção camisetas/tendência	4	11
Toalhas, Edredon, Lençol, Travesseiros	5	13
Roupas de Lã	3	8
Artigos de decoração, tapetes, carpetes	3	8
Serviços de tingimento de malhas	1	3
TOTAL	37	100%

Quanto a atividade principal das empresas, conforme tabela acima, observou-se duas concentrações: malhas, moleton, fabricação de tecidos elásticos (27%) e linhas, tecidos, aviamentos, fio acrílico/algodão, elástico (19%), embora, seja muito amplo o número de gêneros de produção.

Apresentamos a seguir, o quadro 5.9 que mostra os resultados quanto ao destino dos produtos produzidos pelas empresas analisadas

Quadro 5.9 - Destino dos produtos produzidos pelas empresas da amostra.

Destino dos Produtos	Número Respostas	%
Mercado Nacional	37	97
Exportação	1	3
TOTAL	38	100 %

Conforme podemos verificar, a grande maioria dos respondentes (97%) fabrica produtos para o mercado interno somente. Uma minoria (3%) fabrica tanto para o mercado interno como para exportação. A diferença entre o total de respostas (38) e o total dos respondentes (37) é exatamente igual ao total de empresas que fazem exportação (1), indicando claramente que todas as exportadoras também produzem para o mercado nacional, ou seja, não há dentre as empresas da amostra uma firma que só produza para o mercado externo.

Este resultado difere dos dados históricos encontrados a partir da revisão da literatura de dados de evolução das exportadoras, conforme abaixo:

Santa Catarinense é o 6º exportador do país. Em 1995, Santa Catarina exportou US\$ 2,6 bilhões, representando 5,7% das exportações brasileiras (US\$ 46,5 bilhões). Por outro lado, as exportações catarinenses para os países do Mercosul correspondem a US\$ 315.507.456, com participação total de 11,90%.

Dentre os principais mercados importadores de produtos catarinenses estão: Estados Unidos (17,5%); Alemanha (11%) e Argentina (7,5%) do total exportado por Santa Catarina.

## 5.2 - Fontes de Recursos.

Esta parte do questionário procura verificar as fontes de recursos das empresas quanto ao capital, financiamentos, prazos, etc.

O quadro 5.10 abaixo, apresenta as fontes de recursos das empresas pesquisadas ao nível de capital investido

Quadro 5.10 - Fontes de recursos das empresas quanto ao capital investido.

Capital para Investimento	Número de Respostas	% sobre Capital para Investimento
Capital Próprio	20	54
Capital Terceiros	11	30
Capital Próprio e Terceiros	6	16
TOTAL	37	100 %

Pode-se observar que, 54% das empresas utilizam somente capital próprio contra 30% das empresas que utilizam somente capital de terceiros para seus investimentos. Apenas 16 % das empresas utilizam tanto capital próprio como o capital de terceiros. Isto significa que a maioria das empresas pesquisadas ainda possuem recursos próprios, que poucas se utilizam de empréstimos bancários ou capital de terceiros para a realização de seus investimentos.

Os quadros 5.11 e 5.12 que seguem, apresentam os tipos de financiamentos a curto e longo prazos e o objeto financiado, ou seja, qual o destino do financiamento utilizados pelas empresas pesquisadas.

As micro e pequenas empresas foram solicitadas a indicar dentre diversos tipos de financiamento, aqueles que sua empresa normalmente utiliza. Essa questão foi respondida por todas as empresas participantes da pesquisa.

Quadro 5.11 - Tipos de financiamentos a curto prazo e longo prazo.

Tipos de Financiamento	Número Respostas	%
Desconto Duplicatas	18	25
Capital de Giro	6	8
Empréstimo Bancário	4	6
Factoring	1	1
FINAME	12	16
Leasing	8	11
Banco do Brasil Giro Sebrae	7	10
MIPEN	6	8
Outros	2	3
Não utilizam	9	12
TOTAL	73	100 %

Ao analisar os dados do quadro 5.11 verifica-se que 39% das 73 respostas fornecidas refere-se a financiamentos a curto prazo, distribuídos entre o desconto de duplicatas, empréstimos de capital de giro e empréstimos bancários. Porém, destacando o desconto de duplicatas com 25% do total dos respondentes.

Capital de giro, empréstimos bancários, Leasing somente são utilizados pelas pequenas empresas. 83% de pequenas e 17 % de micro empresas fazem uso do desconto de duplicatas. FINAME e Banco do Brasil Giro Sebrae são utilizados tanto pelos pequenos quanto pelos micro empresários. Apenas uma micro empresa respondeu fazer uso do Factoring. MIPEN é utilizado pelas duas classes no mesmo percentual.

Ainda com relação ao quadro acima, duas empresas (50% micro e 50% pequena), ou seja, 3% responderam utilizar outros tipos de financiamentos. A micro empresa respondeu BRDE e BNDS somente, enquanto que a pequena empresa respondeu BNDS, além de mais algumas alternativas do quadro 5.11



9 empresas (6 micro e 3 pequenas) o correspondente a 12%, responderam que não utilizam financiamentos. Destas, 6 empresas, ou seja, 67% nos informaram que sua empresa não se utiliza de financiamentos devido as altas taxas de juros. As outras responderam o seguinte:

- ▶ Além de juros altos responderam a cautela e a dificuldade de acesso;
- ▶ Importação;
- ▶ Burocracia governamental e a discriminação do pequeno empresário;
- ▶ Para não correr riscos futuros de não poder pagar suas despesas.

Duas micro empresas respondentes da opção de não utilizar financiamentos, também responderam outras alternativas do quadro 5.12, a seguir.

Quadro 5.12 - Objeto financiado

Objeto Financiado	Número Respostas	%
Ampliação de Instalações	3	6
Capital de Giro	13	25
Compra de Matéria-Prima	10	19
Compra de Maquinários	22	42
Construções	2	4
Outros	2	4
TOTAL	52	100 %

Quanto ao objeto financiado, podemos observar que 42% (7 micro e 15 pequenas) das empresas que responderam a esta questão, destinam seus financiamentos para compra de maquinários, e somente 6% (1 micro e 2 pequenas) são destinados à ampliação de suas instalações, de acordo com o quadro 5.12 acima.

Entre as empresas que responderam não utilizar financiamento, 6 empresas (5 micro e 1 pequena) responderam a questão seguinte referente ao objeto financiado, ou seja, qual o destino deste financiamento, portanto, conclui-se que os empresários, ou a pessoa responsável pelo setor financeiro não entendeu a pergunta anterior, uma vez que, uma empresa que não utiliza financiamento como poderia destinar um financiamento que não contraiu.

4%, isto é, 50% micro e 50% pequenas empresas, responderam que se utilizariam de outros tipos de financiamento, ou seja, diferentes dos itens relacionados na pesquisa. As duas empresas que responderam a esta questão mencionaram os outros tipos de financiamentos que são: ♦ Pagamentos

♦ Compra de Mercadorias

Uma das empresas que respondeu utilizar-se de financiamento não respondeu o objeto financiado (o seu destino).

Somente as pequenas empresas responderam destinar seu financiamento para as construções. Duas micro e 8 pequenas empresas destinam para a compra de matéria-prima (19%). E referente ao capital de giro (25%), 6 micros e 7 pequenas empresas, quase na mesma proporção, fazem uso do financiamento para esse item.

Quadro 5.13 - Prazo médio de recebimento de clientes

Prazo Médio de Recebimento	Número de Respostas	%
à vista	2	5
até 15 dias	0	0
15 a 30 dias	7	16
30 a 45 dias	22	51
45 a 60 dias	11	26
60 a 90 dias	1	2
superior 90 dias	0	0
TOTAL	43	100 %

Quanto ao prazo médio de recebimento de clientes, a maioria, isto é, 51% (8 micro 14 pequenas) das empresas responderam que recebem de seus clientes de 30 a 45 dias. 26% responderam que recebem de 45 a 60 dias. Nenhuma empresa respondeu prazo de recebimento até 15 dias e superior a 90 dias. Apenas duas pequenas (5%) empresas responderam que recebem de seus clientes à vista.

Quadro 5.14 - Prazo médio de pagamento aos fornecedores

Prazo Médio de Pagamento	Número de Respostas	%
à vista	5	11
até 15 dias	0	0
15 a 30 dias	8	18
30 a 45 dias	13	29
45 a 60 dias	12	27
60 a 90 dias	6	13
superior 90 dias	1	2
TOTAL	45	100 %

Quanto ao prazo médio de pagamento aos fornecedores, 29% (4 micro e 9 pequenas) das empresas responderam que efetuam o pagamento a seus fornecedores de 30 a 45 dias. 27% responderam que pagam de 45 a 60 dias. 18% responderam que pagam de 15 a 30 dias. Nenhuma empresa respondeu que efetua seus pagamentos até 15 dias.

Se compararmos os resultados dos quadros 5.13 e 5.14 podemos observar que: os prazos concedidos pelos fornecedores são os mesmos que os dados a clientes com base no maior número de respostas.

Ainda com relação aos quadros 5.13 e 5.14, nenhuma empresa recebe de seus clientes e efetua seus pagamentos no prazo de até 15 dias. Apenas uma empresa (2%) recebe de seus clientes no prazo de 60 a 90 dias e paga seus fornecedores no prazo superior a 90 dias. Somente 5% recebe à vista e 11% paga à vista seus fornecedores.

As micro empresas correspondem 33 % contra 67 % das pequenas empresas do total dos respondentes, tanto para prazo médio de recebimento quanto para prazo médio de pagamento.

Portanto, a maioria respondeu que recebe de seus clientes (51%) e paga seus fornecedores (29%) no prazo de 30 a 45 dias. Se compararmos em ordem de

classificação, o segundo prazo mais respondido foi o de 45 a 60 dias para recebimento (26%) e pagamento (27%)

### 5.3 - Técnicas utilizadas no Planejamento Financeiro.

O quadro 5.15, apresenta a forma de utilização do controle financeiro das empresas

Quadro 5.15 - Controle financeiro

Controle Financeiro	Número de Respostas	%
Verificação saldo bancário	27	27,3
Contas a pagar	28	28,3
Contas a receber	29	29,3
Cheques pré-datado	11	11,1
Empréstimos	2	2,0
Outros	2	2,0
TOTAL	99	100 %

De acordo com as informações do quadro acima verifica-se que, 84,9% do total utilizam como controle financeiro verificação de saldo bancário, contas a pagar e contas a receber. 11,1% cheques pré-datado, e apenas 2% utiliza os empréstimos. Porém, contas a receber foi a mais assinalada com 29,3% (10 micro e 19 pequenas empresas).

2% das empresas responderam que se utilizam de outros tipos de controles não citados o qual, especificaram ser o **fluxo de caixa**.

Com relação ainda ao controle financeiro, uma das pequenas empresas pesquisadas não respondeu a esta pergunta.

Do percentual de 29,3% (contas a receber), correspondem 34,5% microempresas e 65,5% as pequenas empresas. Por outro lado, as micro empresas correspondem 33% contra 67% das pequenas empresas do total dos respondentes.

O quadro 5.16 abaixo, relaciona alguns fatores considerados importantes como base para investimentos

Quadro 5.16 - Base para investimentos

Base para Investimentos	Número Respostas	%
Retorno esperado	13	19
Vendas	23	33
Lucro	14	20
Conquista de novos mercados	17	25
Outros	2	3
TOTAL	69	100 %

Das empresas respondentes, 33% se baseiam em vendas (26% correspondem às microempresas e 74% às pequenas empresas) quando realizam um investimento. Retorno esperado foi o menos citado correspondendo 19%. A taxa de 25% (conquista de novos mercados) é significativa, uma vez que, perde apenas para as vendas. Apenas 20% das empresas se preocupa com o Lucro.

3% responderam que quando fazem um investimento se baseiam em outros instrumentos diferentes dos relacionados no questionário que são:

- Melhorar a produtividade e qualidade
- Qualidade.

Dentre as empresas participantes da pesquisa uma micro empresa não respondeu a esta questão, porém, justificou o seguinte: “No momento está difícil basear-se em alguma coisa - mercado péssimo - entrada a rodo de mercadorias estrangeiras que estão acabando com nossa produção e comércio”.

O quadro 5.17, a seguir, sumariza as técnicas de análise financeira mais importantes utilizadas no planejamento financeiro das empresas.

Quadro 5.17 - Técnicas de análise financeira.

Técnicas Análise Financeira	Número Respostas	%
Análise de Balanço	12	27
Análise Ponto Equilíbrio	17	38
Outros	6	13
Não utiliza métodos	10	22
<b>TOTAL</b>	<b>45</b>	<b>100 %</b>

A nível de avaliação da situação financeira a maioria das empresas demonstraram elaborar algum tipo de técnica de análise financeira, ou seja, 38% responderam que a técnica de análise financeira mais utilizada é a do ponto de equilíbrio, contra 27% que responderam ser a análise de balanço. 22% responderam que não utilizam métodos na avaliação da situação financeira. 13% responderam que na sua empresa utilizavam outras técnicas, as quais especificaram-nas conforme solicitado. Dentre os outros instrumentos incluem-se: análise do fluxo de caixa (67%); demonstrativo de receita e despesas; contabilidade.

Das empresas pesquisadas, uma pequena empresa utiliza como técnica de avaliação financeira, apenas o demonstrativo receita-despesa. E outra pequena empresa não respondeu a esta pergunta.

Portanto, a análise do ponto de equilíbrio (38%) é a técnica de análise financeira mais utilizada pelas empresas pesquisadas, deste percentual corresponde 41% para as micro e 59% para as pequenas empresas.

27% das empresas se utilizam somente da análise de balanço, podendo observar que muitos devem fazê-lo por questões legais, por haver necessidade desses instrumentos de controle a nível contábil e tributário, não sendo necessariamente utilizados gerencialmente pelos empresários.

Ainda em relação ao quadro 5.17, a alternativa “não utiliza métodos”, foi destacada por 10 (dez) empresas (22%). Destas, 6 (seis) empresas responderam a

questão seguinte em relação a previsão de vendas, mesmo não utilizando técnicas financeiras. Estas afirmaram fazer previsões de vendas.

Das oito empresas que responderam mais de uma alternativa, cinco empresas listaram em ordem de importância a técnica de análise financeira, conforme solicitado. Porém, as três empresas que não indicaram a importância supõe-se que as alternativas sejam igualmente importantes, isto é, possuem o mesmo peso. As mais importantes do ponto de vista das empresas foram: - fluxo de caixa (em outras técnicas não citadas), análise do ponto de equilíbrio, análise de balanço e contabilidade, conforme quadro abaixo.

O quadro 5.18 que segue, apresenta as técnicas financeiras conforme a ordem de importância indicada pelas empresas pesquisadas.

Quadro 5.18 - Técnicas financeiras segundo a ordem de importância.

Técnicas / Empresas	1	2	3	4	5	6	7	8
Análise Ponto Equilíbrio	1 <sup>a</sup>	2 <sup>a</sup>	3 <sup>a</sup>	2 <sup>a</sup>	2 <sup>a</sup>	x	x	
Análise de Balanço	2 <sup>a</sup>		2 <sup>a</sup>		1 <sup>a</sup>	x		x
Fluxo de caixa		1 <sup>a</sup>	1 <sup>a</sup>	1 <sup>a</sup>			x	
Contabilidade								x

Podemos observar no quadro acima, que o fluxo de caixa foi considerada a mais importante, seguida da análise do ponto de equilíbrio; análise de balanço e contabilidade seguindo esta ordem.

No quadro 5.19, verifica-se a utilização do orçamento (previsão) de vendas.

Quadro 5.19 - Previsão de vendas dos produtos da empresa

Previsão de Vendas	Número de Respostas	%
SIM	27	73
NÃO	10	27
TOTAL	37	100 %



A maioria (73%) declararam que fazem um orçamento de vendas, contra 27% que não fazem uso da previsão de vendas. Em caso afirmativo perguntamos, com base em que é feita a elaboração da previsão de vendas ?. Das 27 empresas que responderam fazer um orçamento de vendas, apenas 26 empresas responderam a esta questão, informando-nos que se baseiam em: - Histórico de vendas anteriores (71,4%)

- Estudo de mercado (14,3%).
- Capacidade de vendas
- Constância de vendas
- Intuição
- Lançamentos de produção.

Como podemos verificar que a preferência pelo histórico de vendas anteriores (71,4%) ainda é a previsão de vendas dos produtos da empresa mais utilizado.

Duas empresas que responderam “Não” a respeito de fazer algum tipo de previsão de vendas, responderam a pergunta seguinte, além da previsão de vendas é feita outro tipo de previsão?

O quadro 5.20 e 5.21 indicam o percentual de empresas que utilizam-se de outros tipos de orçamentos de vendas e quais os instrumentos utilizados.

Quadro 5.20 - Outros tipos de previsão/orçamento de vendas

Outros Tipos Previsão Vendas	Número de. Respostas	%
SIM	18	50
NÃO	18	50
TOTAL	36	100 %

Como pode-se verificar, 36 empresas responderam a esta pergunta, sendo que, a metade ( 50%) das empresas responderam afirmativamente e a outra metade (50%) responderam negativamente a questão referente a utilização de outros métodos (instrumentos, indicadores) além da previsão/orçamento de vendas. Uma microempresa não respondeu a esta pergunta.

Quadro 5.21 - Outros tipos de previsão/orçamento de vendas

Instrumentos Utilizados	Número de Respostas	%
Orçamento de produção	9	22
Orçamento matéria-prima	13	32
Orçamento mão-de-obra	6	15
Orçamento de caixa,	12	29
Projeção de balanços	1	2
Outros	0	0
TOTAL	41	100 %

Os 50% que responderam que além da previsão/orçamento de vendas fazem outros tipos de orçamentos de vendas, destas 44% são micro e 56% são pequenas empresas, contra 50% que fazem apenas a previsão de vendas, destas, 17% são micro e 83% são pequenas empresas.

Do percentual de 32% (orçamento de matéria-prima), 38% são micro e 62% pequenas empresas. Dos 29% que responderam o orçamento de caixa, 58% são micro e 42% pequenas empresas do total.

Nenhuma das empresas responderam que se utilizam de outras previsões de vendas não citadas.

## Capítulo 6

### CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Neste capítulo pretende-se apresentar as conclusões do estudo, tendo como referência os seus objetivos e resultados. Apresentam-se também, algumas recomendações para futuras pesquisas.

As principais conclusões a que este trabalho chegou foram de que ainda existe distância entre os principais conceitos da teoria de finanças e a prática adotada pelos empresários catarinenses, porque nem todas as técnicas financeiras são conhecidas e utilizadas por eles. Um percentual significativo das empresas pesquisadas não faz uso de métodos na avaliação da situação financeira da empresa.

Constatamos também, que os outros instrumentos financeiros usados pelas micro e pequenas empresas têxteis de Santa Catarina, além dos citados no questionário, incluem-se: o demonstrativo de receita e despesas; contabilidade e com destaque especial, quase que na totalidade, o Fluxo de Caixa.

Comprovou-se neste segmento, quanto aos instrumentos financeiros utilizados no planejamento financeiro (Quadro 5.17), que a análise do ponto de equilíbrio foi o preferido (38%), ou seja, é a técnica de análise financeira mais utilizada pelas empresas pesquisadas, correspondendo, 41% de micro e 59% de pequenas empresas. Pode-se dizer que na mesma proporção para ambos os portes, levando em consideração a diferença entre o número de empresas pesquisadas. A análise de balanço é a segunda técnica mais usada, porém em maior proporção pelas pequenas empresas

Por outro lado, 18% das empresas respondentes apontaram a utilização de mais de um instrumento financeiro. Conforme solicitado responderam segundo a ordem de importância as técnicas mais importantes do ponto de vista das empresas, que seguindo esta ordem foram as seguintes: fluxo de caixa, análise do ponto de

equilíbrio, análise de balanço e contabilidade. Logo, podemos concluir que a análise do ponto de equilíbrio é a técnica mais utilizada, porém quando na utilização de mais de uma técnica o Fluxo de caixa passa a ser a preferida

Quanto ao tipo de financiamento utilizado pelas empresas catarinenses, destaca-se o desconto de duplicatas. Porém, um percentual significativo (12%) sendo a maioria micro empresas, não utiliza financiamentos. Estas não se utilizam devido ao fato de estarem preocupadas com as altas taxas de juros (67%), além da cautela e dificuldade de acesso; a importação; a burocracia governamental e a discriminação do pequeno empresário, bem como, prevenir riscos futuros.

No entanto, quanto aos objetivos específicos de verificar se existem diferenças entre as micro e pequenas empresas em relação ao grau de utilização de determinada técnica, salientamos que não foi possível verificar tal hipótese, uma vez que, ao se trabalhar com esta pequena amostra de 37 empresas, tornou-se difícil extratificar o grupo pesquisado, portanto, o grupo foi analisado integralmente.

Os resultados obtidos na pesquisa das micro e pequenas empresas têxteis de Santa Catarina demonstraram a necessidade de um maior conhecimento sobre a utilização de técnicas financeiras desses empresários e um maior apoio e acesso financeiro aos mesmos, servindo de base para futuras pesquisas entre órgãos da classe e as universidades.

Em relação a sugestões para futuras pesquisas nesta área, podemos apresentar as seguintes:

Para futuras pesquisas junto as micro e pequenas empresas de Santa Catarina , sugerimos que seria interessante replicar a pesquisa aqui presente para poder se verificar avanços ou alteração dos dados ora pesquisados.

Por outro lado, sugere-se replicar esta pesquisa fazendo-se um estudo de caso numa micro ou pequena empresa ou ambas para estudar com maior profundidade a efetiva operacionalização das técnicas financeiras, a qual não foi objeto deste estudo.

Como sugestão para estudos futuros, dentro desta linha de pesquisa que foi iniciada com este trabalho, sugerimos como tema a aplicabilidade das técnicas financeiras utilizadas pelas micro e pequenas empresas têxteis de Santa Catarina.

Sugerimos também como tema para futuras pesquisas nesta área a realização de trabalhos junto as micro e pequenas empresas, um vez que, ao se pesquisar a literatura, verificou-se a carência de trabalhos dirigidos a esse porte de empresas, em especial na área de finanças, e apesar da grande importância das MPE para o desenvolvimento da economia estadual e nacional.

Faz-se necessário também a comunicação aos órgãos da classe qualquer alteração contratual que houver (mudança de endereço, número de funcionários, alteração quanto ao porte, etc.) para facilitar futuras pesquisas. Uma vez que, tais fatos foram constatados apenas no decorrer do recebimento dos questionários ou através dos telefonemas efetuados, prejudicando assim o tamanho da amostra.

Finalmente destaca-se a relevância e a oportunidade de investir em pesquisa especialmente na área financeira, bem como, propiciar maior acesso na utilização de financiamentos para as micro e pequenas empresas catarinenses por parte dos centro de apoio das mesmas e do governo, segundo informações verificadas através da pesquisa.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BARROS, Frederico Robalinho de. **Pequena e média empresa e política econômica: Um desafio à mudança.** Rio de Janeiro: Aspec, 1978.
- \_\_\_\_\_, MODENESI, Rui Lyrio. Pequenas e médias indústrias. Rio de Janeiro: DEA/INPES, 1973.
- BATALHA, Mário. DEMORI, Flávio. A Pequena e média indústria em Santa Catarina. Florianópolis: UFSC, 1990.
- BRASIL. Lei n.7.256 de 27 de novembro de 1984. Estabelece normas integrantes do Estatuto da Microempresa, relativa ao tratamento diferenciado, simplificado e favorecido, nos campos administrativo, tributário, previdenciário, trabalhista, crédito e de desenvolvimento empresarial. São Paulo: Lex, 1984.
- SANTA CATARINA. Lei n.9.830 de 16 de fevereiro de 1995. Dispõe sobre o tratamento diferenciado e simplificado à microempresa e à empresa de pequeno porte no campo do ICMS. Florianópolis: SEA, 1997.
- BREALEY, Richard A., MYERS, Steward C. Princípios de finanças empresariais. 3a.ed. Mcgraw Hill de Portugal, 1992.
- \_\_\_\_\_, Principles of corporate finance. 3 ed. New York: Mcgraw Hill, 1988.
- BRAGA, Roberto. Fundamentos e técnicas de administração financeira. São Paulo: Atlas, 1989.
- CARMELLO, Milton H.M., SCHOEPS, Wolfgang. Administração contábil e financeira. Rio de Janeiro: EAESP, 1968.

CARNEIRO, Teresa C. J. Utilização de técnicas de avaliação de projetos nas indústrias de médio e grande portes do estado do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 1994. 86p. Dissertação de mestrado em administração de empresas. Instituto de pós-graduação e pesquisa em administração de empresas, COPPEAD/UFRJ.

CAVALCANTI, Marly , FARAH, Osvaldo E., MELLO, Álvaro A. O Diagnóstico organizacional : uma metodologia para pequenas e médias empresas. São Paulo: Loyola, 1981.

CONSELHO DE DESENVOLVIMENTO DO EXTREMO SUL. A Indústria têxtil catarinense. 197-?. 10p. Documento datilografado.

CREMA, Maria Celina da Silva. Técnicas/Instrumentos de coleta de dados em pesquisa. Texto datilografado. Florianópolis, 1994.

CUNHA, Idauto J. O Salto da indústria catarinense : Um exemplo para o Brasil. Florianópolis: Paralelo 27, 1992.

ENCYCLOPAEDIA BRITANNICA. Serviço de pesquisa. Empresa: pequena e média. s.n: 19--?. Relatório 25.

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE SANTA CATARINA. Setor Econômico-Estatístico. Santa Catarina em Dados. Florianópolis, 1996. v.7.p.1-12.

---

\_\_\_\_\_, Relação  
CNAE - Código Nacional de Atividade Empresarial. [Brasília, 199--] 3p.  
Documento datilografado.

---

\_\_\_\_\_, Cadastro  
das Empresas. 1992.

---

\_\_\_\_\_, Cadastro  
das Empresas. 1995 em atualização.

FENSTERSEIFER, Jaime E., GALESNE, Alain, ZIEGELMANN, Júlio. A utilização de técnicas analíticas nas decisões de investimento de capital das grandes empresas no Brasil. Revista de Administração. São Paulo, v.22, n.4, p.70-78, out./dez., 1987.

\_\_\_\_\_, SAUL, Nestor. Investimentos de capital nas grandes empresas. Revista de Administração. São Paulo, v.28, n.3, p.3-12, jul./set., 1993.

GITMAN, Lawrence J. Princípios de administração financeira. 3a. ed. São Paulo: Harbra, 1987.

HURTADO, Tânia Y.S. Utilização de técnicas de mensuração de riscos em investimentos pelos bancos múltiplos dos estados do Rio de Janeiro e São Paulo. Rio de Janeiro, 1996. 84p. Dissertação de mestrado em administração de empresas. Instituto de pós-graduação e pesquisa em administração, COPPEAD/UF RJ.

INSTITUTO BRASILEIRO DE ASSISTÊNCIA GERENCIAL À PEQUENA E MÉDIA EMPRESA DO ESTADO DE SANTA CATARINA. Diagnóstico da indústria têxtil de Santa Catarina. Florianópolis, 1975.

ÍUDÍCIBUS, Sergio de, MARION, Jose C. Manual de contabilidade para não contadores. São Paulo: Atlas, 1992.

MARTINS, Eliseu, ASSAF NETO, Alex. Administração financeira: as finanças das empresas sob condições inflacionárias. São Paulo: Atlas, 1985.

MARION, Jose C. Contabilidade empresarial. São Paulo: Atlas, 1986.

MATARAZZO, Dante C. Análise financeira de balanços: abordagem básica. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1993.

MATTOS, Fernando Marcondes de. A Industrialização catarinense : análise e tendências. Florianópolis, 1968.

AINDA ABAIXO DO RECORDE DE 90. Gazeta Mercantil. Balanço Anual - Santa Catarina 94/95. p. 44.



OLIVEIRA, Lucia M.B, MORAES, Walter Fernando A. de. Coleta de Dados Realizado por Questionário enviado pelo correio : Método Eficaz?. Revista de Administração de Empresas. São Paulo, v.34, n.4, p. 85 - 92, Jul./Ago., 1994.

RHODEN, Marisa I. S. O Planejamento e análise financeira das micro e pequenas empresas têxteis e de confecções. Rio Grande do Sul, 1995.145p. Dissertação de mestrado em administração. Programa de pós-graduação em administração, UFRGS.

SÁ, Antônio Lopes de. Tudo sobre a microempresa. Tecnoprint, 1985.

SAMPIERI, Roberto Hernandez et alii. Metodología de la investigación. México: McGraw-Hill,, 1991.

SANVICENTE, Antonio Z. Administração financeira. 2ª ed. São Paulo:Atlas, 1983.

\_\_\_\_\_, SANTOS, Celso C. Orçamento da administração de empresas: planejamento e controle. São Paulo: Atlas, 1983.

SAVYTZKY, Taras. Análise de balanços. 2a. ed. Curitiba: Sigma, 1987. 323p.

SECRETARIA DO ESTADO DE COORDENAÇÃO GERAL E PLANEJAMENTO/SUBSECRETARIA DE ESTUDOS GEOGRÁFICOS E ESTATÍSTICOS. Análise conjuntural de Santa Catarina : desempenho industrial acumulado 1981-1989. 10a. ed. Florianópolis, v.1, n 1, Jun./1985, p.1-68, 1989.

SECRETARIA DE ESTADO DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, CIENTÍFICO E TECNOLÓGICO; DIRETORIA DO DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL, COMERCIAL, E TURÍSTICO; GERÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO COMERCIAL. Boletim das exportações de Santa Catarina.

SANTA CATARINA. SECRETARIA DE ESTADO DA INDÚSTRIA, DO COMÉRCIO E DO TURISMO. SANTA CATARINA: Estado Onde Investir. Florianópolis, 1990. 160p.

SILVA, Giovani Pereira. O Mercosul e a integração regional de economias emergentes: uma aplicação aos mercados Argentinos e Brasileiro. Rio de Janeiro, 1996. 200p. Dissertação de mestrado em administração de empresas, PUC-RIO.

STEVENSON, Willian J. Estatística Aplicada à Administração. São Paulo: Harbra, 1986.

TREUHERZ, Rolf M. Análise financeira por objetivos. 3a. ed. São Paulo: Pioneira, 1978.

WELSCH, Glenn A. Orçamento empresarial. São Paulo: Atlas, 1983.

WESTON, J. Fred. Finanças de empresas. São Paulo: Atlas, 1977.

## **ANEXO 1**

### **Carta de Apresentação e Questionário**

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

Florianópolis, dezembro de 1995

Prezado Senhor:

O PPGEP da UFSC está realizando uma pesquisa sobre "Planejamento Financeiro - estágio atual nas indústrias Têxtil do Estado", com o objetivo de analisar as técnicas utilizadas na avaliação de investimentos nas micro e pequenas empresas no Estado de Santa Catarina.

Salientamos que, todas as informações fornecidas neste questionário serão consideradas estritamente confidenciais e os dados reservados para uso exclusivo da UFSC. Caso seja de seu interesse, os resultados da pesquisa estarão à sua disposição após a conclusão do trabalho.

Certos de sua indispensável colaboração, agradecemos antecipadamente.

---

Prof. Emílio Araújo Menezes, Dr.

---

Neusa Maria Junckes, Mestranda.

Favor remeter o presente questionário à:

Neusa Maria Junckes  
Rua: Comandante José Ricardo Nunes, 91  
Estreito - Florianópolis - SC  
CEP - 88.070-220.

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO**  
**PESQUISA SOBRE PLANEJAMENTO FINANCEIRO DAS MICRO E**  
**PEQUENAS EMPRESAS DO ESTADO**

**I. INFORMAÇÕES GERAIS**

1. Número de funcionários.....

2. Existe um setor Financeiro na empresa?

Sim ( )

Não ( )

Caso negativo, quem cuida do planejamento financeiro?

.....

3. Capital Social (Aprox. em US\$ OU R\$).....

4. Faturamento em 1995 (R\$):

( ) até 10.000,00

( ) 10.000,00 a 20.000,00

( ) 20.000,00 a 30.000,00

( ) 30.000,00 a 40.000,00

( ) acima de 40.000,00

5. Produtos principais da empresa.....

6. Destino dos produtos: Mercado Nacional ( )

Exportação .....( ).....(país)

## II. FONTES DE RECURSOS

1. A sua empresa utiliza que tipo de Capital para Investimentos ?

- Capital Próprio
- Capital de Terceiros, Empréstimos Bancários, etc.

2. Que tipos de financiamentos a curto prazo e longo prazo, a sua empresa utiliza normalmente ?

- Desconto de Duplicatas
- Capital de Giro
- Empréstimo Bancário
- Factoring
- Financiadora de máquinas e equipamentos (FINAME)
- Leasing
- Banco do Brasil Giro Sebrae
- Programa de financiamento a micro e pequena empresa (MIPEN)
- Outros (especificar).....
- Não utiliza financiamento
- Caso não utilize financiamento, porque ?.....

3. Qual o tipo de objeto financiado, isto é, o financiamento se destina para:

- Ampliação de instalações;
- Capital de Giro
- Compra de Matéria-prima
- Compra de maquinários
- Construções
- Outros (citar).....

4. Qual o prazo médio de recebimento de clientes ?

- à vista
- até 15 dias
- 15 a 30 dias
- 30 a 45 dias
- 45 a 60 dias
- 60 a 90 dias
- superior a 90 dias

5. Qual o prazo médio de pagamento aos fornecedores ?

- à vista
- até 15 dias
- 15 a 30 dias
- 30 a 45 dias
- 45 a 60 dias
- 60 a 90 dias
- superior a 90 dias

### III. TÉCNICAS UTILIZADAS NO PLANEJAMENTO FINANCEIRO

1. O que a empresa usa como controle financeiro?

- Verificação do saldo bancário (conciliação)
- Contas a pagar (salários + fornecedores + empréstimos, etc.
- Contas a receber
- Cheques Pré-datado
- Empréstimos
- Outros (especificar)

2. Em que a empresa se baseia quando faz um investimento?

- Retorno esperado ( exemplo 10% ao ano, 20%, etc.)
- Vendas
- Lucro
- Conquista de novos mercados
- Outros (citar)

3. Qual(is) a(s) técnica de análise financeira na avaliação da situação financeira mais utilizada pela sua empresa ? Em caso de mais de uma alternativa, liste-as por ordem crescente de importância.

- Análise de Balanços
- Análise do Ponto de Equilíbrio
- Outros (especificar).....
- Nenhum ou não utiliza métodos

4. É feita uma previsão ( ou orçamento) de vendas dos produtos da empresa? Em caso positivo, com base em que é feita a elaboração da previsão de vendas (estudo do mercado, intuição, histórico de vendas anteriores, etc) ?

- Sim
  - Não
- .....

5. Além de previsão de vendas, é feita outro tipo de previsão/orçamento de vendas?

- Sim     Não.            Quais ?
- Orçamento de produção
- Orçamento de matéria-prima
- Orçamento de mão-de-obra
- Orçamento de caixa
- Projeção de Balanços
- Outros (citar).....