



UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ
CENTRO SÓCIO ECONÔMICO
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CENTRO UNIVERSITÁRIO DE PARAUPEBAS

**AS INTERAÇÕES ENTRE ANÁLISE FINANCEIRA E ESTRATÉGIA COMO
FERRAMENTAS DE GESTÃO**

AURELIO BENETIDO DUARTE

(*) Artigo apresentado como segunda avaliação da disciplina Análise de Demonstrativos Contábeis II, ministrada pelo **Prof Heber Lavor Moreira**, Curso de Ciências Contábeis. Parauapebas, março de 2006
aurelio@cksweb.com.br

Parauapebas

2006

Resumo

No mundo inteiro, nascem diversos tipos de empresas todos os dias, mas também várias fecham suas portas – por falha na avaliação da estratégia de negócio, por incompetência de seus gestores ou por retração do segmento de mercado a qual pertence. Mas uma pergunta fica no ar, há como se prever o declínio financeiro e a conseqüente “morte” de empresas de qualquer tipo de atuação mercadológica? As análises financeiras são avaliações subjetivas de diversos fatores que contribuem para caracterizar o desempenho da empresa. Os três fatores mais importantes na análise das demonstrações contábeis são os índices de liquidez, endividamento e rentabilidade. Um índice é uma relação entre duas grandezas, que na nova realidade empresarial que se apresenta, os analistas contábeis deverão ser mais competitivos e desejosos de prestar novos serviços, com a qualidade para usuários, que passarão a nortear e direcionar os diagnósticos da gestão para a redução dos riscos na tomada de decisões mais complexas ganhando credibilidade no meio financeiro. O propósito deste artigo é mostrar a importância da interação entre análise das demonstrações financeiras e a estratégia empresarial. O desalinhamento entre os processos decisórios e as evidências que os índices podem explicitar podem trazer conseqüências negativas por não se adotar as medidas adequadas para neutralizar os efeitos negativos no resultado alcançado pelas empresas reduzindo a velocidade de implementação dos planos para tomadas de ações corretivas ou potencializar os resultados positivos.

Palavras chave: Estratégia, análise das demonstrações financeiras, índices de liquidez, endividamento e rentabilidade.

1. INTRODUÇÃO

O planejamento estratégico e a análise das demonstrações financeiras são duas áreas do conhecimento que tiveram grandes avanços nos últimos anos e têm constantemente trilhado caminhos paralelos. O papel da interação é de fundamental importância para a formulação e implementação de suas estratégias. Na concepção de planos a atuação de forma independente nas estratégias de negócio, levam a uma validação e tomada de decisões empresariais apoiados em uma visão de que a discussão quantitativa é unicamente suficiente..

Empresas que seguem historicamente uma linha de decisão estratégica com poucas reorientações de caráter formal e sem incorporar fortemente as oportunidades de mudanças advindas de aprendizado dinâmico - componente denominado de emergente (MINTZBERG, 1998) – podem até minimizar os resultados negativos desta lacuna entre estratégia e finanças.

Vive-se num mundo globalizado volátilmente dinâmico da sociedade digital, empresas que empreendem o exercício de um processo estratégico e, através deste, concebem propostas concretas de ações capazes de colocá-las em posição estrategicamente superior e nem sempre trazem neste conjunto soluções para uma adequada reestruturação financeira. Tal fato pode gerar grandes perdas, sendo que, em última instância, é capaz de deteriorar os esforços despendidos na perseguição da estratégia almejada, independentemente do sucesso pontual das ações em demais áreas da organização, como por exemplo, em aspectos mercadológicos.

Novas tecnologias e estruturas de negócio, a exemplo das empresas de transporte aéreo Transbrasil, Vasp, com estruturas antiquadas, cheias de vícios,

obsoletas e em situação muito complicadas. Já a Gol e BRA mais enxutas, com aviões novos, com menores custos fixos, com uma nova estrutura de atendimento eletrônico mais ágil e menos oneroso que mudou o padrão de atendimento ao cliente. As pequenas empresas com estrutura familiar sempre foram as maiores vítimas desta dificuldade de ajustamento das suas estratégias competitivas, refletidas em suas práticas operacionais, com suas estruturas financeiras, mas as grandes empresas não estão isentas destes males. Por exemplo, o “overtrading”, situação na qual uma empresa animada com o sucesso de seu(s) produto(s) procura expandir seu nível de vendas e de produção, pode gerar uma descoberta posterior de que sua estrutura empresarial não lhe dá acesso a crédito para cobrir suas necessidades de capital de giro.

As conseqüências desta consideração tardia acerca de necessidade básica da política financeira pode trazer a falência ou, em outras situações, fazer regredir a níveis muito inferiores a sua tentativa de crescimento. Fato similar acontece com as grandes empresas, estando estas incorrendo em erros relativos à desalinhamento da estratégia empresarial com uma estrutura financeira capaz de suportá-la. Outro exemplo disso foram as perdas de bilhões de dólares de empresas como a Microsoft, onde não foi identificado antecipadamente o risco legal de sua estratégia mercadológica para o setor de Internet, ou as empresas exportadoras de carne como a Sadia após o surgimento recente de focos de febre aftosa em fazendas do Mato Grosso e Paraná, por falta de controle na vacinação, onde alguns poucos reais seriam suficientes para adquirir e fiscalizar a aplicação das doses de vacinas nas rezes daquelas fazendas, e que fizeram as ações da Sadia caírem cerca de 25% em poucos dias e bloqueio de

exportações de carne para mais de 64 países. É sabido que questões de saúde exigem mais controles e muitas vezes isto foge ao controle dos núcleos empresariais como, por exemplo, o alastramento da gripe aviária.

Este trabalho procura ressaltar a idéia de que existe relação forte entre estratégia e finanças, sendo este ajuste de fundamental importância para o sucesso competitivo de uma organização. A ponte entre estas duas formas de pensar, precisa ser, portanto, melhor analisada e trabalhada. Não tenho a pretensão de tê-la completamente construída neste trabalho, sendo o objetivo simplesmente ressaltar sua importância e conhecer e utilizar estas informações.

2. TEORIA DE ESTRATÉGIA EMPRESARIAL E ANÁLISE FINANCEIRA: CONCEITOS BÁSICOS

2.1. ESTRATÉGIA EMPRESARIAL

Antes de discorrer sobre o tema proposto e mostrar em exemplos como esta ponte entre as duas vertentes teóricas deve ser feita, torna-se necessário a colocação de um breve resumo sobre conceitos básicos dos quadros teóricos em questão. Entre as muitas definições de estratégia empresarial, pode-se admitir uma simplificação em relação à finalidade da elaboração de um processo de planejamento estratégico, a saber, a geração de vantagens competitivas atuais e sustentáveis para o futuro, que proporcionem rentabilidade superior no longo prazo. Também há divergência de opiniões acerca de como o processo se estabelece, isto é, qual o caminho que dá forma à Estratégia.

Diante desta discussão, cabe sistematizar conceitos pela colocação de pelo menos duas visões diferentes, mas que admitem certo grau de complementaridade: o

posicionamento e a visão baseada em recursos por darem subsídios teóricos capazes de sustentar as análises quanto à implicação da ligação entre decisões estratégicas e a análise financeira.

Na década de 80 consolida-se a abordagem para entendimento da questão estratégica proposta por PORTER (1980), onde é sistematizado um modelo articulado de análise de ambiente para a tomada de decisão de como competir; isto é, para definição de qual a posição competitiva mais favorável, a ser então ocupada. Portanto, nesta “Escola do Posicionamento” (MINTZBERG, 1998), a “estratégia” é uma posição, a partir da qual o empreendimento resiste às forças da competição e atende a demandas particulares da sociedade.

Tal fato faz com que escolhas estratégicas sejam necessárias, devendo-se definir qual será o atributo a ser priorizado. Numa análise dinâmica, deve-se ressaltar a complementariedade da possibilidade de mudar-se de posição estratégica com base na análise financeira das demonstrações contábeis e a possibilidade de introdução de uma inovação tecnológica. Esta mudança envolve impactos relativos às escolhas implementadas para alcançar o ponto de destino, ou seja, sobre o investimento a ser feito na organização capaz de gerar e sustentar as vantagens competitivas almejadas. Este impacto, do ponto de vista estratégico, está associado à natureza dos recursos construídos, como ativos tangíveis, intangíveis e capacitações organizacionais com o objetivo de perenizá-las.

Segundo PROENÇA (1999), considerando a existência de movimentos longitudinais ainda por realizar, torna-se necessário desenvolver uma abordagem analítica do processo estratégico, migrando de uma perspectiva estática, pontual, para

uma dinâmica, onde o que está em jogo é a construção hoje da vantagem competitiva perene. A geração de valor nas empresas com estruturas e sistemas superiores são lucrativos não porque investem em mecanismos capazes de melhorar ou sustentar sua posição estrutural, mas sim porque elas se apropriam das rendas oriundas da escassez dos recursos específicos da empresa.

O foco deverá sempre estar no que é interno à empresa, nos seus "recursos" e é aí que os gestores tem mais autonomia. Os recursos seriam fonte de vantagem competitiva sustentável quando, além de escassos, vierem a satisfazer uma demanda de clientes. Os três critérios para valoração dos recursos chave têm dentro de sua natureza uma percepção de análise dinâmica, isto é, colocam na análise da área de geração de valor, mas também a possibilidade de incidência de mudança, de forma sistemática de quais são os papéis e formas de obtenção de vantagem estratégica sustentável na estratégia empresarial.

Este quadro teórico em estratégia está focado para o objetivo principal, e no próprio processo de planejamento estratégico, que envolve outras variáveis além das analíticas, como por exemplo, a cultura, política e a oportunidade de aprendizado para corrigir o rumo se preciso. A lição é composta pela tomada de decisões baseadas em 5 aspectos: **Liquidez** – como a empresa paga seus compromissos, **Atividade** – como compra, processa, extrai e vende seu produto, **Vender e Receber** bem – vender com qualidade e saber conceder crédito, **Margem/Rentabilidade** - custos, despesas para obter o lucro justo (Qual é este valor?) e **Endividamento** 50 % é aceitável ?

2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A contabilidade é, atualmente, um instrumento fundamental para auxiliar a administração moderna e tem como principal objetivo gerar informação para embasar as decisões a serem tomadas, bem como reduzir o seu grau de incerteza. A análise de índices calculados a partir das demonstrações financeiras de empresas surgiu da necessidade prática de avaliar o grau de solvência daquelas empresas que recorrem a crédito, dando suporte a decisões de investimento e empréstimo, predizendo situações favoráveis ou dificuldades financeiras.

Como se sabe, nenhum índice deve ser focalizado isoladamente, pois as análises de liquidez, endividamento, atividade e lucratividade são complementares. Assim, faz-se necessário selecionar os índices financeiros capazes de diferenciar empresas solventes de insolventes e atribuir pesos relativos à sua importância, contexto no qual se situa o presente trabalho. Utiliza-se um modelo econométrico para prever a insolvência de empresas. Nesta tabela um exemplo de sinopse de informações para cálculo de índices (exemplo fictício)

	INFORMAÇÕES	2004	2005
Ativo circulante		6647	1101
Ativo circulante + ARLP		6903	1308
Ativo permanente		18559	15475
Ativo Total		25462	16783
Ativo Total Médio		21122	15809
Passivo Circulante		6025	6662
Passivo Exig. Longo Prazo		13994	4778
Passivo Circulante + PELP		20019	11440
Patrimônio Líquido		5320	5343
Patrimônio Líquido + PELP		19314	10121
Patrimônio Líquida Médio		5331	10089
Lucro/Prejuízo do Exerc.		(23)	264
Receita Líquida		17871	15287
Lucro Bruto		5638	4787
Lucro Operacional		2371	2062
Capital Circulante Líquido		622	(5,561)
Despesa Financeira		2624	1952

2.2.1 Índice de liquidez

2.2.1.1 Liquidez geral:

$$\text{FÓRMULA} = (\text{Ativo Circulante} + \text{ARLP}) / (\text{Passivo Circulante} + \text{PELP})$$

Este índice identifica a capacidade de pagamento da empresa em longo prazo, considerando tudo o que se convertera em dinheiro (em curto e em longo prazo), relacionando com tudo o que a empresa já assumiu como dívida (a curto e a longo prazo). Índices muito abaixo de 1 são muito preocupantes, pois significa que a empresa não dispõe de recursos financeiros para saldar seus compromissos.

2.2.1.2 Liquidez corrente

$$\text{FÓRMULA: Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$$

Este índice verifica a capacidade de pagamento da empresa em curto prazo, ou seja, avaliar a capacidade da empresa para pagar suas obrigações de curto prazo. O índice nos revela o quanto a empresa possui no Ativo Circulante para cada R\$ 1,00 de Passivo Circulante (dívidas). Se os ingressos de numerários ocorrem de imediato, com as receitas são a vista, tem como consequência um caixa sem problemas de recebimentos de numerários.

Se uma empresa apresentar um índice bem superior a média em comparação com o período do ano X e ano X1, sendo que para cada R\$1,00 de dívida em curto prazo ela possui R\$1,10 de recursos financeiros para saldar seus compromissos em curto prazo. O ideal é que os índices fossem todos superiores a 1, pois quanto maior o índice melhor para a empresa que pagará suas dívidas em curto prazo e ainda sobrarão recursos financeiros para novos investimentos.

2.2.2 Índices estruturais ou endividamento

2.2.2.1 Endividamento total:

FÓRMULA: $(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível L. Prazo}) / \text{Ativo Total}$.

Este índice nos revela o nível de endividamento da empresa, ou seja, o quanto que o ativo esta sendo financiado por capitais de terceiros. Os índices maiores que 1 indicam que os capitais de terceiros superam o ativo (bens e direitos). Se uma empresa com índice superior a 1, indicando R\$1,11 de capitais de terceiros para cada R\$1,00 aplicado no ativo permanecendo os mesmos índices preocupantes em relação aos anos anteriores ficando numa situação desfavorável.

Um acréscimo no endividamento proporciona uma situação preocupante se não revertida, temos que levar em consideração se ocorrerem elevados investimentos iniciais estes índices são aceitáveis (analisar conforme a média do setor).

2.2.2.2 Garantia dos capitais próprios ao capital de terceiros:

FÓRMULA: $\text{Patrimônio Líquido} / (\text{Passivo Circulante} + \text{PELP})$.

Este índice identifica a garantia ao capital de terceiros oferecidos pelo capital próprio, ou seja, quanto que para cada R\$ 1,00 de capital de terceiros há de capital próprio como garantia.

2.2.2.2 Imobilização do patrimônio líquido:

FÓRMULA: $\text{Ativo Permanente} / \text{Patrimônio líquido}$

O índice revela qual a parcela do patrimônio líquido foi utilizada para financiar a compra do ativo permanente, isto é, quanto a empresa imobilizou no Ativo Permanente

para cada real de patrimônio líquido. É perfeitamente aceitável que as empresas invistam uma maior parte do capital próprio no ativo permanente e uma menor no ativo circulante.

Isto é normal porque é mais difícil conseguir recursos financeiros para financiar o ativo permanente. Além disso, não é aconselhável utilizar capitais de terceiros de curto prazo para financiar o ativo permanente, pois o retorno deste investimento se dá, em geral, em longo prazo.

2.2.2.3 Imobilização dos recursos não circulantes:

FÓRMULA: $\text{Ativo Permanente} / (\text{Patrimônio Líquido} + \text{Passivo Exigível L. Prazo})$.

O índice revela quantos reais a empresa aplicou no permanente para cada R\$1,00 do passivo exigível em longo prazo e de patrimônio líquido, isto é, qual a parcela de recursos do ELP e PL que esta financiando o ativo permanente. Analisando os dados calculados pela fórmula acima poderíamos ter um dado que para cada R\$1,00 aplicado no ativo permanente R\$0,85 são do exigível em longo prazo e do patrimônio líquido.

2.3 SITUAÇÃO ECONÔMICA

Através destes indicadores são ressaltados os aspectos econômicos, isto é, os índices destes grupos evidenciam a rentabilidade dos capitais, quanto renderam os investimentos e, portanto qual o grau de êxito econômico obtido pelo capital investido na empresa.

2.3.1 Índice de rentabilidade / lucratividade

2.3.1.2 Retorno do ativo:

FÓRMULA: $\text{Lucro Líquido} / \text{Ativo Total Médio}$

Este índice indica o potencial de geração de lucros por parte da empresa, ou seja, quanto a empresa obteve de lucros a cada R\$ 1,00 de investimentos totais. Analisando os dados calculados pela fórmula acima poderemos constatar se a empresa teve rentabilidade positiva (retorno de em qual %) ou negativa (prejuízo).

2.3.1.3 Retorno do patrimônio líquido:

FÓRMULA: $\text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido Médio}$

Este índice demonstra quanto a empresa obteve de lucro para cada R\$1,00 de capital Próprio investido na empresa, ou seja, demonstra a taxa de retorno do capital investido pelos sócios na empresa em função do lucro líquido apurado. Uma empresa não terá este índice se estiver com passivo a descoberto.

2.3.1.4 Margem bruta:

FÓRMULA: $\text{Lucro Bruto} / \text{Receita Líquida}$

Esse índice identifica a eficiência de produção ou capacidade de absorver as despesas operacionais e a remuneração dos proprietários da empresa. Analisando as informações obtidas podemos constatar se a empresa obteve a maior margem bruta ficando acima ou abaixo da média (conhecer a média do setor) sendo que para cada R\$1,00 de receita líquida houve um lucro de XR\$ e demonstrar que o custo dos

serviços prestados foi de, por exemplo, 40% da receita líquida, quanto maior a margem bruta menor será o custo relativo dos serviços prestados.

2.3.1.5 Margem operacional:

FÓRMULA: $\text{Lucro Operacional} / \text{Receita Líquida}$

Esse índice identifica o desempenho operacional em relação ao que ocorreu com o lucro operacional e a receita líquida em função de valores efetivamente utilizados em operações normais. Este índice mede a porcentagem de lucros obtidos em cada unidade de receita antes das despesas financeiras, imposto de renda e contribuição social.

2.3.1.6 Margem líquida:

FÓRMULA: $\text{Lucro Líquido} / \text{Receita líquida}$

Esse índice identifica a rentabilidade das receitas, ou seja, quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$1,00 de receita. Os índices que se apresentam de forma negativa demonstram que a empresa operou com prejuízo.

2.3.1.7 Giro do ativo:

FÓRMULA: $\text{Receita Líquida} / \text{Ativo total}$

Esse índice mede a eficiência da empresa na geração de lucros com seus ativos disponíveis, ou ainda evidencia a proporção existente entre o volume de receitas e os investimentos efetuados na empresa, isto é, quanto a empresa recebeu em receitas para cada R\$1,00 de investimento total.

3 REPRESENTAÇÃO GRÁFICA DO COMPROMETIMENTO DA RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA COM A DESPESA FINANCEIRA

Após aplicação destas fórmulas e análise e interpretação dos índices econômicos e financeiros calculados com base no balanço patrimonial e na demonstração do resultado do exercício é importante emitir uma sinopse de informações gráficas mostrando em forma de gráfica como está a empresa em relação ao benchmarck e também a média do setor, acompanhado do relatório comparativo com as conclusões e recomendações. Veja alguns exemplos desta análise

3.1 LIQUIDEZ

Analisando os exercícios de X4 com X5, constato que a capacidade de pagamento da empresa em longo prazo é muito baixa, a própria média do setor já nos indica um termômetro preocupante. Em curto prazo destaco que a empresa apresenta um índice superior a 1, ficando bem acima da média ou a empresa apresenta uma situação não favorável tanto a curto como em longo prazo.

3.2 ENDIVIDAMENTO

Analisando os índices de endividamento da empresa pude constatar que a empresa não se encontra numa situação muito favorável, com seus índices muito próximos da média, mantendo-se o mesmo comportamento de exercícios anteriores

ou, destaco que a empresa tem passivo a descoberto ou ainda a empresa possui índice de imobilização muito acima da média.

3.3 SITUAÇÃO ECONÔMICA

3.3.1 Rentabilidade

Na análise da situação econômica desconsidere as despesas financeiras e receitas financeiras na apuração do lucro operacional da empresa, procurei identificar apenas os elementos que faziam parte da operacionalidade da empresa. Analisando o êxito econômico da empresa observei que a empresa continua com seus índices negativos sempre que utilizamos o lucro líquido como parâmetro, mas ao utilizar o lucro operacional ajustado temos uma pequena melhora dos resultados da empresa.

3.3.2 Representação gráfica

A representação gráfica utilizando os recursos de gráficos de barras ou “tipo pizza” feito no Excel podem facilitar o entendimento e nos evidenciar qual a participação da despesa financeira sobre a receita líquida, ou seja, o quanto a despesa está consumindo do total da receita líquida das empresas.

3.3.2 Média dos Índices

Consiste na comparação através do comportamento de um grupo de entidades do mesmo ramo um exemplo seria comparar a Cia Vale do Rio Doce com outras empresas do ramo de mineração, tendo como objetivo detectar se a empresa está

operando acima da média, dentro da média ou se ficam muito distante para melhor ou para pior do que a média do segmento.

3.3.3 Análise financeira

É importante que a análise de uma decisão, seja ela estratégica, tática ou operacional, seja avaliada sob a ótica econômica e financeira, passa necessariamente pelas seguintes questões: (i) como a decisão afeta retornos; (ii) como a decisão afeta risco; (iii) como a decisão afeta a liquidez de ativos; (iv) como a decisão afeta a base de capital. Feitas estas análises passa-se para a avaliação da arquitetura do plano financeiro que gera o maior valor possível para o detentor do capital (acionista, proprietário, etc.). Caso a decisão gere perdas de riqueza ou não aproveite as oportunidades de agregar valor (sob a ótica financeira) esta deverá ser reavaliada ou, se não passível de criar valor, descartada. O principal objetivo de uma estratégia de negócios é o retorno atrativo no longo prazo. Nesta, reflete-se a afirmativa de que estratégia e finanças são partes complementares no quebra-cabeças competitivo, sendo ambos conjuntamente imprescindíveis.

Observe-se que o objetivo de criação de valor inicia-se e constantemente permeia o exercício de planejamento estratégico, porém, enquanto que as análises estratégicas são mais qualitativas, focadas nas teorias de análise acima descritas, a lógica do planejamento financeiro é mais detalhista em relação à quantificações. A questão que se está considerando é que muitas vezes ignoram-se estes limites, *tomando* decisões estratégicas que geram perda de valor para o acionista ou, por outro

lado, estruturas financeiras que não se constituem de suporte para objetivos estratégicos bem definidos.

4 CRIAÇÃO DE VALOR PARA O ACIONISTA (VALOR DA AÇÃO/DA EMPRESA)

Para o planejamento financeiro é importante observar que as lacunas entre as abordagens são heterogêneas. A tomada de decisão que afeta a “base de capital” tem sido, em geral, devidamente analisada, excetuando-se, como dito anteriormente, as pequenas empresas que têm dificuldade de dimensionamento de capital de giro. A questão “retorno” vêm em segundo plano, sendo muitas vezes ignorada no exercício do planejamento estratégico (vide por exemplo, aquisições a qualquer preço só por motivos estratégicos). Por outro lado, o estabelecimento de preços dos ativos em modelos financeiros deve considerar em sua sistemática a contribuição estratégica dos mesmos, por exemplo, na ótica da geração de valor. A questão liquidez, entendida aqui como a facilidade de reverter a imobilização de capital, é ainda mais raramente tratada.

A questão do risco tem sido analisada nas decisões estratégicas, em geral, de forma muito primária e insipiente. Curiosamente, esta é uma área de grande desenvolvimento dentro da teoria de finanças.

O aumento do risco de negócio tem vários impactos financeiros. Primeiro, os investidores deverão exigir compensação pelo aumento do risco, por exemplo uma decisão da estratégia que tem como consequência a troca de custos fixos por variáveis, aumenta a variabilidade do lucro e o risco do negócio.

Considerar um outro aspecto da decisão estratégica: a opção por uma planta dedicada voltada para grande capacidades e objetivando economias de escala. Esta decisão deve ser pensada financeiramente sobre o aspecto de liquidez. A questão chave está atrelada ao montante e velocidade com que se poderá reverter os investimentos, caso isto seja necessário (por exemplo, devido a uma mudança tecnológica da estratégia de diferenciação pela inovação, sucateando um determinado processo ou produto). Aparece aqui um novo dilema, agora entre “flexibilidade” e “dedicação”. Uma planta “flexível” poderá exigir maiores investimentos, mas, em caso de reversão da decisão, poderá ser utilizada para fabricar outro produto.

Uma planta dedicada poderá gerar menores custos, mas o custo da reversão da decisão é maior. É uma decisão menos líquida que a primeira. A opção “flexibilidade” x “planta dedicada”, deve ser submetida a uma análise de risco x retorno x liquidez. Nesta análise, pesarão o Investimento adicional para ganhar flexibilidade, os custos operacionais adicionais da planta flexível, as probabilidades do produto ou do processo sofrer um sucateamento tecnológico, e o valor da reversão da decisão (vender a planta, produzir outra coisa, etc.). Vários outros aspectos poderiam ser analisados, tais como, o nível permitido de endividamento, a política de distribuição de dividendos e sua relação com o crescimento desejado e outros aspectos. Comentarei brevemente apenas estes dois explicitados.

O nível de endividamento é um estudo de alavancagem financeira, custo de capital e estrutura de capital. Observe-se que, na execução da estratégia acima, já houve um aumento do risco do negócio. Por exemplo numa fabricação de camisas cujo motivo é a participação do Brasil na Copa do mundo de 2006, ou venda de televisores/

sistemas de projeção de vídeo e outros afins, cuja competição pode não acontecer caso haja um surto de gripe aviária na Alemanha, ou mesmo o Brasil não se classificar para as fases seguintes da competição, então o que fazer? Isto exigirá um plano financeiro, que compense o aumento deste risco pela diminuição do risco financeiro. Este plano deveria conter uma menor relação de capital de terceiros / capital próprio, diminuindo-se o endividamento líquido. A expectativa de aumento de vendas e o crescimento acelerado esperado, por sua vez, terá que ser compatível com uma menor possibilidade de distribuição de dividendos.

Vale ressaltar que a violação destas implicações das decisões estratégicas nas questões financeiras pode levar a grandes desarmonias. Há uma forte inter-relação entre as variáveis financeiras, sendo estas não simples de serem seguidas e avaliadas objetivamente. Por fim, quanto a questão de gestão de riscos, um bom plano financeiro avalia risco e estabelece metodologias para gerenciá-lo, como forma de não expor a empresa a perdas inesperadas.

A gestão de risco pode levar a uma mudança da estrutura jurídica da empresa (por exemplo, criando-se uma nova empresa ao invés de internalizar a decisão de investimento), a acordos (contratos de compra e venda, contratos de fornecimento, etc.). Muitos gestores dão pouca importância a estes aspectos, desconsiderando análises que as decisões em estudo no plano econômico e financeiro são frutos de orientações anteriores de estratégias formuladas para o negócio.

5 RECOMENDAÇÕES - Alguns cuidados

O gestor deverá buscar adequar a empresa para o ponto mais próximo do ideal:

- Qual o nível de vendas para obter um determinado resultado?
- Cuidado com máquinas e equipamentos obsoletos: melhor alienar e capitalizar. Frota de veículos velha? Vender logo. Estoque elevado ou encalhado? Melhor vender com prejuízo. Acertar o que estiver ruim.
- O resultado da empresa é muito sensível a um pequeno aumento ou diminuição de vendas? O que pode ser feito para minimizar isto?
- Analisar sempre os indicadores para detectar perda de eficiência. Terceirizar? Lembrar sempre da “escassez”, selecionar sempre o mais importante. O mais fácil é sempre mais caro, por exemplo o cheque especial.
- Análise a empresa de forma holística. Dimensione bem os recursos para que a empresa não seja pato (anda, voa e nada mal), elefante (pesada), tartaruga (lenta), mas seja borboleta (ágil, leve e flexível), mas cuidado para não torná-la um burrofante alado. Quanto mais rápido descobrir onde está o erro, menos caro fica (custo é igual unha - tem que cortar sempre e mesmo assim cresce), pois o que proporciona vantagem competitiva é o que o gestor sabe, usa, como aprende rápido e gere as competências críticas novas.

6 CONCLUSÃO

As relações entre as duas esferas de planejamento, estratégico e financeiro, tem sido pouco exploradas. O resultado prático é que muitas empresas tem perdido valor ao não harmonizarem estas duas esferas. As análises financeiras básicas (retorno, risco, base de capital e liquidez) devem permear e complementar toda análise das

decisões de natureza estratégica, já que estas podem envolver substanciais mudanças na estrutura empresarial.

Apesar de ser relativamente óbvio que as mudanças empresarias decorrentes do planejamento estratégico - organizacionais, de estratégias de produção, etc, - devem ser acompanhadas da necessária reformulação financeira, valorizando o papel do analista das demonstrações financeiras participar das decisões estratégicas, mas isto nem sempre é realizado, mantendo-se na empresa a mesma estruturação o que pode levá-la a perda de valor, mesmo quando suas percepções estratégicas estiverem corretas.

Entre os elementos importantes desta discussão destaca-se a questão da análise de riscos na tomada de decisão estratégica, devendo o plano financeiro explicitar formas de gerenciá-lo. As não percepção destes aspectos tem custado bastante caro para as empresas, o que faz com que seja necessário desenvolver-se trabalhos, para melhor difundi-la e utiliza-la.

A conclusão é que não pode mais aceitar-se uma visão teórica de estratégia, por mais estruturada que esta seja, que simplesmente desconsidere a questão da análise das demonstrações financeiras, pois esta trabalha no sentido de tentar exprimir vertentes de vantagens competitivas sustentáveis, sendo o planejamento financeiro uma ferramenta capaz de subsidiar e viabilizar as propostas de ação orientadas estrategicamente. Se o gestor errar ao planejar estará planejando falhar.

5 REFERÊNCIAS

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. **NBR 14.724/2002**. Informação e documentação: trabalhos acadêmicos;

_____. **NBR 6023/2002**. Informação e documentação: referências;

_____. **NBR 6027/2002**. Informação e documentação: sumário;

_____. **NBR ISO 14000**. Sistema de gestão ambiental: especificação e diretrizes. Rio de Janeiro: 1996;

BRAGA, Hugo Rocha, **Demonstrações contábeis: estrutura, análise e interpretações**, 4ª edição, Editora Atlas, São Paulo, 1999

CONSELHO REGIONAL DE CONTABILIDADE DO RIO GRANDE DO SUL, **Demonstrações contábeis** – Estrutura e normas, Porto Alegre, 2001

MARION, José Carlos, **Contabilidade empresarial**, São Paulo, Atlas, 1993.

MINTZBERG, H.; AHLSTRAND, B. e LAMPEL J. **Strategy safari: a guided tour through the wilds of strategic management**. Nova York, The Free Press, 1998.

MOREIRA, Heber Lavor, Notas de aula, Parauapebas, 2006

NEVES, M. S., CAULLIRAUX, H.M. e PROENÇA, A. **Sistemas integrados de produção no Brasil: situação atual, causas e perspectivas**. Revista Produção, vol. 6, 1996.

PORTER, M. **Competitive strategy**. Nova York, The Free Press, 1980.

PROENÇA, A. **Dinâmica estratégica sob uma perspectiva analítica: refinando o entendimento gerencial**. Revista Arché, no 23, Rio de Janeiro, 1999.

RIBEIRO, Osni Moura, **Estrutura e análise de balanços**, 6ª edição, 1999

(Agradeço ao professor Heber Lavor Moreira a oportunidade de escrever meu segundo artigo sendo o primeiro na área contábil)