

**UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS - UNISINOS  
UNIDADE ACADÊMICA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO  
MBA EM CONTROLADORIA E FINANÇAS**

**VINÍCIUS DE SOUZA PRESTES**

**INDICADORES DE DESEMPENHO**

**Uma Proposta de Painel de Indicadores para uma empresa do ramo de  
materiais de construção.**

**PORTO ALEGRE**

**2015**

Vinícius de Souza Prestes

## INDICADORES DE DESEMPENHO

Uma Proposta de Painel de Indicadores para uma empresa do ramo de materiais de construção

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado como requisito parcial para a obtenção do título de especialista, pelo Curso MBA em Controladoria e Finanças da Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS

Orientador: Prof. Ms.Humberto Girardi

PORTO ALEGRE

2015

*A minha esposa Marina, exemplo de mulher e mãe.*

*A minha filha Stella, presente de Deus.*

## **AGRADECIMENTOS**

*Primeiramente agradeço a Deus, a quem eu devo tudo o que tenho e tudo o que sou.*

*A minha esposa Marina, fiel companheira e incentivadora. É uma honra viver ao teu lado, obrigado por todo o amor, apoio, carinho e compreensão de minha ausência nos momentos de família em detrimento dos estudos.*

*Ao meu pai Joassis, homem que sempre me ensinou muito mais com seu exemplo de vida do que com palavras. Pessoas assim estão quase em extinção.*

*Ao meu irmão Renan, que sempre me incentiva e me alegra; tenho orgulho de ser teu irmão.*

*Ao professor Ms.Humberto Girardi, que me estimulou e orientou na jornada deste trabalho.*

*Aos diretores e colegas de trabalho e contribuíram para o desenvolvimento deste trabalho.*

*E a todos que de alguma forma contribuíram para a realização deste trabalho mesmo que não mencionados.*

*Muito Obrigado.*

## **EPÍGRAFE**

*“Como são grandes as riquezas de Deus! Como são profundos o seu conhecimento e a sua sabedoria! Quem pode explicar as suas decisões? Quem pode entender os seus planos? Como dizem as Escrituras Sagradas: Quem pode conhecer a mente do Senhor? Quem é capaz de lhe dar conselhos? Quem já deu alguma coisa a Deus para receber dele algum pagamento? Pois todas as coisas foram criadas por ele, e tudo existe por meio dele e para ele. Glória a Deus para sempre! Amém!” Romanos. 11. 33-36.*

## RESUMO

O presente trabalho consiste em uma proposta de painel de indicadores de desempenho para uma empresa atuante no segmento de comércio atacadista de materiais de construção. Para tanto, foram revisados conceitos fundamentais pertinentes ao conteúdo desenvolvido em uma pesquisa com caráter qualitativo. O método aplicado foi o de estudo de caso com coleta de dados primários mediante entrevista em profundidade. Foram avaliadas a existência e utilização de indicadores de desempenho por parte da empresa. O Trabalho permitiu sugerir novos controles e indicadores por parte dos gestores e direção da empresa. Com os dados coletados foram propostos os indicadores de desempenho. A estruturação dos indicadores no painel seguiu as quatro perspectivas do *Balanced Scorecard* e agrupados ainda por Fatores Críticos de Sucesso, visando obedecer ao princípio da relação de causa e efeito para impulsionar o desempenho da empresa ao sucesso.

**Palavras-Chave:** Controladoria. Indicador de desempenho. Balanced Scorecard.

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Classificação de Balanço Patrimonial conforme Fleuriet.....	38
Quadro 2 – Efeito Tesoura.....	45
Quadro 3 – Ciclos Operacional e Financeiro.....	48
Quadro 4 – Fases do ciclo de vida de uma empresa ou unidade de negócio.....	54
Quadro 5 – Tipos de projetos, métodos e técnicas.....	64
Quadro 6 – Indicadores Existentes.....	70
Quadro 7 – Indicadores sugeridos Perspectiva Financeira.....	71
Quadro 8 – Indicadores sugeridos Perspectiva Clientes.....	72
Quadro 9 – Indicadores sugeridos Perspectiva Processos.....	73
Quadro 10 – Indicadores sugeridos Perspectiva Aprendizado e Crescimento.....	74
Quadro 11 – Indicadores Financeiros Propostos.....	78
Quadro 12 – Indicadores de Clientes Propostos.....	79
Quadro 13 – Indicadores de Processos Propostos.....	80
Quadro 14 – Indicadores de Aprendizado Propostos.....	81

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

ANAMACO – Associação Nacional dos Comerciantes de Materiais de construção

BSC – *Balanced Scored Card*



## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>10</b>
1.1 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA.....	10
<b>1.1.1 Objetivo Geral</b> .....	<b>12</b>
<b>1.1.2 Objetivos Específicos</b> .....	<b>12</b>
1.2 JUSTIFICATIVA E DELIMITAÇÃO.....	13
<b>2 O AMBIENTE DA CONTROLADORIA E O FOCO NO DESEMPENHO</b> .....	<b>15</b>
2.1 INDICADORES DE DESEMPENHO FINANCEIRO .....	19
<b>2.1.1 Estudo da Liquidez</b> .....	<b>21</b>
2.1.1.1 Liquidez Corrente .....	22
2.1.1.2 Liquidez Seca .....	23
2.1.1.3 Liquidez Geral .....	24
<b>2.1.2 Estrutura de Capital</b> .....	<b>24</b>
2.1.2.1 Composição do Endividamento.....	25
2.1.2.2 Participação do Capital de Terceiro .....	26
2.1.2.3 Grau de Endividamento.....	26
2.1.2.4 Imobilização de Capital Próprio.....	27
2.1.2.5 Imobilização dos Recursos Não Correntes .....	28
<b>2.1.3 Estudo da Lucratividade</b> .....	<b>29</b>
2.1.3.1 Margem Bruta de Vendas.....	30
2.1.3.2 Margem Operacional.....	30
2.1.3.3 Margem Líquida .....	31
2.1.3.4 EBITDA .....	31
<b>2.1.4 Estudo da Rentabilidade</b> .....	<b>33</b>
2.1.4.1 Rentabilidade do Ativo Total.....	33
2.1.4.2 Retorno do Capital Próprio.....	34
2.1.4.3 ROI .....	35
2.1.4.4 EVA .....	36
<b>2.1.5 Estudo do Capital de Giro</b> .....	<b>37</b>
2.1.5.1 Capital Circulante Líquido – CCL .....	39
2.1.5.2 Necessidade de Capital de Giro – NCG .....	40
2.1.5.3 Saldo em Tesouraria – ST.....	42
2.1.5.4 Tipos de Estrutura Financeira .....	43

2.1.5.5 Efeito Tesoura .....	45
<b>2.1.6 Prazos Médios .....</b>	<b>47</b>
2.1.6.1 Prazo Médio de Recebimentos .....	48
2.1.6.2 Prazo Médio de Pagamentos .....	49
2.1.6.3 Prazo Médio de Estocagem .....	50
2.2 BALANCED SCORECARD .....	52
<b>2.2.1 Perspectiva Financeira .....</b>	<b>53</b>
<b>2.2.2 Perspectiva do Cliente .....</b>	<b>55</b>
<b>2.2.3 Perspectiva dos Processos .....</b>	<b>58</b>
<b>2.2.4 Perspectiva do Aprendizado .....</b>	<b>59</b>
<b>2.2.5 Fatores Críticos de Sucesso de Mensuração de Desempenho .....</b>	<b>61</b>
<b>3 MÉTODOS E PROCEDIMENTOS .....</b>	<b>64</b>
3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA .....	65
3.2 AMOSTRA E TÉCNICAS DE COLETA DE DADOS .....	66
3.3 TÉCNICAS DE ANÁLISE DE DADOS .....	66
<b>4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS .....</b>	<b>68</b>
4.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DA EMPRESA .....	68
<b>4.1.1 Análise e Interpretação das Respostas .....</b>	<b>69</b>
4.1.1.1 Indicadores Existentes .....	69
4.1.1.2 Indicadores Sugeridos pelos Gestores e Diretores .....	71
<b>4.1.2 Proposta de Painel de Indicadores .....</b>	<b>74</b>
4.1.2.1 Fatores Críticos de Sucesso .....	74
4.1.2.2 Proposta na Perspectiva Financeira .....	77
4.1.2.3 Proposta na Perspectiva dos Clientes .....	79
4.1.2.4 Proposta na Perspectiva de Processos .....	80
4.1.2.5 Proposta na Perspectiva de Aprendizado .....	81
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>82</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>84</b>
<b>APENDICE A - QUESTIONÁRIO .....</b>	<b>87</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O presente estudo objetiva propor um e painel de indicadores de desempenho estruturado dentro das perspectivas do *Balanced Scorecard* para a empresa Multinacional Distribuidora de Materiais de Construção Ltda.

O trabalho está estruturado em seu capítulo 1 com a introdução, definição do problema de pesquisa, objetivos, justificativa e delimitação do estudo. No capítulo 2 o estudo apresenta o referencial teórico utilizado na pesquisa. O capítulo 3 apresenta a metodologia da pesquisa. Por fim, o capítulo 4 apresenta a análise dos dados pesquisados e a proposição do painel de indicadores, tendo ao final da bibliografia mencionada.

### 1.1 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA

Segundo notícia publicada em janeiro de 2014 no site da Associação Nacional dos Comerciantes de Materiais de construção (ANAMACO), o setor da construção civil representa 13% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro. Desse total, 0,5% são representados pelo comércio de materiais de construção. Afirma ainda que a demanda por materiais de construção no Brasil é enorme, pois há 45 milhões de domicílios no país, dos quais 7,5 milhões não possuem nem mesmo banheiro.

Esclarece que, ao contrário do que se pensa, a venda de materiais de construção para construtoras representa apenas 23%. O restante é comercializado diretamente aos consumidores que compram os produtos e aos poucos, com a ajuda dos familiares, vizinhos, ou ainda, terceirizando o serviço com um pedreiro, por exemplo, constroem a própria moradia, acrescentam cômodos ou realizam reformas.

Neste cenário, o comércio de materiais de construção no Brasil acumula um faturamento crescente desde 1994 com 16 bilhões de reais, até o encerramento de 2014, quando faturou 60 bilhões de reais. Nesse período, o segmento passou pelas oscilações econômicas e financeiras do país sem ter seu crescimento comprometido

e apresenta perspectivas futuras promissoras, o que torna o segmento muito atrativo e conseqüentemente mais competitivo. Prova disso é o aumento do número de lojas de materiais de construção, que segundo a ANAMACO, passou de 96,7 mil em 2006, para mais de 136,8 mil em 2013.

Para garantir a permanência e obter bons resultados neste mercado promissor, mas ao mesmo tempo tão competitivo, os comerciantes estão em constante disputa comercial. A revista Pequenas Empresas e Grandes Negócios, de setembro de 2009, publicou matéria relatando que a concorrência no comércio de materiais de construção faz com que as grandes redes ofereçam aos clientes café, churrasco, pedreiro e, em alguns casos, até mesmo viagens de avião para hotéis de luxo para toda a família. Além disso, as condições de pagamentos estão sendo ampliadas em até vinte vezes, por causa da concorrência.

Claudio Conz, presidente da ANAMACO, afirmou em notícia no próprio site da associação em dois de janeiro de 2015, que o setor precisa superar grandes desafios a partir de 2015, principalmente no tocante à gestão e qualificação. Segundo ele, a única forma de superar obstáculos é melhorar a gestão e a capacitação dos profissionais em todos os níveis do segmento. Também, alerta que esta evolução na gestão se faz necessária, pois a cada ano a concorrência pelos clientes está mais acirrada, inclusive com outros setores.

Diante do exposto, atuar no segmento com uma gestão focada apenas em práticas de disputa comercial pode até surtir efeito para conquistar alguns clientes e garantir participação de mercado momentânea, entretanto não é suficiente para garantir um bom resultado no segmento de comércio de materiais de construção. Mais do que isso, para manter o negócio progredindo com resultados satisfatórios, de forma saudável e rentável, os gestores necessitam evoluir em seus processos de gestão. Uma efetiva evolução deve vir acompanhada de ferramentas que possibilitem a avaliação e acompanhamento do desempenho financeiro e não financeiro do negócio.

Em seu artigo intitulado “Da contabilidade à controladoria: A evolução necessária”, Prahalad (1997) apud Martin (2002), explica que o grande problema da

governança empresarial, tanto externa como interna, é que ainda não existe um quadro totalmente estruturado e completo de avaliação do desempenho empresarial num determinado momento, muito menos, um que permita avaliar a sustentação futura desse desempenho.

Desse modo, um painel de indicadores de desempenho alinhado com os objetivos estratégicos e que permita uma leitura mais completa do resultado do negócio, mostra-se como uma ferramenta fundamental para evolução da gestão no setor de comércio de materiais de construção.

### **1.1.1 Objetivo Geral**

Propor um painel de indicadores de desempenho que sirva como instrumento estratégico no processo de decisão de uma empresa do segmento de comércio atacadista de materiais de construção.

### **1.1.2 Objetivos Específicos**

Para atingir o objetivo geral serão necessárias as seguintes etapas:

- Pesquisar a utilização e a eficiência de indicadores de desempenho já existentes para a gestão do negócio da empresa;
- Pesquisar junto aos gestores quais são as necessidades de controle, métricas de avaliação de desempenho e indicadores que os auxiliariam a atingir os objetivos estratégicos da empresa e serviriam como ferramenta para gerenciamento e tomada de decisão na execução de suas atividades;
- Pesquisar junto aos diretores quais são os indicadores e métricas de avaliação de desempenho que reflitam os objetivos da empresa segundo as diretrizes propostas pela própria direção.

## 1.2 JUSTIFICATIVA E DELIMITAÇÃO

Um dos grandes desafios das organizações é desdobrar seus planos estratégicos em objetivos e fazer o acompanhamento e avaliação dos resultados. A mensuração de desempenho de uma organização, quando alinhado com os objetivos estratégicos, permite avaliar se as decisões estão indo ao encontro dos objetivos da empresa e se realmente estão sendo atingidos.

Kaplan e Norton (1997), afirmam que se o desempenho de uma empresa não está sendo medido, ele também não está sendo gerenciado. E que, se a empresa quiser perpetuar-se de forma próspera na era da informação, deve utilizar-se de um sistema de gestão e medição de desempenho derivado de suas estratégias.

Segundo Berliner e Brimson (1992), a medição de desempenho serve fundamentalmente para mensurar o quanto a empresa está evoluindo em relação aos seus objetivos e metas estabelecidas em seu planejamento estratégico.

Harrington (1993), afirma que um processo de medição de desempenho adequado, construído com bases de medição coerentes e realistas, proporciona à organização entender o que está acontecendo no momento atual, auxilia para corrigir com agilidade situações que tendem a ficar fora de controle e facilita o estabelecimento de prioridades coerentes com os objetivos organizacionais, preservando os avanços e ganhos já obtidos

Gassenferth e Soares (2007), afirmam que ter um painel de indicadores é essencial para a condução dos negócios e consideram que esses indicadores tanto podem representar resultados para a empresa como um todo, como ser um processo, desde que estejam ligados à estratégia da organização.

A revista “Exame.com” publicou uma matéria sobre seis indicadores de desempenho que todo o empreendedor deveria conhecer, sendo estes: faturamento,

recebimento, custo fixo, ticket médio, nível de endividamento e lucratividade. A publicação ressalta a importância da utilização de indicadores por parte dos empreendedores. E que mesmo sem especialização em finanças, com estes poucos indicadores, já é possível realizar um rápido diagnóstico da saúde da empresa. Relata que de posse destes dados, os empresários conseguem tomar decisões para melhorar as contas da empresa. Informa ainda que os indicadores possibilitam aos gestores realizar um acompanhamento da evolução e comparativos com o mercado.

Já a revista Pequenas Empresas Grandes Negócios, na sua edição de número 263, é mais generosa em relação à quantidade de indicadores, sugerindo a utilização dos 22 indicadores mais importantes. Eles são distribuídos nas áreas de vendas, finanças, projetos, recursos humanos e processos. Segundo a matéria, tais indicadores servem de base para acompanhar todas as áreas do negócio. A matéria apresenta exemplos de empresas que fizeram uso dos indicadores com sucesso e ressalta que indicadores são indispensáveis para que o negócio atinja suas metas e alcance um diferencial competitivo.

Especificamente no segmento do comércio atacadista de materiais de construção, a publicação da revista Revista e Construção, apresentou em sua edição de número 290 de outubro de 2014, os melhores atacadistas do segmento no país. A avaliação foi realizada com base em doze indicadores que foram quesitos de pesquisa em todo o território nacional para avaliar o desempenho dos players. Segundo o editorial da revista, o foco desta publicação é promover a comunicação, gerando dados para o segmento que é carente de informações úteis para melhorar seu negócio.

A Multinacional Distribuidora de Materiais de Construção, empresa do presente estudo de caso, é uma empresa familiar que atua há 40 anos inserida no mercado de distribuição atacadista de materiais de construção do Sul do Brasil. Atualmente conta com três centros de distribuição, Matriz em Porto Alegre - RS e mais duas filiais, uma em São José - SC e uma em São José dos Pinhais - PR, contando atualmente com cerca de 280 colaboradores em seu quadro de lotação.

Na busca pela descentralização da administração familiar, a empresa em questão está com dificuldades de gestão, principalmente no tocante a controles e

mensuração de desempenho. Atualmente a empresa realiza reuniões anuais de planejamento estratégico nas quais são avaliados os resultados orçamentários, comparando as despesas em relação às receitas de vendas. Contudo, nos últimos anos os resultados alcançados não estão sendo mais os esperados e os objetivos estabelecidos não estão sendo atingidos. As avaliações das vendas e dos orçamentos, projetado versus realizado, não estão mais se mostrando como ferramentas suficientes para uma administração exitosa, tanto para gestão estratégica da organização como para auxiliar os gestores nas suas atribuições e decisões diárias na busca pelos seus objetivos.

Nesse contexto, a criação e utilização de indicadores de desempenho que possibilitem a avaliação de desempenho do negócio, alinhado com os objetivos estratégicos da organização, apresenta-se como uma ferramenta de gestão indispensável para empresas como a Multinacional Distribuidora de Materiais de Construção, que buscam a perpetuidade com progresso.

## **2 O AMBIENTE DA CONTROLADORIA E O FOCO NO DESEMPENHO**

Segundo Mosimann, Alves e Fisch (1993), a controladoria consiste em um corpo de doutrinas e conhecimentos relativos à gestão econômica podendo ser visualizado sob dois enfoques:

- Como um órgão administrativo com uma missão, função e princípios norteadores definidos no modelo de gestão do sistema empresa;
- Como uma área do conhecimento humano com fundamentos conceituais, princípios e métodos oriundos de outras ciências (1993, p.58).

Conceitualmente Mosimann, Alves e Fisch (1993) consideram a controladoria como um conjunto de princípios, procedimentos e métodos oriundos das ciências da administração, economia, psicologia, estatística e principalmente da contabilidade, que se ocupa da gestão econômica das empresas, com o objetivo de orientá-las para a eficácia.



Figueiredo e Caggiano (2008) mencionam o conceito de controladoria de Mosimann, Alves e Fisch (1993) e complementam que a controladoria nasceu e se desenvolveu devido ao aumento da complexidade na organização das empresas e a demanda por melhores práticas de gestão, criando assim a necessidade de um sistema contábil mais adequado para um controle gerencial mais efetivo. Em razão disso, a separação entre a função contábil e a função financeira foi um caminho lógico a ser tomado, que resultou na função diferenciada da controladoria.

Figueiredo e Caggiano (2008) acrescentam ainda que a missão da controladoria é zelar pela continuidade da empresa, assegurando a otimização do resultado global, tendo como uma de suas atividades básicas o controle.

Este controle abrange o desenvolvimento e a revisão constante dos padrões de avaliação de desempenho que sirvam como guias de orientação aos outros gestores no desempenho de suas funções, assegurando que o resultado real das atividades esteja em conformidade com os padrões estabelecidos.

Padoveze (2005) cita o conceito de controladoria de Mosimann, Alves e Fisch (1993), entretanto considera que estes autores tratam a controladoria como uma ciência autônoma que se utiliza pesadamente do instrumental contábil, nesse aspecto considera esta definição questionável, pois entende que a controladoria é a ciência contábil evoluída utilizada em toda a sua plenitude.

Neste sentido Padoveze (2005) justifica que como em todas as ciências existe um alargamento do campo de atuação, esse alargamento do campo de abrangência da contabilidade conduziu a que ela seja mais bem representada pela denominação de controladoria e para consolidar sua argumentação, apresenta sua própria definição de controladoria:

“A controladoria pode ser definida, então, como a unidade administrativa responsável pela utilização de todo o conjunto da ciência contábil dentro da empresa. Como a ciência contábil é a ciência do controle em todos os aspectos temporais – passado, presente, futuro-, e como a ciência social exige a comunicação de informação, no caso econômica, à controladoria cabe a responsabilidade de implantar, desenvolver, aplicar e coordenar todo o ferramental da ciência contábil dentro da empresa, nas suas mais diversas necessidades.”(2005, p.3).

Em termos de desempenho, Padoveze (2005) considera que a controladoria possui missão e atribuição específica que implica em um comportamento proativo e

profundamente responsável e influenciador no desempenho do negócio. Sugere que, além das metodologias tradicionais de controle, há a necessidade de um conjunto de procedimentos de avaliação de resultados e desempenho, como forma complementar de controle e tomada de decisão. Também, esclarece que avaliação de resultado está ligada a mensuração da margem de contribuição gerada pelos produtos, já a avaliação de desempenho está ligada à responsabilidade de um gestor por uma determinada área dentro da empresa, ou mesmo da empresa como um todo.

Para Frezatti (2009) a controladoria é um órgão da empresa cuja missão consiste em zelar pela eficácia do processo de gestão, tanto para finalidades internas como externas, isto é, cuidar para que os usuários disponham de todas as informações necessárias para que possam atingir plenamente os seus objetivos. Em termos práticos, a controladoria é a área da empresa que deve coordenar o processo de controle gerencial desde o planejamento estratégico e operacional até o controle orçamentário.

Salienta ainda que uma das principais responsabilidades da controladoria diz respeito ao acompanhamento do desempenho das diversas áreas da empresa, verificando se o que estão realizando está de acordo com os planos previamente elaborados, à luz do planejamento global.

Martin (2002) relata em seu artigo que no ambiente moderno dos negócios a contabilidade gerencial deixou de fazer uso exclusivamente de modelos financeiros para representação de realidade. Para manter a relevância decisória, os princípios contábeis estão sendo expandidos e utilizados de forma flexível e adaptados às necessidades e situações das empresas. Além disso, foram incorporados instrumentos e técnicas provenientes de outras ciências de gestão, essa transformação gerencial conduziu à moderna controladoria.

Martin (2002) considera que essas novas dimensões da controladoria, quando associadas ao modelo contábil-financeiro, estão permitindo a criação de um grande quadro geral de avaliação de desempenho. Segundo o autor, este quadro não apenas tem um poder explicativo sobre o estado atual da empresa, mas também permite projeções e simulações de cenários futuros, dando lugar à

exploração de oportunidades e à proteção contra riscos, ambas de vital interesse para os *stakeholders* de qualquer empresa.

Oliveira (2014) entende como controladoria o departamento responsável pelo projeto, elaboração, implementação e manutenção do sistema integrado de informações operacionais, financeiras e contábeis de determinada entidade, com ou sem finalidades lucrativas. Relata ainda que os modernos conceitos de administração e gerência enfatizam que uma controladoria eficiente e eficaz deve estar capacitada a:

- “organizar e reportar dados e informações relevantes para os tomadores de decisões;
- manter permanente monitoramento sobre os controles das diversas atividades e do desempenho de outros departamentos;
- exercer uma força ou influencia capaz de influir nas decisões dos gestores da entidade.” (2014, p.5).

Assim como Martin (2002), Oliveira (2014) também considera que a controladoria evoluiu como instrumento de controle e gerenciamento das atividades, doravante esta evolução o autor denominou a controladoria como moderna controladoria. O autor sugere que esta moderna controladoria deve ser estruturada em dois grandes segmentos para atender tanto a necessidades de controles sobre as atividades rotineiras, como servir de ferramenta para o monitoramento permanente sobre todas as etapas do processo de gerenciamento da empresa.

Dessa forma, a moderna controladoria deve ser estruturada nos segmentos: contábil e fiscal, nos quais devem ser exercidas as funções e atividades da contabilidade tradicional e o segmento de planejamento e controle. Este último, representa o aspecto moderno das funções e atividades da controladoria, onde são incorporadas as atribuições concernentes à gestão do negócio, o que compreende as questões orçamentárias, projeções e simulações, aspectos estratégicos de apuração e análise de custos, contabilidade e análise de desempenho por centros de responsabilidades.

Gassenferth e Soares (2007), afirmam que a mensuração de desempenho visa fornecer uma indicação para os gestores do que se fez e como se fez, para que o sistema possa ser continuamente melhorado e os membros da organização possam ser alinhados em direção aos objetivos estratégicos. Enaltecem que ter um painel de indicadores é essencial para a condução dos negócios. Esses indicadores tanto podem representar resultados para a empresa como um todo, como ser um processo, desde que estejam ligados à estratégia da organização.

## 2.1 INDICADORES DE DESEMPENHO FINANCEIRO

Klubeck (2012) considera que o uso de dados, medidas e informação, possibilita a criação de métricas. Afirma ainda que uma métrica conta uma história completa respondendo a uma questão-raiz, por isso considera que métricas é a pedra fundamental para um programa de desenvolvimento organizacional e/ou uma ferramenta para responder às perguntas organizacionais mais importantes.

Entretanto Klubeck (2012) salienta que para a implementação de um programa de métricas, a organização não deve sofrer de imaturidade organizacional – inabilidade de realizar mudanças.

Hronec (1994) conceitua que medida de desempenho é a quantificação de quão bem as atividades dentro de um processo atingem uma meta específica. Desta definição, considera que a quantificação é a parte importante, pois medir algo é determinar valores ou capacidades, deve ser confiável, uniforme e baseado em fatos, não palpites ou intuições.

Antes de utilizar medidas de desempenho, Hronec (1994) considera que é necessário primeiramente compreender o que são medidas de desempenho, alerta que muitas empresas não têm a nítida compreensão do que são medidas de desempenho e a falta desse entendimento conceitual é justamente onde iniciam os problemas.

Nesse sentido, Hronec (1994) conclui que desenvolver medidas de desempenho é muito difícil, pois exige o equilíbrio entre os interesses dos envolvidos no desenvolvimento das medidas, a compreensão dos clientes e seus desejos (tanto internos como externos) e a identificação dos processos da empresa.

Frezatti (2009) considera que um conjunto de indicadores monetários é demanda fundamental para o desenvolvimento do processo de avaliação de desempenho de uma entidade e sintetiza que desempenho é o resultado.

Assaf Neto (2012) afirma que Indicadores econômico-financeiros procuram relacionar elementos afins das demonstrações contábeis de forma a melhor extrair conclusões sobre a situação da empresa.

Padoveze (2010) é mais detalhista e conceitua como indicadores econômico-financeiros, as relações matemáticas desenvolvidas a partir dos dados das demonstrações contábeis para obter uma nova informação significativa que amplie o entendimento sobre determinado aspecto econômico e financeiro da empresa. Para o autor, os indicadores podem ser classificados em três grupos;

Indicadores de liquidez e solvência, cuja finalidade é avaliar a situação financeira da empresa, podendo ser classificados em indicadores de liquidez e endividamento. Indicadores de atividade, que buscam traduzir as principais operações do giro da empresa em números médios que possam ser comparados dentro de um período de tempo e com padrões estabelecidos pela própria empresa. E os indicadores de lucratividade e rentabilidade, sendo os de lucratividade voltados para evidenciar a relação do lucro com a receita de vendas, enquanto que os de rentabilidade a relação do lucro com os investimentos.

Padoveze (2010) afirma que a criação de indicadores é ilimitada, entretanto considera que um conjunto básico de indicadores suficiente para clarear aspectos relevantes na avaliação econômico-financeira de uma empresa não deve ultrapassar duas dezenas.

O autor sugere ainda, que após os cálculos dos indicadores econômico-financeiros, deve ser feita uma apreciação geral sobre o desempenho da empresa nos períodos analisados. Explica ainda, que este parecer não deve ser muito extenso, mas que deve ser: sucinto, objetivo e claro suficiente para apontar as virtudes e deficiências principais, dando subsídios para tomada de decisão dos gestores da organização, uma vez que esta análise possui abordagem gerencial.

Semelhantemente a Padoveze (2010), Figueiredo e Caggiano (2008) consideram que a avaliação de desempenho dos resultados financeiros serve como guia de orientação aos gestores e complementam afirmando que cabe ao *Controller* preparar, analisar e interpretar o desempenho financeiro, para ser utilizado pelos gestores no processo de tomada de decisão.

Matarazzo (2010) sugere que a análise das demonstrações financeiras seja subdividida em análise da situação financeira e análise da situação econômica. O autor sugere que inicialmente se analise a situação financeira separadamente da situação econômica; e no momento seguinte se junte as conclusões dessas duas análises.

Assim, para Matarazzo (2010) os índices são divididos em índices que evidenciam aspectos da situação financeira e índices que evidenciam aspectos da situação econômica. Os índices da situação financeira são divididos em índices de liquidez e estrutura de capital, já a situação econômica é evidenciada pelos índices de rentabilidade.

Matarazzo (2010) ressalta a importância dos índices como instrumento que fornece visão ampla da empresa, fazendo inclusive uma analogia, afirmando que assim como um médico usa certos indicadores para elaborar um quadro clínico de um paciente, os índices financeiros permitem construir um quadro de avaliação da empresa.

Padoveze e Benedicto (2010) sugerem a utilização de um painel de indicadores que possibilite a análise financeira da empresa por meio de índices, entretanto recomendam que os indicadores sejam escolhidos cuidadosamente para realmente possibilitar a compreensão de todos os aspectos da empresa e alertam que o excesso de indicadores mais prejudica do que auxilia a análise financeira.

### **2.1.1 Estudo da Liquidez**

Assaf Neto (1993) afirma que índices de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos passivos.

Do mesmo modo, Matarazzo (1988), afirma que os índices de liquidez mostram a situação financeira da empresa, mas alerta que muitas pessoas confundem os índices de liquidez com índices de capacidade de pagamento.

O autor esclarece que os mesmos não são índices extraídos do fluxo de caixa que comparam entradas com saídas, mas que são índices que, a partir do confronto dos ativos circulantes com as dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira de uma empresa.

Para Silva (2013) os índices de liquidez visam fornecer um indicador da capacidade da empresa de pagar suas dívidas, a partir da comparação entre os direitos realizáveis e as exigibilidades. E sintetiza que, no geral a liquidez decorre da capacidade de a empresa ser lucrativa, da administração de seu ciclo financeiro e de suas decisões estratégicas de investimento e financiamento.

#### 2.1.1.1 Liquidez Corrente

Segundo Matarazzo (1988), a Liquidez Corrente indica quanto à empresa possui no ativo circulante para cada unidade monetária de passivo circulante. O autor interpreta que quanto maior for o índice, melhor, pois isso significa que os investimentos em ativo circulante são suficientes para cobrir as dívidas de curto prazo e aponta que o índice pode ser evidenciado mediante a seguinte fórmula:

$$LC = \text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$$

Assaf Neto (1993) concorda com Matarazzo (1988) quanto ao conceito de Liquidez Corrente e acrescenta que a mesma é uma das medidas mais utilizadas na análise financeira de empresas, entretanto alerta que da mesma forma que os demais índices, a Liquidez Corrente apresenta pouca representatividade, se considerada isoladamente.

Silva (2013) também ressalta que o índice de Liquidez Corrente é certamente o mais famoso dos índices, sendo utilizado por algumas pessoas como medidor da saúde financeira das empresas. O autor entende que o índice tem sua

validade como instrumento comparativo entre empresas do mesmo porte, da mesma atividade e da mesma região geográfica, ainda assim não deve ser usado como medida isolada para determinar a situação financeira das empresas.

#### 2.1.1.2 Liquidez Seca

Assaf Neto (1993) afirma que a Liquidez Seca define a capacidade de pagamento a curto prazo da empresa, sem considerar as existências de materiais e produtos. Para o autor, a grande importância deste índice estabelece-se justamente ao não ser considerado o montante de estoque no seu cálculo, preocupando-se mais com os circulantes de maior rotação.

Conforme Assaf Neto (1993) o índice pode ser expresso pela seguinte fórmula:

$$LS = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Matarazzo (1988) explica que este índice indica quanto à empresa possui de Ativo Circulante Líquido para cada unidade monetária de Passivo Circulante (dívidas de curto prazo). O autor considera ainda que este índice é um teste de força aplicado à empresa, pois visa medir o grau de excelência da sua situação financeira.

O autor esclarece ainda que este índice por si só pode indicar certa dificuldade de liquidez da empresa, entretanto quando o índice de Liquidez Corrente for satisfatório, raramente tal conclusão deve ser considerada. Nesse sentido, afirma que a Liquidez Seca não deve assumir papel principal em uma avaliação de empresa, mas sim um índice coadjuvante utilizado conjugado com a Liquidez Corrente.

Silva (2013) conceitua mais detalhadamente a função do índice de Liquidez afirmando que o mesmo indica quanto a empresa possui em disponibilidades (dinheiro, depósitos bancários a vista e aplicações financeiras de liquidez imediata), aplicações financeiras a curto prazo e duplicatas a receber, para fazer face a seu passivo circulante.



Considera ainda que o índice de Liquidez Seca busca certo aprimoramento em relação ao índice de liquidez corrente, supondo, de certa forma, que os estoques são necessários à própria atividade da empresa, constituindo-se numa espécie de investimento permanente no ativo circulante.

### 2.1.1.3 Liquidez Geral

Para Assaf Neto (1993) a Liquidez Geral identifica a capacidade de pagamento tanto a curto como a longo prazo. Para o autor, o resultado deste índice deverá ser superior à unidade. As razões das variações que ele possa apresentar em diferentes períodos deverão ser analisadas em cada um dos elementos que o compõem, sendo os elementos expressos na fórmula a seguir.

$$LG = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Matarazzo (1988) considera que este índice indica quanto a empresa possui no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo para cada unidade monetária de dívida total, segundo o autor, quanto maior for o índice melhor, pois expressa a capacidade da empresa em pagar todas as suas contas, sendo o valor superior a unidade à representação do excedente ou margem disponível.

Para Silva (2013) o índice de liquidez geral é um indicador que subentende que, se a empresa fosse parar suas atividades naquele momento, deveria pagar suas dívidas com seu dinheiro (disponibilidades) mais seus realizáveis, sem precisar envolver o ativo permanente.

### 2.1.2 Estrutura de Capital

Segundo Silva (2013), a Estrutura de Capitais de uma empresa envolve a composição de suas fontes de financiamento. Os fundos aplicados em ativos (circulantes e não circulantes) são provenientes dos proprietários da empresa ou de

terceiros e tanto os sócios quanto os credores esperam justa remuneração pelo fornecimento dos fundos.

Quanto à Estrutura de Capitais, o autor destaca ainda que não se pode esquecer do famoso teorema de Modigliani-Miller (MM), que afirma não fazer diferença se a empresa trabalha com recursos próprios ou com recursos de terceiros (dívida), pois as oportunidades de negócio existem independentemente de como a empresa obtém fundos.

Assaf Neto (1993) afirma que podem ser utilizados diversos indicadores para realizar a análise e controle da estrutura de capital e que estes possibilitam uma avaliação da proporção de capital próprio e capital de terceiros existentes na composição do passivo da empresa.

#### 2.1.2.1 Composição do Endividamento

O índice de Composição do Endividamento, segundo Silva (2013), indica quanto da dívida total da empresa deverá ser paga a curto prazo, isto é, as obrigações a curto prazo comparadas com as obrigações totais.

Para Silva (2013), a interpretação do índice de composição do endividamento é de que “quanto maior, pior”, mantidos constantes os demais fatores, pois quanto mais dívidas para pagar a curto prazo, maior será a pressão para que a empresa gere recursos para honrar seus compromissos. O Autor expressa o índice pela fórmula dada.

$$CE = \text{Passivo Circulante} / \text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante} \times 100$$

Matarazzo (1988) é mais objetivo e sintetiza que o índice de Composição do Endividamento expressa o perfil da dívida, ou seja, qual percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais da empresa. O autor considera que a interpretação deve ser “quanto menor, melhor”, pois uma coisa é ter dívidas de curto prazo que precisam ser pagas com os recursos possuídos hoje mais aqueles gerados a curto prazo; outra coisa é ter dívidas a longo prazo pois aí a empresa dispõe de tempo para gerar recursos para pagar essas dívidas.

### 2.1.2.2 Participação do Capital de Terceiro

Segundo Silva (2013), o índice de Participação de Capitais de Terceiros indica o percentual de capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido, retratando a dependência da empresa em relação aos recursos externos. O autor esclarece ainda que o Capital de Terceiros é formado pela soma do passivo circulante com o passivo não circulante.

Matarazzo (1988) considera que o índice de Participação de Capital de Terceiros relaciona as duas grandes fontes de recursos da empresa, no caso, capitais próprios e capitais de terceiros. Para o autor, o índice indica quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada unidade monetária de capital próprio investido, podendo expressar o risco ou dependência a terceiros por parte da empresa. Matarazzo (1988) aponta a composição do índice pela seguinte fórmula.

$$\text{PCT} = \text{Capitais de Terceiros} / \text{Patrimônio Líquido} \times 100$$

Para Silva (2013), a interpretação do índice de Participação de Capitais de Terceiros, na perspectiva do analista financeiro, cujo objetivo é avaliar o risco da empresa, é de que quanto maior, pior, mantidos constantes os demais fatores. Já para a empresa, pode ocorrer que o endividamento lhe permita melhor ganho por ação, entretanto, associado ao maior ganho estará um risco maior.

### 2.1.2.3 Grau de Endividamento

Segundo Padoveze (2005), o grau de endividamento é a relação percentual entre o total das fontes de capital de terceiros em relação ao total das fontes de capital próprio, representada pela seguinte fórmula;

$$\text{GE} = \text{Capital de terceiros} / \text{Capital Próprio}$$

Padoveze (2005) afirma que quanto maior for o grau de endividamento, maior o risco financeiro da empresa, pois há maior utilização do capital de terceiros. Afirma ainda que os financiadores externos adotam este índice para medir o risco financeiro, pois expressa uma relação de garantia, uma vez que é evidenciada qual a proporção do negócio os acionistas estão financiando em relação ao capital de terceiros, quanto maior for o investimento próprio mais indícios há de confiança no empreendimento.

#### 2.1.2.4 Imobilização de Capital Próprio

Silva (2013) afirma que o índice de Imobilização do Patrimônio Líquido indica quanto do patrimônio líquido da empresa está aplicado no ativo permanente. Destaca que o índice evidencia importantes decisões estratégicas da empresa, quanto à expansão, compra, aluguel ou leasing de equipamentos.

Esclarece ainda que são os investimentos que caracterizam o risco da atividade empresarial, portanto do ponto de vista de risco, a interpretação do índice de Imobilização do Patrimônio Líquido é de que quanto maior, pior, mantidos constantes os demais fatores. Indica que o índice é expresso pela fórmula a seguir:

$$\text{IPL} = \text{Ativo Permanente} / \text{Patrimônio Líquido} \times 100$$

Assaf Neto (1993) é um pouco mais minucioso e sugere que este índice ainda pode ser subdividido. O autor parte do pressuposto que o Ativo Permanente é composto pelo Ativo Imobilizado e Investimentos, sugerindo assim os seguintes índices:

**Imobilização Técnica:** mede a proporção de recursos próprios aplicados em bens que se destinam à manutenção da atividade operacional da empresa, expresso pela seguinte fórmula.

$$\text{IT} = \text{Ativo Imobilizado} / \text{Patrimônio Líquido} \times 100$$

**Imobilização Financeira:** mede a proporção de recursos próprios em investimentos permanentes que não se destinam à atividade operacional da empresa, expresso pela seguinte fórmula.

$$IF = \text{Investimentos} / \text{Patrimônio Líquido} \times 100$$

Matarazzo (1988) assim como Silva (2013) sugere mais objetivamente o índice de Imobilização do Patrimônio Líquido e considera que o mesmo expressa quantas unidades monetárias a empresa aplicou no ativo permanente para cada unidade monetária de patrimônio líquido e interpreta que quanto menor for o índice, melhor.

O autor justifica essa interpretação, explicando que as aplicações dos recursos do Patrimônio Líquido são mutuamente exclusivas do Ativo Permanente e do Ativo Circulante, quanto mais a empresa investir no Ativo Permanente, menos recursos próprios sobrarão para o Ativo Circulante, conseqüentemente maior será dependência de capitais de terceiros para o financiamento do Ativo Circulante.

Nesse contexto, Matarazzo (1988) sugere que o ideal em termos financeiros é que a empresa disponha de Patrimônio Líquido suficiente para cobrir o Ativo Permanente e ainda sobre uma parcela (Capital Circulante Próprio - CCP) suficiente para financiar o Ativo Circulante.

#### 2.1.2.5 Imobilização dos Recursos Não Correntes

Para Assaf Neto (1993) este índice identifica o grau dos recursos exigíveis a longo prazo e próprios da empresa, ou seja, qual parcela dos seus fundos a longo prazo que está financiando o ativo permanente.

Matarazzo (1988) afirma que este índice indica qual o percentual de recursos não correntes a empresa aplicou no Ativo Permanente e expressa a fórmula conforme segue.

$$IRNC = \text{Ativo Permanente} / \text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a longo prazo} \times 100$$

Para Matarazzo (1988), uma consideração importante é que, salvo para empresas com ramos de atividades específicas como transportadoras, ferrovias, siderurgias e produtoras de energia elétrica, que imobilizam além do Patrimônio Líquido, este índice não deve em regra ser superior a 100%. Dessa forma, sempre existirá um pequeno excesso de Recursos Não Correntes destinados ao Ativo Circulante, além disso, interpreta que quanto menor for o índice, melhor.

Assaf Neto (1993) também denomina este índice como Imobilização de Recursos Permanentes e explica o índice exemplificando que, se o índice for igual a 0,6, significará que 60% do Capital Permanente estão alocados no Ativo Permanente, estando os outros 40% financiando o circulante realizável a longo prazo. Explica ainda que se o índice apresentar um resultado maior do que 1 (100%), indica que o Patrimônio Líquido e o exigível a longo prazo não são suficientes para cobrir o Ativo Permanente, nesse caso conclui-se que o Passivo Circulante está financiando parte dos investimentos permanentes da empresa.

### **2.1.3 Estudo da Lucratividade**

Assaf Neto (1993) considera que o Lucro Líquido é obtido após as deduções de participações e contribuições do lucro remanescente depois de deduzida a provisão para imposto de renda. Esclarece que essas deduções previstas referem-se às participações de debenturistas, de empregados, de administradores e partes beneficiárias, assim como as contribuições para instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados.

Silva (2013) afirma que o lucro é o principal estímulo do empresário e uma das formas de avaliação do êxito de um empreendimento e de sua gestão.

### 2.1.3.1 Margem Bruta de Vendas

Silva (2013) considera que a Margem Bruta é a relação percentual entre o lucro bruto e a receita líquida e que a elevação do preço de venda dos produtos ou a redução dos custos de produção podem gerar melhores Margens Brutas.

Assaf Neto (1993) afirma que a Margem Bruta expressa a eficiência da produção ou capacidade da empresa em absorver as suas despesas operacionais e aponta o índice pela fórmula a seguir.

$$MB = \text{Lucro Bruto} / \text{Vendas Líquidas} \times 100$$

O autor explica que com a utilização deste índice é possível identificar o desempenho dos custos de produção, tendo em vista que o lucro bruto é obtido pela diferença entre as vendas e o custo de produção das mercadorias ou produtos vendidos.

Assaf Neto (1993) considera ainda que, um aumento desse índice denota uma melhor eficiência produtiva da empresa, no que se refere aos seus custos fabris.

### 2.1.3.2 Margem Operacional

O índice de Margem Operacional, segundo Assaf Neto (1993), possibilita identificar o desempenho operacional da empresa medido em função de valores efetivamente utilizados em suas operações normais (atividade objeto da empresa).

O autor sugere o índice conforme fórmula a seguir.

$$MO = \text{Lucro Operacional} / \text{Vendas Líquidas} \times 100$$

Padoveze (2010) afirma que a Margem Operacional é o indicador de margem mais importante, pois evidencia o percentual médio de lucro operacional em cada venda efetuada. O autor esclarece que a Margem Operacional reflete os aspectos da atividade geral mais importante da empresa, que é o resultado das suas

operações e, portanto a análise deste indicador deve ser feita de forma analítica, verificando questões como: que produto ou linha teve rendimento piorado, que unidade de negócio mais contribuiu negativamente, se alguma filial teve desempenho muito ruim, qual mercado dos produtos teve queda de lucratividade, entre outras.

Padoveze (2010) conclui, apontando que este índice é o mais importante para os investidores, porque o lucro operacional é o grande elemento gerador de caixa, portanto, possibilita o retorno do investimento e a distribuição de lucros para os sócios e acionistas.

### 2.1.3.3 Margem Líquida

Matarazzo (1988) considera que o índice de Margem Líquida indica quanto a empresa obtém de lucro para cada cem unidades monetárias vendidas. Interpreta que quanto maior for o resultado do índice, melhor e sugere o mesmo pela relação do Lucro Líquido com as Vendas Líquidas, conforme segue.

$$ML = \text{Lucro Líquido} / \text{Vendas Líquidas} \times 100$$

Silva (2013) denomina este índice como Retorno Sobre as Vendas e também afirma que o mesmo compara o Lucro Líquido em relação às vendas líquidas do período, fornecendo o percentual de lucro que a empresa está obtendo em relação a seu faturamento.

Já Assaf Neto (1993) denomina o referido índice como Rentabilidade das vendas e afirma que o mesmo identifica a eficiência global da empresa, que também é conhecida como Margem de Lucro.

### 2.1.3.4 EBITDA

Padoveze (2005) considera que o EBITDA é um conceito de geração bruta operacional de lucro, que em suma é o lucro operacional mais as depreciações e



amortizações, tendo como objetivo mensurar a capacidade operacional de geração de lucro / caixa da empresa.

Para Silva (2013) o chamado EBITDA ou LAJIRDA é uma medida de desempenho operacional, que considera as receitas operacionais líquidas menos os custos e as despesas operacionais, exceto as depreciações e amortizações, ou seja, é o lucro operacional mais as depreciações. O autor afirma que muitas empresas estabelecem a remuneração de certos executivos a partir de metas de EBITDA, neste sentido, os executivos estão sendo avaliados pelo desempenho operacional, não computando o impacto dos investimentos em imobilizado nem da estrutura de capitais.

Silva (2013) salienta ainda que para algumas atividades em que as estruturas das empresas possam ser muito parecidas, o EBITDA fornece também uma medida comparativa de desempenho com a concorrência. Além disso, o autor alerta que, se o EBITDA for negativo, é péssimo, porém, se for positivo, não é suficiente para tomar qualquer decisão em relação à empresa, seja para compra de suas ações ou para fornecimento de empréstimos.

Crepaldi (2012) afirma que o EBITDA mostra o potencial de geração de caixa de um negócio, pois indica quanto dinheiro é gerado pelos ativos operacionais. Considera que o EBITDA permite usar o passado para estimar o futuro, o que é algo difícil na contabilidade. É possível conciliar as estimativas futuras de fluxo de caixa com o resultado obtido em exercícios passados, justamente em função do poder de análise que oferece, o EBITDA ganhou tanta relevância nos últimos anos, a ponto de muitas pessoas passarem a usar o EBITDA como se fosse uma medida exata de valor das organizações.

Entretanto Crepaldi (2012) afirma que o mesmo é um instrumento que mostra, quando muito, se o negócio deve ou não ser analisado a fundo, alerta que, em uma análise organizacional, o uso do EBITDA isoladamente e sem critério, não é suficiente para analisar uma empresa, pois considera que o referido indicador mostra o potencial de geração de caixa de um negócio, indicando apenas quanto dinheiro é gerado pelos ativos operacionais.

Nesse contexto, salienta que existe um grande espaço para interpretações entre o resultado operacional e o Lucro Líquido, relatando inclusive que contadores e investidores vem debatendo se avaliar apenas o resultado operacional de uma organização é suficiente para determinar a qualidade do negócio.

Contudo, Crepaldi (2012) considera que o EBITDA não é afetado por variáveis específicas de cada país, como taxas de juro, regras de depreciação e, principalmente, as complexas diferenças entre as leis tributárias. Nesse sentido, é uma variável operacional que muda pouco de ano para ano e de país para país, em função disso ele é uma ferramenta muito útil quando uma organização resolve comparar-se com um concorrente ou globalizar suas operações.

#### **2.1.4 Estudo da Rentabilidade**

Assaf Neto (1993) afirma que os índices de rentabilidade objetivam a interpretação e análise dos resultados auferidos pela empresa, sendo expressos pela relação entre o lucro com demais itens de acordo com o objetivo da análise.

Para Matarazzo (1988), os índices deste grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa.

##### **2.1.4.1 Rentabilidade do Ativo Total**

Silva (2013) denomina o índice como Retorno Sobre o Ativo (*Return on Asset – ROA*) e afirma que este indica a lucratividade que a empresa propicia em relação aos investimentos totais representados pelo ativo total médio. O autor esclarece que o ativo total médio é obtido pela soma do ativo total do ano anterior com o ativo total do ano corrente, dividido por dois.

Silva (2013) sugere ainda que para um aprimoramento no índice, deve-se excluir do ativo total os ativos não operacionais, da mesma forma, excluir do Lucro Líquido o efeito das despesas e receitas não operacionais. Entretanto considera

fundamental que o analista esteja atento à relevância dos valores que não sejam de cunho operacional, para evitar preciosismos inúteis.

Morante e Jorge (2008) são mais objetivos e sugerem a Rentabilidade do Ativo no índice conforme a fórmula a seguir.

$$\text{Rentabilidade do Ativo} = \text{Lucro Líquido} / \text{Ativo Total} \times 100$$

Para Matarazzo (1988), o índice de Rentabilidade do Ativo indica quanto a empresa obtém de lucro para cada unidade monetária de investimento total médio e considera que a interpretação do mesmo é, quanto maior, melhor. Complementa explicando que este índice não é exatamente uma medida de rentabilidade do capital, mas sim uma medida da capacidade da empresa em gerar lucro e assim poder capitalizar-se.

#### 2.1.4.2 Retorno do Capital Próprio

Padoveze (2005) considera que o Retorno do Capital Próprio ocorre após o pagamento do custo de capital de terceiros, o lucro residual é a rentabilidade dos acionistas, donos do capital próprio. Esta medida pode ser representada pela seguinte fórmula:

$$\text{Rentabilidade do Capital Próprio} = \text{Lucro líquido após IR} / \text{Patrimônio Líquido}$$

Tanto Silva (2013) como Crepaldi (2012) consideram que o custo do capital próprio é o retorno que os investidores poderiam obter em alternativas de investimento de igual risco, ou seja, o custo de oportunidade ou a taxa de retorno requerida, assim, se a empresa utilizasse apenas capital próprio, seu custo de capital seria a taxa de retorno exigida pelos acionistas.

Entretanto, como a empresa utiliza várias fontes de recursos, a taxa de retorno exigida sobre cada uma dessas fontes é chamada de custo componente, adicionalmente, as empresas fixam suas estruturas de capitais, definindo as

participações que julgam ideais em termos de composição de uso de capitais próprios e de terceiros.

Para Matarazzo (1988), o índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido indica quanto a empresa obtém de lucro para cada unidade monetária de capital próprio investido e considera que a interpretação do mesmo é, quanto maior, melhor. Acrescenta ainda que o papel deste índice é mostrar qual a taxa de rendimento do Capital Próprio, possibilitando assim comparar a taxa de rendimento com demais taxas de rendimentos alternativas no mercado, evidenciando se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior.

#### 2.1.4.3 ROI

Para Matarazzo (1988), a análise do Retorno Operacional dos Investimentos (ROI) é um instrumento de grande utilidade na análise interna ou externa à empresa. Segundo o autor, permite ampla composição dos elementos que influenciam na determinação da taxa de rentabilidade de uma empresa e explica quais os principais fatores que levaram ao aumento ou queda de rentabilidade. Possibilita ainda identificar as alternativas para modificações da rentabilidade quando esta estiver em estudo.

Assaf Neto (1993) considera que o Retorno Sobre o Investimento total (ROI) identifica o retorno total do investimento efetuado pela empresa, ou seja, a capacidade que os ativos apresentam de gerar lucros. Sugere o índice pela fórmula a seguir.

$$\text{ROI} = \text{Lucro Líquido} / \text{Ativo Total} \times 100$$

Silva (2013) afirma que o retorno sobre o investimento é um conceito muito utilizado na área de finanças, caracterizando o lucro como uma espécie de prêmio pelo risco assumido no empreendimento.

#### 2.1.4.4 EVA

Para Padoveze (2005) EVA é um conceito de custo de oportunidade, ou lucro residual, que em linhas gerais significa que há realmente valor adicionado à empresa, caso o lucro líquido após o imposto de renda seja superior a um determinado custo de oportunidade de capital.

Silva (2013) considera que o EVA (*Economic Value Added*), valor econômico adicionado, trouxe sua contribuição para análise financeira, por considerar o custo de oportunidade do capital próprio. O Lucro líquido contábil é obtido após considerar as receitas, custos e despesas (incluindo as despesas financeiras), porém não considera o custo do capital próprio. Segundo o EVA, a empresa só gera valor para os acionistas se seus lucros forem superiores ao custo de todo capital utilizado em suas operações.

Para Crepaldi (2012) o EVA é uma medida de avaliação financeira que tenta encontrar o verdadeiro resultado econômico gerado (ou valor econômico acrescentado) por uma empresa e que se encontra diretamente relacionado com a criação de valor para o acionista.

Conceitualmente afirma que o EVA foi criado com a finalidade de avaliar se, a cada ano, a empresa está ganhando dinheiro suficiente para pagar o custo do capital que administra e por tanto, o conceito básico é o de calcular a remuneração mínima exigida pelos acionistas e abater do lucro apurado pela empresa.

De forma direta, Crepaldi (2012) considera ser o lucro líquido operacional depois dos impostos (NOPAT – Net Operating Profit After Taxes) deduzido do custo de capital de terceiros e do custo de capital próprio. E esclarece que, se o EVA for negativo, significa que a empresa está destruindo o capital do acionista. O autor sugere a fórmula.

$$\text{EVA} = \text{Resultado Operacional após Imposto} - (\text{Capital} \times \text{Custo do Capital})$$

Crepaldi (2012) salienta que a grande diferença do EVA em relação aos outros métodos é sua facilidade de aplicação, através dos relatórios contábeis já

existentes. Considera que o mesmo auxilia a traduzir aqueles aspectos conceituais teóricos em um sistema de fácil compreensão e aplicação prática, visando otimizar o direcionamento dos recursos de qualquer empresa, auxiliando no processo de tomada de decisões.

Gassenferth e Soares (2007), afirmam que o EVA é uma medida de desempenho empresarial que difere da maioria das demais, pois inclui uma cobrança sobre o lucro pelo custo de todo o capital que a empresa utiliza.

### **2.1.5 Estudo do Capital de Giro**

Assaf Neto (1993) afirma que o Ativo Circulante, também denominado de Capital de Giro, constitui-se no grupo de maior liquidez que se apresenta no ativo da empresa, afetando e sendo afetado significativamente, pelas suas atividades operacionais.

Considera ainda que os componentes básicos do Capital de Giro são, todas as disponibilidades imediatas da empresa, valores a receber a curto prazo, estoques e despesas diferidas, que são representadas pelas despesas já pagas, mas pelas quais a empresa ainda recebeu os respectivos produtos ou serviços.

Para Silva (2013) a chamada administração do Capital de Giro compreende três dimensões, Funções de Tesouraria, Atividades Operacionais e Investimentos.

A primeira dimensão está ligada ao dia a dia, que consiste em descontar duplicatas nos bancos, obter empréstimos de curto prazo, bem como fazer aplicações financeiras das sobras temporárias de recursos. Para o autor essas atribuições constituem as chamadas funções de tesouraria.

Já segunda dimensão está estritamente relacionada às atividades operacionais da empresa, que compreende os demais itens do ativo circulante, como: Duplicatas a Receber, Estoques e Contas a Pagar a Fornecedores.

Enquanto a terceira dimensão está numa esfera estratégica, relacionada às decisões de investimento, de financiamento e de distribuição de dividendos. Esses investimentos referem-se às aplicações de recursos em ativos, bem como aos retornos esperados e aos riscos oferecidos por esses ativos.

Silva (2013) salienta que a política de gestão de capital de giro, especialmente, a concessão de crédito e de prazos a clientes poderão ter interferência expressiva na necessidade líquida de capital de giro e nas perdas com inadimplência, o que acarretará impacto na estrutura de capital e nos resultados.

Matarazzo (1988), por sua vez, afirma que um modelo de análise dos investimentos e financiamento do capital de giro pode ser construído através do cálculo dos índices de rotação ou prazos médios. Segundo o autor, este modelo de análise do Capital de Giro é de grande utilidade gerencial e serve também para a avaliação da capacidade de administração do Capital de Giro por parte da empresa.

Diferentemente, Marques (1995) sugere a análise do Capital de Giro, justificando que para avaliação da liquidez e estrutura de financiamento, o modelo Fleuriet é um importante instrumento de análise e/ou controle para tomada de decisões financeiras.

O autor explica que para compreender o referido modelo, há necessidade de reorganizar as contas integrantes do balanço patrimonial e de outros relatórios contábeis para um formato direcionado a análise, conforme exemplificado a seguir.

Quadro 1 – Classificação de Balanço Patrimonial conforme Fleuriet.

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>	
<b>ATIVO</b>	<b>PASSIVO</b>
<b>Ativo Circulante Financeiro (ACF)</b>	<b>Passivo Circulante Oneroso (PCO)</b>
caixa bancos Aplicações Financeiras	Duplicatas Descontadas Empr. e Financiamentos de Curto Prazo IR, CSLL e Dividendos
<b>Ativo Circulante Cíclico (ACC)</b>	<b>Passivo Circulante Cíclico (PCC)</b>
Contas a Receber Estoques	Fornecedores Salários e Contas a Pagar Impostos
<b>Ativo Não Circulante (ANC)</b>	<b>Passivo Não Circulante (PNC)</b>
Ativo Realizável a Longo Prazo Investimentos Imobilizado Intangível	<b>Passivo Exigível a Longo Prazo</b> Financiamentos de Longo prazo <b>Patrimônio Líquido</b> Capital Social Lucros ou Prejuízos Acumulados

Fonte: Adaptado de Marques (1995)

Com base nessa classificação sugerida, Marques (1995) menciona que é possível formular três componentes relevantes para realizar uma administração

financeira adequada do empreendimento; Capital Circulante Líquido, Investimento Operacional em Giro e Saldo de Tesouraria.

Marques (1995) salienta ainda que, evidenciar as causas das eventuais alterações de tendências é o cerne deste modelo de análise e que o relacionamento entre os três conceitos (CCL, IOG e T) pode ser visualizado pela simples diferença dos componentes conforme sugere em fórmula a seguir.

$$\begin{array}{r} AC = ACC + ACF \\ (-) \underline{PC = PCC + PCO} \\ CCL = IOG + T \end{array}$$

#### 2.1.5.1 Capital Circulante Líquido – CCL

Matarazzo (1988) conceitua que Capital Circulante Líquido é a parcela de recursos não correntes destinada ao Ativo Circulante. Salienta ainda que dois aspectos são importantes em relação ao CCL:

**A sua existência:** A empresa deve imobilizar apenas parte dos recursos não correntes, destinando a outra parte, chamada de CCL, ao Ativo Circulante.

**A sua composição:** O CCL pode ser formado de Capital Próprio e de Exigível a Longo Prazo. No curto prazo essa composição não afeta a capacidade de pagamento, mas a longo prazo surgem as diferenças, visto que o Capital Próprio não precisa ser pago, já o Exigível sim. Portanto, quanto maior for proporção de Capital Circulante Próprio melhor.

Assaf Neto (1993) e Silva (2013) concordam que o Capital Circulante Líquido é evidenciado pela diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante, conforme fórmula a seguir.

$$CCL = AC - PC$$



Sendo os seguintes elementos:

CCL = Capital Circulante Líquido

AC = Ativo Circulante

PC = Passivo Circulante

Marques (1995) concorda com a formulação do índice sugerido, contudo, considera que para uma melhor avaliação, os grupos circulantes devem ser decompostos em seus respectivos segmentos, conforme a seguir.

$$\text{CCL} = (\text{ACF} + \text{ACC}) - (\text{PCO} + \text{PCC})$$

Silva (2013) aponta que algumas pessoas afirmam que quanto maior for o CCL melhor será a condição de liquidez da empresa. Considera ainda que esta afirmativa passa certo cunho de verdade, mas destaca que a qualidade da liquidez, tomando como base o CCL, dependerá do segmento em que a empresa atua.

O autor esclarece esta afirmação exemplificando que em uma empresa em funcionamento, é possível encontrarmos CCL negativo com boa liquidez, como é o caso de muitos supermercados, que compram a prazo, vendem a vista e têm o prazo de pagamento das compras superior ao prazo de rotação dos estoques. E que por outro lado, uma empresa pode ter CCL positivo e apresentar dificuldade financeira, dependendo apenas da incompatibilidade dos prazos de realização dos ativos circulantes, em face dos vencimentos de suas obrigações de curto prazo.

#### 2.1.5.2 Necessidade de Capital de Giro – NCG

Silva (2013) denomina a Necessidade de Capital de Giro como Investimento Operacional em Giro (IOG), pois afirma que a expressão tornou-se amplamente divulgada entre os analistas.

O autor faz uma separação entre as contas do ativo e passivo circulantes, em dois grupos: as contas que estão mais relacionadas com as atividades operacionais envolvem a Necessidade de Capital de Giro, já as contas que são de natureza financeira, envolvem as funções de tesouraria.

Para Silva (2013), o Investimento Operacional em Giro é um desdobramento conceitual do Capital Circulante Líquido composto por itens de carácter operacional que normalmente estão classificados dentro do ativo e do passivo circulantes, relacionados ao ciclo operacional das empresas.

Morante e Jorge (2008) consideram que a necessidade de capital de giro (NCG) é resultado direto das condições operacionais de uma organização. Assim sendo, o ciclo financeiro e o volume de vendas diárias, além da consideração de outros ativos e passivos circulantes relevantes, expressam o volume financeiro de capital de giro que será necessário para a viabilização do empreendimento, sugerindo a seguinte fórmula.

$$\text{NCG} = \text{CF} \times \text{Vendas Diárias} + [\text{OAC} - \text{OPC}]$$

Sendo os seguintes elementos:

CF = Ciclo Financeiro

Vendas Diárias = Receita Bruta de Vendas / 360

OAC = Outros Ativos Circulantes (excetuando-se Estoques e Duplicatas a receber)

OPC = Outros Passivos Circulantes (excetuando-se Fornecedores)

Já Marques (1995) denomina a Necessidade de Capital de Giro como Investimento Operacional em Giro (IOG). O autor também considera que este elemento guarda proporcionalidade ao ciclo financeiro e ao volume de vendas praticados, mas sugere outra fórmula para apurar o referido índice.

$$\text{IOG} = \text{ACC} - \text{PCC}$$

Sendo os seguintes elementos:

ACC = Ativo Circulante Ciclo

PCC = Passivo Circulante Ciclo

Marques (1995) ressalta que, quando positivo, o (IOG) refere-se ao investimento líquido de curto prazo necessário, numa situação estática, à manutenção do atual nível de atividade operacional, que precisa ser financiado pelo PCO e/ou pelo PNC.

Morante e Jorge (2008) salientam a importância do cálculo da Necessidade de Capital de Giro (NCG) da organização, afirmando que o conhecimento deste índice é de fundamental importância para a condução das atividades da empresa. Além disso, o índice presta-se como uma avaliação da situação presente e futura do caixa da empresa, fornecendo, portanto, informações de importância capital para a análise da solvência da organização.

#### 2.1.5.3 Saldo em Tesouraria – ST

Silva (2013) considera que o Saldo de Tesouraria (T) é a diferença entre o ativo circulante financeiro e o passivo circulante financeiro e que o conceito de saldo de tesouraria decorre do fato de as contas que compõem este índice serem de natureza financeira.

O autor esclarece ainda que o Saldo em Tesouraria pode ser maior ou menor do que zero. Quando for maior, significa que a empresa possui débitos de curto prazo, não relacionados ao seu Ciclo Operacional, superiores aos seus recursos financeiros de curto prazo. E quando o índice for maior, significa que a empresa possui disponibilidades de recursos. Estes podem ficar aplicados no mercado financeiro e utilizados quando necessário para o aproveitamento de oportunidades de negócios.

Para Marques (1995), o Saldo em Tesouraria pode sinalizar o grau de adequação da política financeira empregada pela administração. Semelhantemente a Silva (2013), Marques (1995) aponta que, quando o índice for positivo indica que existe disponibilidade de recursos para garantir a liquidez de curtíssimo prazo do empreendimento, caso seja negativo, pode evidenciar dificuldades financeiras iminentes, em especial por ocasião da manutenção de saldos negativos sucessivos e crescentes.

O autor sugere o acompanhamento da evolução do (T) no decorrer dos exercícios sociais e sugere o índice de Saldo em tesouraria pela seguinte fórmula.

$$T = ACF - PCO$$

Sendo os seguintes elementos:

ACC = Ativo Circulante Financeiro

PCO = Passivo Circulante Oneroso

Assaf Neto e Silva (2011) denominam como Saldo de Disponível e afirmam que o mesmo funciona como uma reserva financeira da empresa para fazer frente a eventuais expansões da necessidade de Investimento Operacional em Giro (IOG), principalmente aquelas de natureza sazonal. Assim, necessidades transitórias de investimento em giro podem ser cobertas até o limite do Saldo Disponível existente.

Os autores consideram, entretanto, que esta situação deve ser interpretada como de caráter temporário, prevendo-se o restabelecimento rápido do saldo de disponível. E quando apresentar um caráter de longo prazo, o investimento adicional em giro deve ser financiado com passivos de maturidade compatível (longo prazo), de maneira a não reduzir a margem de segurança da empresa pela eliminação de seu saldo de disponível.

#### 2.1.5.4 Tipos de Estrutura Financeira

Segundo Padoveze e Benedicto (2010), a estrutura do passivo no formato financeiro resulta em apenas dois tipos de fontes de recursos, ou de financiamento: os empréstimos e financiamentos remunerados por juros, que representam o capital de terceiros, diminuídos das aplicações financeiras; o capital social e as reservas do patrimônio líquido, que representam o capital próprio da empresa fornecido pelos sócios ou acionistas da empresa.

Silva (2013) considera que as empresas fixam suas estruturas de capitais, definindo as participações que julgam ideais em termos de composição de uso de capitais próprios e de terceiros.

Para Padoveze e Benedicto (2010), não existe um consenso sobre qual deve ser a estrutura ideal, mas consideram que no Brasil em termos práticos, há um entendimento de que deva ser em torno de 50% para cada tipo de participação. Para evidenciar as participações sugerem os indicadores expressos pelas seguintes fórmulas:

### **Participação do Capital de Terceiros (PCT)**

$$\text{PCT} = \frac{\text{Empréstimos e Financiamentos de Curto e Longo Prazo}}{\text{Passivo Operacional}} \times 100$$

### **Participação do Capital Próprio (PCP)**

$$\text{PCP} = \frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Passivo Operacional}} \times 100$$

P

Para Morante e Jorge (2012) a administração da estrutura financeira das empresas compreende os aspectos relacionados com a composição mais adequada de financiamento a curto, médio e longo prazo, dada as suas implicações com a liquidez e rentabilidade do negócio. Também na própria determinação das melhores fontes de financiamento a curto, médio e longo prazo para suprimento das necessidades de capital de giro e recursos financeiros destinados à composição do ativo fixo da empresa.

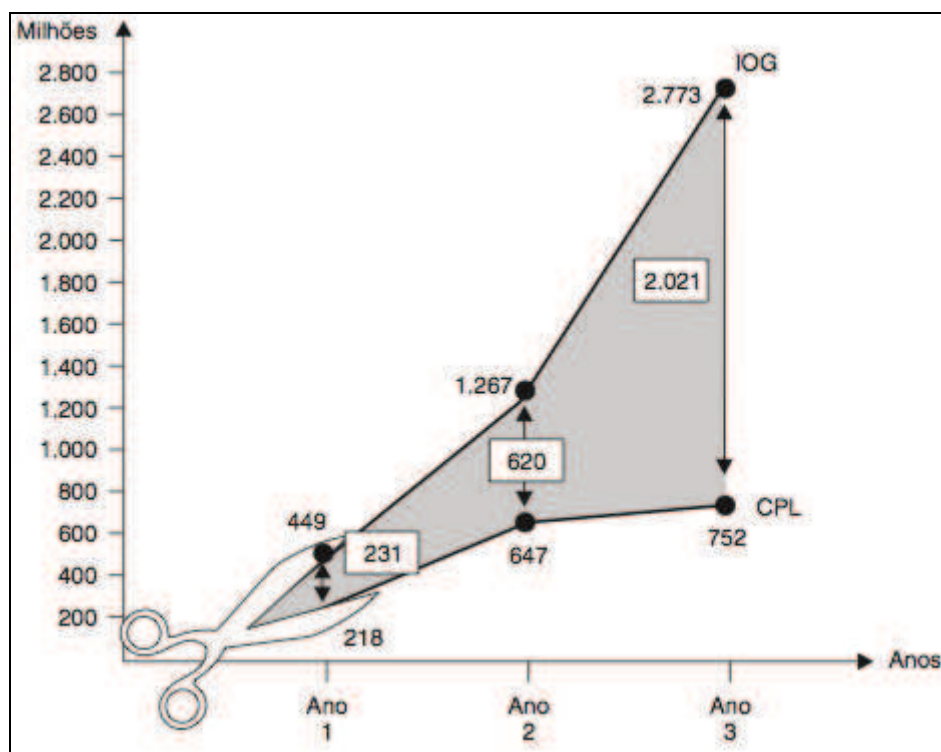
### 2.1.5.5 Efeito Tesoura

Marques (1995) cita que o Conceito do Efeito Tesoura, introduzido por Fleuriet, inicia-se quando o Saldo de Tesouraria se torna negativo, assumindo uma tendência crescente em termos absolutos a taxas maiores que aquelas verificadas para o IOG.

Considera ainda que esse desequilíbrio é motivado por necessidades emergenciais de capital de giro não sustentadas por autofinanciamento, normalmente são sanados mediante contratação de novos empréstimos bancários e desconto de duplicatas da carteira possuída.

Para Silva (2013), quando o crescimento do Investimento Operacional em Giro (IOG) ocorre em níveis superiores ao do Capital Permanente Líquido (CPL), é denominado Efeito Tesoura. O autor esclarece que este nome é em razão do hiato entre as curvas representativas do IOG e do CPL, que quando representadas graficamente assumem o formato de uma tesoura, conforme quadro exemplo a seguir.

Quadro 2 – Efeito Tesoura



Fonte: Adaptado de Silva (2013)

Silva (2013) explica que o efeito tesoura representado no quadro ocorreu em função da elevada aplicação de recursos no IOG (2.773 milhões), sem que o nível do CPL (752 milhões) fosse suficiente para financiar a aplicação. Então, neste tipo de situação, mesmo que a empresa apresente resultados positivos, o ganho obtido não é suficiente para financiar a administração inadequada de seu ciclo financeiro.

Silva (2013) afirma ainda que tal comportamento é um valioso indicativo de que a empresa caminha para a insolvência, mas destaca que este só é um alerta de tendência para insolvência, quando ocorre em níveis expressivos comparativamente às vendas da empresa.

Algumas das principais razões que levam uma empresa a entrar no chamado efeito tesoura segundo Silva (2013) são:

Elevado ciclo Financeiro, com inadequação de seus itens de giro, especialmente dos estoques.

Decisões de imobilizações, sem disporem de recursos próprios ou de fontes de longo prazo para isto, ou seja, imobilizações com recursos de instituições financeiras de curto prazo.

Empresas dando resultado de prejuízo acumulado, assim reduzem CPL a níveis insuficientes para financiar o IOG, obrigando a tomada de recursos de instituições financeiras de curto prazo.

Qualquer outra combinação envolvendo uma ou mais das três condições: níveis elevados de IOG; níveis baixos de CPL; e prejuízos, desde que resulte no crescimento da magnitude do hiato entre as curvas representativas do IOG e do CPL.

Silva (2013) considera que, à medida que a abertura da tesoura cresce, a empresa tende a quebrar, situação que pode ser antecipada com uma restrição na obtenção de novos empréstimos bancários, ou na renovação de empréstimos existentes.

### 2.1.6 Prazos Médios

Matarazzo (1988) afirma que em uma análise de balanços, através dos dados das demonstrações financeiras é possível calcular os Prazos Médios de Recebimento das Vendas, Prazo médio de Renovação dos Estoques e Prazo Médio de Pagamento das Compras. O autor afirma que, ao calcular esses índices, é possível conhecer certas políticas adotadas pela administração da empresa.

O autor sugere ainda que a análise desses três índices, quando realizada simultaneamente, possibilita a avaliação dessas políticas, evidenciando se o conjunto de prazos vem sendo favorável ou desfavorável para a empresa.

Silva (2013) denomina de Prazos Médios de Rotação dos Estoques, Prazos Médios de Recebimento das Vendas e Prazos Médios de Pagamento das Compras, afirma que estes índices têm grande contribuição na interpretação da liquidez e da rentabilidade da empresa, além de serem um dos componentes determinantes da necessidade de capital de giro da empresa.

Assaf Neto (1993) afirma que a empresa desenvolve sistematicamente suas atividades operacionais; compra, venda e recebimento. No desenvolver de todo este processo se identifica de maneira normal e repetitiva o Ciclo Operacional.

Semelhantemente à Assaf Neto (1993), Silva (2013) aponta que a composição dos Prazos médios de Rotação dos Estoques, Pagamentos e Recebimentos, possibilita a constatação dos Ciclos operacionais e Ciclos financeiros, conforme exemplificado no quadro um.

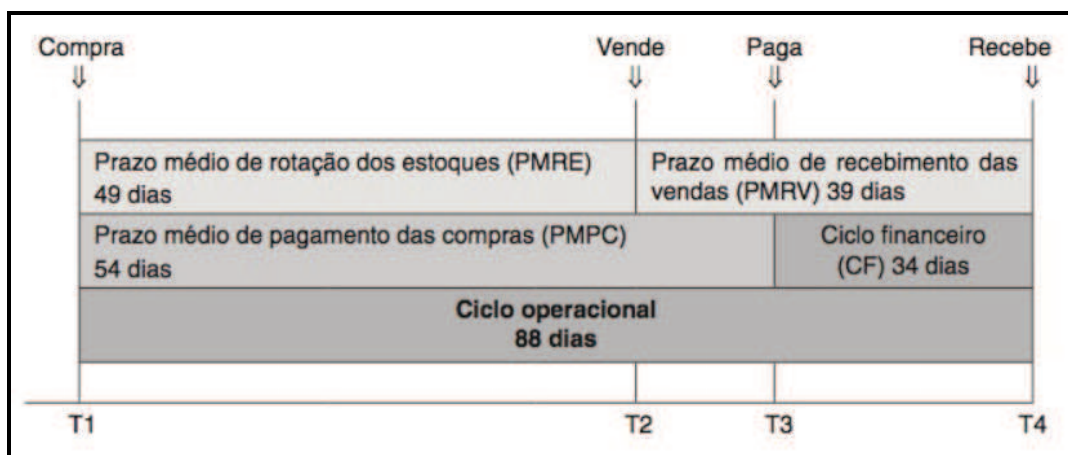
Matarazzo (1988) esclarece que Ciclo Operacional é o tempo total decorrido entre a compra junto ao fornecedor e o recebimento da venda. O tempo decorrido entre o pagamento ao fornecedor e o momento em que a empresa recebe as vendas dos clientes é o Ciclo Financeiro, sendo este o período em que a empresa precisa arrumar financiamento.

Silva (2013) é mais objetivo ao definir o Ciclo Financeiro, afirma ser o período que a empresa leva para que o dinheiro volte ao caixa, que pode ser obtido



peelo prazo médio de rotação do estoque, mais o prazo médio de recebimento das vendas, menos o prazo médio de pagamento das compras.

Quadro 3 – Ciclos Operacional e Financeiro.



Fonte: Adaptado de Silva (2013)

Para Matarazzo (1988), os índices de Prazo Médio não devem ser analisados individualmente, mas sempre em conjunto. Além disso, não recomenda misturar a análise dos índices de Prazos Médios com os índices econômicos e financeiros, mas sim, tratá-los num primeiro momento como etapas distintas, só posteriormente juntar os resultados.

Matarazzo (1988) ressalta a importância do cálculo dos índices de prazos médios de recebimento, pagamento e estocagem, afirmando que através destes é possível construir um modelo de análise dos investimentos e financiamento do capital de giro, sendo este de grande utilidade gerencial e servindo também para a avaliação da capacidade de administração do capital de giro por parte da empresa.

#### 2.1.6.1 Prazo Médio de Recebimentos

Para Silva (2013), o Prazo Médio de recebimento das Vendas indica quantos dias, em média, a empresa leva para receber suas vendas e considera que volume de duplicatas a receber é decorrência de dois fatores básicos: montante de vendas a prazo; e o prazo concedido aos clientes para pagamento.

O autor salienta que, do ponto de vista de análise de risco, o Prazo Médio de recebimento das vendas é um indicador do tipo “quanto maior, pior”, mantidos constantes os demais fatores. Sugere que convém analisá-lo juntamente com os Prazos de Rotação de Estoques e de Pagamento das Compras e alerta que mais importante que o volume de duplicatas a receber é a qualidade das duplicatas, considerando o risco de crédito da carteira de recebíveis.

Assaf Neto (1993) afirma que o índice identifica o tempo médio (em dias ou meses) que a empresa precisa esperar para receber as vendas realizadas.

Matarazzo (1988) considera o Índice de Prazo Médio de Recebimentos de Vendas na seguinte fórmula.

$$\text{PMRV} = \frac{\text{DR}}{\text{V}} \times \text{DP}$$

Sendo os seguintes elementos:

DR = Duplicatas a Receber

V = Venda

DP = Dias do período considerado (360 dias para um ano; 30 por mês)

Silva (2013) sugere que na composição da fórmula sejam consideradas as vendas Líquidas (Receita Operacional Líquida) acrescida de Impostos incidentes sobre as vendas, no lugar da Venda, pois elimina possíveis devoluções e abatimentos.

#### 2.1.6.2 Prazo Médio de Pagamentos

Assaf Neto (1993) aponta que o Prazo Médio de Pagamentos a Fornecedores identifica o tempo médio (em dias ou meses) que a empresa tarda em pagar suas compras.

Matarazzo (1988) considera o Índice de Prazo Médio de Pagamentos de Compras na seguinte fórmula.

$$\text{PMPC} = \frac{F}{C} \times \text{DP}$$

Sendo os seguintes elementos:

F = Saldo de Fornecedores

C = Compras

DP = Dias do período considerado (360 dias para um ano; 30 por mês)

Assim, como Matarazzo (1988), Silva (2013) também denomina como Prazo Médio de Pagamento das Compras, considera que o mesmo indica em dias a média que a empresa demora para pagar seus fornecedores.

Silva (2013) esclarece ainda que os valores relativos à conta de fornecedores são obtidos facilmente das demonstrações contábeis, os dias do período também não apresentam maior dificuldade, entretanto é necessário calcular o valor das compras. E alerta que, nas empresas comerciais o cálculo do valor das compras é mais simples do que nas empresas industriais.

#### 2.1.6.3 Prazo Médio de Estocagem

Silva (2013) considera que o Prazo Médio de Rotação dos Estoques indica quantos dias, em média, os produtos ficam armazenados na empresa antes de serem vendidos e que o volume de estoques mantido por uma empresa decorre fundamentalmente do seu volume de vendas e de sua política de estocagem.

Para Assaf Neto (1993), o índice de Prazo Médio de Estocagem de Mercadorias indica o tempo médio que a mercadoria permanece em estoque à espera de ser vendida. Considera ainda, ser aplicado basicamente em empresas comerciais, cujos estoques indicam a capacidade de venda.

Já Matarazzo (1988) denomina como Prazo Médio de Renovação dos Estoques, aponta que nas empresas comerciais representa o tempo médio de

estocagem das mercadorias e nas empresas industriais representa o tempo de produção e estocagem, calculado pela seguinte fórmula.

$$PMRE = \frac{E}{CMV} \times DP$$

Sendo os seguintes elementos:

E = Estoques

CMV = Custo das Mercadorias Vendidas

DP = Dias do período considerado (360 dias para um ano; 30 por mês)

Quanto à composição da fórmula, Silva (2013) sugere que se separe as depreciações que fazem parte do Custo das Mercadorias Vendidas.

Matarazzo (1988) ressalta que, embora a fórmula aparentemente seja análoga às anteriores, esta possui uma diferença fundamental. Enquanto as duplicatas a receber (ou a pagar) decorrem das vendas (ou das compras) passadas, os estoques relacionam-se com as vendas (a preço de custo) futuras. Considera que o ideal seria tomar as vendas dos próximos meses após o balanço, mas como esse dado não é disponível, sugere que se utilize as próprias vendas passadas ao preço de custo.

Nesse aspecto, Silva (2013) sugere atenção ao apurar este índice, pois em razão de trabalhar na fórmula de cálculo do PMRE, com os estoques das datas de encerramento dos balanços, pois caso a empresa tenha algum tipo de sazonalidade em suas atividades, o resultado obtido poderá carregar alguma distorção. E considera que ideal seria ter estoques mensais para cálculo da média.

## 2.2 BALANCED SCORECARD

Kaplan e Norton (1997) relatam que o choque entre a força irresistível de construir capacidades competitivas de longo alcance e o objeto estático do modelo tradicional de contabilidade financeira de custos criou uma nova síntese: O *Balanced ScoreCard*.

Os precursores Kaplan e Norton (1997), conceituam o do *Balanced ScoreCard* como um novo instrumento que integra as medidas derivadas da estratégia sem menosprezar as medidas financeiras do desempenho passado, ele incorpora vetores que impulsionam o desempenho futuro.

Mais especificamente, os objetivos e medidas do *Balanced ScoreCard* derivam da visão e estratégia da empresa e focalizam o desempenho organizacional sob quatro perspectivas; Financeira, do cliente, dos processos internos e de aprendizado e crescimento.

No entanto, Kaplan e Norton (1997) declaram que as quatro perspectivas não se esgotam. Apesar de serem adequadas para muitas organizações, podem ser agregadas perspectivas complementares, de acordo com a peculiaridade de cada setor e estratégia da unidade de negócios. Esclarecem, porém, que estratégia é um conjunto de hipóteses sobre causas e efeitos e que para gerenciamento e validação dos objetivos nas perspectivas é necessário que exista uma relação de causa e efeito que permeie todas as perspectivas.

Kaplan e Norton (1997) afirmam que gerencialmente, o *Balanced ScoreCard* deve traduzir a missão e a estratégia de uma unidade de negócios em medidas tangíveis, sendo mais do que puramente um sistema de medidas táticas ou operacionais. Entretanto, as medidas financeiras e não financeiras do mesmo devem fazer parte de um sistema de informações para funcionários de todos os níveis da organização.

Segundo os autores Kaplan e Norton (1997), a utilização do *Balanced ScoreCard* permite que as empresas acompanhem o desempenho financeiro, monitorando, ao mesmo tempo, o progresso na construção de capacidades e na aquisição dos ativos intangíveis necessários para o crescimento futuro.

Kaplan e Norton (2004) afirmam que, com o acúmulo de experiência e conhecimentos, aprenderam que o *Balanced ScoreCard*, inicialmente destinado à melhorar a mensuração dos ativos intangíveis das organizações, passou a constituir-se em uma poderosa ferramenta para descrever e implementar a estratégia das organizações.

### **2.2.1 Perspectiva Financeira**

Kaplan e Norton (2004) descrevem objetivamente que o desempenho financeiro é o critério definitivo do sucesso da organização.

Segundo Kaplan e Norton (1997), os objetivos financeiros servem de foco para os objetivos e medidas das outras perspectivas do *Scorecard*, assim sendo, desempenham papel duplo; definir propriamente o desempenho financeiro esperado da estratégia e servir de meta principal para os objetivos e medidas de todas as outras perspectivas.

Destacam ainda que, caso a empresa possua mais de uma unidade de negócio, os objetivos financeiros não devem ser necessariamente os mesmos, considerando que um único objetivo financeiro pode ser incoerente para as demais unidades.

Gassenferth e Soares (2007) consideram que os objetivos financeiros devem ser explícitos e ajustados às unidades de negócio nas diferentes fases do seu crescimento e ciclo de vida. Os ciclos de vida segundo Kaplan e Norton (1997) são Crescimento, Sustentação e Colheita.

Assim como Gassenferth e Soares (2007), Hernandes, Cruz e Falcão (2000) também consideram que a escolha de indicadores financeiros depende da fase do ciclo de vida em que a empresa ou unidade de negócios se encontra, resumindo conforme quadro a seguir.

Quadro 4 – Fases do ciclo de vida de uma empresa ou unidade de negócio.

<b>Fases</b>	<b>Características</b>	<b>Objetivos Financeiros</b>
<b>Crescimento</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investimentos elevados em infraestrutura</li> <li>• Criação/consolidação dos processos internos</li> <li>• Desenvolvimento da base de clientes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Velocidade de crescimento da receita (aumento das vendas) em mercados previamente determinados</li> </ul>
<b>Sustentação</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Retorno sobre o capital investido</li> <li>• Investimento visando basicamente melhoria contínua dos processos internos</li> <li>• Ampliação gradual da capacidade de produção</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lucratividade</li> <li>• Aumento da receita operacional e margem bruta</li> <li>• Aumento da razão receita contábil sobre capital investido</li> <li>• Retorno sobre o investimento</li> <li>• Aumento do valor econômico agregado</li> </ul>
<b>Colheita</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Colheita dos investimentos realizados nas etapas anteriores</li> <li>• Realização de investimentos somente para manter os equipamentos e capacidades existentes ou com retorno rápido e certo</li> <li>• Redução de despesas em pesquisas e desenvolvimento(P&amp;D)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Maximizar os fluxos de caixa</li> <li>• Diminuição da necessidade de capital de giro</li> </ul>

Fonte: Adaptado de Hernandes,Cruz e Falcão (2000)

Segundo Kaplan e Norton (1997), para as estratégias de crescimento, sustentação e colheita, existem três temas financeiros que norteiam a estratégia empresarial:

**Crescimento e *mix* de receita:** tema estratégico relacionado com o aumento dos percentuais de vendas, participação de mercado nas regiões, mercados e clientes selecionados.

**Redução de custos / melhoria da produtividade:** visa melhorias de desempenho e custos de produtividade com a otimização dos recursos disponíveis.

**Utilização dos ativos / estratégia de investimento:** objetiva mensurar os resultados obtidos sobre o capital empregado, com medidas que possibilitem avaliar de forma global o resultado das estratégias financeiras, destinadas a aumentar a receita, reduzir custos e aumentar a utilização do ativo.

### 2.2.2 Perspectiva do Cliente

Hernandes, Cruz e Falcão (2000) afirmam que o propósito da perspectiva do cliente no BSC é identificar os melhores segmentos de clientes nos quais competir. Os autores consideram ainda que provavelmente nenhuma empresa conseguirá ser eficiente se tentar cobrir um leque exageradamente extenso de segmentos.

Kaplan e Norton (1997) esclarecem que estes segmentos representam as fontes que irão produzir o componente de receita dos objetivos financeiros da empresa. Afirmam ainda que a perspectiva dos clientes permite que as empresas alinhem suas medidas essenciais de resultado relacionadas aos clientes – satisfação, fidelização, retenção, captação e lucratividade – com segmentos específicos de clientes e mercado. E consideram que esta segmentação permite a clara identificação e avaliação das propostas de valor dirigidas a esses segmentos.

Nesse sentido, Gassenferth e Soares (2007) consideram de fundamental importância o entendimento de proposição de valor para a perspectiva dos clientes e apontam que a proposição de valor é um conjunto de atributos requeridos pelos clientes que integram um determinado segmento de mercado. Os autores ressaltam ainda que identificar a proposição de valor viabiliza o entendimento de quais são os



segmentos de mercado onde a empresa atua e quais poderiam ser os grandes planos de ação para atingir os requerimentos desses clientes.

Além disso, Gassenferth e Soares (2007) também consideram que a perspectiva dos clientes permite o alinhamento das empresas com segmentos específicos e sugerem a utilização de duas medidas de resultados relacionadas com os clientes; Medidas essenciais dos clientes e Medidas de proposta de valor.

Para Kaplan e Norton (1997), as medidas essenciais dos clientes são comuns a todos os tipos de empresas e incluem os seguintes indicadores:

**Participação de Mercado:** Reflete a proporção de negócios num determinado mercado (em termos de clientes, valores gastos ou volume unitário vendido).

**Captação de clientes:** Mede, em termos absolutos ou relativos, a intensidade com que uma unidade de negócios atrai ou conquista novos clientes ou negócios.

**Retenção de clientes:** Controla, em termos absolutos ou relativos, a intensidade com que uma unidade de negócios retém ou mantém relacionamentos contínuos com seus clientes.

**Satisfação dos clientes:** Mede o nível de satisfação dos clientes de acordo com critérios específicos de desempenho dentro da proposta de valor.

**Lucratividade dos clientes:** Mede o lucro líquido de cliente ou segmentos, depois de produzidas as despesas específicas necessárias para sustentar esses clientes.

Kaplan e Norton (1997) consideram ainda que para que haja o máximo de impacto, essas medidas essenciais podem ser agrupadas em uma cadeia formal de causa e efeito, customizadas para grupos específicos de clientes com os quais a unidade de negócio espera obter seu maior crescimento e lucratividade.

As Medidas de proposta de valor, segundo Kaplan e Norton (1997), são os atributos que os fornecedores oferecem, através de seus produtos e serviços, para gerar fidelidade e satisfação em segmentos-alvo. Os autores consideram ainda que, compreender o conceito de proposta de valor é fundamental para o entendimento

dos vetores das medidas essenciais de satisfação, captação, retenção e participação de mercado e de conta.

Kaplan e Norton (2004) afirmam que a escolha da proposta de valor para os clientes é o elemento central da estratégia e que a clareza dessa proposição é a dimensão mais importante da estratégia.

Hernandes, Cruz e Falcão (2000) consideram que a proposta de valor é a dimensão básica no relacionamento dos clientes com os fornecedores e que a mesma se refere a um conjunto de atributos dos produtos ou serviços da organização capazes de atrair o interesse dos clientes e resultar em bons indicadores. Os autores afirmam ainda que a proposta de valor pode contemplar três categorias, sendo elas:

**Atributos dos produtos/serviços:** Refere-se à funcionalidade (utilidade ou efetividade), qualidade e preço dos produtos ou serviços da organização para o cliente.

**Relacionamento com os clientes:** Refere-se à capacidade da organização de perceber as necessidades dos clientes e agir de acordo com essas percepções.

**Imagem e reputação:** Refere-se à capacidade da organização de comunicar-se com o público (clientes ou não) e persuadi-lo quanto às vantagens de realizar negócios com ela.

Hernandes, Cruz e Falcão (2000) afirmam que cabe à organização buscar a comunicação com os clientes de forma a captar informações a seu respeito nessas categorias de proposta de valor, entretanto salientam que a percepção dos clientes em relação à proposta de valor da organização é influenciada por fatores culturais, *status* socioeconômico, sensibilidade aos instrumentos de *marketing* e suas necessidades prioritárias no momento, essas quatro áreas devem ser levadas em consideração.

### 2.2.3 Perspectiva dos Processos

O propósito da perspectiva dos processos para Kaplan e Norton (1997) é identificar os processos críticos da organização em que se deve buscar a excelência, a fim de atender os objetivos dos acionistas e de segmentos específicos de clientes.

Kaplan e Norton (1997) sugerem ainda que os objetivos e medidas desta perspectiva sejam desenvolvidos após os objetivos e medidas das perspectivas financeiras e do cliente, pois essa sequência permite que as organizações focalizem as métricas dos processos internos nos processos que conduzirão aos objetivos dos clientes e acionistas.

Semelhantemente, Gassenferth e Soares (2007) também consideram que os objetivos e as medidas para a perspectiva dos processos internos derivam de estratégias voltadas para atendimento às expectativas dos acionistas e clientes-alvo. Além disso, os autores complementam, afirmando que uma análise sequencial, de cima para baixo pode revelar processos de negócios inteiramente novos, nos quais a empresa deverá buscar a excelência.

Kaplan e Norton (2004) afirmam que processos internos eficazes e alinhados determinam como se cria e sustenta valor. Consideram também que, as empresas devem concentrar-se nos poucos processos internos críticos que fornecem a proposição de valor diferenciada e que mais contribuem para aumentar a produtividade e preservar o funcionamento da empresa.

Hernandes, Cruz e Falcão (2000) explicam que, enquanto os modelos tradicionais de medição de desempenho estão focados na estrutura produtiva como centros de responsabilidades e departamentos, na perspectiva de processos do *Balanced ScoreCard* há uma preocupação de criar medidas para avaliar o desempenho do ciclo: Inovação / Operação / Pós-venda, atravessando toda a cadeia de valor da organização.

Os autores esclarecem que esta cadeia de valor é a sequência de transformações pelas quais passam os insumos do processo, ganhando gradativamente mais valor para o cliente, sugerindo que esta cadeia de valor seja dividida em três fases.

**Inovação:** É a fase de detecção e análise das necessidades dos clientes e das condições de mercado, formalização de alternativas de solução e desenvolvimento de soluções.

**Operações:** Refere-se à fase em que ocorre a geração do produto ou prestação do serviço.

**Serviço de pós-venda:** Esta fase abrange o período posterior à venda, no qual são realizados procedimentos relacionados com a garantia, consertos, devoluções, processamento de pagamentos e apoio ao cliente.

Segundo Kaplan e Norton (1997), a excelência nas operações, com redução de custos nos processos de produção e prestação de serviços, tem sido historicamente o foco dos sistemas de medição de desempenho da maioria das empresas. Entretanto, os autores salientam que esta excelência operacional deve ser tratada apenas como uma etapa na cadeia de valor e não como o componente mais importante ou decisivo da cadeia baseada na realização dos objetivos financeiros e dos clientes.

Kaplan e Norton (2004) sintetizam que os processos internos criam e cumprem a proposição de valor para os clientes. O desempenho destes processos é um indicador de tendência de melhorias que terão impacto junto aos clientes e nos resultados financeiros.

#### **2.2.4 Perspectiva do Aprendizado**

Gassenferth e Soares (2007) apontam que os objetivos da perspectiva do Aprendizado e Crescimento oferecem a infraestrutura necessária para a realização dos objetivos das outras três perspectivas, além de serem os vetores de resultados das três perspectivas anteriores.

Semelhantemente, Hernandes, Cruz e Falcão (2000) consideram que a perspectiva de crescimento e aprendizado alavanca todas as demais perspectivas.

Para Kaplan e Norton (2004), os objetivos de aprendizado e crescimento descrevem como pessoas, tecnologia e clima organizacional se conjugam para

sustentar a estratégia. Consideram ainda que estes ativos intangíveis são a fonte definitiva para criação de valor sustentável e que as melhorias obtidas nessa perspectiva são indicadores de tendências para os processos internos, clientes e desempenho financeiro.

Gassenferth e Soares (2007) assim como Hernandez, Cruz e Falcão (2000) apontam concordantemente que a perspectiva de aprendizado e crescimento possui três principais categorias; Capacidade dos funcionários, Capacidade dos sistemas de informação e Motivação, *empowerment* e alinhamento.

Em relação à **Capacidade dos funcionários**, Gassenferth e Soares (2007) consideram que cada vez mais emana dos funcionários da linha de frente, que se encontram mais próximos dos processos internos e dos clientes, as ideias que permitem melhorar os processos e o desempenho da empresa.

Kaplan e Norton (1997) salientam que os trabalhadores eram contratados para realizar trabalhos braçais e não para pensar, mas que hoje quase todo o trabalho de rotina foi automatizado.

Nesse sentido Cruz e Falcão (2000) apontam que uma das mudanças mais radicais no pensamento gerencial dos últimos anos foi a transformação do papel dos funcionários, que passou de provedor de força física a analisador de dados cada vez mais abstratos, muitas vezes captados em ambientes automatizados.

Essa mudança, segundo Kaplan e Norton (1997), exige grande reciclagem dos funcionários, para que suas mentes e capacidades criativas sejam mobilizadas no sentido dos objetivos organizacionais.

Quanto à **Capacidade dos sistemas de informação**, Gassenferth e Soares (2007) salientam que informações precisas e atualizadas, sobre os clientes processos internos e as consequências financeiras de ações, são fundamentais para que as pessoas tenham bons resultados no ambiente competitivo de hoje.

Kaplan e Norton (2004) afirmam que o capital da informação fornece infraestrutura vital e aplicações estratégicas de TI que complementam o capital humano para a promoção de desempenho notável dos temas estratégicos.

Sobre **Motivação, empowerment e alinhamento**, Gassenferth e Soares (2007) apontam que este terceiro vetor dos objetivos de aprendizado e crescimento focaliza o clima organizacional para motivação e a iniciativa dos funcionários. Kaplan e Norton (1997) esclarecem que, mesmo funcionários habilitados que dispõem de excelentes acessos às informações, não contribuirão para o sucesso organizacional se não forem motivados a agir no melhor interesse da empresa, ou se não tiverem liberdade para decidir ou agir.

Para Kaplan e Norton (1997), os investimentos em equipamentos são importantes, mas dificilmente serão suficientes por si sós. Consideram que se as empresas quiserem alcançar objetivos ambiciosos de crescimento financeiro a longo prazo, devem investir também na infraestrutura – pessoal, sistemas e procedimentos. Cruz e Falcão (2000).

### **2.2.5 Fatores Críticos de Sucesso de Mensuração de Desempenho**

Kaplan e Norton (1997) afirmam que o objetivo de qualquer sistema de mensuração de desempenho deve ser motivar todos os executivos e funcionários a implementar com sucesso a estratégia da sua unidade de negócios. Consideram que as empresas que conseguem traduzir a estratégia em sistemas de mensuração têm muito mais probabilidades de executar sua estratégia, pois conseguem transmitir objetivos e metas.

Para Kaplan e Norton (1997), essa comunicação deve concentrar a atenção de executivos e funcionários nos vetores críticos de sucesso, pois isso possibilita alinhar investimentos, iniciativas e ações à realização das metas estratégicas.

Semelhantemente, Hronec (1994) ressalta a importância de identificar os processos críticos, pois isso mantém todos focados naquilo que é verdadeiramente importante para a organização. Além disso, afirma que essa identificação ajuda a administração a desenvolver, instalar e utilizar medidas de desempenho nas áreas críticas para sobrevivência da organização.

Kaplan e Norton (1997) apontam que um BSC bem-sucedido é aquele que transmite a estratégia através de um conjunto integrado de medidas financeiras e não financeiras e apresentam três princípios que permitem esta integração do BSC com a estratégia da empresa.

O primeiro princípio é o de **Relações de Causa e Efeito**. Os autores consideram que um BSC elaborado de maneira adequada deve contar a história da estratégia através de uma sequência de relações de causa e efeito. O sistema de mensuração deve explicitar as relações (hipóteses) entre os objetivos (e as medidas) nas diversas perspectivas, de modo que possam ser gerenciadas e validadas. Concluem afirmando que toda medida selecionada para um BSC deve ser um elemento de uma cadeia de causa e efeito que comunique o significado da estratégia da unidade de negócios à empresa.

Kaplan e Norton (2004) afirmam que, quando os objetivos das quatro perspectivas estão interligados em uma cadeia de relações de causa e efeito, o desenvolvimento e alinhamento dos ativos intangíveis induzem a melhorias no desempenho, que por sua vez, impulsionam o sucesso para os clientes e acionistas.

O segundo princípio diz respeito aos **Resultados e Vetores de Desempenho**. Os autores afirmam que na elaboração de um BSC devem ser combinados medidas de resultados e vetores de desempenho. Esclarecem que as medidas de resultado tendem a ser indicadores de ocorrências, tais como, lucratividade, participação de mercado, satisfação dos clientes, retenção de clientes e habilidades dos funcionários. Já os vetores de desempenho são indicadores de tendências, refletem a singularidade da estratégia da unidade de negócios, como por exemplo, vetores financeiros de lucratividade, os segmentos de mercado em que opta por competir, os processos internos específicos e os objetivos de aprendizado e crescimento que oferecerão propostas de valor a segmentos específicos de clientes.

Sintetizam que, um bom BSC deve ser uma combinação adequada de resultados (indicadores de ocorrências) e impulsionadores de desempenho (indicadores de tendências) ajustados a estratégia da unidade de negócios.

O terceiro princípio compreende a **Relação com os Fatores Financeiros**. Neste princípio os autores consideram que o BSC deve enfatizar fortemente os

resultados, principalmente os financeiros, como retorno sobre o capital empregado ou o valor econômico agregado. Afirmam que as empresas que possuem seus programas de melhorias como objetivo maior e não associados a metas específicas no sentido de melhorar o desempenho para os clientes e conseqüentemente o desempenho financeiro, acabam se desiludindo com a falta de recompensas tangíveis de seus programas. Em última análise, afirmam que as relações causais de todas as medidas incorporadas ao BSC devem estar vinculadas a objetivos financeiros.

Segundo Kaplan e Norton (1997), o BSC deve ser mais do que uma combinação de medidas financeiras e não financeiras agrupadas em quatro perspectivas. Para os autores, o *Scorecard* tem que contar a história da estratégia da unidade de negócios, esta deve ser contada pela integração das medidas de resultados com os vetores de desempenho através de várias relações de causa e efeito.



### 3 MÉTODOS E PROCEDIMENTOS

Roesch (2009) afirma que metodologia diz respeito ao método utilizado para a elaboração do trabalho. Afirma ainda que, a princípio, qualquer projeto pode ser abordado da perspectiva quantitativa e qualitativa, embora se possa generalizar dizendo que a tendência é de se utilizar um enfoque mais quantitativo na avaliação de resultados e um enfoque mais qualitativo na avaliação formativa. Já na pesquisa-diagnóstico, na proposição de planos e na pesquisa aplicada, a combinação de ambos é geralmente utilizada.

Quadro 5 – Tipos de projetos, métodos e técnicas.

Propósitos do Projeto	Método (delineamento)	Técnicas de Coleta	Técnicas de Análise
	<b>PESQUISA QUANTITATIVA</b>		
<b>Pesquisa aplicada</b> (Gerar soluções potenciais para os problemas humanos)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Experimento de campo</li> <li>• Pesquisa descritiva</li> <li>• Pesquisa Exploratória</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Entrevista</li> <li>• Questionário</li> <li>• Observação</li> <li>• Testes</li> <li>• Índices e relatórios escritos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Método estatísticos (frequência, correlação, associação...)</li> </ul>
<b>Avaliação de resultados</b> (Julgar a efetividade de um plano ou programa)			
<b>Avaliação formativa</b> (Melhorar um programa ou plano; acompanhar sua implementação)			
<b>Pesquisa-diagnóstico</b> (Explorar o ambiente organizacional e de mercado; levantar e definir problemas)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estudo de caso</li> <li>• Pesquisa-ação</li> <li>• Pesquisa participante</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Entrevista em profundidade</li> <li>• Uso de diários</li> <li>• Observação participante</li> <li>• Entrevista em grupo</li> <li>• Documentos</li> <li>• Técnicas projetivas</li> <li>• História de vida</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Análise de conteúdo</li> <li>• Construção de teoria (grounded theory)</li> <li>• Análise de discursos</li> </ul>
<b>Proposição de planos</b> (Apresentar soluções para problemas já diagnosticados)			

Fonte: Adaptado de Roesch (2009)

Roesch (2009) considera fundamental distinguir o método utilizado para pesquisa das técnicas para coleta dos dados e da forma de análise destes dados.

### 3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Conceituação de pesquisa segundo Cooper (2003).

Pesquisa é qualquer investigação organizada executada para fornecer informações para solução de problemas. A pesquisa em administração é uma investigação sistemática que fornece informações para orientar decisões empresariais. Isso inclui estudos informativos, descritivos, exploratórios ou preditivos (COOPER, 2003, p. 39).

Roesch (2009) é mais objetiva e afirma que pesquisa é um processo que envolve precisamente a comparação entre a teoria e a realidade.

O presente trabalho é realizado obedecendo este processo de comparação entre a teoria e realidade; é uma pesquisa delineada no método de estudo de caso, aplicado na empresa Multinacional Distribuidora de Materiais de Construção Ltda, com natureza qualitativa e estratégia de pesquisa exploratória.

Para Yin (apud ROESCH, 2009) estudo de caso é uma estratégia de pesquisa que busca examinar um fenômeno contemporâneo dentro do seu contexto. Difere, pois, dos delineamentos experimentais no sentido de que estes deliberadamente divorciam o fenômeno em estudo de seu contexto. Igualmente, estudos de caso diferem do método histórico por se referirem ao presente e não ao passado.

O estudo de caso como estratégia de pesquisa é especialmente adequado aos trabalhos de conclusão de curso e às dissertações de mestrado em Administração. Isso pelo fato dos estudantes focalizarem suas pesquisas em ambientes definidos por uma ou poucas organizações, e, por não contarem com uma equipe para desenvolver pesquisa de campo (ROESCH, 2009, p.199).

Yin (apud ROESCH, 2009) esclarece ainda que um estudo de caso tanto pode trabalhar com evidências quantitativas como qualitativas. Além disso, não requer necessariamente um método único de pesquisa.

Roesch (2009) acrescenta que o estudo de caso quando utilizado como uma estratégia de pesquisa pode ser utilizado de modo exploratório (visando

levantar questões e hipóteses para futuros estudos por meio de dados qualitativos) ou de modo descritivo (buscando associações entre variáveis, normalmente com evidência de caráter quantitativo).

### 3.2 AMOSTRA E TÉCNICAS DE COLETA DE DADOS

Segundo Martins (2008), entrevista trata-se de uma técnica de pesquisa para coleta de dados cujo objetivo básico é entender e compreender o significado que os entrevistados atribuem a questões e situações em contextos que não foram estruturados anteriormente, com base nas suposições e conjecturas do pesquisador.

Para Martins (2008), os dados podem ser primários ou secundários e explica que são denominados secundários os dados já coletados que se encontram organizados em arquivos, banco de dados, anuários estatísticos, relatórios etc. Em contraste, os dados primários são aqueles colhidos diretamente na fonte.

Neste trabalho foram coletados dados primários através de questionário e entrevistas em profundidade realizadas com os gestores e diretores da empresa.

O universo da pesquisa abrange tão somente os Diretores e Gerentes da empresa, também denominados como Gestores. Os Gestores entrevistados foram: Gestor Administrativo e de Logística, Gestor de Vendas, Gestor Comercial e Gestor de Recursos Humanos. Os diretores entrevistados foram os dois sócios da empresa, Diretor Financeiro e de Compras, Diretor de Vendas e Marketing.

### 3.3 TÉCNICAS DE ANÁLISE DE DADOS

A técnica utilizada para análise dos dados é a de análise de conteúdo, que segundo Moraes (1999) constitui uma metodologia de pesquisa usada para descrever e interpretar o conteúdo de toda classe de documentos e textos.

Para Gil (2009), trata-se de um procedimento analítico aplicável a qualquer comunicação escrita, podendo ser utilizada também para análise do conteúdo de entrevistas e depoimentos, desde que devidamente transcritos.

Moraes (1999) considera que a análise de conteúdo, em sua vertente

qualitativa, parte de uma série de pressupostos, os quais servem de suporte para captar seu sentido simbólico.

O autor esclarece que a matéria-prima da análise de conteúdo pode constituir-se de qualquer material oriundo de comunicação verbal ou não-verbal. Quando este é originário de entrevistas, os valores e a linguagem natural do entrevistado e do pesquisador, bem como a linguagem cultural e os seus significados, exercem uma influência sobre os dados da qual o pesquisador não pode fugir.

Assim, de certo modo, a análise de conteúdo é uma interpretação pessoal por parte do pesquisador com relação à percepção que tem dos dados. Não é possível uma leitura neutra. Toda leitura se constitui numa interpretação.

## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

No capítulo a seguir são apresentados a empresa e a contextualização da situação organizacional, bem como os dados obtidos nesta pesquisa. Também são expostas a análise e interpretação dos dados obtidos e apresentada propostas evidenciando os resultados de acordo com os objetivos geral e específicos.

### 4.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DA EMPRESA

Rumo à descentralização da gestão familiar, a empresa em questão realizou sua primeira reunião de planejamento estratégico no ano de 2010. No ano de 2011 foi implementado o orçamento empresarial, que foi uma das ferramentas estabelecidas para auxiliar na avaliação do desempenho da empresa.

Desde então, são realizadas reuniões anuais, nas quais são revistos os resultados de vendas e orçamentários, comparando as despesas em relação às receitas de vendas. Contudo, a cada ano os resultados alcançados não estão sendo mais os esperados. Os objetivos estabelecidos de vendas e de despesas não estão mais sendo alcançados, o que demonstra que as avaliações das vendas e dos orçamentos, projetado versus realizado, não estão mais se mostrando suficientes para auxiliar na gestão da empresa.

Além disso, os objetivos da empresa são muito sucintos, pois são estabelecidos anualmente objetivos de vendas por segmento e região bem como um orçamento de despesas por setores e por região de atuação. A visão empresarial estabelecida “Ser referência em distribuição no Brasil e reconhecida como uma empresa sólida e confiável” demonstra a visão de futuro almejada pela empresa, entretanto os objetivos são de no máximo um ano e não existe formalizado o que deve ser feito para alcançar esta visão, nem mesmo como medir se esta visão está sendo alcançada.

Ao realizar as entrevistas, os gestores justificaram que existem outros fatores além do volume de vendas e do controle orçamentário que não os permitem atingir os resultados esperados. Alegam que no decorrer do exercício anual precisam tomar decisões e as informações financeiras e econômicas do orçamento não são suficientes por si só para auxiliar nas decisões de gestão de seus Centros

de Custos. A diretoria da empresa, por sua vez, cobra os resultados, quando os mesmos não são alcançados, por muitas vezes, os próprios diretores se envolvem com questões operacionais para tentar saber quais foram os motivos que não permitiram o cumprimento das metas e objetivos.

Diante do exposto, fica evidente que a referida empresa não possui métricas ou indicadores de desempenho que sirvam como instrumento estratégico no processo de gestão e tomada de decisão da organização.

#### **4.1.1 Análise e Interpretação das Respostas**

Analisando as respostas, no contexto geral pode-se afirmar que todos respondentes demonstraram de forma unânime entendimento de que indicadores de desempenho contribuem para a gestão da empresa, afirmando serem fundamentais e indispensáveis para gestão do negócio. Além disso, alguns gestores demonstraram inclusive entendimento de que as ações e decisões gerenciais tomadas em função de medidas e indicadores tendem a apresentar melhores resultados do que ações tomadas somente em especulações ou de forma empírica.

##### **4.1.1.1 Indicadores Existentes**

Ao analisar as respostas dos gestores sobre quais indicadores são utilizados atualmente e qual a frequência de utilização, foi possível evidenciar a existência de alguns indicadores como Índice de excesso de estoque, Produtos estratégicos, Produtividade por homem hora (diária e mensal), Clientes inativos e índice de despesa em relação às vendas. Entretanto, alguns gestores citaram alguns controles (orçamento e volume de vendas) e programas (avaliação de desempenho), como sendo indicadores, o que de certa forma evidencia uma falta de compreensão conceitual do que é um indicador de desempenho.

Além disso, o gestor de vendas sugeriu a utilização de indicador de Inadimplência, entretanto, segundo resposta do gestor financeiro à segunda pergunta da entrevista, o indicador de inadimplência já existe e é utilizado. Mediante esta dicotomia dos respondentes, é possível evidenciar que os indicadores não são divulgados aos envolvidos e que existe uma carência de comunicação, pois um

gestor estratégico envolvido no processo junto aos clientes não sabe da existência de um indicador que reflete a inadimplência dos mesmos.

A seguir quadro resumo com os indicadores citados pelos entrevistados como já existentes.

Quadro 6 – Indicadores Existentes

<b>Entrevistado</b>	<b>Indicadores Existentes</b>
<b>Diretor Financeiro e de Compras</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Índice de excesso de estoque</li> <li>• Lista de produtos estratégicos</li> <li>• Pedidos separados por hora</li> <li>• Itens separados por hora</li> <li>•</li> </ul>
<b>Diretor de Vendas e Marketing</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Receita de venda geral</li> <li>• Receita de venda por Unidade regional de negócio</li> <li>• Índice de excesso de estoque</li> <li>• Lista de produtos</li> </ul>
<b>Gerente de Logística e Administrativo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pedidos separados por hora</li> <li>• Itens separados por homem/hora</li> <li>• Recebimento de notas ao dia</li> <li>• Recebimento de volumes ao dia</li> <li>• Custo de entrega</li> <li>• Índice de despesa (representatividade da despesa sobre as vendas)</li> </ul>
<b>Gerente de Vendas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Índice de excesso de estoque</li> <li>• Receita de vendas ao dia</li> </ul>
<b>Gerente de Recursos Humanos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Meta de seleção</li> <li>• Avaliação de desempenho</li> <li>• Índice de despesa (representatividade da despesa sobre as vendas)</li> </ul>
<b>Gerente Comercial (Compras)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Índice de excesso de estoque</li> <li>• Lista de produtos estratégicos</li> <li>• SICS como hierárquicas.</li> </ul>

Fonte: Elaborado pelo autor

#### 4.1.1.2 Indicadores Sugeridos pelos Gestores e Diretores

Ao questionamento de quais indicadores Financeiros podem ser usados para auxiliar na gestão financeira e contribuir para o resultado estratégico da empresa, alguns gestores não apontaram um indicador específico, mas expressaram a necessidade de evidenciar a lucratividade, sugerindo a utilização de indicadores de lucratividade por linhas de produtos, por segmento de clientes, das unidades da empresa e da empresa no geral. Foram citados também indicadores específicos como prazos médios, custo logístico, custo de entrega e de frete próprio. Um dos gestores não soube sugerir indicador.

Quadro 7 – Indicadores sugeridos Perspectiva Financeira.

<b>Entrevistado</b>	<b>Perspectiva Financeira</b>
<b>Diretor (Financeiro e Compras)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Não soube sugerir indicadores</li> </ul>
<b>Diretor (Vendas e Marketing)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Indicador semanal de resultados por clientes</li> <li>• Indicador semanal de resultados por fornecedores</li> <li>• Custo de produção de pedido</li> <li>• Custo de armazenagem</li> <li>• Custo de entrega por rotas</li> </ul>
<b>Gerente de Logística e Administrativo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lucro geral</li> <li>• Lucro das Unidades</li> <li>• Lucro por linhas de produtos</li> <li>• Custo de entrega por rotas (região)</li> <li>• Custo do frete próprio</li> <li>• Custo logístico</li> <li>• Custos de pessoal</li> </ul>
<b>Gerente de Vendas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Inadimplência</li> </ul>
<b>Gerente de Recursos Humanos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Não soube sugerir indicadores</li> </ul>
<b>Gerente de Compras</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prazo médio de estoques</li> <li>• Prazo médio de recebimento</li> <li>• Lucro por linhas de produto</li> </ul>

Fonte: Elaborado pelo autor



Ao analisar as respostas da pergunta de quais indicadores podem ser usados para auxiliar na gestão estratégica junto aos clientes da empresa, novamente foi possível evidenciar a falta de divulgação dos poucos indicadores já existentes e a fraca comunicação entre os gestores, pois novamente alguns gestores solicitaram a criação de índices de inadimplência. Além deste, gestores sugeriram índices de clientes inativos, que segundo resposta do diretor de vendas e marketing à segunda pergunta da entrevista, este índice já existe e é utilizado. Contudo, foram sugeridos índices como ticket médio, prazo médio de entregas e segmentação de clientes. Um dos gestores sugeriu realizar pesquisa junto aos clientes para avaliar as necessidades dos mesmos.

Quadro 8 – Indicadores sugeridos Perspectiva Clientes

<b>Entrevistado</b>	<b>Perspectiva Clientes</b>
<b>Diretor (Financeiro e Compras)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Clientes inativos</li> <li>• Treinamentos sobre produtos para os clientes</li> </ul>
<b>Diretor (Vendas e Marketing)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Número de itens comprados por cliente</li> </ul>
<b>Gerente de Logística e Administrativo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prazo médio de entrega</li> <li>• Segmentação de clientes</li> <li>• Clientes inativos</li> <li>• Inadimplência</li> </ul>
<b>Gerente de Vendas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Clientes inativos</li> </ul>
<b>Gerente de Recursos Humanos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Não apresentou sugestão de indicadores, mas sugeriu a realização de pesquisa de campo junto aos clientes.</li> </ul>
<b>Gerente de Compras</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Segmentação dos clientes</li> <li>• Ticket médio</li> <li>• Inadimplência</li> </ul>

Fonte: Elaborado pelo autor

Quanto às respostas sobre quais indicadores podem ser usados para auxiliar na gestão e melhorias dos processos internos da empresa, mais uma vez foi evidenciada a falta de divulgação e comunicação entre os gestores, pois um dos gestores (Diretor de vendas e marketing) sugeriu a criação de um indicador que

identifique a média de itens separados por homem hora, que segundo o gestor de logística já é existente e está em utilização. Foi sugerido também a criação de indicadores baseados nas informações geradas pelo SAC da empresa, como quantidade e tipos de erros nos pedidos dos clientes e devoluções de venda, para assim realizar ações e treinamentos específicos sobre os erros nos processos internos. Além disso, foram sugeridos indicadores de avarias, treinamentos, tempo médio de disponibilização da mercadoria para venda e ocupação de espaço físico por fornecedores.

Quadro 9 – Indicadores sugeridos Perspectiva Processos

<b>Entrevistado</b>	<b>Perspectiva Processos</b>
<b>Diretor (Financeiro e Compras)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nível de satisfação dos clientes (em relação aos processos da empresa)</li> </ul>
<b>Diretor (Vendas e Marketing)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Itens separados Homem/Hora</li> <li>• Espaço físico ocupado por fornecedor</li> </ul>
<b>Gerente de Logística e Administrativo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Indicadores de SAC (Quantidade e tipos de erros) (Devoluções de venda /motivos)</li> <li>• Avarias</li> <li>• Tempo médio de liberação da mercadoria para venda</li> </ul>
<b>Gerente de Vendas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Indicadores de SAC (Quantidade e tipos de erros)</li> </ul>
<b>Gerente de Recursos Humanos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Treinamentos</li> </ul>
<b>Gerente de Compras</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Indicadores de SAC</li> <li>• (Quantidade e tipos de erros)</li> </ul>

Fonte: Elaborado pelo autor

Em resposta ao questionamento de quais indicadores sugere para avaliar o aprendizado e crescimento necessários para a empresa sustentar sua estratégia, os gestores foram quase unânimes em sugerir cursos e treinamentos aos colaboradores. Também foi sugerida a realização de pesquisa de clima

organizacional, elevação do nível de instrução dos colaboradores e avaliação da compatibilidade da remuneração oferecida pela empresa em relação ao mercado.

Quadro 10 – Indicadores sugeridos Perspectiva Aprendizado e Crescimento

<b>Entrevistado</b>	<b>Perspectiva Aprendizado e Crescimento</b>
<b>Diretor (Financeiro e Compras)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cursos e treinamentos</li> </ul>
<b>Diretor (Vendas e Marketing)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nível médio de instrução</li> <li>• Horas de treinamento</li> </ul>
<b>Gerente de Logística e Administrativo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pesquisa de clima</li> <li>• Compatibilidade da remuneração x mercado</li> <li>• Grau de instrução</li> <li>• Treinamento e desenvolvimento com foco em formar líderes</li> </ul>
<b>Gerente de Vendas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Treinamento e capacitação</li> </ul>
<b>Gerente de Recursos Humanos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pesquisa de clima organizacional</li> </ul>
<b>Gerente de Compras</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Horas de Treinamento por setores</li> <li>• Volume de admissões e demissões</li> <li>• Quantidade de promoções internas</li> </ul>

Fonte: Elaborado pelo autor

#### 4.1.2 Proposta de Painel de Indicadores

A proposta de Painel de Indicadores segue as perspectivas do *Balanced Scorecard* conforme sugestões a seguir.

##### 4.1.2.1 Fatores Críticos de Sucesso

Conforme Hronec (1994) é fundamental identificar os processos críticos, pois isso mantém todos focados naquilo que é verdadeiramente importante para a organização. Além disso, a identificação ajuda a administração a desenvolver,

instalar e utilizar medidas de desempenho nas áreas críticas para sobrevivência da organização.

Kaplan e Norton (2004) afirmam que quando os objetivos das quatro perspectivas estão interligados em uma cadeia de relações de causa e efeito, o desenvolvimento e alinhamento dos ativos intangíveis induzem a melhorias no desempenho, que por sua vez, impulsionam o sucesso.

Obedecendo estes princípios, os indicadores propostos como medidas de desempenho nas quatro perspectivas do BSC estão dimensionados dentro de grupos de Fatores críticos de sucesso, de forma que o controle e gestão adequada destes gerem efeito sobre os Fatores Críticos de Sucesso, que como já mencionado são fundamentais para garantir a sobrevivência da organização.

Os Fatores Críticos de Sucesso dados a seguir, foram identificados mediante a análise concomitante da revisão da literatura e dos dados coletados nas entrevistas, sendo propostos com o objetivo de tornar evidentes os pontos fundamentais que a empresa deve focar esforços.

Na perspectiva Financeira os Fatores Críticos de Sucesso são:

- **Lucratividade:** Lucro é o objetivo principal de uma empresa que possui fins lucrativos. Além de ser o principal estímulo do empresário, é uma das formas de avaliação do real êxito do negócio.
- **Capital de Giro:** Por Atuar como atacadista, a empresa efetua aquisições de estoques em valores elevados e recebe vendas de forma pulverizada e em longo prazo. Este tipo de atividade operacional requer acompanhamento constante das movimentações de Capital de Giro.
- **Prazos Médios:** Controlar os prazos médios possibilita avaliar se as políticas adotadas estão sendo favoráveis ou não. Com o conjunto dos prazos médios é possível evidenciar o ciclo financeiro e operacional, fundamentais para análise da capacidade de administração do capital de giro por parte da empresa.
- **Custos:** No segmento de atacado, mais especificamente na logística, as atividades são sempre permeadas por custos elevados. Um controle de custos é fundamental neste tipo de atividade, sob pena até mesmo de tornar o resultado das atividades negativo.

- **Inadimplência:** Como as vendas da empresa são muito pulverizadas e sempre em prazos longos, um descompasso do fluxo de recebíveis pode comprometer a saúde financeira da empresa, que possui obrigações elevadas. Um controle mais efetivo da inadimplência, por região e por segmento de clientes é ferramenta indispensável.

Na perspectiva dos Clientes os Fatores Críticos de Sucesso são:

- **Segmentação de Clientes:** A segmentação possibilita melhor gestão da carteira de clientes, permitindo ações direcionadas, além de avaliações de Ticket médio e resultados de lucro por segmento.
- **Retenção de Clientes:** Garante continuidade nas receitas de vendas e evita a vasão dos mesmos para a concorrência.
- **Satisfação de Clientes:** Clientes satisfeitos divulgam a empresa, assim como clientes insatisfeitos também pulverizam a insatisfação. Além disso, ser referência em distribuição no Brasil, conforme a visão da empresa, depende da imagem da empresa junto ao cliente.
- **Captação de Clientes:** Mais clientes pode gerar incremento nas receitas de vendas, que é vital para empresa comercial.

Na perspectiva dos Processos os Fatores Críticos de Sucesso são:

- **Recebimento / Armazenagem:** A capacidade de receber e disponibilizar mercadorias para revenda com agilidade conta muito neste segmento de negócios, o tempo é um diferencial para distribuição atacadista.
- **Produtividade:** Atender a demanda dos clientes dentro dos prazos estabelecidos é indispensável para sobrevivência de um atacadista. Os processos devem sempre ser monitorados, processos com tempo acima da média devem ser otimizados.
- **Operação:** Excessos de estoque, perdas com avarias ou produtos que necessitem uma atenção especial não podem ser tratados nos processos comuns. É necessária uma visão gerencial de pontos específicos além dos procedimentos padrão das operações.

- **Pós-Venda:** Evidenciar a qualidade dos processos e corrigi-los com rapidez evita perdas e retrabalhos, que em logística sempre representa custos elevados.

Na perspectiva de Aprendizado os Fatores Críticos de Sucesso são:

- **Pessoas:** Principal capital da empresa que atua em segmentos como o da Multinacional Distribuidora de Materiais de Construção Ltda., que requer força produtiva e intelectual humano.
- **Tecnologia:** Indispensável para melhorias em processos e otimização de tempo de trabalho, questão que pode ser diferenciação no mercado atacadista, tempo.
- **Clima Organizacional:** Um ambiente de trabalho saudável que gere bem estar aos colaboradores torna a empresa mais coesa com possibilidade de produtividade acima da soma dos esforços individuais.

#### 4.1.2.2 Proposta na Perspectiva Financeira

Na perspectiva financeira, mediante as demandas dos entrevistados são propostos os seguintes indicadores: Indicadores de Lucratividade, Margem Bruta de vendas, Margem Operacional e Margem Líquida. Estes ainda desdobrados Por unidades de negócios, por Fornecedores e Linhas de produtos. A sugestão do Gestor de Marketing, de lucro por Clientes, será inserido na perspectiva dos clientes. Indicadores de Prazo médio, Prazo médio de rotação dos estoques, Prazo médio de pagamento das compras, Prazo médio de recebimento das vendas, evidenciando o Ciclo Financeiro e compondo todo o Ciclo operacional da empresa. Indicadores de custos como Custo logístico, Custo de Armazenagem, Custo médio de produção de pedido, Custo de entrega abertos por região e custo do frete próprio. Indicadores de Inadimplência, desdobrados por Unidades de negócios, região e segmento de clientes.

Por tratar-se de uma empresa que possui um volume expressivo de movimentações de estoque e vendas, o que conseqüentemente resulta em uma elevada movimentação de capital, sugere-se a utilização de indicadores de Análise

de Capital de Giro tais como Capital Circulante Líquido, Investimento operacional em Giro, Saldo em tesouraria e controle do efeito tesoura. Estes, aliados aos indicadores já mencionados para atender a demanda dos gestores, podem proporcionar uma perspectiva financeira com componentes relevantes para uma adequada administração financeira. O quadro com os indicadores na perspectiva financeira é sugerido conforme a seguir.

Quadro 11 – Indicadores Financeiros Propostos

Perspectiva	Indicador
Financeira	<b>LUCRATIVIDADE</b>
	Margem Bruta de Vendas
	Margem Operacional
	Margem Líquida
	Margem Líquida Por fornecedores
	Margem Líquida Por Linha de produtos
	<b>CAPITAL DE GIRO</b>
	Capital Circulante Líquido
	Investimento Operacional em Giro
	Saldo em Tesouraria
	Efeito Tesoura
	<b>PRAZOS MÉDIOS</b>
	Prazo médio Rotação de Estoques
	Prazo médio de Pagamento
	Prazo médio Recebimento das Vendas
	Prazo médio Rotação de Estoques
	Ciclo Financeiro
	Ciclo Operacional
	<b>CUSTOS</b>
	Custo Logístico
	Custo de Armazenagem
	Custo médio de produção de pedido
	Custo de entrega por região
	Custo do Frete Próprio
	<b>INADIMPLÊNCIA</b>
	Inadimplência Geral
	Inadimplência Por Unidade de Negócios
	Inadimplência Por Região das Unidades de Negócio
	Inadimplência Por segmento de clientes

Fonte: Elaborado pelo autor

#### 4.1.2.3 Proposta na Perspectiva dos Clientes

Para atender as solicitações dos entrevistados na perspectiva dos clientes, sugere-se a segmentação de clientes por perfil de compras (Linha de produtos) e volume monetário de compras, evidenciando o ticket médio em ambos os segmentos. Para evidenciar o resultado por clientes, conforme solicitação do gestor de Marketing em resposta à perspectiva financeira, é sugerido o indicador de Margem de Lucro dos Clientes, desdobrados por segmentos e por região. Faz-se necessário estabelecer os prazos médios de entrega por região para monitorar o volume de entregas realizadas dentro do prazo.

Além destes, sugere-se evidenciar a satisfação dos clientes medindo o volume de reclamações no SAC, a captação e retenção de clientes, mensurando por segmento e por regiões de atuação. Sugere-se também uma reformulação no indicador já existente de clientes inativos, desdobrando o mesmo por segmento e regiões de vendas. O quadro com os indicadores na perspectiva de clientes é sugerido conforme a seguir.

Quadro 12 – Indicadores de Clientes Propostos

Perspectiva	Indicador
Clientes	<b>SEGMENTAÇÃO DE CLIENTES</b>
	% de clientes com perfil de compras por linhas de produtos
	% de clientes com perfil de compras por faixa de valor
	<b>TICKET MÉDIO</b>
	Ticket Médio dos Clientes em Geral
	Ticket Médio dos Clientes por Linhas de produtos comprados
	Ticket Médio dos Clientes com perfil de compras por faixa de valor
	Ticket Médio dos Clientes por Região
	<b>RETENÇÃO DE CLIENTES</b>
	Indicador de Clientes Inativos em Geral
	Indicador de Clientes Inativos por segmento
	Indicador de Clientes Inativos por região
	<b>SATISFAÇÃO DOS CLIENTES</b>
	Quantidade de Reclamações no SAC
	Quantidade de Reclamações no SAC por segmento de clientes
	Quantidade de Reclamações no SAC por região
	<b>CAPTAÇÃO DE CLIENTES</b>
	Captação de clientes por segmento
	Captação de clientes por região
	<b>LUCRATIVIDADE DOS CLIENTES</b>
Margem Líquida Por Segmento de Clientes	
Margem Líquida Por regiões de venda	

Fonte: Elaborado pelo autor



#### 4.1.2.4 Proposta na Perspectiva de Processos

Na perspectiva de Processos, os entrevistados mencionaram a existência de indicadores já utilizados e que devem permanecer em uso, tais como, índice de excesso de estoque, lista de produtos estratégicos, pedidos separados por hora, itens separados por homem/hora, embalagens produzidas por hora e recebimento de notas e volumes ao dia. Além destes, para atender às demandas dos entrevistados são propostos: indicador de avarias classificando ocorrências por setores (recebimento/armazenagem, produção, expedição, entrega) com valor das perdas com avarias, tempo médio de disponibilização dos produtos para venda, percentual de espaço físico ocupado por fornecedores na área de armazenagem e indicadores oriundos dos dados gerados pelo SAC da empresa, tais como volume de ocorrências abertas, tipos de ocorrências (classificação de erros por setor).

O quadro com os indicadores na perspectiva de Processos é sugerido conforme a seguir.

Quadro 13 – Indicadores de Processos Propostos

Perspectiva	Indicador
Processos	<b>RECEBIMENTO / ARMAZENAGEM</b>
	Recebimento de Notas de fornecedores ao dia
	Quantidade de volumes recebidos de fornecedores ao dia
	Tempo médio de disponibilização dos produtos para venda
	% de espaço físico ocupado por fornecedores na armazenagem
	<b>PRODUTIVIDADE</b>
	Itens separados por homem/hora
	Pedidos separados por hora
	Embalagens Produzidas por Hora
	<b>OPERAÇÃO</b>
	Índice de Excesso de estoque
	Lista de produtos estratégicos
	Quantidade de ocorrências de avarias por setor
	Valor absoluto perdido em avarias por setor
	<b>PÓS-VENDA</b>
	Quantidade de ocorrências de erro no SAC classificadas por setor
	Índice total de erros
	Índice de erros por setor

Fonte: Elaborado pelo autor

#### 4.1.2.5 Proposta na Perspectiva de Aprendizado

Em face às sugestões dos gestores, os indicadores propostos na perspectiva de aprendizagem são: horas de cursos e treinamentos por setor, estabelecido o nível mínimo do grau de instrução dos colaboradores por função em cada setor, volume de admissões e demissões e quantidade de promoções internas. Sugere-se ainda, medir a quantidade de inovações em tecnologia e/ou sistema implementadas ao ano, além da realização de Pesquisa de clima organizacional com os colaboradores e pesquisa para avaliar se a remuneração dos colaboradores está compatível com o mercado.

Quadro 14 – Indicadores de Aprendizado Propostos

Perspectiva	Indicador
Aprendizado	<b>PESSOAS</b>
	Horas de treinamento por Setor
	% de colaboradores com o nível de instrução exigido para função
	Volume de Demissões e Admissões em relação ao quadro de lotação
	Quantidade de promoções internas
	<b>TECNOLOGIA</b>
	Quantidade de Inovações tecnológicas e/ou sistema implementados ao ano
	<b>CLIMA ORGANIZACIONAL</b>
	Pesquisa de clima organizacional anual
	Pesquisa de remuneração em relação a o mercado

Fonte: Elaborado pelo autor

Os indicadores foram agrupados por Fatores Críticos de Sucesso, visando estabelecer a relação de causa e efeito, para conduzir a empresa a melhores desempenhos.

Para alinhar o pensamento estratégico e comunicação da empresa, sugere-se ainda que o painel seja atualizado mensalmente e disponibilizado a todos os gestores envolvidos e diretores. Sugere-se também, que de posse e uso deste painel, a empresa passe a realizar reuniões entre gestores e direção com frequência trimestral, não mais de apenas uma reunião anual. Reuniões periódicas auxiliam para tornar a gestão mais coesa e alinhada estrategicamente, além de possibilitar evidenciar necessidades de ações e manobras de gestão antes da empresa amargar desempenhos ruins ao final de um exercício anual.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho foi realizado sob o método de estudo de caso com o objetivo de propor um painel de indicadores que sirva como instrumento estratégico no processo de decisão da empresa Multinacional Distribuidora de Materiais de Construção Ltda., atuante no seguimento de comércio atacadista de materiais de construção.

Inicialmente foram expostos conceitos fundamentais para o desenvolvimento do tema proposto; o ambiente da controladoria e o foco no desempenho, indicadores de desempenho financeiro e *Balanced ScoreCard*, que serviu de estrutura para confecção do painel proposto.

O desenvolvimento contemplou uma pesquisa realizada com questionário e entrevistas em profundidade com os gestores e diretores da empresa, objetivando especificamente avaliar a existência de indicadores de desempenho, utilização e eficiência dos mesmos. Além disso, foram pesquisadas quais as necessidades de controle, métricas de avaliação de desempenho e indicadores que auxiliem os gerentes como ferramenta de gestão e que reflitam o desempenho dos objetivos estratégicos para a direção da empresa.

Embora todos os entrevistados tenham afirmado e reconhecido que indicadores são fundamentais para gestão empresarial, a pesquisa apontou certa falta de compreensão conceitual do que são indicadores de desempenho por parte de alguns entrevistados, que em alguns questionamentos não souberam sugerir indicadores.

Foi possível constatar a existência de alguns indicadores de desempenho já utilizados pela empresa, contudo, a eficiência dos mesmos limita-se para o gestor que gera o indicador e o utiliza. Isso foi evidenciado mediante as respostas contraditórias de gestores e diretores, que em alguns casos solicitaram a criação de indicadores que outros gestores afirmaram já existir. Nesse sentido, o problema a ser apontado é não somente a ineficiência dos Indicadores existentes, mas principalmente a falta de comunicação interna entre os próprios gestores e diretoria, um problema que demonstra a falta de alinhamento empresarial e que pode comprometer o progresso da empresa.

Outra constatação, é que a empresa possui definida a sua visão de ser referência em Distribuição no Brasil, mas não possui formalizados os planos ou Fatores Críticos de Sucesso que conduzam a gestão a somar esforços direcionados para alcançar este patamar. Esta condição torna a visão empresarial muito vaga, pois embora se saiba o que se almeja, não existem parâmetros ou métricas que demonstrem se o trabalho desenvolvido está conduzindo a empresa em direção a sua visão estratégica.

Levando em consideração a importância fundamental da identificação dos Fatores Críticos de Sucesso, antes da formação da proposta do painel de indicadores, fez-se necessário primeiramente estabelecê-los. Estes foram estabelecidos mediante a análise concomitante da revisão da literatura e dos dados coletados nas entrevistas, com o propósito de tornar evidentes os pontos fundamentais que a empresa deve focar seus esforços.

Posteriormente, para atender as necessidades dos gestores e diretoria, foram propostos os indicadores de desempenho. Além disso, com o objetivo de evidenciar o desempenho da empresa na sua completude, também foram sugeridos indicadores além dos propostos pelos entrevistados.

O painel de desempenho proposto teve a estruturação sob as quatro perspectivas do BSC. Neste, os indicadores propostos foram reunidos em grupos de Fatores Críticos de Sucesso, de forma que o controle e gestão adequada destes indicadores gerem melhorias no desempenho, que por sua vez reflitam efeito sobre os Fatores Críticos estabelecidos, obedecendo assim o princípio da relação de causa e efeito, impulsionando a empresa ao sucesso.

Em suma, o trabalho alcançou os objetivos propostos. Especificamente foi pesquisada, a eficiência de indicadores já existentes bem como as necessidades e sugestões de novos controles e indicadores por parte dos gestores e diretoria. De posse dos dados obtidos foi proposto o painel de indicadores de desempenho atendendo o objetivo geral. Além disso, foi sugerido o uso do painel proposto com a realização de reuniões trimestrais para gerar alinhamento de pensamento estratégico, conduzindo assim a Multinacional Distribuidora de Materiais de Construção Ltda. rumo a sua visão estratégica de ser referência em distribuição no Brasil, reconhecida como uma empresa sólida e confiável.

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análises de balanços**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 1993.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análises de balanços: Um enfoque Econômico-financeiro**. 10ª ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, Alexandre, and SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**, 4ª edição. Atlas, 2011. VitalBook file

**Bíblia de Estudo NTLH**, Sociedade Bíblica do Brasil, 2005.

COOPER, Donald R; SCHINDLER, Pamela S. **Métodos de pesquisa em Administração**. Porto Alegre: Bookman, 2003.

CREPALDI., and Silvio Aparecido. **Contabilidade Gerencial : teoria e prática**, 6ª edição. Atlas, 2012. VitalBook file.

CUNHA, Aline, **O setor da Construção Civil**, 2014. Disponível em [http://www.acomaclondrina.com.br/noticias\\_detalhes.php?id=11](http://www.acomaclondrina.com.br/noticias_detalhes.php?id=11). Acesso em 06 jan. 2015.

DIB, Ana. **Quais Indicadores são Indispensáveis?** Revista Pequenas Empresas Grandes Negócios, dezembro de 2010. Disponível em: <<http://revistapegn.globo.com/Revista/Common/0,,EMI192256-17157,00-QUAIS+INDICADORES+SAO+INDISPENSAVEIS.html>>. Acesso em: 06 jan. 2015.

FIGUEIREDO, Sandra; CAGGIANO, Paulo Cesar. **Controladoria teoria e prática**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

FREZATTI, F; ROCHA, W; NASCIMENTO, A.R; JUNQUEIRA, E. **Controle Gerencial - uma abordagem da contabilidade gerencial no contexto econômico, comportamental e sociológico**. São Paulo: Atlas, 2009.

GASSENFERTH, Walter; SOARES, Maria Augusta Machado. **Uma análise da evolução do balanced scorecard como ferramenta de controle de desempenho e sua relação com os indicadores financeiros**. Revista de Administração Mackenzie. Volume 8.n.2.2007.p.162-186.

GIL., and Antonio Carlos. **Estudo de Caso - Fundamentação Científica; Subsídios para Coleta e Análise de Dados; Como Redigir o Relatório**. Atlas, 2009. VitalBook file.

HERNANDES, Carlos A. M CRUZ, Cláudio Silva da; FALCÃO, Sérgio Dagnino. **Combinando o Balanced Scorecard com a gestão do conhecimento**. Caderno de Pesquisas em Administração, São Paulo, v.01, n.12, 2º trim. 2000. Disponível em: <<http://www.regeusp.com.br/modulos/buscar.asp>> Acesso em: 13 jan. 2015.

HRONEC, Steven M. **Sinais vitais: usando medidas do desempenho da qualidade, tempo e custo para traçar a rota para o futuro de sua empresa.** São Paulo: Makron Books, 1994.

KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P. **A Estratégia em ação: *balanced scorecard*.** Tradução de FILHO, Luiz Euclides Trindade Frazão. 32. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 1997.

KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P. **Mapas estratégicos - *balanced scorecard*: convertendo ativos intangíveis em resultados tangíveis.** Tradução SERRA, Afonso Celso da Cunha. 11. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

KLUBECK, Martin. **Métricas: Como melhorar os principais resultados de sua empresa.** São Paulo: Novatec, 2012.

MARTIN, Nilton Cano. **Da Contabilidade à Controladoria: A Evolução Necessária.** Revista Contabilidade e Finanças – USP, São Paulo, n.28. 2002. P.07-28.

MARTINS., and Gilberto de Andrade. **Estudo de Caso : Uma Estratégia de Pesquisa,** 2ª edição. Atlas, 2008. VitalBook file.

MARQUES, José Augusto V. da Costa; BRAGA, Roberto. **Análise Dinâmica do Capital de Giro: O Modelo Fleuriet.** Revista de Administração de Empresas. Volume 35. n.3.1995.p.49-63.

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanços - Abordagem Básica.** 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1988.

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanços - Abordagem Gerencial.** 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MORAES, Roque. **Análise de conteúdo.** Revista Educação, Porto Alegre, v. 22, n. 37, p. 7-32, 1999. Disponível em: [http://cliente.argo.com.br/~mgos/analise\\_de\\_conteudo\\_moraes.html](http://cliente.argo.com.br/~mgos/analise_de_conteudo_moraes.html). Acesso em: 24 abr. 2015.

MORANTE., Antonio Salvador, JORGE, and Fauzi Timaco. **Controladoria: análise financeira, planejamento e controle orçamentário.** Atlas, 2008. VitalBook file.

MORANTE., Antonio Salvador, JORGE, and Fauzi Timaco. **Administração financeira: decisões de curto prazo, decisões de longo prazo, indicadores de desempenho.** Atlas, 2012. VitalBook file.

MOSIMANN, Clara Pellegrinello, ALVES, José Osmar de Carvalho, FISCH, Sílvio. **Controladoria: seu papel na administração de empresas.** 1. ed. Florianópolis: UFSC, 1993

OLIVEIRA, Luis Martins de; PEREZ JR., José Hernandez; SILVA, Carlos Alberto dos Santos. **Controladoria Estratégica: Textos e Casos Práticos com Solução**. 10<sup>a</sup> ed. São Paulo: Atlas, 2014. VitalBook file.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade Gerencial**. Curitiba: IESDE Brasil, 2010.

PADOVEZE, Clovis Luis. **Controladoria estratégica e operacional: conceitos, estrutura aplicação**. 1. ed. São Paulo: Pioneira Thomson, 2005.

PADOVEZE, Clovis Luis; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

**Prêmio Excelência Atacadista Distribuidor**. Revista Revenda, Grupo Revenda, outubro 2014. Disponível em: <<http://www.construcaototal.com.br/flippage/revenda/290/1>>. Acesso em 06 jan. 2015.

ROESCH, Sylvia Maria Azevedo. **Projetos de Estágio e de Pesquisa em Administração**: 3<sup>a</sup> ed. São Paulo, Editora Atlas, 2009.

SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira das Empresas**. 12<sup>a</sup> ed. São Paulo: Atlas, 2013. VitalBook file.

ZUINI, Priscila. **6 indicadores que todo empreendedor deveria conhecer**. Revista Exame, 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/pme/noticias/6-indicadores-que-todo-empreendedor-deveria-conhecer?page=1>>. Acesso em: 22 mar. 2014.

## APENDICE A - QUESTIONÁRIO

Questionário direcionado aos Gestores da Multinacional Distribuidora de Materiais de construção, para fins de coleta de informações para desenvolvimento de trabalho de conclusão de curso de MBA em Controladoria e finanças pela Universidade do Rio dos Sinos.

**Nome:** \_\_\_\_\_

**Cargo na empresa:** \_\_\_\_\_

- 1) Explique de que forma a utilização de indicadores de desempenho pode servir como ferramenta de gestão e contribuir para a empresa atingir seus objetivos estratégicos.
- 2) Quais indicadores são utilizados atualmente e qual a frequência de utilização?

### **Perspectiva financeira**

- 3) Que indicadores Financeiros você acredita que podem ser usados para auxiliar na gestão financeira e contribuir para o resultado estratégico da empresa?

### **Perspectiva dos Clientes**

- 4) Que indicadores você acredita que podem ser usados para auxiliar na gestão estratégica junto aos clientes da empresa?

### **Perspectiva dos Processos Internos**

- 5) Que indicadores você acredita que podem ser usados para auxiliar na gestão e melhorias dos processos (inovação, operações e pós-venda) internos da empresa?

### **Perspectiva Aprendizado e Crescimento**

- 6) Que indicadores você sugere para avaliar o aprendizado e crescimento (pessoas, tecnologia, infraestrutura e clima organizacional) necessários para a empresa sustentar sua estratégia?