

Pequenas Empresas - Como é difícil "levantar dinheiro"!

José Roberto Kassai*

Silvia Pereira de Castro Casa Nova**

Sinopse: A difícil tarefa do cumprimento da missão das pequenas empresas atrelada à sua capacidade de sobrevivência é uma luta constante e facilmente observada no testemunho de seus empreendedores. Entre as dificuldades, muitas delas comuns às demais empresas, destaca-se a árdua tarefa de "levantar dinheiro" junto aos bancos para complementar as suas necessidades de capital de giro ou mesmo para novos investimentos. Este artigo trata desse processo por meio do estudo de um caso real, evidenciando as experiências de dois profissionais diretamente envolvidos, o dono da pequena empresa e o gerente do banco, e com as devidas adaptações para um trabalho acadêmico. Na etapa final da aprovação de um empréstimo bancário, ambos já estão convencidos sobre a viabilidade do empréstimo e reina a amizade e confiança mútua. Entretanto, falta transpor um último obstáculo: "como argumentar perante a matriz do banco se o gerente não tem autonomia e se o dono da empresa não dispõe de uma contabilidade confiável?". Este artigo apresenta um modelo que permite avaliar e justificar a provável situação econômica da empresa, obtido a partir de informações não oficiais, a exemplo do "balanço perguntado", utilizado pela Caixa Econômica Federal (1999). Ao final, apresenta-se um apêndice contendo um glossário dos principais conceitos abordados neste trabalho.

Palavras-chave: Balanço perguntado. Pequena empresa. Capital de giro.

1 INTRODUÇÃO

Em uma economia estável, as empresas não teriam dificuldades na obtenção de recursos de terceiros; ao contrário, o dinheiro é que estaria a procura de empresas rentáveis.

* Professor da FEA/USP. Doutor e Mestre pela USP, com especializações realizadas no Japão e Bélgica. Graduado em Ciências Contábeis. Pós-graduado em Administração Financeira e em Direito Tributário. Ex-fiscal de rendas, tendo exercido cargos de gerência em Controladoria, Auditoria e Contabilidade. Coordenador de cursos da Fipecafi/USP. (jrkassai@usp.br).

** Professora da FEA/USP. Doutora e Mestre pela USP, com especialização realizada na Europa. Graduada em Administração Pública pela EAESP/FGV. Diretora de cursos da Fipecafi/USP. (silvianova@usp.br).

Da mesma forma que uma empresa busca o retorno de seus investimentos, as de intermediação financeira querem garantir os juros necessários para remunerar seus capitais.

Na Europa, nos EUA ou no Japão, uma boa empresa conseguiria dinheiro facilmente para financiar seus investimentos e, o mais contrastante, a custos bastantes reduzidos se comparados aos níveis de taxas de juros praticados no Brasil. O nível de endividamento das empresas brasileiras é baixo, conforme o Gráfico 1.

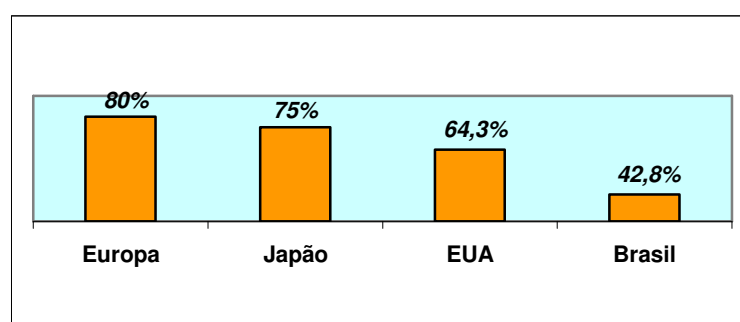


Gráfico 1 – Endividamento das Empresas (Passivo - Ativo)

Fonte: Kassai (2000, p. 182).

Esse reduzido nível de endividamento tem uma explicação óbvia: a elevada taxa de juros; além disso, são poucas as ofertas de linhas de créditos de longo prazo. Enquanto no Brasil o aumento do endividamento é sinal de risco, contrariamente, nos outros países, é uma questão de estratégia financeira.

Em uma situação natural, o capital próprio é (ou deveria ser) mais caro do que o capital de terceiros. Este custa o equivalente à taxa de juros praticada no mercado financeiro, aquele custa o equivalente à expectativa de ganho do investidor. Portanto, se as expectativas do dono da empresa não forem maiores do que as taxas praticadas no mercado financeiro, não haveria justificativas para investir nessa empresa.

Quando se financia uma empresa com capital de terceiros, teoricamente, a um custo menor a empresa estaria agregando valor por meio de uma alavancagem financeira favorável. Isso ocorre quando a taxa de retorno de investimento operacional da empresa, *return on investment (ROI)*¹, é maior do que o custo do capital de terceiros (*Ki*).

¹ Ao final, apresenta-se um apêndice contendo um glossário dos principais conceitos abordados neste trabalho.
ConTexto, Porto Alegre, v. 6, n. 9, 1º semestre 2006.

Essa estratégia financeira é consagrada pelas teorias de finanças como prática saudável para as empresas, aumentando seu *economic value added (EVA)*, seu *market value added (MVA)* e seu *goodwill*.

Entretanto, aqui, no Brasil, a realidade é bem diferente. A taxa de retorno agrega um outro componente que é taxa de risco do país, e, dependendo da proporção de capitais de terceiros utilizados, pode comprometer a própria continuidade de uma empresa. Um desequilíbrio entre os prazos de estocagem, vendas e pagamentos pode comprometer seriamente o ciclo de caixa e absorver eventuais margens de lucros.

De uma hora para outra, uma empresa pode se encontrar em uma situação incontrolável, devido ao saldo negativo do fluxo de caixa financiado por altas taxas de juros e aos saldos devedores “rolados” para os meses seguintes. Aí começa uma caminhada árdua com destino às agências bancárias.

Este artigo tem por objetivo retratar esse tipo de situação, que ocorre nas empresas, com enfoque especial para empresas de pequeno porte. Nesse ambiente, a habilidade e os conhecimentos em finanças das pessoas envolvidas são limitados, e os recursos disponíveis são ainda mais escassos, tornando mais desgastante a relação entre o dono da empresa e o gerente do banco.

O dono, que normalmente assume as principais atividades operacionais de sua empresa, como produzir, vender e fazer acontecer as coisas, também assume a atividade de obter dinheiro junto aos bancos. O gerente do banco, por sua vez, responsável pela carteira de pequenas empresas e clientes especiais pessoas físicas, tem sua rotina bastante agitada, pois busca do cumprimento de suas metas mensais.

2 O AMBIENTE DAS PEQUENAS EMPRESAS

As pequenas empresas ocupam lugar de destaque no cenário econômico e social dos países. Segundo Kassai (1996), representam mais de 90% das empresas em todo o mundo.

No Brasil, segundo dados do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), representam um universo de 4,5 milhões de estabelecimentos industriais, comerciais e de serviços, responsáveis por 48% do total da produção nacional, 42% dos salários pagos, 59% dos postos de trabalho e cerca de 30% do Produto Interno Bruto (JORNAL DO BRASIL, 30 dez. 1994, p. 8 apud PINHEIRO, 1996). Estima-se que 75% das

empresas brasileiras tenham até dez funcionários, ou seja, são microempresas, e a participação do dono e seus funcionários é bastante ativa. A estrutura organizacional dessas empresas é atípica e as atividades funcionais das pessoas são mais bem correlacionadas com as habilidades individuais do que propriamente com os cargos definidos na carteira profissional².

Para melhor ilustrar a representatividade desses números, a seguir, apresentam-se os Gráficos 2 e 3.

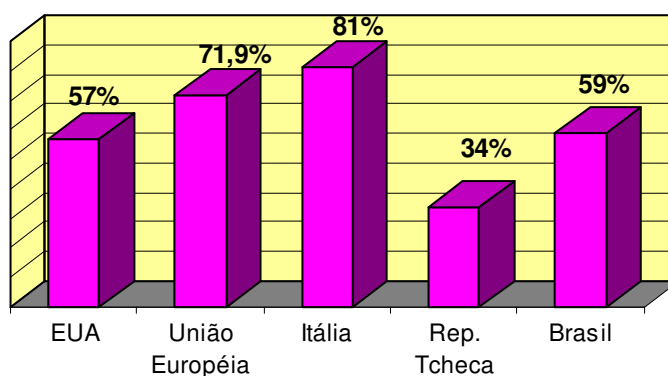


Gráfico 2 - Participação da MPME na Geração de Empregos

Fonte: Elaborado pelos autores.

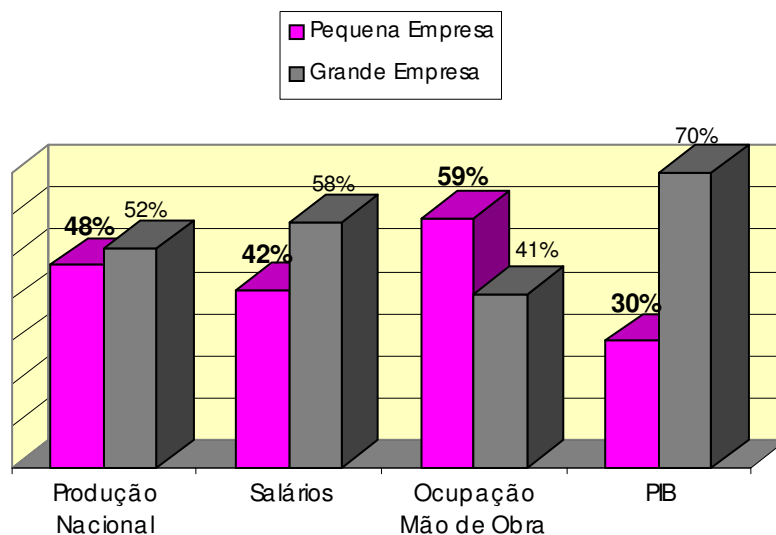


Gráfico 3 - Participação da Pequena Empresa na Economia Brasileira

Fonte: Elaborado pelos autores.

² ...isso, supondo-se que tal funcionário seja regularmente registrado em sua carteira profissional.

Modelos recentes e sofisticados adotados nas grandes corporações e que versam sobre participação dos empregados nos lucros da empresa, *agency theory*, sistema de bônus ilimitado do *EVA* etc., já são tratados naturalmente no ambiente das empresas de pequeno porte. Se um funcionário é bom, tem uma série de regalias traduzidas em benefícios morais e financeiros³; caso contrário, provavelmente, será demitido.

Nesse contexto holístico, o dono da empresa e seus funcionários têm uma participação intensa⁴ e procuram contradizer a maioria das previsões estatísticas sobre o índice de mortalidade das pequenas empresas.

Retornando à questão de desequilíbrios no fluxo de caixa, a situação encontrada na pequena empresa é semelhante àquela por qual passam as famílias em dificuldades financeiras, que recorrem ao uso do limite do cheque especial, cartões de créditos etc., até se depararem com uma situação insustentável. Aliás, antes de a pequena empresa chegar a essa situação, os recursos da pessoa física já se exauriram.

A partir de um primeiro momento de dificuldades de caixa, o dono da empresa (que é também o chefe de uma família) passa a se relacionar mais intensamente com um profissional: o gerente do banco. Outrora, esse gerente era uma pessoa agradável, visitava regularmente a empresa, patrocinava até alguns almoços, buscava pessoalmente os depósitos na sede da empresa, tratava diretamente do estudo das apólices de seguros, planos de previdência, aplicações etc; agora, quando a empresa mais precisa dele, está sempre ocupado.

Na verdade, torna-se claro que esse gerente não tem autonomia. As instituições financeiras criaram grandes estruturas de investimentos no passado e tiveram grandes ganhos de *floating* oriundo da inflação e, atualmente, estão passando por mudanças radicais e reduções de custos. O gerente que trata da carteira de pequenas empresas, normalmente, é aquele com experiência na carteira de pessoas físicas e, ao contrário daquele gerente de "primeira linha", tem conhecimento limitado e desconhece as estratégias financeiras.

A operação de desconto de duplicatas é a modalidade de empréstimo mais utilizada. E, obviamente, sabe-se o motivo: a garantia é dada não apenas pela empresa, mas também pelo seu cliente, e há muitas pessoas que ainda não distinguem juros descontados de juros

³ É importante lembrar o caso de um funcionário de uma relojoaria que trabalhou por mais de 20 anos sem registro em carteira. Ao se aposentar e diante da impossibilidade de pagar os direitos trabalhistas, o dono da empresa "deu-a" ao seu funcionário. Dessa forma, resolveu outro problema que era o da sucessão empresarial, e o funcionário obteve a perpetuidade de seu emprego.

⁴ Adota-se essa posição em relação ao inter-relacionamento positivo entre funcionários e patrão, considerando se tratar de uma necessidade para a garantia da continuidade da pequena empresa.

efetivos⁵. Contas garantidas e *hot money* são outras alternativas e, certamente, o risco dessas operações estão refletidos na taxa de juros.

Ilustrativamente, apresenta-se uma taxa de 10% ao mês, que (apesar de absurda) é usual nas operações de cheques especiais e outras modalidades de capital de giro. Essa taxa corresponde a uma taxa equivalente anual de 214%. A empresa somente deveria utilizar esse tipo de empréstimo em suas operações se a taxa de retorno de investimento (ROI) fosse superior ao custo anual do empréstimo. Assim, conclui-se que essa meta é considerada impossível, visto que o retorno médio das empresas brasileiras é em torno de 5% ao ano.

O dono da empresa, por não dominar os conhecimentos e as análises financeiras⁶, parte para um relacionamento pessoal com o gerente. E, depois de estabelecida uma grande amizade, ambos já estão convencidos da viabilidade e da importância do empréstimo e passam a trabalhar juntos para a liberação do mesmo.

De um lado, a pequena empresa não dispõe de uma contabilidade confiável⁷ e, de outro, o gerente tem seu grau de autonomia em relação à liberação do empréstimo muito reduzido. Devido a isso, ambos passam a levantar e a "produzir" informações na tentativa de convencer o sistema bancário a liberar o empréstimo. Esse sistema chega, muitas vezes, a ser tão rigoroso que para o empréstimo ser liberado a empresa tem que demonstrar que não precisa dele.

Essas empresas, cujas contabilidades não refletem a situação real, encontram mais essa dificuldade no processo de obtenção de empréstimo. Elas acabam, por vez, sendo obrigadas a fornecer mais informações cadastrais, a sofrerem visitas locais para averiguações, a apresentarem garantias reais superavaliadas e, conseqüentemente, a arcarem com taxas de juros mais elevadas.

Outra prática existente no mercado é o "balanço perguntado", que consiste no levantamento de informações extra-contábeis que, após algumas análises de consistência, permitem ao banco analisar a viabilidade de um determinado empréstimo.

⁵ Eventualmente, pode-se até dominar os cálculos de matemática financeira, mas nem sempre se tem argumentos para discutir com o banco. Às vezes, necessita-se tanto do dinheiro naquele momento que a taxa de juros é o menos importante..

⁶ Contabilidade, finanças, estatísticas, avaliação de riscos.

⁷ A propósito, o próprio Secretário da Receita Federal disse publicamente que todas as empresas sonham, e a prática do "caixa dois" é generalizada.

3 BALANÇO PERGUNTADO - UMA REALIDADE

Diante da impossibilidade de liberar os empréstimos solicitados a partir de balanços contábeis reais, o mercado adota como praxe o levantamento dessas informações extra-contabilmente. Muitas instituições financeiras⁸ adotam essa prática, desenvolvendo inclusive sistemas informatizados para armazenamento e análise dessas informações.

São perguntas em forma de questionário que irão, na verdade, montar os tradicionais relatórios contábeis e possibilitar a análise da provável situação da empresa. Obviamente, como visto em alguns modelos reais, existem algumas amarrações e checagem de consistência, que visam impedir que o gerente (juntamente como o dono da empresa) manipule dados⁹. Alguns desses modelos foram desenvolvidos inicialmente por meio de planilhas eletrônicas (Excel) e, posteriormente, na forma de sistemas travados, não permitindo ao gerente realizar simulações.

A seguir, ilustra-se um desses modelos.

⁸ Como exemplo, a Caixa Econômica Federal (CEF).

⁹ Exemplos de amarrações: margem de lucros excessiva, redutor aplicado ao projeto, correlação entre as vendas reais e o "caixa dois", nível de endividamento, grau de alavancagem financeira (GAF), evolução da receita, *ranking* etc.

AVALIAÇÃO BÁSICA DE CRÉDITO
MICROEMPRESA E PEQUENA EMPRESA

CONFIDENCIAL

FEDERAL ECONOMIC BOX

TIPO DE AVALIAÇÃO: Demais Linhas de Crédito: Empresa com 12 meses ou mais

IDENTIFICAÇÃO DA EMPRESA

RAZÃO SOCIAL: SILVIA KALSSAIDOS
CGC: 000.000.000/0001-00

DATA DO PREENCHIMENTO: 20/02/00
Código PV/EN: 1350

RAMO DE ATIVIDADE: COMERCIO SAPATOS
DATA CONSTITUIÇÃO: 23/01/80
CAPITAL INTEGRALIZADO: 30.000,00

SETOR ATIVIDADE: COMÉRCIO
DATA INÍCIO ATIVIDADE: 23/03/80

VIGÊNCIA: 23/10/98
VERSÃO: 7.1
Controle: 267.726.679

QUADRO SOCIETÁRIO ATUAL TOTAL DE SÓCIOS = 2

| SÓCIO | NOME /RAZÃO SOCIAL | CGC/CPF | % DE PARTICIPAÇÃO | DATA INGRESSO NA SOCIEDADE |
|---------|---------------------------|----------------|-------------------|----------------------------|
| SÓCIO 1 | SILVIA KASSAI | 000.000.000-00 | 80,00% | 23/03/89 |
| SÓCIO 2 | JOSÉ RUBENS SEYITI KASSAI | 000.000.001-00 | 20,00% | 23/03/89 |
| SÓCIO 3 | | | | |
| SÓCIO 4 | | | | |
| SÓCIO 5 | | | | |
| SÓCIO 6 | | | | |

CARÁTER

| ATRIBUTO | EMPRESA | SÓCIO 1 | SÓCIO 2 | SÓCIO 3 | SÓCIO 4 | SÓCIO 5 | SÓCIO 6 |
|--|-----------------|--------------|--------------|---------|---------|---------|---------|
| PROTESTO | Sem Registro | Sem Registro | Sem Registro | | | | |
| EXECUÇÃO | Sem Registro | Sem Registro | Sem Registro | | | | |
| INADIMPLÊNCIA COM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS | Sem Registro | Sem Registro | Sem Registro | | | | |
| CADIN | Sem Registro | Sem Registro | Sem Registro | | | | |
| CLIENTELA MERCADO | Não concentrada | | | | | | |

EXPERIÊNCIA COM A

| | EMPRESA | SÓCIO 1 | SÓCIO 2 | SÓCIO 3 | SÓCIO 4 | SÓCIO 5 | SÓCIO 6 |
|--|------------------|------------------|------------------|---------|---------|---------|---------|
| CHEQUES SEM FUNDOS EMITIDOS | Nenhum | Nenhum | Nenhum | | | | |
| EXCESSO SOBRE LIMITE DIÁRIO | Nenhum | Nenhum | Nenhum | | | | |
| RENOVAÇÕES FREQUENTES DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO | Não | Não | Não | | | | |
| COMPORTAMENTO NAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO | Bom | Bom | Bom | | | | |
| CONTRATO DE RENEGOCIAÇÃO EM VIGOR | Não | Não | Não | | | | |
| TEMPO DE CONTA CORRENTE | Não possui conta | Não possui conta | Não possui conta | | | | |

DÉBITOS BANCÁRIOS/FISCAIS/PARAFISCAIS

| | CREADOR | TAXA DE JUROS AO MÊS | PRAZO REMANESCENTE (EM MESES) | SALDO DEVEDOR / VALOR EMPRÉSTIMO |
|-----------|---------|----------------------|-------------------------------|----------------------------------|
| Débito 1 | | | | |
| Débito 2 | | | | |
| Débito 3 | | | | |
| Débito 4 | | | | |
| Débito 5 | | | | |
| Débito 6 | | | | |
| Débito 7 | | | | |
| Débito 8 | | | | |
| Débito 9 | | | | |
| Débito 10 | | | | |

DADOS FINANCEIROS

DATA DO ÚLTIMO RECOLHIMENTO (Preencher a data de constituição se a Empresa tiver menos de 3 meses de atividade) 10/02/00

RECEITA BRUTA DO ÚLTIMO ANO CIVIL 115.245,00

| MÊS BASE | SIMPLES RECEITA BRUTA ACUMULADA (DARF) | COFINS RECOLHIMENTO MENSAL |
|----------|---|-------------------------------|
| Fev/98 | | |
| Mar/98 | | |
| Abr/98 | | |
| Mai/98 | | |
| Jun/98 | | |
| Jul/98 | | |
| Ago/98 | | |
| Set/98 | | |
| Out/98 | | |
| Nov/98 | | |
| Dez/98 | | |
| Jan/99 | R\$ 10.037,00 | |
| Fev/99 | R\$ 18.470,00 | |
| Mar/99 | R\$ 26.646,00 | |
| Abr/99 | R\$ 35.600,00 | |
| Mai/99 | R\$ 54.698,00 | |
| Jun/99 | R\$ 67.939,00 | |
| Jul/99 | R\$ 84.177,00 | |
| Ago/99 | R\$ 97.460,00 | |
| Set/99 | R\$ 110.736,00 | |
| Out/99 | R\$ 125.302,00 | |
| Nov/99 | R\$ 145.202,00 | |
| Dez/99 | R\$ 180.206,00 | |
| Jan/00 | R\$ 186.434,00 | |

| DADOS ECONÔMICOS E FINANCEIROS | | POSIÇÃO EM : | | 31/01/00 | |
|---|----------------|---|-----|--|--------------|
| DISPONIBILIDADES | | | | FORNECEDORES | |
| . DA EMPRESA | R\$ 3.000,00 | . VALOR DA POSIÇÃO ATUAL | R\$ | 30.000,00 | |
| . DOS SÓCIOS | R\$ 1.000,00 | . VALOR MÉDIO MENSAL COMPRAS À VISTA E A PZ | R\$ | 51.000,00 | |
| CONTAS A RECEBER DE CLIENTES | | | | . PERCENTUAL DE COMPRAS À VISTA | 15,00% |
| . VALOR DE CONTAS A RECEBER SALDO ATUAL | R\$ 80.000,00 | . PRAZO MÉDIO COM FORNECEDORES - DIAS | | 30 | |
| . VALOR MÉDIO DE CONTAS A RECEBER | R\$ 35.000,00 | | | . ADIANTAMENTO DE CLIENTES | R\$ - |
| . VALOR MÉDIO MENSAL DE VENDAS À VISTA E A PRAZO | R\$ 99.000,00 | | | . OBRIGAÇÕES FISCAIS E PARAFISCAIS | R\$ 2.400,00 |
| . PRAZO MÉDIO DE VENDAS - EM DIAS | 30 | | | GASTOS DE FUNCIONAMENTO - MÉDIA MENSAL | |
| ESTOQUES | | | | . DESPESAS DE PESSOAL | R\$ 8.640,00 |
| . VALOR DO ESTOQUE ATUAL | R\$ 140.000,00 | | | . DESPESAS DE ADMINISTRAÇÃO | R\$ 6.800,00 |
| . VALOR DO ESTOQUE INVENTÁRIO DO ÚLTIMO EXERCÍCIO | R\$ 150.000,00 | | | . SERVIÇOS DE TERCEIROS | R\$ 300,00 |
| INVESTIMENTOS EM OUTRAS SOCIEDADES | | | | . DESPESAS COMERCIAIS | R\$ 2.120,00 |
| BENS DE USO | R\$ 90.000,00 | | | . GERAIS | R\$ 660,00 |
| RECEITAS FINANCEIRAS - MÉDIA MENSAL | R\$ - | | | | |
| DESPESAS FINANCEIRAS - MÉDIA MENSAL | R\$ - | | | | |
| CRÍTICAS: | | | | | |

| NOTA FINAL | CONCEITO |
|------------|----------|
| 74,72 | B |

| CRÉDITO PROPOSTO | PRAZO (EM MESES) | TAXA AO MÊS | MENSAGEM GERIC |
|---|------------------|----------------------|--|
| 30.000,00 | 24 | 2,00% | OK - Consultar se a operação enquadra-se nos normativos. |
| TOTAL PASSÍVEL DE CONTRATAÇÃO : R\$ 30.000,00 | | | |
| Responsável pelas informações | | Nome/Matrícula _____ | |
| Responsável pelo preenchimento | | Nome/Matrícula _____ | |
| Gerente do Ponto de Venda | | Nome/Matrícula _____ | |

DEMONSTRATIVO PARA CRÍTICA E ANÁLISE DO RESULTADO:

DINÂMICA DA EMPRESA:

| | |
|------------------------------------|--------|
| PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO EM DIAS | 30,00 |
| PRAZO MÉDIO DE ESTOCAGEM | 83,92 |
| CICLO OPERACIONAL | 113,92 |
| PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO EM DIAS | 25,50 |
| CICLO FINANCEIRO | 88,42 |

DEMONSTRATIVO DE RESULTADO (média mensal):

| | VALORES | PERCENTUAL |
|--|-------------|------------|
| RECEITA | 99.000,00 | 100,00% |
| CMV | (51.833,33) | -52,36% |
| MARGEM BRUTA | 47.166,67 | 47,64% |
| DESPESAS OPERACIONAIS | (18.520,00) | -18,71% |
| LUCRO OPERACIONAL ANTES DAS DESPESAS FINANCEIRAS | 28.646,67 | 28,94% |
| DESPESAS FINANCEIRAS | - | 0,00% |
| RECEITAS FINANCEIRAS | - | 0,00% |
| LUCRO OPERACIONAL ANTES DO IR | 28.646,67 | 28,94% |
| IMPOSTO DE RENDA | (741,59) | -0,75% |
| RESULTADO | 27.905,08 | 28,19% |

Figura 1 – Modelo de Balanço Perguntado

Fonte: Adaptado de um modelo real de uma instituição financeira.

O modelo ilustrado acima é um exemplo de ferramenta de análise econômica e financeira, desenvolvido por meio de planilhas eletrônicas e com recursos avançados de macros especiais. Compõe as análises um questionário com os seguintes quadros: identificação da empresa, quadro societário, caráter, experiência com a instituição, débitos bancários, dados financeiros, dados econômicos e financeiros e crédito proposto.

Após o preenchimento e digitação do questionário, a planilha efetua os cálculos e, de acordo com parâmetros previamente definidos, atribui uma nota e estabelece um *ranking* classificatório, que determina a aceitação ou não do empréstimo proposto.

Essa nota é apurada pela ponderação de uma série de variáveis consideradas importantes no modelo utilizado, por exemplo, endividamento (20%), alavancagem financeira (10%), margem de lucro (35%), evolução da receita (5%), cadastro (30%). Em seguida, o *ranking* pode ser definido em função de uma escala a partir da nota obtida, conforme exemplo abaixo.

| NOTA | CONCEITO |
|------|----------|
| 0 | C |
| 45 | CC |
| 55 | CCC |
| 65 | B |
| 75 | BB |
| 85 | BBB |
| 90 | A |
| 95 | AA |
| 100 | AAA |

A partir dos dados imputados, é feita uma análise de consistência e segurança que permite a elaboração de um quadro chamado dinâmica da empresa, a partir do qual é atribuído o conceito final da proposta. Na Figura 1, o modelo atribuiu a nota "74,72" e o conceito "B" indicando a aceitação da proposta.

Ocorre, muitas vezes, que o processo de solicitação de empréstimo torna-se lento, e o gerente do banco não consegue liberar o financiamento, mesmo já tendo o *felling* de que seu cliente é viável e irá honrar seus compromissos nos prazos devidos. E por um motivo simples: a planilha (ou outro meio de análise de crédito) não atribui uma nota adequada, nem um *ranking* considerado satisfatório. Aí começam as "simulações".

Algumas instituições financeiras terceirizam o serviço de levantamento e análise dos dados dos clientes (a exemplo dos consultores do Sebrae) e incluem o preço desses serviços no valor do empréstimo.

Apresenta-se a seguir a experiência de um caso real, com as devidas adaptações para este artigo e enfocando uma situação muito especial, que acredita-se ser muito comum no ambiente das pequenas empresas: o dono da empresa sem conhecimentos profundos na gestão financeira de seus negócios e o gerente do banco, igualmente, sem as habilidades daqueles

responsáveis por carteiras de grandes clientes pessoas jurídicas; ambos, esforçando-se para que o dinheiro seja liberado.

4 O CASO DA BILHAR BRASIL

A Bilhar Brasil (nome fictício) é uma pequena empresa que atua no segmento de diversão e lazer e tem como produto principal a locação de mesas (bilhar, pebolim¹⁰). Possui um patrimônio equivalente a 400 mesas distribuídas em uma região de 1 milhão de habitantes, que geram um faturamento médio de R\$29,9mil mensais.

Essa empresa tem dois sócios, que são irmãos e que se dedicam integralmente à essa sociedade, sendo um deles responsável pela gestão administrativa e financeira, e o outro pela área comercial e logística da empresa. Eles contam com o apoio de mais sete funcionários: um auxiliando na administração, dois na manutenção e marcenaria e quatro nos serviços comerciais e logísticos.

O imóvel é alugado (R\$800,00 por mês), e os serviços comerciais e de cobrança são realizados por três veículos de propriedade da empresas avaliados em R\$ 25mil. O custo fixo gira em torno de R\$20mil, incluindo uma folha de pagamento nominal de R\$5,5mil. A empresa possui, ainda, prestações fixas no valor de R\$4mil em financiamentos a longo prazo, relativas a veículos, refinanciamentos e parcelamento de impostos. O pró-labore mensal dos sócios é de R\$6mil.

O negócio funciona da seguinte maneira: a Bilhar Brasil adquire uma mesa de jogo e a deixa em comodato em algum local de lazer (bares, restaurantes, clubes etc.), realizando também as benfeitorias necessárias como piso e cobertura. Esse investimento corresponde a um valor médio de R\$2,5mil, que garante a exclusividade do ponto. Não há nenhum contrato formal entre as partes, e perdas são muito raras nesse setor; as mesas normalmente ficam do lado externo do bar e a probabilidade de roubo ou destruição é praticamente inexistente.

As cobranças são efetuadas quinzenalmente e correspondem a 50% do valor cobrado pela ficha (R\$0,50). Assim, o bar recebe o equivalente a R\$0,25 por ficha, e a Bilhar Brasil recebe um valor mensal médio em torno de R\$75,00 (300 fichas por mês). Essa receita média é constante, com desvio padrão de 10%.

¹⁰ Também chamado totóbol.

Os sócios já estão no mercado há mais de dez anos, e a empresa ocupa lugar de destaque entre as concorrentes. Entretanto, ela está passando por uma situação difícil. O saldo atual devido aos bancos é de R\$35mil, os juros bancários são debitados todo mês, e o esforço dos sócios não está sendo suficiente para reverter a atual situação,. A rotina de um dos sócios tem sido preenchida com visitas constantes aos bancos. Assim, analisando a situação descrita, pergunta-se: Como ajudá-los?

5 DIAGNÓSTICO CONTÁBIL DA SITUAÇÃO

Um levantamento rápido nos saldos bancários da Empresa demonstra que a taxa média de juros cobrada é de 11,8% ao mês e consiste basicamente de financiamentos de curtíssimo prazo, cheque especial e contas garantidas que estão sendo utilizadas acima do limite e, para garantir as renovações, juros são debitados mensalmente.

Uma providência imediata seria quitar esse endividamento de curto prazo ou substituí-lo por outro de melhor qualidade, com prazos maiores e taxas mais condizentes. A taxa condizente é aquela que provoca um efeito de alavancagem financeira favorável para empresa e, para isso, o custo desse endividamento tem que ser menor que a taxa de retorno de investimento operacional da empresa.

No entanto, essas providências são tão óbvias que o próprio gerente do banco já as havia sugerido ao dono da empresa, que buscava incessantemente alguma linha de crédito, sem sucesso. Os relatórios contábeis não condiziam com a realidade dos negócios, e nenhum gerente assumia o risco dessa operação. Enquanto isso, os juros absorviam toda a margem de lucro.

Tendo em vista esse contexto, pergunta-se: O que e como fazer?. Primeiramente, deve-se fazer um diagnóstico da situação econômica e financeira da Bilhar Brasil, depois, simulações das alternativas possíveis e definição das prioridades. Como a Empresa não dispunha de uma contabilidade ordenada, fez-se necessário a elaboração dos relatórios "por inventário", a exemplo do "balanço perguntado", mencionado anteriormente.

A seguir, apresentam-se os primeiros relatórios contábeis gerados.

5.1 PONTOS FORTES E FRACOS DO NEGÓCIO

- **Pontos Fortes:** setor de lazer promissor, receita fixa, estrutura de custos relativamente simples e previsível (predominantemente custos fixos), reduzida carga tributária, possibilidades de expansão dos negócios, estudo de negócios paralelos para aproveitar a carteira de bares etc.
- **Pontos Fracos:** concorrência, retorno dos investimentos a longo prazo, dificuldades de obtenção de empréstimos e financiamentos (há duplicatas) etc.

5.2 BALANÇO PATRIMONIAL

Num processo inverso, elaborou-se o balanço patrimonial da Bilhar Brasil a partir de um inventário dos bens, direitos e obrigações em determinada data. Para melhor qualidade dos números, utilizaram-se valores à vista, custos correntes de reposição e ajustes a valor presente dos financiamentos pelas respectivas taxas pactuadas.

Tabela 1

BALANÇO PATRIMONIAL (inventariado em Jul/99)

| ATIVO | | | PASSIVO | | |
|-------------------------|----------------|---------------|---------------------------|----------------|---------------|
| <i>Circulante</i> | | | <i>Circulante</i> | | |
| Bco. Boavista | 1.300 | 0,5% | Conta garantida | 17.000 | 6,8% |
| Cheque Pré | 3.000 | 1,2% | Financ. CP | 21.000 | 8,4% |
| A Receber - giro (15?d) | 14.500 | 5,8% | A Pagar - giro (20?d) | 15.600 | 6,2% |
| | 18.800 | 7,5% | A Pagar - invest (20?d) | 5.000 | 2,0% |
| | | | | 58.600 | 23,4% |
| | | | <i>Exig. Longo Prazo</i> | | |
| | | | Financ. LP | 44.000 | 17,5% |
| <i>Imobilizado</i> | | | | | |
| Mesas (400) | 100.000 | 39,9% | | | |
| Instalações Ponto | 100.000 | 39,9% | <i>Patrimônio Líquido</i> | | |
| Móveis e Utensílios | 1.000 | 0,4% | Capital inicial | 20.000 | 8,0% |
| Telefone | 1.000 | 0,4% | Aquisição Pontos | 100.000 | 39,9% |
| Ferramentas | 5.000 | 2,0% | Lucros Retidos | 28.200 | 11,2% |
| Veículos | 25.000 | 10,0% | | 148.200 | 59,1% |
| | 232.000 | 92,5% | | | |
| | | | | | |
| Total | 250.800 | 100,0% | Total | 250.800 | 100,0% |

Fonte: Elaborada pelos autores.

Na Tabela 1, pode-se observar que o índice de liquidez corrente (0,32) confirma a situação financeira da empresa; o grau de endividamento é razoável (59%), mas com predominância de dívidas de curto prazo (57%), o que agrava a gestão dos fluxos de caixa.

5.3 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

Elaborou-se a estrutura de resultados da Bilhar Brasil a partir da estimativa média das receitas, que é bastante confiável em virtude do comportamento constante do faturamento, e dos custos e despesas operacionais, de comportamento predominantemente fixos, conforme Tabela 2.

Tabela 2

| DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO - mensal | | |
|---|--------------|--------------|
| Receita de Locação | 29.900 | 100,0% |
| (-) Custos operacionais | (22.200) | -74,2% |
| = Lucro Operacional | 7.700 | 25,8% |
| (-) Juros | (1.200) | -4,0% |
| = Lucro Líquido | 6.500 | 21,7% |

Fonte: Elaborada pelos autores.

A margem de lucro operacional da Bilhar Brasil é boa (25,8%), e o lucro líquido após as despesas financeiras também permanece em um patamar aceitável (21,7%). Nota-se que as despesas financeiras mencionadas (4%) são inerentes à gestão dos fluxos de caixa e da rolagem dos saldos bancários devedores.

5.4 DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

Apesar da margem de lucro positiva, o saldo negativo do capital circulante líquido tem se originado a partir de desembolsos que são facilmente observados na demonstração do fluxo de caixa conforme Tabela 3.

Tabela 3

| DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA - mensal | | |
|--|----------------|---------------|
| Lucro Líquido | 6.500 | 100,0% |
| (-) Invest. em novos pontos | (4.100) | -63,1% |
| (-) imobilizado | (400) | -6,2% |
| (-) veículos | (3.000) | -46,2% |
| = Geração de Caixa | (1.000) | -15,4% |

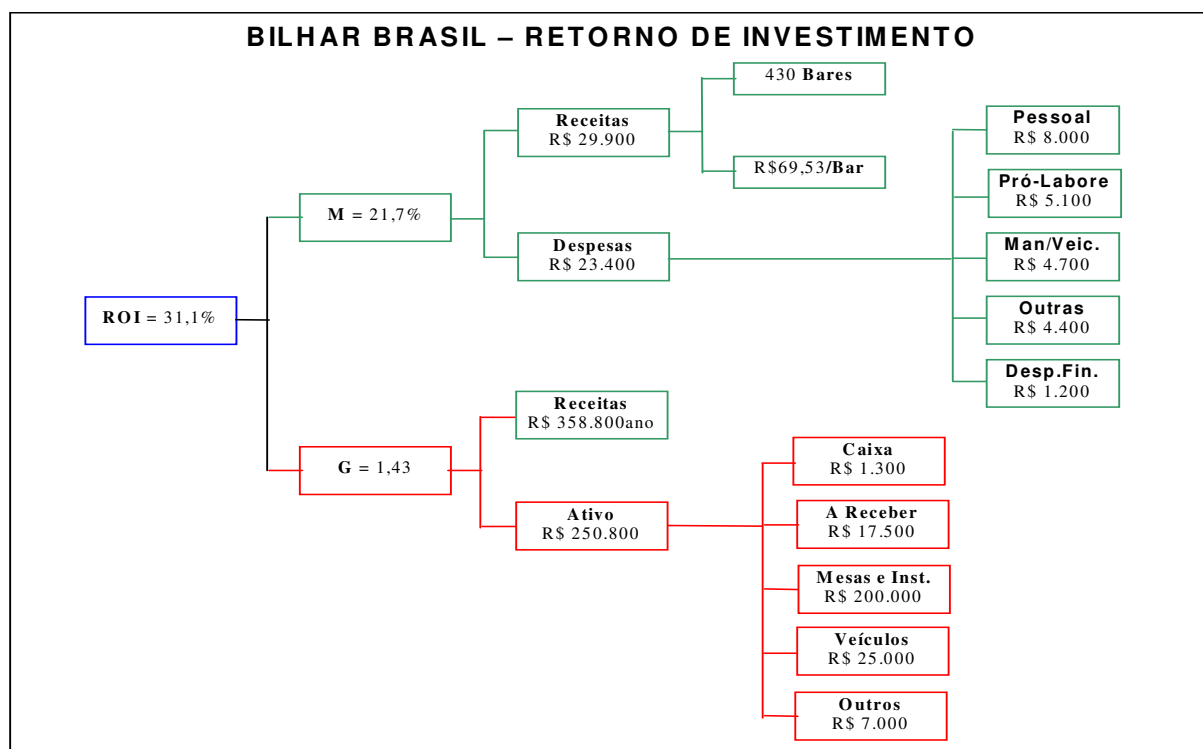
Fonte: Elaborada pelos autores.

O lucro mensal é absorvido por novos investimentos (pontos e imobilizado) (46,2%) e, principalmente, pelo pagamento dos financiamentos de veículos, de uso particular dos sócios. Provavelmente, considerando-se os níveis atuais da atividade, os sócios estão antecipando as retiradas de lucros por meio de operações de *leasing*¹¹.

Ao se analisar as possibilidades de reduções ou eliminações de custos, chegou-se a conclusão de que essas seriam variáveis pouco sensíveis. Alguns ajustes são possíveis, como a redução dos gastos com pessoal e do pró-labore.

5.5 RETORNO DE INVESTIMENTO

A análise da taxa de retorno de investimento das atividades da Bilhar Brasil permite algumas reflexões sobre a compatibilidade dos níveis de investimentos com os níveis de resultados operacionais, conforme Quadro 1.



Quadro 1 – Demonstrativo da Taxa de Retorno de Investimento da Bilhar Brasil

Fonte: Elaborado pelos autores.

¹¹ Por ocasião desse diagnóstico ainda faltavam 30 prestações.

O Quadro 1, conhecido também por modelo Dupont, fornece uma explicação clara e abrangente das variáveis que compõem essa taxa. A empresa apresenta um ROI (31,1%) que é a ponderação de sua margem (21,7%) com o giro de seus investimentos (1,43 vezes).

Em princípio, esses níveis são razoáveis, desde que a empresa administre o custo de seu endividamento de curto prazo (11,8% ao mês, ou 281% ao ano). Apesar da superficialidade desses números¹², pode-se imaginar o futuro dessa empresa caso não resolva seus problemas de fluxo de caixa.

As análises do modelo Dupont são interessantes, mas é necessário avaliar outros aspectos relacionados com o valor econômico agregado da Bilhar Brasil. Supondo-se que a empresa elimine aquele saldo bancário negativo, pode-se considerar como lucro líquido o montante do lucro operacional apurado na demonstração de resultado de R\$7,7mil e, para calcular-se o *economic value added (EVA)*, é necessário deduzir a remuneração do capital próprio. De forma conservadora, adotar-se-á a taxa de juros da caderneta de poupança¹³ (6,17% ao ano) e calcular-se-á o montante máximo de investimentos compatível com os níveis de resultados atuais.

Dessa forma, conclui-se que, apesar dos relatórios anteriores terem demonstrado lucros razoáveis e possibilidade de equilíbrio do fluxo de caixa, o nível informado dos investimentos da empresa (R\$258,8mil) está incompatível com a estrutura de lucro atual (R\$7,7mil). A longo prazo, a empresa estará destruindo valor. O cálculo a seguir demonstra que o nível atual dos investimentos está superavaliado em R\$ 134mil.

| | |
|-----------------------|---------|
| Investimento | 258.800 |
| (-) Redução | 134.003 |
| Investimento ajustado | 124.797 |
| Lucro | 7.700 |
| Ke (6,17% ao ano) | 7.700 |
| EVA | - |

Essa análise é preocupante e gera os seguintes questionamentos:

¹² Essa superficialidade se deve à qualidade das informações obtidas nesse levantamento inicial. A rigor, esses números teriam que ser revistos.

¹³ Por medida de simplificação, uma vez que o conceito da taxa de remuneração do capital próprio engloba também uma taxa de risco do negócio. Além do mais, soube-se que o pró-labore está deduzido na demonstração de resultado, como custos operacionais, e uma parte dele é retirada de lucros.

- Estariam os valores apurados dos investimentos superavaliados? É possível que sim, visto que muitos pontos foram adquiridos de empresas concorrentes.
- Se a empresa não agrega valor diante dos níveis atuais de resultados, o *goodwill*, ou *market value added (MVA)*, também deve estar comprometido. Diante do elevado nível de investimento da atividade, é necessário, então, reduzir ainda os custos e gerar mais receitas. Estaria essa atividade passando por um momento crítico em seu ciclo de vida?
- Como qualquer outro negócio, é necessário inovar. Não seria o momento de diversificar (ou sofisticar) os produtos? Não haveria uma forma de aproveitar essa "rede" de 400 bares da Bilhar Brasil?

5.6 FLUXO DE CAIXA PROSPECTIVO

Projetando-se a situação atual em função de algumas premissas (nº de mesas, taxa de juros, renovação dos empréstimos), a Bilhar Brasil equilibrará seu fluxo de caixa daqui há 12 meses, conforme ilustra o Gráfico 4.

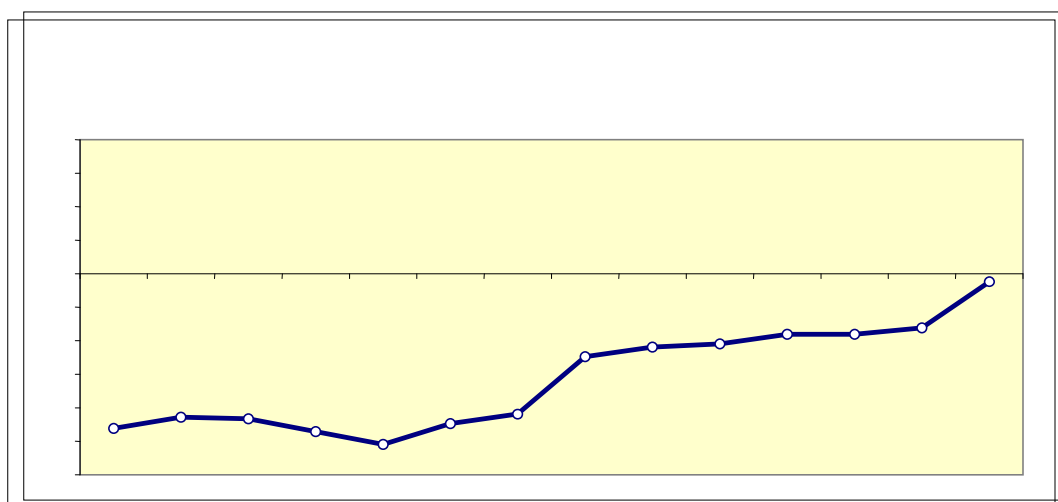


Gráfico 4 – Fluxo de Caixa Prospectivo da Bilhar Brasil – 1999/2000

Fonte: Elaborado pelos autores.

Outros relatórios e informações foram omitidos neste artigo por motivos de privacidade da Bilhar Brasil.

8 CONCLUSÃO

Este artigo procurou abordar uma situação especial vivida pelas pequenas empresas, a dificuldade de fluxo de caixa. Apesar das excessões, adotou-se como premissa que o dono da empresa que se responsabiliza pelas negociações financeiras, juntamente com o gerente do banco responsável pela carteira de pequenas empresas, não é especialista em assuntos contábeis e financeiros.

Assim sendo, as discussões caminham para o lado pessoal e, tanto o dono da empresa como o gerente do banco buscam juntamente validar a solicitação de um empréstimo. Os conceitos apresentados poderão ser úteis não apenas para justificar a aprovação dos pedidos de empréstimos, mas, principalmente, como instrumento de gestão empresarial¹⁴.

SMALL COMPANIES – HOW DIFFICULT IT IS TO GET FUNDING!

Abstract: The difficult task of achieving small companies' mission, in combination with their capacity for survival, is a constant fight, easily observed in businessmen's statements. Among these difficulties, many of which are shared by other companies, we highlight the hard task of getting funding from banks, in order to complement the company's working capital needs or even for new investments. This article discusses this process by studying a real case, evidencing the experiences of two directly involved professionals, i.e. the owner of a small company and the bank manager, making the adaptations appropriate for an academic study. In the final phase of approving a bank loan, both sides are already convinced of the loan's viability, and their relation is marked by friendship and mutual confidence. However, one last obstacle needs to be overcome: "how can this be discussed with the bank headquarters if the manager does not have autonomy and if the company manager cannot show reliable accounting figures?". This article presents a model to assess and justify the company's probable economic situation, obtained from non-official information, such as the "inquired

¹⁴ A propósito, soube-se que a Bilhar Brasil posteriormente obteve a aprovação de um empréstimo no valor de R\$30mil da CEF, equilibrando seu fluxo de caixa. Soube-se também que o gerente do banco digitou os dados dos relatórios contábeis apresentados e o sistema indicou a aprovação do empréstimo. Provavelmente, hoje, estão se ocupando de outras preocupações inerentes ao cumprimento de sua missão e perpetuidade e com novos instrumentos de controle gerencial. Uma outra informação subsequente, soube-se que o financiamento levantado foi quitado no vencimento.

balance sheet” for example, used by the *Caixa Econômica Federal* (1999). Finally, an appendix presents a glossary of the main concepts addressed in this study.

Keywords: Inquired balance sheet. Small company. Working capital.

REFERÊNCIAS

KASSAI, J. R. et al. **Retorno de investimento: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

CASANOVA, S. P. C. **A contabilidade e as pequenas empresas**. 1996. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1996.

KASSAI, J. R. et. al. **Criando seu próprio negócio**. São Paulo: Sebrae, 1995.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Planilha de análise de crédito**. 1999.

KASSAI, J. R. Fluxo de caixa prospectivo. **IOB**, São Paulo, n. 26, p. 203-210, ago. 1994. Caderno Temática Contábil e Balanços.

KASSAI, J. R.; CASANOVA, S. P. C. Pequenas empresas: como é difícil levantar dinheiro. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 7., **Anais...** Recife, 2000.

KASAI, J. R. **Aspectos observados na conciliação da taxa interna de retorno (TIR) e o return on investment (ROI)**. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1996.

KASSAI, J. R. **Aspectos observados na conciliação do valor presente líquido (VPL) com o economic value added (EVA)**. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

APÊNDICE – GLOSSÁRIO

Apresentam-se os principais conceitos mencionados neste artigo e que são úteis para um melhor entendimento, a saber:

- **Alavancagem Financeira:** efeito provocado sobre a rentabilidade dos investidores em virtude do financiamento dos investimentos com capital de terceiros.
- **Balanço Perguntado:** técnica de levantamento das informações contábeis por meio de questionários e entrevistas, normalmente utilizada em empresas que não apresentam uma contabilidade regular.
- **Desconto de Duplicatas:** financiamentos de capital de giro em que a instituição financeira adianta o valor de uma duplicata vincenda mediante a cobrança de juros antecipados (nominais), e a garantia contra eventuais riscos é suportada pela empresa e também por seu cliente.
- **EVA:** marca registrada de propriedade da Stern Stewart e que representa o "lucro" de uma atividade após remunerar inclusive seu capital próprio. Além dessa medida, é utilizada como sistema de gestão empresarial baseado em valor, como política de participação nos lucros etc. Também conhecido como *economic value added*, ou valor econômico agregado.
- **Fluxo de Caixa Prospectivo:** técnica de estimativa dos fluxos de caixa mediante a simulação de um conjunto de premissas sensíveis de uma empresa.
- **Goodwill:** valor de uma empresa. Engloba todos os componentes do patrimônio de uma empresa, inclusive os de difícil mensuração. Também conhecido como *market value added (MVA)*.
- **Juros Efetivos:** custo verdadeiro de uma operação, considerando-se o comportamento dos juros compostos.
- **Ke:** sigla que convencionou a remuneração do capital próprio, ou o custo do capital próprio. É representado pelas expectativas de ganho do investidor em relação ao seu capital.
- **Ki:** sigla que convencionou a remuneração do capital de terceiros, ou custo do capital de terceiros. É a taxa de juros cobrada nas operações.
- **Lucro Operacional:** resultado contábil oriundo da atividade principal de uma empresa, sem considerar os efeitos do uso de capitais de terceiros.
- **Modelo Dupont:** técnica de análise da taxa de retorno de investimento de uma empresa (ROI) com o desdobramento dos principais elementos como margem, giro, lucro, receitas, despesas, ativo etc.
- **MVA:** valor presente dos fluxos de lucros futuros, ou *goodwill*. Também conhecido como *market value added*, ou valor de mercado de uma empresa.
- **Risco:** probabilidade da não realização de um evento esperado. No ambiente empresarial, as operações de riscos são compensadas com um retorno esperado maior.
- **ROI:** taxa de retorno de investimento de uma empresa ou projeto e serve de parâmetros para a utilização de capitais de terceiros. Quando o ROI é maior do que o Ki, tem-se uma alavancagem financeira favorável, e vice-versa. Também conhecido como *return on investment*,