

MODELO DE GESTÃO FINANCEIRA APLICADA EM EMPRESA DO SETOR DE CONSTRUÇÃO CIVIL

DAVID FERREIRA LOPES SANTOS
UNESP
david.lobes@fcav.unesp.br

De forma anônima a empresa que viabilizou a realização deste estudo e a FUNEP - Fundação de Apoio ao Ensino, Pesquisa e Extensão.

MODELO DE GESTÃO FINANCEIRA APLICADA EM EMPRESA DO SETOR DE CONSTRUÇÃO CIVIL

Resumo

Este relato técnico apresenta um modelo de gestão financeira aplicada em uma empresa do setor de construção civil no interior do Estado de São Paulo. Trata-se de uma empresa de médio/grande porte com 24 anos de atuação no segmento de construção pesada que na ocasião do trabalho não apresentava uma estrutura formal de gestão e o processo decisório na área era informal. Verificou-se que as limitações apresentaram desdobramentos aos níveis táticos e operacionais, além de comprometer a questão estratégica da área. Postulou-se uma estrutura organizacional para a área que envolvesse abrangesse o controle operacional da área e permitisse o desenvolvimento conceitual para suporte ao processo de gestão. Em adição, desenvolveu-se um painel de indicadores nas categorias econômicas, rentabilidade, risco, lucratividade, geração de caixa, estrutura de capital e liquidez. Diante disso, o trabalho contribui com uma aplicação prática para a realidade de empresas de médio porte, pode ser explorado como elemento pedagógico nos cursos de graduação e ainda traz apontamentos para pesquisas ao nível de pós-graduação.

Palavras chaves: Modelo de Gestão Financeira; Construção Civil; Painel de Desempenho

1. Introdução

O setor de construção civil no Brasil apresentou nos últimos 10 anos (2002-2012) crescimento médio de 10% a.a., taxa superior ao crescimento do PIB nacional 2,5% em igual período. Esse crescimento tem como motivação a superação de gargalos existentes na infraestrutura e habitação do país (MOTA, 2013). Ressalta-se que marcos econômicos, jurídicos e institucionais permitiram a proeminência deste segmento empresarial, com destaque para: estabilização monetária, políticas públicas de privatização e concessões, políticas públicas de habitação, regulamentação da alienação fiduciária, desenvolvimento do mercado de capitais e dos fundos de investimentos de direitos creditórios.

Nessa esteira, a quantidade de empresas que atuam no setor cresceu de 96.867 em 2000 para 208.537 em 2012, com reflexos na geração de emprego, renda, tributos e no fomento de setores econômicos associados como: cimento e concreto, extração mineral, máquinas e equipamentos, produtos siderúrgicos, materiais básicos, serviços especializados para construção, entre outros (CBIC, 2014; IBGE, 2010). A contribuição econômica do setor para a economia é evidenciada pela sua participação de 5,4% no valor adicionado bruto do país e 41,8% na formação bruta de capital fixo (Investimentos no país) (CBIC, 2014).

As características das empresas que integram o setor de construção são heterogêneas em porte e segmentos de atuação. Dados mais recentes do IBGE (2010) apontam que 14,8% das empresas do setor são de médio e grande porte (> 30 funcionários), sendo que estas empregam 75% das pessoas (1,8 milhão de pessoas) do setor e representam 81,9% da receita gerada.

Para o setor de construção existem três classificações de atividades, que se subdividem em nove (IBGE, 2010). O foco deste relato é o segmento de obras de infraestrutura que compreende 25.565 empresas, ou 13% do total das empresas e empregam 33% do pessoal contratado para o setor (CBIC, 2014). O Estado de São Paulo concentra 20% das empresas nacionais para este segmento.

Neste contexto de crescimento, as empresas do setor, tradicionalmente criadas por engenheiros e construtores, têm procurado estender suas competências à gestão em razão da

maior complexidade que o setor enseja, em vistas da evolução das demandas sociais, segurança e saúde dos trabalhadores, impacto ambiental e urbano, regimes de tributação, bem como a maior concorrência a que estão expostas.

Em adição, o segmento de obras de infraestrutura possui um ciclo operacional estendido, gastos elevados com investimentos em bens de capital e aparato logístico para mobilizar, desmobilizar e sustentar a evolução dos empreendimentos, com efeito, há necessidade de processos de gestão que direcionem à empresa a consecução dos seus objetivos de forma sustentável.

Isto posto, este relato técnico apresenta um modelo de gestão financeira desenvolvido para uma empresa de médio/grande porte (500 funcionários e receita superior a R\$ 72 milhões em 2012) instalada no interior do Estado de São Paulo, a partir de um projeto de pesquisa aderente a relação universidade-empresa desenvolvido de forma específica para este fim.

A motivação para realização deste modelo teve como partida a direção da empresa que à ocasião não apresentava uma gestão financeira estruturalmente organizada e os processos de gestão nesta área não atendiam as necessidades da direção para fins de planejamento e controle da atividade empresarial.

Deste modo, foi elaborado um projeto de pesquisa aplicada à organização com o objetivo de elaborar um modelo de gestão financeira com suporte teórico e alinhado às características e possibilidades da empresa. O desenvolvimento deste projeto ocorreu durante o primeiro semestre de 2014, quando foram realizadas visitas, entrevistas e análise de documentos internos da empresa.

Em razão da limitação de páginas, o escopo deste relato atende ao modelo de gestão financeira ao nível estratégico da organização, sem o maior detalhamento dos processos e operações que suportam o modelo no cotidiano das operações da empresa.

Entende-se, que o relato, enquanto desdobramento da pesquisa aplicada e neste, de forma semelhante ao método tradicional ‘estudo de caso’ apresenta as mesmas limitações epistemológicas (GODOY, 2006). Portanto, as evidências e soluções apresentadas se restringem à organização objeto do estudo e as condições que lhe cercavam. As conclusões não refletem um possível ‘ideal’, pois trazem a idiosincrasia deste autor, limitações de informação da empresa, bem como, as decisões da própria gestão.

Para melhor organizar a apresentação do modelo de gestão proposto, o relato foi desenvolvido conforme a organização proposta por Biancolino *et al.* (2012) da seguinte forma: a próxima seção contextualiza o ambiente investigado com destaque para as características e organização da empresa, bem como para sua área financeira. Na seção posterior, discute-se o diagnóstico da situação com destaque para as oportunidades de melhorias. A quarta seção aborda o modelo de gestão proposto como forma de análise e superação das oportunidades identificadas. Na sequência apresentam-se as contribuições do estudo para a empresa e sociedade. As referências utilizadas foram elencadas ao final do texto e em seguida há um anexo com a identidade dos indicadores utilizados.

2. Contexto Investigado

A empresa, objeto deste estudo, iniciou suas atividades em 1990 com 5 funcionários e três sócios, que são irmãos, no interior do Estado de São Paulo. Atualmente a empresa, cujo *core business* é a construção ‘pesada’, em especial, estradas de rodagem, agrega duas usinas de asfalto, uma pedreira e uma fábrica de blocos e mantém uma média de 8 empreendimentos concomitantes. Os principais clientes da empresa são concessionárias de rodovias, Departamento Estadual de Rodagem e Prefeituras Municipais. A receita total da empresa em 2012 alcançou o montante de R\$ 72,88 milhões e a folha de pagamento computava mais de 500 funcionários.

O crescimento vertiginoso da empresa (35% a.a.) associado com a maturidade do negócio e a perspectiva de ampliação de novos produtos (incorporação e empreendimentos imobiliários) tem exigido da organização uma reestrutura organizacional, em especial, na área financeira.

No início deste trabalho, a empresa não apresentava uma estrutura organizacional formal para sua área administrativa e financeira situada em um imóvel residencial adaptado à sede diretiva da organização.

Ressalta-se que as atividades comerciais e logísticas (suprimento, manutenção, armazenagem, conservação, alimentação, entre outras) que suportam as operações eram conduzidas pelas áreas operacionais.

Na sede da empresa centraliza-se todas as atividades administrativas relativas a recursos humanos, patrimônio, contabilidade e financeiro, totalizando 18 funcionários, destes, um diretor administrativo/financeiro (sócio-gerente), uma gerente financeira e um contador.

A principal demanda da direção era a “previsão do fluxo de caixa”. A estrutura existente não permitia que a gerência financeira visualizasse a realização do fluxo de caixa e, com efeito, tomasse medidas de controle quanto as necessidades e excedentes de caixa.

Inobstante, as demonstrações financeiras tradicionais eram apresentadas para efeitos pró-forma e atendimento fiscal, pois a empresa era optante do Lucro Presumido até o ano de 2011 em função da receita inferior a R\$ 48 milhões, sendo desobrigada, portanto, à apuração pelo Lucro Real.

O sistema de informação adotado não permitia a integração com as áreas de suprimento, armazenagem e operação distribuídas no interior do Estado e os procedimentos para controle de documentos fiscais eram inexistentes. Para se dimensionar a complexidade operacional que essa estrutura acarretava, pondera-se que em 2013 a empresa realizou o pagamento de aproximadamente 200 mil documentos (títulos, amortizações, tributos, folha de pagamento, entre outros).

O controle do caixa, portanto, era diário, a alocação dos custos aos empreendimentos era falha, as informações contábeis não permitiam a melhor tomada de decisão e, por fim, não havia indicadores de desempenho e atividades para a organização.

Constatou-se que os funcionários conheciam as atividades, sabiam a quem ‘recorrer’ nas dificuldades e as pessoas envolvidas na tomada de decisão detinham o conhecimento do agregado. No entanto, a dimensão econômica e operacional que a empresa assumiu tornou a visão macro dos gestores disforme do que de fato a realidade se apresentava, de modo que uma expressão usada pela gerente financeira era “estamos num balaio”.

3. Diagnóstico da Situação-Problema

Para diagnóstico da situação da empresa foram realizadas um total de dezoito entrevistas (3 com sócio-gerente; 5 com a gerente financeira; 4 com o contador; 2 com funcionária responsável pelo controle do contas a pagar; 2 com o profissional responsável pelo sistema de informação; 1 com funcionária responsável pelo contas a receber; 1 com funcionária responsável pelo controle de custos), análise de documentos, bem como visitas técnicas às áreas da empresa e observação dos procedimentos realizados no controle do caixa e da contabilidade.

Em adição, foram analisadas as demonstrações financeiras (Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado do Exercício) dos anos 2010, 2011 e 2012, bem como, os lançamentos apurados nos vinte e quatro centros de custos da empresa em 2013, que totalizam mais de 1.200 páginas de registros. Ressalta-se, que a construtora não dispunha de procedimentos formais de gestão, processos e execução.

O diagnóstico da situação contemplou três níveis da empresa: estratégia, tático e operacional.

A ausência de formalidade no processo decisório da empresa é recorrente em empresas familiares, sendo agravada quando o negócio ganha escala comercial e financeira (BARBERA e HASSO, 2013), o que entende-se que tenha ocorrido na empresa estudada.

Em adição, a ausência de uma estrutura organizacional e de um modelo de gestão definido refletem em atividades sobrepostas, retrabalhos, ausência de informação, entre outras disfunções que trazem consigo custos associados a ineficiência empresarial e equívocos gerenciais (STEWART e HITT, 2012; DEKKER *et al.*, 2013).

Neste sentido, identificou-se, ao nível estratégicos, quatro causas que impediam à gestão financeira em assessorar o processo decisório da empresa, a saber:

- i) A estrutura financeira da empresa era voltada somente para as atividades operacionais de finanças, ou seja, controle de contas a pagar e receber e atendimento aos prazos fiscais para o recolhimento dos tributos.
- ii) A articulação da contabilidade com finanças era praticamente inexistente, tanto pelo aspecto operacional reportado no item anterior, como também, pela falta de uma estrutura organizacional que melhor suportasse o fluxo de informação.
- iii) A empresa não trabalhava com orçamento agregado, mantinha o controle, apenas, do orçamento de cada empreendimento (obra).
- iv) Não havia um modelo de gestão que contemplasse indicadores econômicos e financeiros que fossem apreciados pela direção e contribuísse no processo decisórios, isto é, as decisões não eram pautadas com base em incremento de rentabilidade, estrutura de capital, criação de valor, entre outros.

Nas dimensões táticas e operacionais, verificou-se os reflexos dos problemas assinalados no nível estratégico da empresa, o Quadro 1 sintetiza o diagnóstico das disfunções na gestão financeira nos três níveis de abrangência.

Estratégico	Tático	Operacional
1. Estrutura financeira somente operacional	Processo de decisão subjetivo quanto o endividamento	O sistema de informação utilizado era inadequado para o porte da empresa
	Ausência de análise de viabilidade econômica de novos projetos	O fluxo de documentos fiscais entre os empreendimentos e a sede administrativa era físico
	Gestão subjetiva do capital de giro.	Falta de treinamento dos supervisores e coordenadores operacionais quanto os eventos com reflexos no caixa (recebimento de produtos, apuração de h/h, entre outros)
2. Articulação entre contabilidade e finanças	Ausência de previsibilidade do caixa	Falta de procedimentos operacionais para os funcionários
	Ausência de relatórios de controle de custos e tributos	Cultura do controle informal do caixa
	O registro contábil era posterior a realização do caixa	
3. Ausência de orçamento	As atividades operacionais não são avaliadas pelo desempenho financeiro	Falta de treinamento no apontamento dos centros de custos.
	Falta de previsibilidade de recursos para suprir as compras	Falta de procedimentos para o processo de compra
	A acurácia financeira do estoque não era avaliada	Falta de procedimentos de controle/auditoria/inventário de estoques e compras.
4. Ausência de indicadores econômicos e financeiros	Dificuldade em avaliar oportunidades de aquisição ou venda de ativos	Registros contábeis e demonstrações financeiras realizadas, somente, para

	Ausência de relatórios gerenciais	atendimento fiscal
--	-----------------------------------	--------------------

Quadro 1 – Resumo do Diagnóstico da Situação-Problema da Construtora

Fonte: Elaborado pelo autor

4. Análise da Situação-Problema

Em razão do porte da empresa, complexidade do fluxo de documentos e informação e dimensão econômica, julgou-se que a empresa demandaria uma maior formalidade e organização da área financeira. Por isso, postulou-se a organização ilustrada na Figura 1.

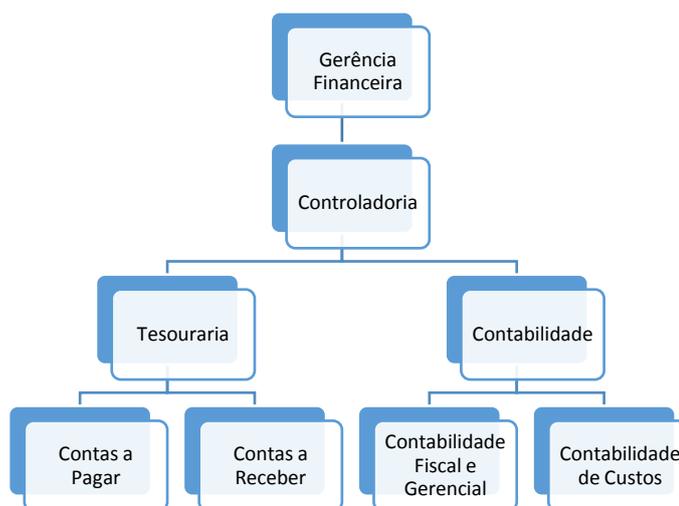


Figura 1 – Estrutura Organizacional da Área Financeira

Fonte: Elaborado pelo autor

As estruturas organizacionais previstas nos manuais de finanças para à área não são padronizadas (BERK, DEMARZO e HARFORD, 2010), pois devem se adequar a cada realidade. No entanto, a literatura concorda em seccionar a contabilidade da tesouraria. Neste sentido, a Figura 1 traz as seguintes inovações organizacionais para à empresa:

i) A inclusão de um cargo de gestão de tesouraria permitirá além da supervisão das atividades do contas a pagar e receber estruturar relatórios e análise quanto: a) necessidade de capital de giro, previsão do fluxo de caixa, gestão do caixa e contas a receber.

ii) A inclusão de uma gestão contábil garantirá o processo já existente da contabilidade fiscal e possibilitará o exercício de uma contabilidade mais gerencial com criação de indicadores, análise de orçamento, análise de custos e elaboração de relatórios.

iii) a concentração das duas áreas na controladoria permitirá integrar informações, trabalhar os conflitos existentes entre as atividades, criar um nível adicional de controle e filtro para que as informações da área sejam consolidadas à gerência financeira e posterior diretoria em formato e qualidade estratégica.

Em razão da reorganização estrutural que a empresa pretende realizar é possível que a gerência financeira também acumule a gestão administrativa referente às áreas de Recursos Humanos, Jurídico, Segurança do Trabalho e Logística de Suprimento (compras e armazenagem). Assim, a controladoria é fundamental para que as informações cheguem à gerência/direção já consolidadas, pois outras demandas serão exigidas e de competência da atual gerência financeira.

Em adição, a controladoria poderá assessorar à gerência financeira no estabelecimento de controles internos junto as demais áreas administrativas quanto ao apontamento de custos nas ordens de compra ou requisições ao almoxarifado, bem como, no controle da alocação de funcionários e equipamentos nos empreendimentos operacionais, tendo em vista, que este processo atualmente é falho.

A estrutura de controle interno pode ser direcionada inicialmente para os seis principais centros de custo da empresa que representam mais de 80% da receita, conforme os dados relativos ao ano de 2013, ilustrados no Gráfico 1.

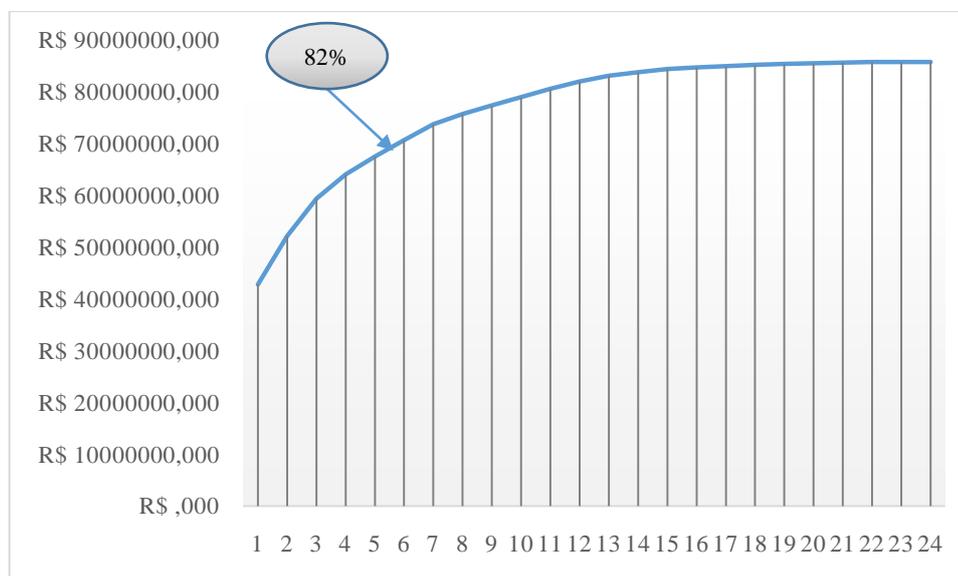


Gráfico 1 – Receita acumulada em 2013 por ordem decrescente de valor dos centros de custos
Fonte: Dados da pesquisa. Elaborado pelo autor

A confiabilidade nos processos internos é condição obrigatória para que as demonstrações financeiras sejam confiáveis e possam gerar informações e indicadores que permitam maior qualidade no processo decisório. Por isso, torna-se importante um processo de ação de acompanhamento, treinamento e verificação dos registros com impactos financeiros realizados pelas áreas operacionais.

Importa ressaltar, que a estrutura de centro de custos da empresa era organizada por empreendimentos e departamentos, o que permitiria a gestão do orçamento de cada centro de custos. No entanto, duas situações impediam tal prática: i) ausência de reuniões de análise crítica e o uso de orçamento; ii) a defasagem temporal da informação financeira, pois o prazo observado era para liquidação das obrigações no vencimento ou apuração do lucro para recolhimento dos tributos.

No interesse de suprir essa lacuna, discutiu-se junto ao desenvolvedor do *software* de gestão da empresa a possibilidade de incluir na programação do sistema duas colunas para o lançamento dos recursos orçados com a variação encontrada entre planejado e realizado. Inobstante, verificou-se a possibilidade de implantar funcionalidades para apresentação dos custos da empresa e por centro de custo em formato ABC. Na ocasião da elaboração deste relatório, estas alterações ainda estavam sendo analisadas pelo desenvolvedor e a empresa.

A articulação contábil-financeira é invertida ao fluxo convencional, pois em tese, primeiro realiza-se a escrituração e depois a consolidação na tesouraria em contas a pagar ou receber, quando os eventos exercem reflexos no caixa. A realização, primeira, da escrita comercial/fiscal possibilita a visualização das demonstrações financeiras a qualquer tempo, simplifica as atividades da tesouraria, impede que documentos sejam liquidados em situação não conforme com a legislação, aumenta a confiabilidade na previsão do fluxo de caixa, minimiza a possibilidade de autuação fiscal e elimina o retrabalho no lançamento ou conferência dos documentos fiscais.

Todavia, a alteração desse fluxo requer uma gestão de mudança junto às atividades de suprimento, armazenagem, contabilidade, contas a pagar e receber, pois a complexidade operacional é grande e este processo invertido já está ‘sedimentado’ na cultura da área.

No interesse de consolidar a perspectiva estratégica da área financeira elaborou-se um painel de indicadores de desempenho (Tabela 1) para inclusão nas reuniões de análise crítica da diretoria, bem como, para auxiliar no processo decisório da área financeira.

PAINEL DE DESEMPENHO						
Categorias	Indicadores	Periodicidade	Meta	2012	2011	Setor
Econômico	Retorno Residual	Anual	##	-3,35%	0,86%	-12,45%
	Valor da Empresa	Anual	##	R\$ 81 Milhões	R\$ 74 Milhões	n.a.
Rentabilidade	ROI	Mensal	##	16,06%	20,28%	4,42%
	ROE	Mensal	##	15,87%	21,37%	1,32%
Risco	Beta	Anual	##	1,0	1,0	0,94
	Custo do Capital Próprio	Semestral	##	20%	20%	19,5%
Lucratividade	Margem Bruta	Mensal	##	27,85%	37,85%	21,43%
	Margem Operacional	Mensal	##	17,62%	24,67%	9,53%
	Margem Líquida	Mensal	##	9,22%	15,81%	4,05%
Geração de Caixa	Crescimento de Receita	Anual	##	53,02%	4,86%	11,85%
	Margem EBTIDA	Mensal	##	19,38%	26,66%	11,13%
	Capacidade de Cobertura de Juros	Mensal	##	3,09	5,83	5,91
	Realização Orçamentária	Mensal	##	n.d.	n.d.	n.a.
Estrutura de Capital	Endividamento Geral	Mensal	##	24,99%	12,23%	32,10%
	Endividamento de Curto Prazo	Mensal	##	35%	35%	46,86%
	Custo da Dívida	Semestral	##	25,74%	34,58%	17,24%
	Dívida e Geração de Caixa	Mensal	##	1,14	0,46	1,78
	Alavancagem	Mensal	##	0,99	1,05	0,30
	Custo Médio Ponderado de Capital	Mensal	##	19,41%	19,41%	16,87%
Liquidez	Liquidez Corrente	Mensal	##	3,44	4,61	2,05
	Coeficiente de efeito tesoura	Mensal	##	- 0,03	0,00	- 0,19
	Necessidade de Capital de Giro	Mensal	##	0,36	0,43	1,08
	Equilíbrio Financeiro de Curto Prazo	Mensal	##	0,33	0,43	0,89

Nota 1: ## - a definir

Nota 2: Os valores na coluna “Setor” referem-se a média dos indicadores de 27 empresas do setor de construção da BM&FBOVESPA para o ano de 2013.

Tabela 1 – Painel de Desempenho proposto à empresa

Fonte: Elaborado pelo autor

Os resultados de 2013 não estavam consolidados pela contabilidade da empresa até à ocasião da pesquisa. No entanto, os indicadores foram parametrizados junto ao desenvolvedor

do sistema para que a sua atualização ocorra de forma *online* quanto aos dados da empresa e o do setor caberá à organização o procedimento de atualização.

O cálculo do setor foi realizado para 2013 com o interesse de comparar os resultados da empresa no último exercício e contribuir para o apontamento de metas a serem alcançadas em 2014.

O Quadro 1 no Anexo 1 do artigo apresenta a identidade das fórmulas utilizadas nos indicadores. Reconhece-se que existem múltiplos índices na literatura, porém privilegiou-se aqueles que em entendimento com a empresa são as informações mais relevantes para análise e acompanhamento.

Além disso, a literatura de finanças seja ela, os manuais, livros introdutórios, avançados ou mesmo os artigos empíricos, apresenta poucos modelos que possam ser aplicados na realidade de pequenas e médias empresas. Um modelo presente na literatura é a estrutura da Du Pont (GITMAN, 1997), porém esse modelo não congrega informações relativas a risco, liquidez e métricas econômicas.

A necessidade de um modelo que permita visualizar indicadores em todas as dimensões econômicas e financeiras da empresa é fundamental para a análise da sustentabilidade da entidade. Neste caso, por exemplo, observa-se que a empresa mantém níveis de rentabilidade e lucratividade elevados, porém o seu custo de captação e o crescimento de 2011 para 2012 comprometeram a geração de caixa (em razão do ciclo financeiro elevado do setor) o que reduziu a geração de caixa, a capacidade de cobertura de juros, a alavancagem e principalmente a situação de curto prazo, onde 2012 sugere o “efeito tesoura”, pois o saldo de tesouraria é negativo e o equilíbrio financeiro de curto prazo assume uma posição de atenção.

5. Contribuição Tecnológica-Social

Existe uma grande dificuldade em finanças de trazer a discussão casos práticos que evidenciem a realidade das organizações de pequeno e médio porte. As correntes proeminentes dos estudos na área utilizam grandes empresas, dados em séries temporais, ou amostras elevadas para uso de técnicas estatísticas que aumentem a ‘representatividade’ do estudo. Em paralelo, os manuais de finanças e livros introdutórios trazem exemplos, exercícios e ‘estudos de casos’ com baixa complexidade e voltados o cálculo das técnicas. Ademais, sabe-se que as empresas, também, são receosas em relatar suas informações, práticas e estrutura na área de finanças, além de disponibilizá-las para análise.

Desta forma, este relato técnico não traz uma novidade teórica ou técnica para o tema, no entanto, tem a valência de trazer à discussão a realidade de uma empresa que caracteriza tantas outras no país e evidencia uma situação reconhecida na Administração que é a baixa profissionalização do processo de gestão.

Assim, este estudo trouxe à empresa em questão uma ‘solução’ para uma melhor organização da sua área financeira, a partir de uma estrutura organizacional simples, porém que abrangesse as atividades operacionais da área e, igualmente, permitisse cargos com atividades mais conceituais para Tesouraria, Contabilidade e Controladoria, em consequência, gerariam informações estratégicas ao processo decisório da empresa.

Essa reorganização associada a necessidade de trabalhar com o fluxo correto do lançamento contábil para a então realização do contas a pagar e receber gerariam, com efeito, o melhor controle e previsão do fluxo de caixa, pretendido inicialmente pela empresa.

O painel com os indicadores propostos permite o acompanhamento da realidade econômica e financeira da empresa e pode ser utilizado para direcionar novas ações de melhoria ou de novos negócios. Lembra-se, mais uma vez, que este conjunto de indicadores foi definido para a realidade da empresa e que tem por base a aderência teórica, porém com uma estrutura aplicada não discutida na literatura.

Diante disso, espera-se que a realidade empresarial abordada neste relato, bem como o modelo desenvolvido a partir da estrutura organizacional e do painel de indicadores possa contribuir, também, com outras empresas do país, não com a mesma solução, mas como um ponto de partida ou reflexão para cada contexto. Inobstante, tem-se um caso prático para se discutir com alunos ao nível de graduação, os seguintes temas: i) desempenho empresarial; estrutura de capital; gestão do capital de giro. Em adição, tem-se apontamentos que podem ser explorados em pesquisas, ao nível de pós-graduação, como: i) levantar informações relativas aos modelos de gestão financeira utilizados pelas empresas; ii) a estrutura da área financeira das pequenas e médias empresas do Brasil; iii) replicação do modelo em outros casos para fins de verificação quanto a aplicabilidade, incluindo, amostras que permitam o uso técnicas quantitativas.

6. Referências

- BARBERA, F.; HASSO, T. Do We Need to Use an Accountant? The Sales Growth and Survival Benefits to Family SMEs. *Family Business Review*, v. 26, n. 3, p. 271-292, 2013.
- BERK, J.; DEMARZO, P.; HARFORD, J. *Fundamentos de finanças empresariais*. Porto Alegre: Bookman, 2010.
- BIANCOLINO, C. A.; KNISS, C. T.; MACCARI, E. A.; RABECHINI Jr. R. Protocolo para elaboração de relatos de produção técnica. *Revista de Gestão e Projetos - GeP*, São Paulo, v. 3, n. 2, p 294-307, mai./ago. 2012.
- CÂMARA BRASILEIRA DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO (CBIC). *Banco de dados*. Disponível em: <http://www.cbicdados.com.br/menu/pib-e-investimento/pib-brasil-e-construcao-civil>. Acesso em 10 mar. 2014.
- DEKKER, J. C.; LYBAERT, N.; DEPAIRE, T. S. B.; MERCKEN, R. Family Firm Types Based on the Professionalization Construct: Exploratory Research. *Family Business Review*, v. 26, n. 1, p. 81-99, 2013.
- GITMAN, L. J. *Princípios de administração financeira*. São Paulo: Harbra, 1997.
- GODOY, A.S. Estudo de caso qualitativo. In: GODOI, C.K.; MELO, R.B.; SILVA, A.B. (Org.). *Pesquisa qualitativa em estudos organizacionais: paradigmas, estratégias e métodos*. São Paulo: Saraiva, 2006.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Pesquisa Anual da Indústria da Construção 2010*. Disponível em: http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/industria/paic/2010/defaulttabzip_xls.sht. Acesso em: 6 fev. 2014.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Pesquisa Anual da Indústria da Construção 2001*. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/industria/paic/default.shtm>. Acesso em: 6 fev. 2014.
- MOTA, R. R. *A evolução do mercado de fundos de investimento imobiliários no Brasil no período de 1994 a março de 2013 e a utilização dessa alternativa de investimento para o investidor pessoa física no Brasil*. Dissertação (Mestrado em Economia), Universidade de Brasília, Brasília, DF, 2013.
- STEWART, A.; HITT, M. A. Why Can't a Family Business Be More Like a Nonfamily Business? Modes of Professionalization in family firms. *Family Business Review*, v. 25, n. 1, p. 58-86, 2012.

Anexo 1

Indicador	Fórmula	Objetivo
Retorno Residual (RR)	$RR = ROI - CMPC$	Identificar o <i>spread</i> das operações da empresa frente o custo ponderado de captação de recursos.
Valor Econômico (VE)	$VE = FCL / CMPC - g$	Determinar o valor intrínseco da empresa pela abordagem do fluxo de caixa descontado, considerando a taxa de crescimento da empresa.
ROI	$ROI = \frac{\text{Lucro Operacional Líquido}}{\text{Investimento}} \times 100$	Mensurar a taxa de retorno dos investimentos da empresa
ROE	$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$	Mensurar a taxa de retorno alcançada pelos sócios da empresa
Beta (β)	$\beta = \frac{COV_{m,i}}{\sigma^2}$	Definir a parcela do risco sistemático da empresa. Como se trata de uma empresa de capital fechado, utilizou-se a volatilidade da receita. Ponderou-se junto à administração a possibilidade de utilizar, também, o beta do setor ou associado ao risco das empresas de construção publicados pela entidade que associa as empresas do setor (CBIC).
Custo do Capital Próprio (k_e)	$k_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$	Mensurar a taxa de retorno esperada pela empresa. Utilizou-se o CAPM pela sua tradição no mercado. No entanto, em razão das características da empresa, ponderou-se junto à administração que o resultado seja relativizado com o mercado e os cenários estratégicos da empresa.
Margem Bruta (MB)	$MB = \text{Lucro Bruto} / \text{Receita Líquida} \times 100$	Identificar o ganho da empresa tendo como base, somente, as atividades operacionais.
Margem Operacional (MO)	$MO = EBIT / \text{Receita Líquida} \times 100$	Identificar o ganho da empresa tendo como base, somente, as atividades operacionais, administrativas e comerciais.
Margem Líquida (ML)	$ML = \text{Lucro Líquido} / \text{Receita Líquida} \times 100$	Mensurar o ganho da empresa relativo aos sócios.
Crescimento de Receita (VR)	$VR = \frac{(\text{Receita}_t - \text{Receita}_{t-1})}{\text{Receita}_{t-1}} \times 100$	Identificar a variação da receita líquida da empresa.
Margem EBTIDA (ME)	$ME = \frac{EBTIDA}{\text{Receita Líquida}}$	Mensurar o caixa gerado pelas atividades da empresa em relação à receita líquida
Capacidade de Cobertura de Juros (CCJ)	$CCJ = \frac{EBIT}{\text{Despesas Financeiras}}$	Avaliar a disponibilidade de recursos da empresa para quitação das despesas financeiras
Realização Orçamentária (RO)	$RO = \frac{\text{Orçamento Realizado}}{\text{Orçamento Previsto}}$	Acompanhar a evolução orçamento ao longo do ano. Esse indicador será desdobrado para

		receita, custos, despesas e investimentos, bem como estratificado por centros de custo.
Endividamento Geral (EG)	$EG = \frac{Dívida Bruta Total}{Ativo Total}$	Identificar a composição do ativo financiada por passivo oneroso
Endividamento de Curto Prazo (ECP)	$ECP = \frac{Dívida de Curto Prazo}{Dívida Bruta Total}$	Avaliar a estrutura de endividamento da empresa quanto ao tempo para liquidação da obrigação.
Custo da dívida (k_d)	$k_d = \frac{Despesas Financeiras}{Dívida Bruta Total}$	Identificar o custo do passivo oneroso para fins de comparação com a taxa de rentabilidade do investimento.
Alavancagem Financeira (GAF)	$GAF = \frac{ROE}{ROI}$	Avaliar a possibilidade de utilizar capital de terceiros para maximizar o retorno dos sócios.
Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC)	$CMPC = k_e \times \frac{PL}{PL + DB} + K_d \frac{DB}{PL + DB}$	Mensurar o custo de captação de recursos para investimentos considerando fontes próprias e onerosas (Dívida).
Liquidez Corrente (LC)	$LC = \frac{Ativo Circulante}{Passivo Circulante}$	Avaliar a capacidade da empresa em honrar sus obrigações de curto prazo.
Coefficiente de Efeito Tesoura (CET)	$CET = \frac{Saldo de Tesouraria}{Receita Líquida}$	Avaliar a possibilidade de ocorrência de efeito tesoura (<i>Overtrading</i>)
Necessidade de Capital de Giro (NCG)	$NCG = \frac{(ACO - PCO)}{Receita Líquida}$	Mensurar a necessidade de capital de giro em relação à receita
Equilíbrio Financeiro de Curto Prazo (EFCP)	$EFCP = \frac{Capital Circulante Líquido}{Receita Líquida}$	Identifica a folga financeira de curto prazo da empresa.