



ANÁLISE DA VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DOS PROJETOS DA MICROEMPRESA ALFA

JUNIA PINHEIRO ANDRADE DINIZ
a219569367@fumec.edu.br
FUMEC

CARLOS ALBERTO DE SOUZA
carlosprofs@gmail.com
FUMEC

VANDA APARECIDA OLIVEIRA DALFIOR
vdalfior@ig.com.br
PITÁGORAS

Resumo: Este trabalho tem por finalidade analisar a viabilidade econômico-financeira de dois projetos (A e B) executados por uma microempresa da área de consultoria e pesquisa, localizada em Belo Horizonte/MG, durante o ano de 2015. A análise dos projetos perpassa pelas diretrizes da gestão financeira eficaz as quais são indispensáveis aos administradores no que diz respeito ao melhor controle financeiro, bem como no monitoramento constante de recursos atuais e futuros. Considerando estas premissas e, mediante a utilização do estudo de caso, buscou-se responder aos questionamentos levantados para a execução deste trabalho que consistiram em saber se a empresa Alfa realmente possui uma gestão arrojada. O objetivo foi obter informações que levassem aos proprietários um olhar crítico-reflexivo acerca das práticas atuais estabelecidas e, ao mesmo tempo, proporcionar subsídios que os auxiliem na tomada de decisões mais proveitosas e adequadas em projetos futuros. Pretendeu-se, também, indicar a implantação de um controle mais efetivo do fluxo financeiro vinculado a um planejamento prévio adequado. Para tanto, o estudo foi desenvolvido a partir de duas etapas sendo a primeira através de um levantamento bibliográfico, por meio do qual se estabeleceram as bases teóricas e a seguinte com foco na análise documental dos dados relativos à movimentação financeira da empresa no período de execução dos projetos. Os resultados indicaram que o projeto A não foi rentável para a empresa, não alcançando o retorno total do investimento inicial, indicando uma TIR menor que o custo de capital e payback acima do prazo aceitável. O projeto B gerou valor para a empresa, pois recuperou o investimento inicial dentro do período aceitável de payback e alcançou uma taxa de retorno acima do

esperado.

Palavras Chave: Gestão Financeira - Fluxo de Caixa - Planejamento - Controle - Microempresa

1. INTRODUÇÃO

No mundo dos negócios está mais do que comprovada a essencialidade da gestão financeira para o crescimento, manutenção e perpetuidade das empresas, isto é, para que uma organização seja bem sucedida é necessário concentrar a tomada de decisões, entre outros aspectos, em sua condição econômica. Portanto, sua sobrevivência depende de uma gestão financeira eficiente e eficaz que lhe forneça subsídios e informações precisas, em tempo hábil, para que as decisões sejam tomadas de maneira adequada.

Apesar de todo o conhecimento acerca do estado da arte, percebe-se a existência de empresas, especialmente de pequeno porte, que ainda não conseguiram consolidar os mecanismos e ferramentas adotadas para sistematizar e controlar sua situação financeira. Apesar de possuir uma missão, seguir um modelo de gestão, ter uma estrutura organizacional – mesmo que mínima –, um planejamento estratégico e informações sistematizadas estas organizações não atingiram o nível de eficácia esperada em relação à gestão econômica e financeira.

Empresas prestadoras de serviços comumente trabalham com projetos e precisam antes de tudo analisar a estrutura financeira que dará suporte, em sua totalidade, aos mesmos. Portanto, devem preocupar-se com o tamanho do projeto, os aspectos relacionados aos valores, custos, despesas, bem como considerar a estrutura de capital que conduzirá o projeto enquanto medidas para o desempenho das atividades programadas.

Esta, financeiramente, não passa por um período de dificuldades, porém não consegue obter lucros. Percebe-se o esforço para manter o controle das movimentações financeiras, tanto para os custos fixos, como para os créditos a receber e despesas não previstas. Entretanto, o fluxo de caixa funciona sempre atrelado aos recursos provenientes dos projetos governamentais que, em várias ocasiões, não cumprem com os pagamentos dentro dos prazos estabelecidos e este atraso, por consequência, afeta todo o planejamento financeiro previsto.

Para contornar a situação, a empresa se viu obrigada a buscar subsídios, via empréstimos, junto a instituições bancárias para dar sustentabilidade às suas operações o que não foi possível, pois não atendia a todos os critérios exigidos para a obtenção de créditos. Desde então, vem se mantendo apenas com os recursos disponíveis e apresentando um baixo índice de lucratividade.

Este cenário se torna propício para que o estudo aqui apresentado tenha sido levado a cabo o qual buscou verificar a viabilidade econômico-financeira de dois projetos executados pela empresa Alfa com vistas a proporcionar subsídios viáveis aos seus gestores em tomada de decisões que sejam proveitosas e adequadas em projetos futuros.

O percurso metodológico deste estudo perpassa pela aplicação de indicadores teóricos usados no processo de análise econômico-financeira que podem dizer muito sobre a eficiência desta empresa, isto é, se o controle financeiro realmente existe, como vem sendo executado, as fragilidades que o tornam inócuo e, por fim, sugerir a adoção de mecanismos melhores e mais adequados às suas condições.

A estruturação do trabalho é apresentada por seções pretendendo-se, assim, conferir melhor demonstração do desenvolvimento processual da pesquisa. A primeira seção contempla a introdução, os objetivos e a contextualização do tema estudado. A próxima seção contém os elementos de fundamentação que deram suporte teórico à análise dos dados.

A seção três especifica o percurso metodológico e os procedimentos desenvolvidos para se atender aos objetivos propostos com a pesquisa. A quarta descreve o processamento das informações, as análises efetuadas e respectivas interpretações evidenciadas. Já na quinta seção apresentam-se os principais resultados do estudo. Por último, se encontram as considerações finais tecidas sobre o objeto tema e recomendações de futuros estudos

encerrando-se o documento na seção seis.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Microempresa: definição

A definição legal e o enquadramento de microempresa são tratados pela Lei Complementar nº 123/2006 cuja normatização foi ampliada pela Lei Complementar nº 139/2011 e Lei Complementar nº 147/2014. A classificação enquanto ME se dá pela receita bruta igual ou inferior a R\$360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e seu favorecimento mediante tratamento diferenciado e simplificado nos campos administrativo, trabalhista, previdenciário, fiscal, creditício e de desenvolvimento empresarial. A classificação, definida por lei, foi adotada para facilitar seu crescimento, como também possibilitar sua entrada e permanência no mercado competitivo.

A economia brasileira é predominantemente composta por microempresas (ME), pois segundo o SEBRAE (2014), no período entre 2009 e 2012 o número de microempresas no país aumentou de 4,1 milhões para 5,1 milhões de estabelecimentos, alcançando um índice de 25,2%. Também representam 30% do Produto Interno Bruto (PIB) e 48% da produção nacional, sendo 22,3% do ramo comercial e de serviços.

Pelo exposto, percebe-se que no atual panorama do país as microempresas têm alcançado significativo espaço na economia brasileira demonstrando sua relevante contribuição para gerar emprego, renda e, conseqüentemente desenvolvimento socioeconômico. Não obstante e, a que pese este aumento, a falta de planejamento prévio para as finanças vem causando uma taxa de mortalidade empresarial em 27% já no primeiro ano de atividade e, somente duas a cada cem empresas sobrevivem após cinco anos de sua abertura. Por esta razão, este segmento merece atenção e dentre as melhores alternativas pode-se citar o aumento de estudos sobre gestão financeira que sirvam de subsídios para que as mesmas permaneçam no cenário econômico e continuem fomentando o crescimento do país.

2.2 Gestão Financeira

Etimologicamente, o termo gestão tem sua procedência em:

Gestão deriva do latim gestione e significa gerir, gerência, administração. Administrar é planejar, organizar, dirigir e controlar recursos, visando atingir determinado objetivo. Gerir é fazer as coisas acontecerem e conduzir a organização para seus objetivos (OLIVEIRA, 2002, p. 136).

Por gestão financeira entende-se o conjunto de ações administrativas envolvendo o planejamento e controle das atividades econômico-financeiras da empresa, objetivando maximizar os resultados provenientes de suas atividades operacionais. Isso significa assegurar-lhe rentabilidade dentro de um patamar que lhe permita ser autossustentável, além de criar uma estrutura financeira equilibrada capaz de evitar riscos e problemas sérios para a empresa:

A administração financeira, hoje conhecida como gestão financeira é uma ferramenta ou técnica utilizada para controlar da forma eficaz, à concessão de crédito para clientes, planejamento, análise de investimentos e, de meios viáveis para a obtenção de recursos para financiar operações e atividades da empresa, visando sempre o

desenvolvimento, evitando gastos desnecessários, desperdícios, observando os melhores “caminhos” para a condução financeira da empresa (MORAIS, 2010, p. 33).

Portanto, a manutenção do *status quo* financeiro é fator determinante para que uma empresa obtenha sucesso ou não, sendo decisivo para seu crescimento, especialmente em ambientes competitivos como o brasileiro. O fracasso ou o sucesso nos negócios passam pela forma como se conduz as finanças, isto é, uma gestão administrativa eficiente gera oportunidades, cria um ambiente favorável para o desenvolvimento empresarial e, em consequência, afeta de forma positiva o cenário econômico do país. Essa premissa é corroborada por Azevedo (2010), o qual afirma que: “o sucesso de uma organização está diretamente relacionado à qualificação adequada de seus gestores financeiros sendo, portanto, uma condição fundamental para o crescimento das micro e pequenas empresas”.

Em termos gerais, o *corpus* de procedimentos administrativos alinhando rotinas, controle das atividades financeiras operacionais, registros contábeis, planejamento visando maximizar seus resultados econômicos e financeiros se constitui como condição *sine qua non* para a sobrevivência da empresa.

Em suma, para que as empresas alcancem seus objetivos e metas, bem como maximizem seus resultados, faz-se necessário implantar uma gestão financeira eficiente sempre apoiada em estratégias factíveis e dentro da sua realidade usando os mecanismos apropriados, conforme se denota da Figura 1 abaixo:



Figura 1 - Agentes contribuintes para uma gestão financeira eficaz.

Fonte: O autor (2015).

2.3 Planejamento Financeiro

Intrinsicamente vinculado à gestão eficiente tem-se o planejamento. Considerando a temática deste estudo, o conceito a ser tratado se remete ao financeiro como sendo o conjunto de diretrizes traçadas e o controle de ações para atingir objetivos e metas em curto e longo prazo, permitindo aos gestores definir a política financeira sob a qual a empresa

funcionará, visando seu crescimento e rentabilidade. Isto significa que, a adoção de um plano financeiro proporciona uma gestão financeira eficiente, pois por ele se pode avaliar antecipadamente os riscos e buscar soluções mais acertadas para evitar os mesmos.

Para Gitman (2012), o planejamento é uma estratégia essencial de qualquer empresa porque se trata de uma ferramenta efetiva de controle pela sua natureza tática e operacional mapeando os rumos que a empresa adotará para atingir seus objetivos. Acrescenta, ademais, a importância do planejamento financeiro, pois através dele será possível indicar antecipadamente as demandas com vistas a atender os compromissos assumidos pela empresa, bem como os prazos a serem liquidados.

Em sua concepção, Assaf (2012) vai além explicando que o planejamento financeiro permite analisar as necessidades de ampliação da empresa, identificar eventuais desajustes futuros, selecionar devidamente os ativos mais rentáveis e estabelecer quais serão os melhores investimentos para a empresa. Gropelli (2010, p. 319) amplia o conceito de planejamento financeiro considerando outros fatores que devem ser considerados:

É o processo por meio do qual se calcula quanto de financiamento é necessário para se dar continuidade às operações de uma companhia e se decide quando e como a necessidade de fundos será financiada. Sem um procedimento confiável para estimar as necessidades de financiamento, uma companhia pode acabar não tendo fundos suficientes para pagar seus compromissos. Uma empresa fica inadimplente se não for capaz de saldar suas obrigações contratuais. Portanto a falta de um planejamento financeiro sólido pode causar falta de liquidez e, por isso a falência.

O planejamento financeiro delinea o modo pelo qual os objetivos financeiros esperados podem ser alcançados, isto é, através do ato de planejar e estabelecer com antecedência as ações a serem executadas possivelmente trará benefícios e vantagens. Não obstante, planejar pura e simplesmente é contraproducente. Um plano bem elaborado deve considerar não somente o cenário econômico atual da empresa, mas também abarcar seu período de vigência, pois a ausência de um planejamento financeiro em longo prazo é um motivo regularmente mencionado na ocorrência de dificuldades e falências (BIEGER & SCARAMUSSA, 2009).

Na concepção de Brasil e Brasil (2008) a gestão financeira ocorre em duas etapas essenciais e complementares entre si. A primeira entre elas, o planejamento, deve ser estruturado considerando os níveis econômico e financeiro atrelados ao crescimento equilibrado da empresa no curto e longo prazo. A outra etapa diz respeito ao acompanhamento e controle feitos mediante parâmetros capazes de refletir pontos críticos da empresa, também nos níveis econômico e financeiro.

2.4 Controle Financeiro

O controle financeiro de uma organização deve ser entendido como um mecanismo que auxilie a gestão empresarial e não como um elemento fiscalizador. O controle visa, sobretudo, gerar informações úteis e confiáveis, em tempo hábil, para a tomada de decisão acertada e conseqüente adoção de medidas assertivas quando se fizerem necessárias.

Souza (2008) enxerga o controle como um meio para se atingir um fim. Por ser um instrumental de mensuração deve ser realizado considerando ações do passado, seus reflexos no presente e as expectativas futuras. Para Atkinson *et. al* (2000, p. 612), o controle financeiro se usado de forma adequada provém uma contribuição na avaliação da viabilidade da empresa



no longo prazo e na identificação de processos que precisam de melhorias.

Denota-se, portanto, que é imprescindível adotar o controle financeiro para que a empresa mantenha uma liquidez apropriada e obtenha resultados satisfatórios. A existência de controle, em especial o financeiro, é efetiva para que as decisões sejam as mais corretas possíveis.

2.5 Gestão Financeira nas Microempresas

A falta de conhecimento e de informações precisas para o controle e planejamento financeiro motiva a falência da maioria das pequenas empresas as quais possuem uma significativa representatividade no cenário econômico brasileiro.

Em certos casos sua gestão é permeada por certas peculiaridades que causam dificuldades e fragilizam a condução das atividades. Os pequenos negócios geralmente possuem caráter familiar, contam com um número reduzido de funcionários e são gerenciados por uma única pessoa que realiza as atribuições de todos os outros cargos. Além da acumulação de tarefas, cabe assinalar a dificuldade dos proprietários em separar o dinheiro próprio com o da pessoa jurídica, bem como a falta de conhecimento adequado para as questões gerenciais.

Estudos feitos pelo SEBRAE (2008) indicam que empresas familiares gerenciadas por uma única pessoa, comumente o próprio dono, podem passar por diversos problemas decorrentes de suas características peculiares, tais como: criação de fortes laços afetivos com os funcionários, nível de confiança acentuado pela afetividade, autoritarismo, decisões centradas no fundador e estrutura administrativa simples.

Estas particularidades, em sua maioria, são responsáveis pelas dificuldades que os empresários se deparam para conduzir bem seus negócios. Souza (2008) indica que são vários os entraves vivenciados pelas microempresas perpassando pela acirrada concorrência de mercado, competitividade, ausência de capital de giro, inexistência de controle de custos, até a constante instabilidade econômica nacional, tornando-se problemas que acabam contribuindo diretamente para o seu insucesso.

Matias e Lopes Júnior (2002 *apud* Kaspaczak & Scandelari, 2006) também reportaram as mesmas situações na pesquisa que realizaram junto a uma amostra composta unicamente de pequenas empresas. Constataram que a administração do negócio, na maioria dos casos, é exercida pelo proprietário e este, devido ao acúmulo de atividades, não consegue desempenhar a função gerencial mais alinhada. Igualmente detectaram que os donos destas empresas não planejavam as finanças empresariais, tomavam decisões baseadas mais no “achismo” do que em dados concretos e tudo isso pelo fato de não deterem conhecimentos técnicos de gestão.

Por esta razão, qualquer empresa independente do tamanho, enquadramento ou número de funcionários deve direcionar suas ações financeiras a partir de um planejamento que abranja três pilares: geração de lucro, monitoramento do caixa e controle das finanças. Como preconiza Loddi (2008), as pequenas empresas também deveriam adotar as ferramentas utilizadas pelas grandes corporações para atender essas ações, tendo em vista que as mesmas contribuem na tomada de decisões, no controle e no planejamento.

2.6 Métricas de Avaliação

A análise da viabilidade econômico-financeira, por meio da aplicação de medidas, é um procedimento indicado quando se pretende obter dados consistentes e uma visão mais ampla da situação da empresa envolvendo cálculos e interpretação de resultados. Entre todas

as métricas existentes para identificar a geração de valor, as que são notadamente mais utilizadas são o *Payback* simples, *Payback* descontado, o Valor Presente Líquido (VPL) e a Taxa Interna de Retorno (TIR) (HOJI, 2010).

Na concepção de Gitman (2012), a análise da viabilidade envolve métodos, cálculos e interpretações de resultados financeiros para compreender e acompanhar o desempenho da empresa. Para tanto, faz-se necessário utilizar ferramentas que auxiliam na mensuração dos níveis de eficiência e eficácia da organização dentro de um processo para que se possam atingir metas específicas e, dentre os indicadores sugeridos por Gitman, encontram-se o *payback*, o VPL e a TIR.

2.6.1 Período de Retorno do Investimento – PAYBACK

Para examinar um projeto pode-se empregar enquanto um dos critérios a identificação do tempo necessário para o retorno do investimento. Neste caso, utiliza-se o método *payback* no qual se avalia o período entre a entrada no fluxo de caixa e tempo necessário para cobrir o investimento inicial, para avaliar seu prazo de retorno (GITMAN, 2012; BRIGHAM, 2006).

Existem dois tipos de *payback*, o tradicional ou simples e o descontado. O primeiro, projeta o fluxo de caixa sem levar em consideração a correção monetária dos valores. O descontado, definido por Brigham (2006) é “o número de anos necessário para recuperar o investimento dos fluxos líquidos de caixa descontados”. Alguns autores consideram este método mais eficiente, pois considera o valor real do dinheiro propiciando uma análise financeira mais realista que o *payback* tradicional (BREALEY *et al.*, 2008). A fórmula para se calcular o *payback* (PB) segundo os parâmetros de Gitman encontra-se ilustrada abaixo:

Figura 2 – Fórmula para o cálculo do *payback* conforme diretrizes de Gitman.

$$PB = \frac{\text{Custos do projeto/investimento}}{\text{Entradas de caixa do período}}$$

Fonte: Gitman (2012).

2.6.2 Taxa Interna de Retorno – TIR

A TIR é uma técnica comumente usada pelas empresas, embora seu cálculo seja considerado complexo. Consiste na taxa de desconto que iguala os fluxos de recebimento (entradas) com os fluxos de pagamentos (saídas). Para Assaf Neto (2012), a TIR consiste em uma taxa de desconto que iguala em determinado momento as entradas e saídas do caixa. Com ela procura-se determinar o retorno requerido de determinado projeto auxiliando a tomada de decisões quanto à aceitação ou rejeição (HOJI, 2010).

Para Gitman (2012), a TIR é “a taxa de desconto que iguala o valor presente de fluxos de entradas de caixa com o investimento inicial associado a um projeto, por conseguinte tornando o VPL = \$0” e o seu cálculo proposto por Gitman é feito mediante a aplicação da fórmula abaixo:

$$\text{Zero} = \frac{\text{Fluxo Caixa}_0}{(1 + \text{TIR})^0} + \frac{\text{Fluxo Caixa}_1}{(1 + \text{TIR})^1} + \frac{\text{Fluxo de Caixa}_2}{(1 + \text{TIR})^2} + \dots + \frac{\text{Fluxo de Caixa}_n}{(1 + i)^n}$$

Figura 2 – Fórmula para o cálculo da TIR conforme diretrizes de Gitman.

Fonte: Gitman (2012).

2.6.3 Valor Presente Líquido - VPL

O Valor Presente Líquido (VPL) é uma técnica mais apurada e sofisticada, sendo a ferramenta mais utilizada pelas grandes empresas na análise de investimentos:

Como o valor presente líquido (VPL) leva explicitamente em conta o valor do dinheiro no tempo, é considerado uma técnica sofisticada de orçamento de capital. (GITMAN, 2012)

Por definição é o somatório de todos os valores dos fluxos de caixa projetados no momento “0” que é um indicador de tempo utilizando-se uma taxa mínima de atratividade a qual indicará o retorno mínimo que um projeto precisa proporcionar para manter inalterado o estado financeiro da empresa (HOJI, 2010).

O valor presente líquido é um elemento norteador na tomada de decisão. Se for positivo, indica que o projeto irá cobrir o investimento inicial e gerar recursos adicionais. Se o VPL for negativo, significa que o projeto não irá gerar recursos suficientes para cobrir o capital investido tendo em vista a taxa de retorno exigida. A fórmula para fazer seu cálculo seguindo as premissas de Gitman (2012) pode ser visualizada a seguir:

$$VPL = \sum \frac{\text{Tempo desconto último fluxo de caixa}}{\text{Tempo desconto cada entrada caixa} = 1} \frac{\text{Valor presente das entradas de caixa}}{(1 + \text{taxa de desconto})^{\text{tempo desconto entrada}}} - \text{Investimento inicial}$$

Figura 3 – Fórmula para o cálculo do VPL conforme diretrizes de Gitman.

Fonte: Gitman (2012).

3. METODOLOGIA DE PESQUISA

Silva (2003, p.1), define método científico como um conjunto de processos ou operações que se deve empregar na investigação, sendo, portanto, a linha do raciocínio adotada neste trabalho. Em termos metodológicos, este estudo se classifica, quanto aos objetivos como descritivo, quanto aos procedimentos como estudo de caso e quanto à abordagem do problema como quantitativo.

Como plano de coleta dos dados, primeiramente fez-se um levantamento de material bibliográfico relacionado ao estado da arte buscando-se conhecer os fundamentos primordiais da análise econômico-financeira tradicional encontrada na literatura disponível em conformidade com Gil (2007) para o qual a pesquisa bibliográfica é desenvolvida através de materiais preparados, como livros e artigos científicos.

Quanto ao procedimento técnico foi realizado um estudo de caso cuja definição, segundo Gil (2008), “consiste no estudo profundo e exaustivo de um ou poucos objetos, de maneira que permita seu amplo e detalhado conhecimento, tarefa praticamente impossível mediante outros delineamentos já considerados”.

Vergara (2005) acrescenta “estudo de caso é o circunscrito a uma ou pouca unidade, entendidas essas como pessoa, produto, empresa, órgão público, comunidade ou mesmo país”. O estudo de caso foi adotado como método nesta pesquisa, pois permite a construção do raciocínio usando-se conceitos teóricos aplicáveis em apenas um caso analisado, como

demonstra Yin (2005, p. 33):

A investigação de estudo de caso enfrenta uma situação tecnicamente única em que haverá muito mais variáveis de interesse do que pontos de dados, e, baseia-se em várias fontes de evidências e beneficia-se do desenvolvimento prévio de proposições teóricas para conduzir a coleta e a análise de dados.

A opção pela empresa objeto deste trabalho foi baseada na verificação *in loco* das dificuldades enfrentadas para alcançar uma gestão financeira eficiente, daí o interesse em averiguar as ocorrências mediante a viabilidade econômico-financeira dos projetos “A” e “B” cujo critério de seleção foi o valor total de cada e a performance financeira de cada um deles. Como dito anteriormente, a situação desta empresa é semelhante a várias ME’s, isto é, os recursos são suficientes para mantê-la, porém não geram a lucratividade esperada.

Cabe assinalar que houve consentimento da diretoria da empresa para se submeter ao processo e, somente após sua anuência, o material de consulta para a efetuação da análise foi disponibilizado. De posse dos documentos procedeu-se a análise de viabilidade efetuada conforme os critérios mencionados no referencial teórico estabelecidos por Gitman (2012) que consistem nas seguintes técnicas de análise: período de *payback*, valor presente líquido (VPL), taxa interna de retorno (TIR). Para os cálculos foi utilizado o *software* EXCEL.

4. DESENVOLVIMENTO

4.1. A Empresa em estudo

A empresa objeto deste estudo pertence ao ramo de atividade de consultoria e pesquisa. Iniciou suas atividades em julho de 2012, com sede na cidade de Belo Horizonte/MG, quando então o seu proprietário, após trabalhar em outra empresa do ramo, decidiu se desligar desta e abrir um negócio por conta própria. No primeiro ano, o proprietário executava sozinho todas as tarefas administrativas e especializadas e atualmente possui uma estrutura organizacional apoiada por estagiários e um administrador de empresas. Em termos de estrutura organizacional, a empresa apresenta uma hierarquia bem enxuta, sendo representada por uma diretoria composta de um sócio e uma equipe de profissionais considerada de alta capacidade.

4.1.1. Projeto A: Natal/Rio Grande do Norte

Basicamente, o projeto constituiu-se em uma pesquisa descritiva, de natureza quantitativa, visando a realização do diagnóstico socioeconômico por meio da tríade identificação-caracterização-descrição das reais condições e demandas da mulher residente no município de Natal junto ao mercado de trabalho.

Identificar as reais demandas e necessidades deste grupo foi considerado como um processo norteador para indicar a oferta de melhores formas e alternativas para o estabelecimento de planos de ação e formulação de políticas para solucionar os problemas e defasagens existentes.

O público estudado foi obtido por processo de amostragem o qual considerou diversos indicadores, a saber: (i) população feminina total do município; (ii) mulheres economicamente ativas; (iii) na faixa etária entre 10 (dez) a 65 (sessenta e cinco) anos de idade; (iv) distribuição da população pelas 04 regiões do município; (v) inclusão de todos os

bairros com probabilidade proporcional ao total da população residente.

Para o levantamento das informações foi construído um instrumento de coleta de dados estruturado, composto por 44 (quarenta e quatro) questões distribuídas entre nove blocos. O trabalho de campo foi realizado por 10 (dez) entrevistadores e 02 (dois) supervisores de campo, profissionais com escolaridade entre o ensino médio completo e formação superior, além de possuir habilidades exigidas para o bom desempenho da função.

4.1.2. Projeto B: Pernambuco

O projeto B teve como foco o estudo do impacto dos cursos de capacitação profissional propiciados pelo Governo de Pernambuco e ministrados às mulheres cadastradas no Programa Mãe Coruja¹ presente em 103 municípios localizados no referido Estado.

O estudo objetivava, principalmente, trazer novas contribuições para o debate sobre a formulação de políticas públicas para as mulheres – especialmente aquelas atendidas pelo Programa Mãe Coruja – e o aprimoramento dos mecanismos de gestão, identificando a situação da mulher no mercado de trabalho em seu município a partir do seu aprimoramento profissional obtido em oficinas de formação.

Para o levantamento das informações foi construído um instrumento de coleta de dados – questionário estruturado – composto por 39 (trinta e nove) questões distribuídas entre quatro blocos: (i) dados cadastrais; (ii) dados socioeconômicos; (iii) empreendedorismo; (iv) perfil empreender da respondente.

A coleta de dados de natureza quantitativa, executada dentro dos parâmetros do método *survey*, foi desenvolvida por meio de entrevista pessoal, individual e domiciliar. A adoção de uma metodologia participativa permitiu que as beneficiárias, além de objeto do processo, fossem agentes transmissoras de suas necessidades e indicadoras de alternativas para melhorar sua qualidade de vida, bem como revelar se os objetivos e metas propostos com a capacitação estavam gerando os resultados esperados.

4.2. Resultados da análise

Os projetos para análise foram realizados no ano de 2015 e selecionados pelo valor de mercado. Houve um pequeno investimento inicial em cada um deles, pois logo após o início das atividades, os recursos financeiros foram disponibilizados pelos órgãos contratantes, além de considerar que a empresa já possuía uma estrutura física.

A receita dos projetos A e B são R\$37.985,00 e R\$191.835,00 respectivamente totalizando uma receita de R\$229.820,00. Os custos fixos foram rateados pelo valor proporcional representado por cada projeto na soma das duas receitas, ou seja, o projeto A representa 16,53% e o projeto B 83,47% do total das receitas. A taxa de retorno esperada em cada projeto foi de 10%. O período aceitável de payback para os dois projetos foi de 5 (cinco) meses cada, prazo este determinado pela Diretoria.

No que diz respeito ao valor total a ser recebido do projeto A, realizado no município de Natal/RN no período de janeiro a maio/2015, era inferior ao levantamento dos custos para a sua execução e, apesar das circunstâncias, a diretoria da empresa optou por participar do processo licitatório para obter o atestado de capacidade técnica que lhe permitiria ampliar as áreas de atuação em futuras licitações. Com relação ao fluxo de caixa referente a este projeto,

¹ Instituído pelo Governo do Estado de Pernambuco (PE) em 2007, por meio do Decreto nº 30.859, para apoiar mulheres e crianças em situação de vulnerabilidade.

os valores podem ser visualizados na Tabela 1.

Tabela 1 - Planilha de Fluxo de caixa, Projeto A, Natal/RN.

Rubricas	jan/15	fev/15	mar/15	abr/15	mai/15
Saldo Inicial (A)	0	279	880	894	1.149
Entradas (B)	7.597	7.597	7.597	7.597	7.597
Parcela 1	7.597	0	0	0	0
Parcela 2	0	7.597	0	0	0
Parcela 3	0	0	7.597	0	0
Parcela 4	0	0	0	7.597	0
Parcela 5	0	0	0	0	7.597
Saídas (C)	7.318	6.997	7.583	7.342	7.547
Custo fixo	1.996	1.996	1.996	1.996	1.996
Despesas do Projeto	5.322	3.785	3.371	3.914	3.935
Impostos	0	1.216	2.216	1.432	1.616
Saldo no mês (D) = (B - C)	279	600	14	255	50
Saldo Acumulado (E) = (A + D)	279	880	894	1.149	1.199

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

Na Tabela 1 acima se observa que os valores das despesas foram quase os mesmos das receitas o que gerou um saldo acumulado final que não cobriu nem o investimento inicial, portanto no Projeto A, a taxa de retorno esperada não foi alcançada.

Os resultados encontrados, uma vez finalizada a análise da viabilidade econômica, demonstram que a execução deste contrato não foi uma opção vantajosa para a empresa o que pode ser constatado pelos dados da Tabela 2 abaixo:

Tabela 2 - Indicadores referentes ao Projeto A.

Indicadores	Projeto A
Taxa/Custo Capital	10%
Investimento Inicial	1.500,00
Período de <i>Payback</i> Aceitável	5 meses
Valor Presente Líquido (VPL)	- 533,75
<i>Payback</i> Simples	5,37
<i>Payback</i> Descontado	5,91
Taxa interna de Retorno (TIR)	- 8,86%

Fonte: Dados financeiros do Projeto A.

Pelo VPL indicado nos resultados acima, o projeto A deveria ter sido recusado, pois não apresentou nenhum retorno financeiro para a empresa e reduziu o valor do capital do investidor, mas como o objetivo macro era obter o atestado técnico, foi aceito e realizado dentro do prazo e conforme as cláusulas estabelecidas no contrato.

Pela análise do *Payback*, o projeto também deveria ser recusado, já que tanto no *payback* simples como no descontado, o retorno do investimento só aconteceria após o prazo máximo aceitável estipulado em 5 (cinco) meses, ou seja, o retorno do investimento seria de 5 meses e 11 dias e 5 meses e 27 dias respectivamente. Com um saldo acumulado ao final do projeto de R\$1.199,00 foi demonstrado que este projeto não recuperou o investimento inicial

de R\$1.500,00.

Com o resultado da TIR de -8,86%, o projeto também se demonstrou inaceitável, já que este resultado é menor que o custo de capital estabelecido de 10%.

O estudo do projeto B, realizado no estado de Pernambuco, entre os meses de janeiro a junho/2015, apresentou um fluxo de caixa com condições diferentes do A conforme se denota na Tabela 3.

Tabela 3 - Planilha de Fluxo de caixa, Projeto B, Pernambuco.

Rubricas	jan/15	fev/15	mar/15	abr/15	mai/15	jun/15
Saldo Inicial (A)	0	1.818	6.806	8.330	9.784	15.911
Entradas (B)	19.880	39.600	39.600	39.600	33.275	19.880
Parcela 1	19.880	0	0	0	0	0
Parcela 2	0	39.600	0	0	0	0
Parcela 3	0	0	39.600	0	0	0
Parcela 4	0	0	0	39.600	0	0
Parcela 5	0	0	0	0	33.275	0
Parcela 6	0	0	0	0	0	19.880
Saídas (C)	18.062	34.612	38.076	38.147	27.147	17.409
Custo fixo	10.079	10.079	10.079	10.079	10.079	-
Despesas do Projeto	7.983	18.394	20.323	20.394	10.929	11.270
Impostos		6.139	7.673	7.673	6.139	6.139
Saldo no mês (D) = (B - C)	1.818	4.988	1.524	1.453	6.127	2.471
Saldo Acumulado (E) = (A + D)	1.818	6.806	8.330	9.784	15.911	18.382

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

Na Tabela 3 acima se observa que o valor das despesas no segundo, terceiro e quarto mês foi alto em relação à receita, onde neste período executou-se o trabalho de campo, nos outros meses o saldo do mês foi maior porque as despesas foram reduzidas. Com um saldo acumulado positivo de R\$18.832,00 indicou um projeto rentável. Os resultados encontrados, uma vez finalizada a análise da viabilidade econômica, demonstram que a execução deste contrato foi uma opção vantajosa para a empresa o que pode ser constatado pelos dados da Tabela 4 abaixo:

Tabela 4 - Indicadores referentes ao Projeto B.

Indicadores	Projeto B
Taxa/Custo Capital	10%
Investimento Inicial	7.000,00
Período de Payback Aceitável	5 meses
Valor Presente Líquido (VPL)	6.112,39
Payback Simples	3,85
Payback Descontado	4,23
Taxa interna de Retorno (TIR)	34,42%

Fonte: Dados financeiros do Projeto B.

Com um VPL positivo, o projeto B foi aceito e o retorno do investimento aconteceu dentro do período previsto conforme demonstram os resultados do *payback* simples e

descontado que respectivamente representam 3 meses e 25 dias e 4 meses e 6 dias. Com uma taxa de retorno interna de 34,42%, o projeto apresentou um resultado positivo no saldo acumulado e gerou valor para a empresa.

Como a empresa ganhou a licitação dos dois projetos quase que simultaneamente, foi possível, como explicado acima, aceitar o projeto A apesar dos saldos de caixa baixos, e caso seus recursos não fossem suficientes, a empresa poderia usar dos recursos do projeto B já que seu objetivo inicial não era a rentabilidade. Isto posto, apresenta-se abaixo a planilha 5 conjunta dos fluxos de caixa do projeto A e B para uma análise final.

Tabela 5 - Planilha de Fluxo de caixa, Projetos A e B.

Rubricas	jan/15	fev/15	mar/15	abr/15	mai/15	jun/15
Saldo Inicial (A)	0	2.098	7.686	9.224	10.933	15.911
Entradas (B)	27.477	47.197	47.197	47.197	40.872	19.880
Parcela 1	27.477	0	0	0	0	0
Parcela 2	0	47.197	0	0	0	0
Parcela 3	0	0	47.197	0	0	0
Parcela 4	0	0	0	47.197	0	0
Parcela 5	0	0	0	0	40.872	0
Parcela 6	0	0	0	0	0	19.880
Rendimentos	0	0	0	0	0	0
Saídas (C)	25.379	41.609	45.658	45.488	34.694	17.409
Custo fixo	12.075	12.075	12.075	12.075	12.075	0
Despesas do Projeto	13304	22.178	23.694	24.308	14.864	11.270
Impostos	0	7.355	9.889	9.105	7.755	6.139
Saldo no mês (D) = (B - C)	2.098	5.588	1.539	1.709	6.177	2.471
Saldo Acumulado (E) = (A + D)	2.098	7.686	9.224	10.933	17.110	18.382

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

Esta Tabela 5 acima demonstra a realidade do caixa da empresa no decorrer dos dois projetos já que a regra constante não é separar os fluxos de caixa por projeto, pois a empresa possui uma única conta bancária. Com saldos mensais positivos foi possível a realização dos projetos sem depender de empréstimos e financiamentos.

Os resultados encontrados, uma vez finalizada a análise da viabilidade econômica dos dois projetos, demonstram que a execução destes contratos foi uma opção vantajosa para a empresa o que pode ser constatado pelos dados da Tabela 6 abaixo:

Tabela 6 - Indicadores referentes ao Projeto B.

Indicadores	Projetos A e B
Taxa/Custo Capital	10%
Investimento Inicial	8.500
Período de <i>Payback</i> Aceitável	5 meses
Valor Presente Líquido (VPL)	5.578,62
<i>Payback</i> Simples	4,05
<i>Payback</i> Descontado	4,46
Taxa interna de Retorno (TIR)	29,44%

Fonte: Dados financeiros dos Projetos A e B.

Com o somatório dos dois projetos, o VPL foi positivo indicando que os projetos poderiam ser aceitos.

A TIR (taxa de retorno interna) na somatória dos projetos alcançou um índice de 29,44% confirmando a viabilidade econômica dos projetos mesmo que o projeto A não alcançou um resultado satisfatório.

O *payback* demonstrado na Tabela 6 indicou o retorno dos investimentos no quarto mês do início dos projetos, alcançando o período aceitável de *payback* que era de 5 meses.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

É de extrema importância que a empresa Alfa mantenha o controle dos seus projetos levando em consideração seus fluxos de caixa, pois como demonstrado no estudo, é necessária a correta visualização do que se tem disponível em caixa para não comprometer a sobrevivência da empresa. Uma boa prática a ser adotada pela empresa é a da projeção do fluxo de caixa de cada projeto antes de iniciá-lo permitindo assim a visualização das receitas, custos diretos e indiretos e a minimização dos riscos.

Pelas informações repassadas pela diretoria, a empresa também presta consultoria e tem espaços para treinamentos, execução de grupos focais e reuniões. Diante desta facilidade a empresa precisa pensar em estratégias para aumentar a sua receita utilizando-se destas facilidades, quem sabe até elaborando um planejamento estratégico para alcançar novas metas.

É importante que estabeleça por meio das práticas de Gestão Financeira o equilíbrio de suas contas e mantenha um fluxo de caixa com saldo suficiente para honrar seus custos fixos e se manter nos períodos em que não há projetos, ou até vencer o próximo processo licitatório.

Estes projetos em estudo, não geraram grandes valores para a empresa no sentido financeiro, mas proporcionaram a participação em outras licitações concorrendo com grandes empresas e conseguindo ser vencedora em outros projetos de pesquisa. Com isto irá adquirir mais experiência com possibilidade de colocar o nome da empresa em destaque no ramo em que está inserida

Uma gestão financeira eficiente exige que o gestor da empresa use com afinco e envolvimento o ato de planejar e controlar as atividades econômico-financeiras da empresa evitando que se trabalhe com números imprecisos e com o chamado “achismo”. Além também, de utilizar-se dos métodos disponíveis para a avaliação da viabilidade econômica, levando em consideração os custos envolvidos no projeto, a expectativa de crescimento, suas demandas e outras estimativas que possam comprometer a sobrevivência da empresa.

Para futuros projetos a serem realizados pela empresa, é recomendável o levantamento de todas as premissas e estimativas que o envolverão, a fim de visualizar o que se espera alcançar e conseguir um controle eficiente durante toda a sua execução, permitindo assim mudanças caso sejam necessárias e aumentando a probabilidade de sucesso e alcance dos objetivos.

Para futuras pesquisas fica a sugestão de revisar o presente estudo e com isso verificar se a empresa está obtendo retorno financeiro nos seus projetos.

6. REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- ATKINSON, AA; BANKER RD; KAPLAN, RS; YOUNG, SM. **Contabilidade gerencial**. São Paulo: Atlas, 2000.
- AZEVEDO, JG. **As práticas de gestão financeira em micro e pequenas empresas: um estudo descritivo em indústrias de castanha de caju do estado do Rio Grande do Norte**. 2010. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Potiguar, Natal, RN, 2010. Disponível em http://www.unifor.br/index.php?option=com_content&view=article&id=3075&Itemid=214. Acesso em 07 out. 2015.
- BIEGER, M; SCARAMUSSA, SA. **Práticas de gestão financeira para as empresas de pequeno e médio porte como ferramentas de gestão**. Facultad de Ciências Económicas. Universidad Nacional de Misiones, 2009.
- BRASIL, HV; BRASIL, HG. **Gestão financeira das empresas: um modelo dinâmico**. 4. ed., 5ª reimp. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008.
- BRASIL. Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. **Institui o estatuto nacional da microempresa e da empresa de pequeno porte**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm#art89. Acesso em 07 out. 2015.
- BRASIL. Lei Complementar nº 139, de 10 de novembro de 2011. **Altera dispositivos da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006 e dá outras providências**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp139.htm#art5. Acesso em 27 out. 2015.
- BRASIL. Lei Complementar nº 147, de 7 de agosto de 2014. **Altera a Lei complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, e as Leis nº 5.889, de 8 de junho de 1973, 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, 9.099, de 26 de setembro de 1995, 11.598, de 3 de dezembro de 2007, 8.934, de 18 de novembro de 1994, 10.406, de 10 de janeiro de 2002, e 8.666, de 21 de junho de 1993; e dá outras providências**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp147.htm#art12. Acesso em 27 out. 2015.
- BREALEY, R; MYERS, S; ALLEN, F. **Princípios de finanças corporativas**, 8. ed., São Paulo: McGraw-Hill, 2008.
- BRIGHAM, EF. **Administração financeira: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2006.
- GIL, AC. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- GITMAN, LJ. **Princípios da administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2012.
- GROPELLI, AA. **Administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2010.
- HOJI, M. **Administração financeira e orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

KASPCZAK, MCM; SCANDELARI, L. XXVI ENEGEP. Fortaleza, CE, outubro de 2006. **Grau de utilização dos sistemas de fluxo de caixa na administração financeira das micro e pequenas empresas da cidade de Ponta Grossa.**

LODDI, CE. **Aplicação das teorias e métodos da administração financeira como sistema de apoio às tomadas de decisões de pequenos empreendimentos franquizados: um estudo de caso.** 2008. Dissertação (Mestrado em Engenharia) - Escola de Engenharia de São Carlos. Universidade de São Paulo, São Carlos, São Paulo, 2008.

MORAIS, S. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

OLIVEIRA, LM *et al.* **Controladoria estratégica.** São Paulo: Atlas, 2002.

RIBEIRO, MO; BOLIGON, JAR. Análise por meio de índices financeiros e econômicos: um estudo de caso em uma empresa de médio porte. *Disciplinarum Scientia. Série: Ciências Sociais Aplicadas*, v. 5, n. 1, p. 15-34, 2009.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS (2014). **A evolução das microempresas e empresas de pequeno porte de 2009 a 2012.** Série Estudos e Pesquisas. Disponível em <http://observatorio.sebraego.com.br/conjuntura-economica/a-evolucao-das-microempresas-e-empresas-de-pequeno-porte-2009-a-2012-brasil>. Acesso em 07 out. 2015.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS – SC. **Critérios de classificação de empresas – ME – EPP.** Disponível em: <http://www.sebrae-sc.com.br/leis/default.asp?vcdtexto=4154>. Acesso em 07 out. 2015.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS (2008). **Coleção estudos e pesquisas, outubro/11. Fatores condicionantes e taxas de sobrevivência e mortalidade das micro e pequenas empresas no Brasil – 2003/2005.** Disponível em [http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Sobrevivencia das empresas no Brasil 2011.pdf](http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Sobrevivencia%20das%20empresas%20no%20Brasil%202011.pdf). Acesso em 07 out. 2015.

SILVA, ACR. **Metodologia da pesquisa aplicada à Contabilidade.** São Paulo: Atlas, 2003.

SOUZA, LC. **Controladoria aplicada aos pequenos negócios.** Curitiba: Juruá, 2008.

VERGARA, SC. **Métodos de pesquisa em Administração.** São Paulo: Atlas, 2005.

YIN, RK. **Estudo de Caso: planejamento e métodos.** 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.