

Ponto de vista :

**“Entendendo mais sobre o sucesso e o fracasso
na aplicação do capital pelas empresas ”**

Celso Foelkel

Já se foi o tempo em que as empresas, para serem bem sucedidas, tinham apenas que apresentar bons demonstrativos de resultados em seus balanços, muitas vezes artificialmente criados por engenhosas engenharias contábeis. Hoje, o sucesso empresarial é uma combinação de resultados financeiros e de eficiência nas operações, sem o que a tendência é o fracasso ou a sobrevivência penosa no dia a dia. As empresas para serem bem sucedidas em seus resultados podem-se valer das seguintes táticas principais:

- maximizar a produção, a produtividade e a qualidade;
- maximizar a eficiência operacional;
- maximizar os retornos sobre os capitais investidos;
- trabalhar para melhorar o preço de venda de suas ações no mercado, já que o sucesso nas bolsas de valor acrescentam imagem de confiança para novos investidores;
- tentar influenciar no preço, agregando singularidades aos seus produtos capazes de garantir algum “premium”, ao invés de só conseguir o preço de produtos comeditizados;
- ser eficiente nos programas de gestão de custos, tanto globais como por produtos;
- ser eficiente no aumento das margens dos produtos;
- ser inteligente nos investimentos em máquinas e instalações, evitando gastos desnecessários e em ativos que não agreguem

valor ou retorno, mas apenas custos de operação e depreciação como custo contábil que gera caixa, mas diminui lucro.

- ser eficiente na gestão de custos financeiros de empréstimos e de dívidas;
- ser muito eficiente na gestão da logística e dos custos de distribuição;
- ser muito criativo para aumentar ao máximo o preço líquido de vendas no portão de saída da fábrica;
- reduzir as necessidades de capital de giro, reduzindo estoques e prazos de contas a receber e dilatando os prazos de contas a pagar. Ter necessidade de capital de giro compatível com as posses da empresa.
- ter sobras de caixa aplicadas para evitar correr rotineiramente aos bancos;
- gerar caixa positivo, permitindo com isso recorrer-se a dinheiro próprio ao invés de dinheiro caro de bancos;
- agregar valor à empresa (EVA positivo e o mais alto possível);
- minimizar dispêndios de capital, principalmente quando esse for escasso e caro;
- obter retornos maiores com a utilização de menos capital;
- investir capital em projetos com retornos elevados, de preferência bem mais elevados que a WACC (média ponderada do custo do capital);
- reduzir as taxas de juros nos empréstimos;
- reduzir endividamento no curto prazo, quando o custo do dinheiro é bem mais caro;
- não usar levemente capital em operações econômicas que não criem valor, mas respeitar investimentos em atividades que se relacionem às responsabilidades ambientais e sociais da empresa;
- maximizar o resultado operacional líquido;
- maximizar a margem de lucro;
- maximizar a conhecimento, o crescimento e a participação no mercado (“market share”);

- manter as empresas no estado da arte tecnológica, com pleno domínio de sua capacidade produtiva;
- minimizar o ciclo financeiro total, desde o plantio das árvores até o recebimento dos pagamentos pelos produtos vendidos;
- reduzir inadimplências;
- racionalizar os ativos fixos, desmobilizando os que são improdutivos, não adicionando valor ou que estejam ociosos;
- maximizar o giro do capital (vendas / capital investido);
- avaliar sabiamente as opções de construir ou comprar;
- avaliar riscos;
- usar sabiamente a ciclicidade da indústria de forma a entrar com projetos prontos no momento de preços altos;
- avaliar cenários futuros alternativos;
- procurar entender as demandas e anseios da sociedade para atendê-la melhor com produtos na qualidade e quantidade requerida;
- controlar as emoções, saber dosar sabedoria com paciência e rapidez de ação;
- não atrasar com projetos de investimentos já iniciados. Pelo contrário, incentivar para que terminem antes do prazo.
- diminuir o tempo para o começo dos retornos do investimento;
- trabalhar com garantias de performance e prazos nos projetos;
- evitar sofisticados projetos com baixas taxas de retorno;
- diminuir estoques intermediários pela verticalização de alguns elos na cadeia produtiva;
- reduzir custos fixos globais e por produtos;
- avaliar, descobrir e resolver os gargalos e restrições que atrapalham os fluxos produtivos gerando perdas de produção e estoques intermediários;
- regular o fluxo produtivo entre produtos de forma a otimizar a capacidade produtiva;
- reduzir desperdícios e perdas de matéria-prima, energia, trabalho e, inclusive, de tempo;

- simplificar o processo produtivo de forma que um produto não interfira no resultado do outro;
- garantir a retenção dos clientes bons, além da expansão do “market share”.

Todas essas táticas visam melhorar nossas decisões e permitir que a empresa garanta resultados positivos como consequência. Precisamos com isso cada vez mais de ferramentas que nos ajudem a melhorar nossos julgamentos, em função de melhores conhecimentos e competências. Os grandes gurus das finanças sempre advogam que todo negócio visa alocar recursos de forma a garantir a satisfação dos clientes e dos acionistas. Durante alguns anos, acabamos nos focando demais nisso, preocupados com o final da linha e não nos preocupando tanto com as etapas intermediárias e com os entornos do negócio.

Se temos o sentimento que trabalhamos em uma indústria que cria pouco valor, já que tanto se fala e por isso se critica nosso setor, vamos nos questionar em muito como reverter isso:

- Como melhorar nossa posição?
- Que conhecimentos e competências precisamos?
- Como melhor alocar nossos recursos?
- Como melhorar nossos julgamentos?
- Que prioridades vamos ter e onde vamos colocar mais esforços?
- Quais produtos vamos fazer? Papéis de embalagem, caixas de papelão, papéis “tissue”, papéis brancos, papel jornal, fraldas de papel, polpa moldada, papéis especiais?
- Quais projetos permitem melhor retorno?
- Como adicionar valor ao negócio e não destruir valor? Será que já aprendemos a medir isso?
- Como ganhar o respeito dos clientes, acionistas, bancos, trabalhadores e comunidade?
- Como melhorar nossa imagem institucional junto à comunidade e junto ao setor de negócios ?
- Como melhorar as avaliações de risco nos dispêndios de capital?

- Como prever cenários futuros com base nos conhecimentos presentes?
- Quais produtos geram caixa? Quais dos nossos produtos consomem mais do que geram? Será que já estamos sabendo alocar custos fixos por tipo de produto, ou ainda continuamos a trabalhar com sistemas arcaicos de gestão de custos?
- Quais as necessidades de capital de giro de cada produto, já que cada um tem estoques, contas a pagar, contas a receber, ciclos distintos, etc.?

Apenas no que diz respeito às finanças da empresa, existem à disposição dos gerentes, quaisquer que sejam eles da empresa, alguns indicadores importantes a acompanhar nas já famosas, mas não tão apreciadas por eles mesmos, reuniões de análise de resultados, quase sempre só focadas em custos e quase nada a mais.

As seguintes ferramentas principais podem servir de base para conclusões e aferições, bem como para benchmarking sobre os negócios e a forma como os estamos fazendo a gestão

- EVA;
- Lucro operacional;
- EBITDA;
- Fluxo de Caixa Operacional ;
- EBITDA sobre vendas líquidas, (%);
- NCG - Necessidades de capital de giro (“operating working capital”);
- NCG sobre vendas líquidas, (%);
- ROE (“return on equity”): resultado líquido sobre patrimônio líquido, (%);
- ROI : retorno sobre o capital investido , (%);
- Capex (“capital expenditures”): investimentos correntes em capital sobre vendas líquidas, (%);
- Dívidas sobre capital total investido, (%);
- Dívidas sobre patrimônio líquido, (%);
- Dívidas / (Ativos fixos + Necessidades de capital de giro), (%);
- Dívidas sobre o passivo total, (%);

- Patrimônio líquido sobre o passivo total, (%);
- Endividamento / EBITDA;
- WACC (média ponderada do custo do capital);
- Custo financeiro dos financiamentos (financiamentos x taxa média de juros);
- Custos fixos sobre custos totais produtos vendidos, (%);
- Margem direta ou de contribuição bruta sobre vendas líquidas, (%);
- Custos administrativos sobre vendas líquidas, (%);
- Margem operacional ou resultado operacional sobre vendas líquidas, (%);
- Margem de lucro: lucro líquido sobre vendas líquidas, também conhecido como retorno sobre as vendas, (%);
- Fluxo de caixa operacional sobre vendas líquidas, (%);
- Giros e turnovers para cada tipo de conta (estoques, contas a pagar e contas a receber);
- Ciclo em dias dos estoques totais;
- Ciclo em dias das contas a pagar;
- Ciclo em dias das contas a receber.

Uma coisa devemos sempre ter em conta, é a constante análise do ativo e do passivo, além do demonstrativo de resultados. No passivo temos as dívidas da empresa com fornecedores, bancos, funcionários, tributos, etc. No passivo está também a dívida da empresa com os acionistas e os donos (patrimônio líquido). Só que essa é uma dívida que queremos aumentar, porque é a parte da empresa que pertence realmente aos acionistas. Os gerentes tem a missão profissional de estar representando os donos do capital e de tentar otimizar o resultado da aplicação desse capital para eles. Muitas vezes , o patrimônio líquido baixa assustadoramente, por razões de empréstimos e financiamentos elevados devido ampliações ou novas aquisições, ou de bruscas e elevadas variações nas taxas de câmbio (quando a empresa possui dinheiro tomado emprestado em moeda forte). Temos que cuidar muito bem desse passivo, para não deixarmos a empresa mal no mercado, com desconfianças sobre seu futuro e sobre sua capacidade de recuperação. Do lado do ativo, combinado com o passivo, temos que estar atentos às necessidades de capital de giro, otimizando giros e ciclos financeiros das contas de estoques, contas a pagar e

contas a receber. Temos que também avaliar nossos equipamentos e máquinas que fazem parte do ativo fixo, para ver sua real capacidade de gerar resultados positivos. No demonstrativo de resultados podemos avaliar nossa capacidade em gerar lucro operacional e caixa. Mesmo que a empresa tenha endividamento alto, se ela gera lucro e caixa, ela mostra saúde financeira para honrar suas dívidas em breve futuro. O pior dos mundos é quando o patrimônio líquido baixa constantemente, o resultado é sempre negativo, a empresa não gera caixa e sim dívidas e as tendências são de persistir no problema. Nesse momento a criatividade do gestor não deve apenas ficar focada em cortar pessoas, benefícios sociais, cafezinhos e clips. Esse é o real momento de avaliar alternativas de negócios e de resultados produto por produto, máquina por máquina, setor por setor da empresa. Talvez até seja o momento de descartar algum ativo para gerar caixa, ou de algum produto que carregava-se por razões históricas ou por algum tipo de capricho dos gestores ou dos donos. Caso estejamos algum dia nessa situação, vamos nos lembrar disso e agir rápido. Lembrem-se porém que precisaremos e muito da ampla adesão de nossos funcionários para ajudar na solução desses problemas. Por essa razão, eles não devem ser considerados como custos descartáveis a serem cortados, mas sim como partes importantíssimas na solução desses desafios.