



A IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE ESTRATÉGICA NOS INVESTIMENTOS

Hélio Alves Ribeiro. MBA em Gestão Financeira e Controladoria pelo Senac em Minas. E-mail: heliocont@hotmail.com

Aline Rodrigues da Fonseca (orientadora). Administradora de Empresas. Especialista em Engenharia e Inovação. Especialista em Gerenciamento de Projetos. aline.fonseca2609@gmail.com

Resumo

Este caso para ensino apresenta problemas relacionados à gestão estratégica nas empresas, focando nos resultados esperados sobre os investimentos realizados. Descreve a situação de uma empresa em que José Oliveira, o sócio administrador, se vê em uma situação-problema a ser resolvida, sob pena de inviabilizar o negócio. A questão central do caso refere-se à capacidade de gestão estratégica dos negócios para alcançar os objetivos e metas propostos. O caso permite, ainda, debater sobre investimentos estratégicos e suas expectativas de retorno. É recomendada a sua utilização nas turmas de graduação e pós-graduação, em disciplinas relacionadas à gestão estratégica, de custos e financeira. A coleta dos dados foi realizada *in loco* através de entrevistas e relatórios contábeis e fiscais.

Palavras-chave: Gestão estratégica. Investimentos. Objetivos. Metas.

1. Introdução

José Oliveira era um empreendedor movido por desafios, enxergava de longe a possibilidade de um bom negócio e estava sempre disposto a novos desafios, mas, naquele dia, estava pensativo, confuso, com olhar distante e vazio, mirando os relatórios sobre sua mesa no escritório, parecendo não acreditar no que via. Em sua mente passavam-se *flashes* do momento em que tomara a decisão, juntamente com seu sócio e irmão, de abrir uma empresa no ramo de conveniências, lojas essas que funcionariam anexas aos postos de gasolina dos quais também eram proprietários, o que, a princípio, mostrava-se como um bom investimento, pois já tinham até mesmo os pontos para o negócio. Mas, com a crise econômica e a baixa no consumo da população, o negócio começou a patinar e, para complicar ainda mais, a alta concorrência no setor de combustíveis funcionou como um limitador de vendas,

fazendo com que o faturamento das conveniências não só deixasse de subir, mas também caísse e, junto com ele, o retorno esperado para o negócio.

José Oliveira, como sócio administrador da empresa, vive o dilema de persistir ou não no negócio, o que, com certeza, exigiria mais tempo e dinheiro, pois precisaria desenvolver formas alternativas de aumentar o faturamento e obter a escala necessária para garantir o retorno esperado, ou então encerrar as atividades e partir para um novo modelo de negócio, que poderia ser no ramo de locação, já que os imóveis onde desenvolve as atividades de conveniência pertencem aos postos de gasolina.

2. Antecedentes e Contexto

José Oliveira e Marcos Oliveira são irmãos e sócios da empresa Postos Alfa Ltda., empresa que atua no ramo varejista de combustíveis, filtros e lubrificantes automotivos. A Postos Alfa teve suas atividades iniciadas em 01/10/1997, com o nome de Postos Alfa Ltda., e nome fantasia Rede Alfa, e comercializava somente produtos da marca Shell. Atualmente, a Postos Alfa tem 11 Filiais, todas em Minas Gerais, e trabalha com as bandeiras Petrobras e Shell, além de distribuidoras bandeiras brancas (filiais sem uma bandeira específica).

No final de 2012, em uma reunião entre os irmãos, surgiu a ideia de implantar lojas de conveniências em seus postos de combustíveis, aproveitando os espaços físicos já existentes, aumentando, assim, o movimento em suas filiais, e oferecendo mais comodidade aos clientes. Dessa forma, incrementariam as vendas de combustíveis, a fidelização dos clientes, e ainda desenvolveriam uma atividade que traria um bom retorno financeiro.

Diante disso, criaram a empresa Alimentos & Cia Ltda., com sede na cidade de São Gotardo/MG, e com objeto social de comércio varejista em lojas de conveniências. As atividades tiveram início em janeiro de 2013. Foram abertas oito filiais, mas, somente duas foram ativadas. A Filial 1 (matriz) fatura, em média, R\$240.000,00 por ano, e a Filial 2, que iniciou as atividades em janeiro de 2017, fatura, em média, R\$ 1.000.000,00 por ano. O quadro social da empresa Alimentos & Cia Ltda é composto pelos irmãos, assim como nos demais empreendimentos em que atuam, sendo o Sr. José Oliveira o sócio administrativo.

José Oliveira, assim como seu irmão, é de origem simples, batalhou muito para conseguir o que almejava, e sempre se destacou pelo empreendedorismo. Quando criança engraxou sapatos e vendeu frutas nas ruas da pequena cidade onde morava. Aos quatorze anos, após a morte de sua mãe, foi morar com a irmã mais velha, e nesse período trabalhava em um supermercado durante o dia e cursava o segundo grau científico à noite. Com dezoito anos mudou-se para Araxá/MG onde, inicialmente, morou com outra irmã.

Em Araxá trabalhou como vendedor de consórcios e vendedor de veículos numa concessionária Chevrolet, período este em que cursou o Técnico em Contabilidade. Em poucos meses percebeu que apesar da grande procura, as concessionárias de veículos autorizadas não se interessavam pelo comércio de veículos usados e que em Araxá, cidade na época com 70.000 habitantes, só existia uma empresa que desenvolvia esse tipo de atividade (empresas essas, popularmente chamadas de garagem). Decidiu então abrir uma empresa para explorar esse ramo, fato que, com as economias acumuladas e a participação de um sócio, se concretizou três anos depois.

O negócio que em 1983 começou com seis carros velhos, seis anos depois contava com trinta veículos, entre novos e usados, uma fazenda de 100 hectares em Ibiá/MG, e quatro imóveis urbanos em Araxá. Em 1990, com o grande aumento de empresas no ramo de revenda de carros usados em Araxá e com a nova realidade brasileira (Plano Funaro) decidiu sair do negócio.

Com o dinheiro de sua parte da sociedade, (50%), associou-se a seu irmão, Marcos Oliveira, recém-chegado dos EUA, onde morou e trabalhou na construção civil durante quatro anos. Juntos, compraram dois postos de combustíveis na cidade de São Gotardo. Atualmente, possuem 11 postos de combustíveis nos municípios de Araxá, Ibiá, São Gotardo e Patos de Minas, um TRR (distribuidor de óleo diesel) em São Gotardo, além de empresas no ramo imobiliário e na locação de imóveis. A Postos Alfa emprega cerca de 150 funcionários e tem um faturamento aproximado de R\$ 200.000,000,00 por ano.

José Oliveira e seu irmão também atuam no ramo agrícola desenvolvendo as atividades de alho e café em São Gotardo e de uva para mesa em Jaíba/MG. Nessas

atividades faturam, em média, R\$ 18.000.000,00 por ano e empregam aproximadamente 300 funcionários.

Para administrar os negócios os sócios contam com uma equipe multidisciplinar, com responsáveis nas áreas de: gerência, *marketing*, contabilidade, logística, RH, TI e financeira. Especificamente na análise e acompanhamento dos objetivos propostos, contam com um gerente geral e um contador.

Marcelo Melo, o gerente geral, tem mais de 17 anos atuando na área contábil e no RH. Foi contador da empresa até abril de 2015, é formado em Contabilidade e pós-graduado em Gestão de Pessoas. Ele acompanha todas as áreas (departamentos) da empresa, analisando e reportando as informações consolidadas ao Sr. José Oliveira. Ele também representa a empresa externamente, em todas as questões de interesse interno.

Henrique Ferreira, o contador, tem mais de 17 anos atuando nas áreas contábil e tributária, é contador da empresa desde maio de 2015, formado em Contabilidade e pós-graduado em Gestão Financeira e em Gestão de Agronegócios.

3. Evidenciação do Problema – Resultado Esperado X Resultado Realizado

Após a abertura da Alimentos & Cia. Ltda., em janeiro de 2013, a empresa adquiriu uma franquia especializada em comércio varejista de conveniências, o que exigiu um alto investimento em longo prazo, mas José Oliveira considerou o investimento justo, tendo em vista a expectativa positiva e os benefícios que o negócio traria tanto em relação ao retorno financeiro esperado quanto aos benefícios para os demais negócios dos irmãos.

Durante os anos de 2013 e 2014, apesar de o negócio não apresentar resultados positivos, não houve cobrança por parte de José Oliveira e de seu irmão. Eles entendiam que estavam em fase de implantação e aprendizado no negócio, e que o fator determinante para os maus resultados era a retração do mercado, que reduziu o consumo de bens supérfluos pela população.

Porém, nos anos de 2015 e 2016 os resultados novamente ficaram negativos. A partir desse momento começaram a surgir dúvidas na mente de José Oliveira, que era o administrador e idealizador do negócio, pois um negócio que se esperava promissor

não apresentava, nem de longe, os resultados esperados. José Oliveira começou a refletir sobre os motivos de não alcançarem os resultados esperados e se perguntava: Será que, afinal de contas, o negócio não era tão bom? O que estariam fazendo de errado? O que poderiam melhorar para atingir os resultados desejados?

Mesmo com essas dúvidas, no início de 2017, em reunião sobre os resultados do ano anterior, os sócios e o gerente decidiram persistir no negócio por mais um ano, por entenderem que ele poderia ser viável sim, mas que precisariam tratar alguns gargalos, tais como a falta de escala para cobrir os custos e as despesas administrativas, a limitação do público-alvo (precisariam atingir consumidores de todas as classes sociais), e a atração de novos clientes (não podiam ficar limitados aos clientes dos postos. Foi unânime o entendimento da necessidade de um acompanhamento mais próximo do negócio para que uma decisão definitiva pudesse ser tomada no final do próximo período.

O ano de 2017 passou rápido e após os fechamentos do período, José Oliveira solicitou uma reunião com os membros do corpo decisório para o dia 31/01/2018. O objetivo da reunião era avaliar os resultados do ano encerrado. José Oliveira, assim como os demais participantes da reunião, receberam os relatórios com 10 dias de antecedência da reunião, para que pudessem analisá-los e levantar eventuais dúvidas.

Henrique Ferreira, o contador, enviou 06 relatórios para os participantes da reunião, representados pelas tabelas abaixo. A Tabela 1 traz um demonstrativo de resultados dos últimos 05 anos, com faturamento, impostos recolhidos, evolução das vendas e resultados negativos, e mostra que, apesar disso, a empresa continuou pagando impostos, o que sinalizava a revisão do planejamento tributário da empresa.

Tabela 1 – Demonstrativo de Resultados (Em Reais)

| Período | Descrição | Valores |
|-------------|-------------|-----------------|
| 2013 | Faturamento | 76.259 |
| | Impostos | 2.753 |
| | Resultado | -15.000 |
| 2014 | Faturamento | 108.942 |
| | Impostos | 3.544 |
| | Resultado | -24.735 |
| 2015 | Faturamento | 253.795 |
| | Impostos | 8.363 |
| | Resultado | -114.944 |

| | | |
|-------------------------|-------------|----------------|
| 2016 | Faturamento | 311.177 |
| | Impostos | 10.322 |
| | Resultado | -82.634 |
| 2017 | Faturamento | 1.593.878 |
| | Impostos | 83.673 |
| | Resultado | 8.556 |
| Últimos 12 Meses | Faturamento | 1.593.878 |
| | Impostos | 83.673 |
| | Resultado | 8.556 |
| Últimos 24 Meses | Faturamento | 1.905.055 |
| | Impostos | 93.995 |
| | Resultado | -74.078 |

Fonte: Departamento Contábil da empresa Alimentos & Cia. Ltda.

A Tabela 2 traz a DRE – Demonstrativo do Resultado do Exercício, com o resultado consolidado e o resultado por filial, para fins de análise comparativa.

Tabela 2 – Demonstração do Resultado do Exercício 2017 (Em Reais)

| Descrição | Consolidado | Resultado X Filial | |
|-------------------------------------|------------------|--------------------|------------------|
| | | Filial 1 | Filial 2 |
| RECEITA BRUTA OPERACIONAL | 1.598.965 | 192.470 | 1.406.495 |
| (-) SIMPLES NACIONAL | 77.607 | 38.991 | 38.616 |
| (=) RECEITA LÍQUIDA | 1.521.358 | 153.480 | 1.367.879 |
| (-) CPV | 1.471.877 | 235.715 | 1.236.162 |
| (=) MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO | 49.481 | -82.235 | 131.717 |
| (-) DESPESAS OPERACIONAIS | 41.005 | 25.872 | 15.133 |
| (-) DESPESAS ADMINISTRATIVAS | 36.791 | 23.148 | 13.644 |
| (-) DESPESAS FINANCEIRAS | 1.824 | 1.413 | 411 |
| (-) DESPESAS TRIBUTÁRIAS | 2.390 | 1.312 | 1.079 |
| (=) RES. LÍQUIDO OPERACIONAL | 8.476 | -108.107 | 116.584 |
| (+) RECEITAS NÃO OPERACIONAIS | 80 | | 80 |
| (=) RES. LÍQUIDO APURADO | 8.556 | -108.107 | 116.664 |

Fonte: Departamento Contábil da empresa Alimentos & Cia. Ltda.

A Tabela 3 traz um relatório comparativo dos resultados operacionais consolidados dos últimos 05 anos, ou seja, o LAIR (Lucros antes do Imposto de Renda), em detrimento do custo de oportunidade dos aluguéis dos imóveis da empresa.

Tabela 3 – Comparativo Resultados Operacionais X Atividade (Em Reais)

| Descrição | Períodos de Referência | | | | | Resultado |
|-----------------|------------------------|----------------|-----------------|----------------|--------|-----------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | |
| LAIR - Comércio | -12.247 | -21.191 | -106.581 | -72.313 | 86.163 | -126.169 |
| LAIR - Locação | 65.088 | 69.504 | 75.648 | 84.480 | 89.952 | 319.584 |

Fonte: Departamento Contábil da empresa Alimentos & Cia. Ltda.

A Tabela 4 traz um relatório com os resultados consolidados dos últimos 05 anos, aplicando o VPL (Valor Presente Líquido) sobre estes e demonstrando a capacidade de geração de caixa em detrimento do custo de oportunidade dos aluguéis.

Tabela 4 – Comparativo Geração de Caixa X Atividade (Em Reais)

| Descrição | Períodos de Referência | | | | | VPL |
|-----------------|------------------------|---------|----------|---------|--------|----------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | |
| LAIR - Comércio | -12.247 | -21.191 | -106.581 | -72.313 | 86.163 | -104.613 |
| LAIR - Locação | 65.088 | 69.504 | 75.648 | 84.480 | 89.952 | 287.002 |

Fonte: Departamento Contábil da empresa Alimentos & Cia. Ltda.

A Tabela 5 traz um relatório que contrapõe a Tabela 1 e apresenta um comparativo dos resultados individuais dos últimos 05 anos por filial, evidenciando a capacidade de gerar resultados operacionais (LAIR) e de gerar caixa (VPL) de cada filial, sempre em detrimento do custo de oportunidade dos aluguéis negligenciados em função da atividade comercial. Sobre o custo de oportunidade também foram aplicados os conceitos do LAIR e do VPL.

Tabela 5 – Resultados Operacionais e Financeiros X Filial e Atividade (Em Reais)

| Descrição | Períodos de Referência | | | | | Resultado | VPL |
|-----------|------------------------|---------|----------|---------|---------|-----------|----------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | | |
| Filial 1 | -12.247 | -21.191 | -106.581 | -72.313 | -98.766 | -311.097 | -219.439 |
| Filial 2 | - | - | - | - | 184.929 | 184.929 | 114.826 |
| Locação | 65.088 | 69.504 | 75.648 | 84.480 | 89.952 | 384.672 | 287.002 |

Fonte: Departamento Contábil da empresa Alimentos & Cia. Ltda.

E, para completar na Tabela 6, Henrique Ferreira apresentou um relatório com resultados projetados para os próximos 05 anos por filial, onde lança os resultados operacionais e a geração de caixa para cada filial, e também para o custo de oportunidade (aluguéis negligenciados em virtude da atividade comercial). Para fins da projeção aplicou os conceitos do LAIR e do VPL, e considerou uma TMA (Taxa Média de Atratividade de investimento) de 10% a.a., e taxa de crescimento de 5% ao ano, tanto no faturamento das filiais quanto no reajuste dos aluguéis. Considerou, ainda, uma Margem de Lucro Negativa sobre o faturamento da Filial 1 (40% baseado nos padrões atuais) e Margem de Lucro Positiva sobre o faturamento da Filial 2 (13% baseado nos padrões atuais).

Tabela 6 – Fluxo de Caixa Projetado para os Próximos 05 anos (Em Reais)

| Descrição | Períodos de Referência | | | | | Resultado | VPL |
|-----------|------------------------|----------|----------|----------|----------|-----------|----------|
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | | |
| Filial 1 | -96.000 | -100.800 | -105.840 | -111.132 | -116.689 | -530.461 | -398.457 |
| Filial 2 | 130.000 | 136.500 | 143.325 | 150.491 | 158.016 | 718.332 | 539.577 |
| Locação | 91.488 | 96.062 | 100.866 | 105.909 | 111.204 | 505.529 | 379.729 |

Fonte: Departamento Contábil da empresa Alimentos & Cia. Ltda.

Naquele dia, após receber os relatórios e analisá-los sucintamente, José Oliveira estava pensativo, confuso, com o olhar distante e vazio, mirando os relatórios sobre sua mesa no escritório. Parecia não acreditar nos números que via, e em sua mente se passavam *flashes* dos momentos em que tomaria a decisão, juntamente com seu sócio e irmão, de abrir tal negócio, o que, a princípio, mostrava-se um bom investimento, pois tinham todos os pontos necessários. Aquele negócio abria a possibilidade de se obter um lucro razoável e ainda beneficiar os postos de combustíveis, onde seriam desenvolvidas as atividades comerciais (lojas de conveniências), mas, com a crise econômica, que coincidiu com a abertura da empresa e a conseqüente baixa no consumo de bens supérfluos por boa parte da população, o negócio começou a patinar. Para complicar ainda mais, acreditava, entre outras coisas, que a alta concorrência entre postos de gasolina teria limitado as vendas, fazendo com que o faturamento não só deixasse de subir, mas caísse e, junto com ele, o retorno esperado para o negócio, uma vez que as lojas de conveniências não conseguiram se tornar agentes captadores de clientes e, ao invés disso, mal atendiam àqueles já fidelizados pelos postos de combustíveis.

4. Enfim, a decisão

No dia da reunião todos compareceram com antecedência para discutirem eventuais dúvidas em relação aos relatórios apresentados – José Oliveira, sócio administrador, Marcos Oliveira, sócio proprietário, Marcelo Melo, gerente geral e Henrique Ferreira, contador da empresa.

Iniciada a reunião, José Oliveira discorreu sobre como surgiu a ideia de abrir tal empresa e o que se esperava dela. Logo após sua exposição inicial, Marcos Oliveira pediu a palavra e disse: sim, realmente a empresa seria um fator estratégico para os negócios da Postos Alfa, mas entendo não haver faltado esforço por parte da diretoria

e dos funcionários para que a empresa alcançasse seus objetivos. Os Srs. Marcelo Melo e Henrique Ferreira concordaram de pronto.

José Oliveira tomou a palavra novamente e perguntou aos presentes se alguém gostaria de fazer mais alguma consideração. A sala ficou em silêncio por alguns instantes e, como ninguém se manifestou, ele deu sequência à reunião dizendo que após longa e profunda análise dos relatórios, que demonstravam os resultados obtidos pela empresa desde sua abertura, não havia mais dúvidas de que uma decisão seria necessária para colocar fim aos prejuízos. Para isso, ele apresentou um quadro com as alternativas possíveis a que tinha chegado para resolver o problema:

Tabela 7 – Fatores para Tomada de Decisão

| Opção | Prós | Contras |
|--|---|--|
| 1) Manter a empresa | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Maior poder de negociação com os fornecedores. | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Manter custos Administrativos; ✓ Manter prejuízos; ✓ Manter investimentos; ✓ Manter prejuízos; ✓ Manter resultados abaixo do possível. |
| 2) Fechar a empresa | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Reduzir custos Administrativos; ✓ Reduzir prejuízos; ✓ Reduzir investimentos; ✓ Reduzir prejuízos; ✓ Locar imóvel a terceiros; ✓ Ampliar resultados positivos. | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Maior poder de negociação com os fornecedores. |
| 3) Desativar a Filial 1; Manter a Filial 2; e Locar o imóvel da Filial 1 | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Reduzir custos administrativos; ✓ Reduzir prejuízos; ✓ Reduzir investimentos; ✓ Reduzir prejuízos; ✓ Locar imóvel a terceiros; ✓ Ampliar resultados positivos. | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Reduzir o poder de negociação com os fornecedores. |

Fonte: Departamento Contábil da empresa Alimentos & Cia. Ltda.

José Oliveira era experiente e entendia que apesar da experiência de um gestor, sempre existem fatos desconhecidos que podem inviabilizar a continuidade de um negócio. Ele sabia, portanto, que as chances de continuidade das atividades, da forma como as coisas estavam, eram mínimas e que havia a necessidade de se tomar uma decisão definitiva a respeito do negócio para evitar uma perda ainda maior. Diante do

quadro apresentado, José Oliveira explanaria as possibilidades do negócio e decidiria junto aos demais participantes da reunião o que seria melhor: a continuidade do negócio da forma como estava ou repensar todo o negócio. Qual seria a melhor saída para esta situação?