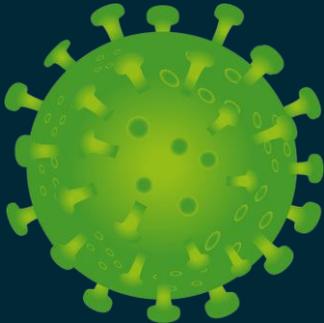


Prevenir é Melhor do que Remediar!

Em 2004, a *World Health Organization – Europe* (OMS – Europa) apresentou o documento “*The Precautionary Principle*” onde reúne uma série de estudos que orientam políticas de promoção da saúde pública e proteção ambiental, com a finalidade de evitar danos à saúde de futuras gerações. Seus principais estudiosos descobriram a frase que rege a área: “prevenir é melhor do que remediar”. O documento recomenda precaução e prevenção como base às políticas de saúde pública, que tem se desenvolvido buscando otimizar recursos.

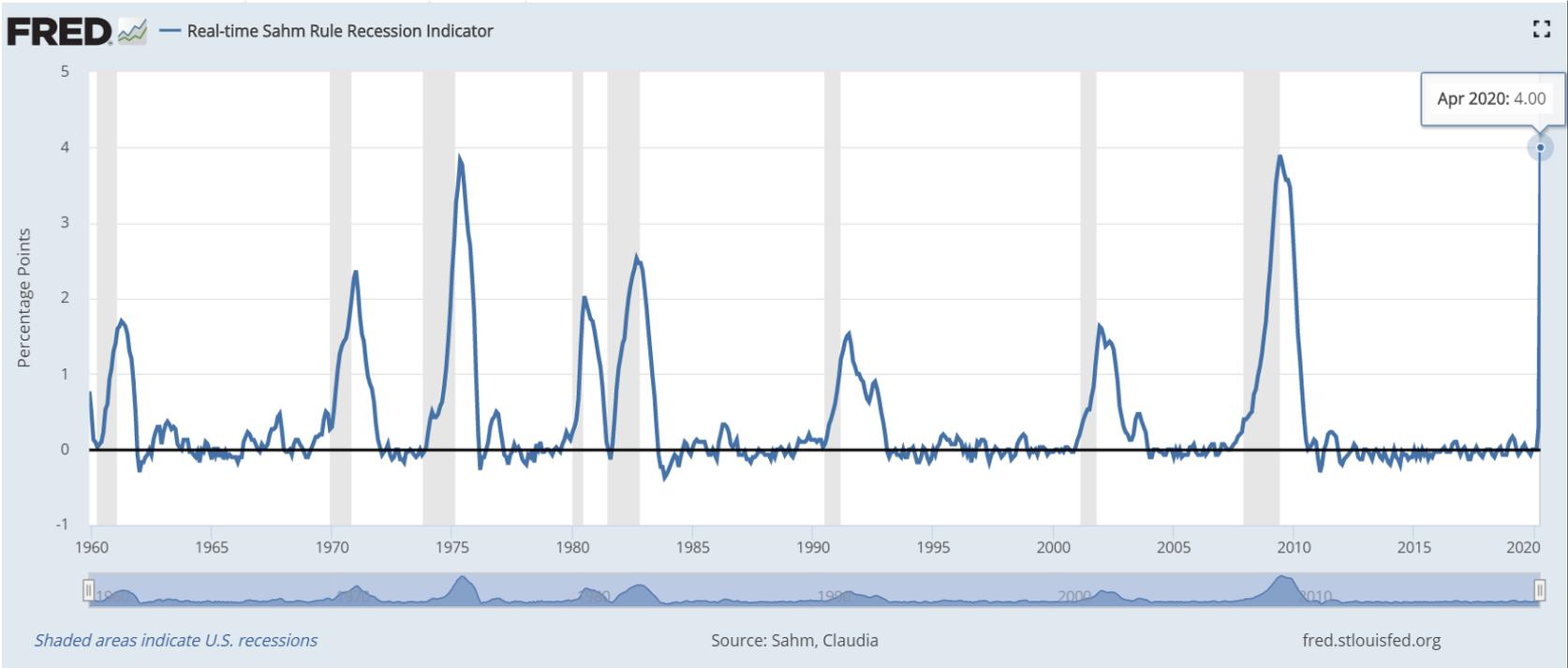
Em 2019, Claudia Sahm, economista do *Federal Reserve System (FED)*, banco central americano, apresentou um *paper* que ficou conhecido pelo método de previsão de crises econômicas. A lógica utilizada, conhecida como *Sahm Rule** compara taxas de desempregos entre dois períodos. Caso o desemprego cresça meio ponto percentual sobre o menor valor do período anterior, é considerado um forte indício para uma recessão. A métrica ficou conhecida pela acurácia em prever crises econômicas com antecedência e auxiliar governos e empresas na tomada de decisão. O indicador passou a ser uma série atualizada mensalmente pelo FED, e recebeu atenção de grande parte do mundo.

* A métrica pode ser encontrada no site do *Federal Reserve*, que apresenta mensalmente os resultados. FED (2020)



BFA Highlights

Nos primeiros meses de 2001, antes das grandes quedas da Nasdaq, a métrica *Sahm Rule* demonstrou que haveria recessão naquele ano e, em seguida, veio a crise da bolha da internet. Na segunda metade de 2007, outro alerta foi identificado e, em 2008, veio a crise do *Subprime*. Em fevereiro de 2020, a *Sahm Rule* não mostrava previsão de recessão. Em abril, já estava em nível superior ao mais alto observado em 2008.



Em *live* realizada em parceria com a Instituição Fiscal Independente (IFI) do Senado Federal, o economista e presidente do Insper, Marcos Lisboa, afirmou que o Brasil pode estar caminhando para um perigo iminente do risco de crédito generalizado. Em março deste ano, o valor econômico noticiou a preocupação do *International Institute of Finance (IIF)* sobre o endividamento do mundo, que já tinha níveis alarmantes em 2019.

A situação das empresas antes da Covid-19 é desconhecida. Não se sabe se parte delas sobreviverá, nem se estavam preparadas para honrar seus pagamentos. Na mesma direção de incerteza, e para se precaver, os bancos têm adotado medidas mais restritivas ao crédito. O Itaú Unibanco e o Bradesco anunciaram provisões adicionais para lidar com a crise, e a inadimplência já pode ser observada. O BTG Pactual anunciou o crescimento do seu índice de Basileia* em 5%, provando que está reduzindo drasticamente a sua tomada de risco.

Esse cenário pode ser o indicativo de uma crise ainda mais forte se avizinha, com efeitos mais longos e nocivos. Embora muito pouco seja conhecido sobre essa crise e a magnitude de seus efeitos, é certo que é possível antecipar-se aos problemas que já se apresentam, e preparar-se para combater outros grandes problemas que podem advir.



Previsões para o Período Pós-Pandemia

O dinheiro não traz felicidade. Para quem não sabe o que fazer com ele.
Machado de Assis

Dia 06.05.2020, o Senado aprovou o PL 39/2020, mais uma medida de combate aos efeitos da Covid-19. O pacote inclui auxílio fiscal aos estados e municípios, tal pacote chegou ao Congresso Nacional como PLC 149/2019 (Plano Mansueto). Originariamente previa um pacote de ajuda aos estados e municípios estimado em R\$ 40 bilhões ao longo de 4 anos, em troca de ajustes administrativos, fiscais e de balanço patrimonial. O objetivo central era garantir que os estados empenhassem os esforços necessários para alcançar o equilíbrio fiscal.

O PL 39/2020 aprovado no senado prevê benefícios estimados na ordem de R\$ 125 bilhões já neste ano. No entanto, a Secretaria do Tesouro estima que o valor pode ultrapassar R\$ 220 bilhões (desses, apenas R\$ 10 bilhões se destinam às ações de combate à Covid-19). Para reduzir o impacto fiscal, o Ministério da Economia sugeriu o congelamento salarial por 18 meses.

Entretanto, embora a maioria dos estados brasileiros e a união já venham apresentando problemas fiscais, a sugestão foi só parcialmente acatada, e várias categorias de servidores foram classificadas como exceções ao PL.



Ao liberar um volume expressivo de recursos sem exigir contrapartidas, a ação acaba por incentivar e premiar o descontrole de gastos públicos, além de elevar o risco fiscal da União, contribuindo diretamente para uma queda generalizada de confiança na economia brasileira, o que atinge a sociedade como um todo.

Importantes indicadores de confiança no mercado já *anunciam sinais de queda na confiança* em relação à economia brasileira, a exemplo da capacidade de atração de capital estrangeiro via mercado financeiro. A cotação da ETF EWZ (uma excelente *proxy* para o BOVA11 deflacionado pelo dólar) indica que o valor do mercado financeiro brasileiro diminuiu e se equipara a 2015.

O quadro atual é grave, a bolsa em dólar hoje vale menos do que quando a crise do *subprime* atingiu o mercado financeiro brasileiro. Esta queda demonstra elevação da volatilidade global, e também a percepção do investidor estrangeiro no que tange às medidas da União e suas repercussões futuras.



Fonte: Investing.com



Outro instrumento de análise de confiança resulta da observação das curvas de juros. Há uma correlação entre as taxas básicas de juros definidas pelo BACEN e o ritmo da economia. Se a economia está crescendo fortemente, espera-se que em um prazo relativamente curto o COPOM eleve a taxa Selic como medida para desacelerar a economia e evitar pressões inflacionárias. Entretanto, se a expectativa é de recessão, espera-se que o BACEN reduza a taxa básica de juros buscando incentivar investimento e a dinâmica econômica.

Curva DI para Títulos: Vencimento em 1 dia x Vencimento em 6 meses.

As projeções indicam que títulos com vencimento em 1D começarão a pagar mais juros do que os mesmos papéis com prazo em 6 meses. Este movimento é mais um indicio de que o mercado espera uma recessão e, com ela, subseqüentes quedas na taxa básica de juros que está diretamente relacionada à taxa DI, de depósitos interbancários. Em 06.05.2020, o COPOM reduziu a Selic em 0,75 p.p., deixando-a em 3% a.a.

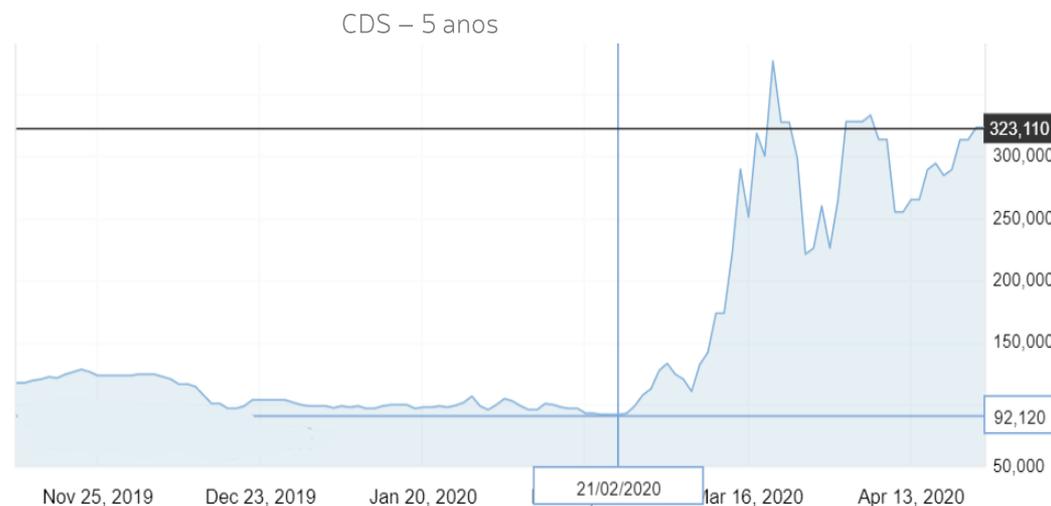


Fonte: Extraído de Terraço Econômico. Gerado em Bloomberg.

* Em verde, tem-se a curva DI para títulos com vencimento em 1 dia. Em amarelo, a curva para títulos com vencimento em 6 meses.

O valor do seguro exigido para financiar a dívida soberana é outra *proxi* para a confiança dos mercados. Este seguro é feito pela compra do título *Credit Default Swap* (CDS) vinculado à dívida do respectivo país. A trajetória do título CDS BRAZIL 5 anos mostra forte crescimento nos últimos meses. Em fevereiro, estava a 92,12 pontos. O fechamento em 24/04 foi de 323 pontos. Isto significa que o mercado considera a economia brasileira pelo menos três vezes mais arriscada que a norte-americana. O crescimento acelerado desta medida de risco pode ter correlação com a percepção negativa do mercado quanto às ações anticíclicas da União.

Somando estes sinais à situação fiscal já fortemente deteriorada da União, as perdas fiscais, a desaceleração decorrente da quarentena, a situação fiscal de vários estados já seriamente comprometida antes da Covid-19, o clima político deflagrado por uma crise em evolução acelerada, o histórico do Congresso Nacional em subverter propostas de reformas positivas em problemas fiscais e em maior desalinhamento de incentivos à prosperidade, verifica-se que a expectativa internacional sobre mercado brasileiro é muito pessimista.



Medidas Banco Central

Com o objetivo de garantir liquidez no sistema financeiro nacional, o Governo injetou capital para que o canal de crédito siga funcionando e os bancos ofereçam condições especiais para rolar a dívida dos setores afetados pela crise. O aporte também visa que o mercado de câmbio funcione dentro da normalidade, e sejam mantidas as condições monetárias de estímulo à economia, sem prejuízo ao controle da inflação.



Medida	Montante envolvido	
	2020	2008
Liberação de liquidez		
Compulsório + Liquidez de curto-prazo (LCR)	R\$ 135 bi	–
Liberação adicional de compulsório	R\$ 68 bi	R\$ 82 bi
Flexibilização da LCA	R\$ 2,2 bi	–
Empréstimo com lastro em LF garantidas	R\$ 670 bi	–
Compromissadas com títulos soberanos brasileiros	R\$ 50 bi	R\$ 25 bi
Nova DPGE	R\$ 200 bi	R\$ 10 bi
Empréstimo com lastro em debêntures	R\$ 91 bi	–
Total	R\$ 1216,2 bi	R\$ 117 bi
% do PIB	16,7%	3,5%
Liberação de Capital *		
Overhedge	R\$ 520 bi	–
Redução do ACCP	R\$ 637 bi	–
Total	R\$ 1157 bi	–
% do PIB	15,8%	0,0%
Dispensa de provisionamento por repactuação	** R\$ 3200 bi	–
Outras medidas		
Linha de swap de dólar com o Fed	US\$ 60 bi	US\$ 30 bi
% do PIB	4,1%	2,4%

Fonte: Banco Central do Brasil

Gestão de Custos e de Preços de Vendas

Segundo Michael Porter, “a **posição lucrativa sustentável** de uma empresa em **determinado negócio** resulta da sua **estratégia competitiva**, que se baseia em duas questões centrais: a) a **atratividade da indústria** (negócio) a longo prazo; b) a obtenção de **vantagem competitiva sustentável** nessa indústria”. Ou seja: ganhar dinheiro de modo sustentável em determinado negócio decorre de a empresa estar em um bom negócio e de ter um modelo de negócio e uma estratégia que lhe possibilite manter **vantagem competitiva** nesse negócio. Mas, o que tem isso a ver com custos e preços? Tudo!

Para Porter, o termo **vantagem competitiva** significa obter, de modo **sustentável**, retorno sobre o capital investido (ROI) superior ao dos concorrentes na mesma indústria. E, ainda segundo Porter, isso pode ser obtido, por meio de duas estratégias competitivas genéricas: vantagem de custo ou diferenciação, com escopos amplo ou restrito (por segmento de clientes). A empírica “*Porter’s Smile Curve*” demonstra que ambas as estratégias podem conduzir a desempenhos econômicos superiores e que a falta de um “posicionamento competitivo” está associada a desempenhos econômicos insatisfatórios.



Sendo o ROI a razão entre o Lucro Líquido e o Capital Investido, há que se ter métrica e processo sistemático para obter tais informações de modo correto, tempestivo e continuado. O Custo dos Produtos, Mercadorias ou Serviços vendidos é informação relevante para o medir e acompanhar o Lucro, tanto para fins contábeis como gerenciais.



A medição do custo contábil (Contabilidade de Custo) deve obedecer a imperativos da legislação e dos princípios contábeis geralmente aceitos (GAAP). Realizada com a aplicação da metodologia de Custeio por Absorção, é utilizada para valorização dos custos dos estoques e dos produtos vendidos e para a elaboração das Demonstrações da Contabilidade Societária.

A Contabilidade Gerencial, conforme recomendam a teoria e as boas prática em controladoria de gestão (ou de negócio), deve ter por base as informações decorrentes da medição do custo e do resultado contábil, as quais, reformatadas, segmentadas, ajustadas e complementadas com informações extracontábeis, geram informações tempestivas e de qualidade para orientar as decisões dos gestores.

Um aspecto relevante para a análise gerencial de custos é a separação dos custos e despesas variáveis das despesas fixas e operacionais, com a aplicação dos conceitos e da metodologia do Custeio Direto (Custeio Variável) para possibilitar o acompanhamento da Contribuição Marginal e da Margem de Contribuição segmentada por filial, região, produtos, clientes etc. Para isso, os sistemas ERP possibilitam qualidade, presteza e confiabilidade, essenciais para que essas informações possam ser utilizadas em atividades de planejamento, execução e controle.

O modelo de negócio e a estratégia competitiva interferem diretamente na composição da estrutura de custos e despesas. Estruturas verticalizadas com maior volume de gastos fixos, com muitas plantas industriais, estão associadas a maiores ganhos de escala e alavancagem operacional, onde um incremento nas receitas terá um efeito ampliado no lucro. Enquanto estruturas com maior concentração em custos e despesas variáveis permitem maior flexibilidade para a empresa, o que possibilita mudar mais facilmente estratégias de produtos, canais, e até mercados, principalmente em momentos de crise.

A seguir, destacamos algumas definições relevantes referentes ao tratamento, custeio e à valorização dos Estoques para atender à Contabilidade Societária, conforme consta do CPC 16 (R1), as quais, bem como as demais definições que constam do referido Pronunciamento, devem ser aplicadas em conformidade com a atividade e as características e circunstâncias operacionais de cada empresa:



“6. **Valor realizável líquido** é o preço de venda estimado no curso normal dos negócios deduzido dos custos estimados para sua conclusão e dos gastos estimados necessários para se concretizar a venda.

“9. Os estoques (...) devem ser mensurados pelo **valor de custo** ou pelo **valor realizável líquido**, dos dois o menor.”

“10. O **valor de custo do estoque** deve incluir todos os **custos de aquisição** e de **transformação**, bem como outros custos incorridos para trazer os estoques à sua condição e localização atuais.”

“11. O **custo de aquisição** dos estoques compreende o preço de compra, os impostos de importação e outros tributos (exceto os recuperáveis junto ao fisco), bem como os custos de transporte, seguro, manuseio e outros diretamente atribuíveis à aquisição de produtos acabados, materiais e serviços. Descontos comerciais, abatimentos e outros itens semelhantes devem ser deduzidos na determinação do custo de aquisição.”

“12. Os **custos de transformação** de estoques incluem os custos diretamente relacionados com as unidades produzidas ou com as linhas de produção, como pode ser o caso da mão de obra direta. Também incluem a alocação sistemática de custos indiretos de produção, fixos e variáveis, que sejam incorridos para transformar os materiais em produtos acabados. Os custos indiretos de produção fixos são aqueles que permanecem relativamente constantes independentemente do volume de produção, tais como a depreciação e a manutenção de edifícios e instalações fabris,

máquinas equipamentos e ativos de direito de uso utilizados no processo de produção e o custo de gestão e de administração da fábrica. Os custos indiretos de produção variáveis são aqueles que variam diretamente, ou quase diretamente, com o volume de produção, tais como materiais indiretos e certos tipos de mão de obra indireta.”

“25. O **custo dos estoques** (...) deve ser atribuído pelo uso do critério Primeiro a Entrar, Primeiro a Sair (PEPS) ou pelo critério do **custo médio ponderado**. A entidade deve usar o mesmo critério de custeio para todos os estoques que tenham natureza e uso semelhantes para a entidade. Para os estoques que tenham outra natureza ou uso, podem justificar-se diferentes critérios de valoração.”

“38. O **valor do estoque baixado**, reconhecido como despesa durante o período, o qual é **denominado frequentemente como custo dos produtos, das mercadorias ou dos serviços vendidos**, consiste nos custos que estavam incluídos na mensuração do estoque que agora é vendido. Os custos indiretos de produção eventualmente não alocados aos produtos e os **valores anormais de custos de produção devem ser reconhecidos como despesa do período em que ocorrem**, sem transitar pelos estoques, mas de forma identificada.”

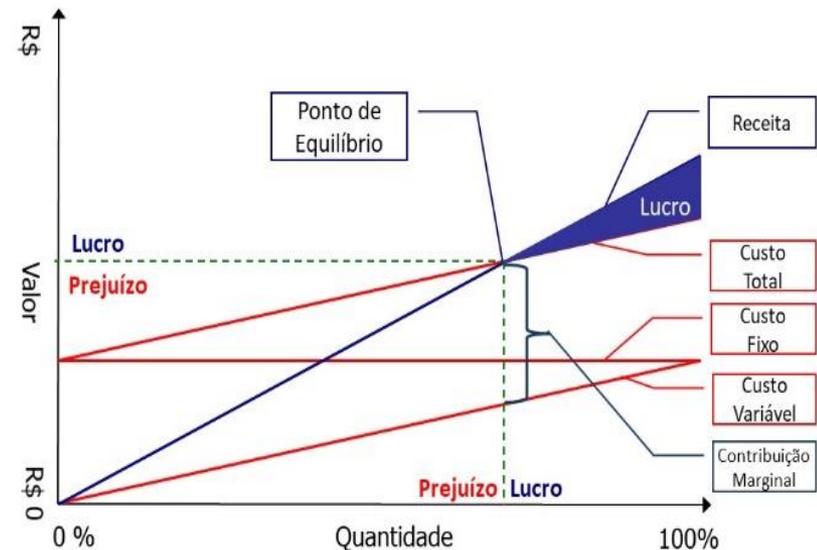
Cabe lembrar que o processo de custeio, bem como todo o processo contábil, deve obedecer aos princípios e postulados contábeis, especialmente ao **princípio da competência**, assim definido: “As despesas e receitas devem ser contabilizadas como tais, no momento de sua ocorrência, independentemente de seu pagamento ou recebimento. Este princípio está ligado ao registro de todas as receitas e despesas de acordo com o fato gerador, no período de competência,

independente de terem sido recebidas as receitas ou pagas as despesas.” O período de competência é normalmente mensal, podendo o custeio ser mensal ou diário, conforme características e necessidades da empresa.

A **formação dos preços de venda**, conhecido como processo de **apreçamento**, deve ser feito com base nas informações da Contabilidade Gerencial, contemplando as seguintes variáveis principais, as quais se aplicam a todas as atividades, exceto a “1” que, via de regra, não se aplica à prestação de serviços:

1. CUSTO VARIÁVEL POR UNIDADE DA MERCADORIA ou DO PRODUTO VENDIDO:

- a) Custo Médio: custo unitário médio ponderado do estoque do Produto ou da Mercadoria; ou
- b) Custo da Última Entrada: custo unitário da última entrada no estoque; ou
- c) Custo da Última Compra: custo unitário dos últimos PEDIDO DE COMPRA (varejo e distribuição); ou
- d) Preço de Mercado (ATUAL ou FUTURO): preços em mercados de referência (*commodity*).



Os valores acima para o cálculo do preço de venda, devem ser utilizados como forma de equilibrar rentabilidade e competitividade comercial, buscando sempre maximizar ganho (Contribuição Marginal) em cada venda:

Contribuição Marginal (R\$) = Margem Unitária (R\$/unidade) x Quantidade (unidade).

2. DESPESAS VARIÁVEIS DE VENDA:

- a) Frete de entrega (CIF);
- b) Seguro de Transporte;
- c) Comissão de equipe de venda;
- d) Despesas Financeiras incidentes na venda (ex. taxa do cartão de crédito, “*trade finance*”).

3. TAXA DE OVERHEAD:

- a) Taxa de repasse das despesas fixas e operacionais recorrentes aos preços (não considera multas e outras despesas erráticas);
- b) Função do valor dessas despesas e dos volumes projetado para venda no período de vigência da tabela de preços.

4. IMPOSTOS INCIDENTES SOBRE A VENDA:

- a) Conforme enquadramento fiscal de cada operação em cada origem/destino, em função da MERCADORIA, PRODUTO ou SERVIÇO vendido.
- b) IPI (produtos industriais, quando incidente); ICMS Normal ou Substituição Tributária; ISS; PIS; COFINS.

5. CUSTO FINANCEIRO: Custo financeiro aplicado nas vendas a prazo, conforme mercado.

6. MARGEM DE LUCRO: % de lucro META sobre o preço de venda, por segmento de clientes ou mesmo por cliente, que possibilite a Remuneração do Capital (ROI) adequada para o total da empresa no período de vigência dos preços.

7. IR e CSLL: aplicação das alíquotas, conforme regime de tributação (SIMPLES, LUCRO PRESUMIDO OU LUCRO REAL), considerando benefícios fiscais.

Considerando o propósito de obter vantagem competitiva de modo sustentável, com a manutenção de retorno sobre o capital investido (ROI) superior ao dos concorrentes, o processo de apuração, consistente como o marketing, deve ser segmentado por grupo de clientes, buscando obter maior ganho de quem a empresa oferece maior valor, assim compreendido tudo que se agrega à venda, além da mercadoria, produto ou serviço em si: entrega CIF, financiamento, atendimento diferenciado, comodidade, serviço pós-venda, garantia etc.

BFA Highlights



(1) Modelo de Gestão de Preços Proativo (Thomas T. Nagle)

Em períodos de crise econômica, como o atual, é ainda mais importante buscar equilibrar rentabilidade e competitividade comercial, devendo ser analisado periodicamente se os custos médios dos estoques de mercadorias, insumos ou de produtos acabados não estão fora da realidade de mercado, devendo ser considerado utilizar o critério do **valor realizável líquido** para valorizar os estoques, reconhecendo e baixando como perda do período, o valor da diferença entre este critério e o valor do estoque pelo **custo médio histórico**.

BFA Assessoria em Finanças e Negócios
Juntos em todos os momentos!



www.bfa.com.br
bfa@bfa.com.br
+ 55 85 3272-6500