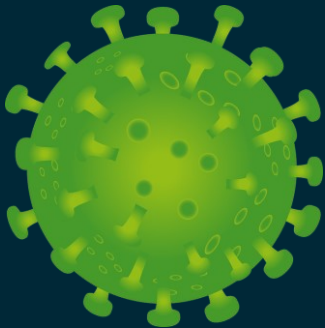


O NOVO NORMAL

Esta série de *highlights* foi iniciada durante os momentos de maior ansiedade causada pela disseminação das mazelas derivadas da pandemia, assim como, da incerteza carregada por ela. Ao longo destes 2 meses e meio, muitas medidas foram realizadas pela sociedade, em âmbitos público e privado. Esta série reuniu as principais informações necessárias de maneira acessível para que o leitor pudesse encontrar fonte para uma decisão sóbria, saudável e ajustada à sua vida / empresa, e isto resume a principal missão da BFA na sociedade.

Neste momento, pode-se dizer que o pior da crise sanitária já passou, assim como grande parte de sua incerteza. Desta forma, boa parte das decisões já podem ser pautadas por informações mais realistas. No entanto, no âmbito político, ainda tem-se um cenário de instabilidade que apresentou idas e vindas durante esta década mas, desta vez, se soma à instabilidade instaurada no resto do mundo.

A memória gerada pelo isolamento e o choque da mudança, ainda que momentânea, já são responsáveis por novas análises e decisões. Grande parte da sociedade precisará se adaptar e buscar uma nova posição dentro deste reordenamento, e espera-se que o mundo passe por transformações.



JUROS, INFLAÇÃO E CÂMBIO

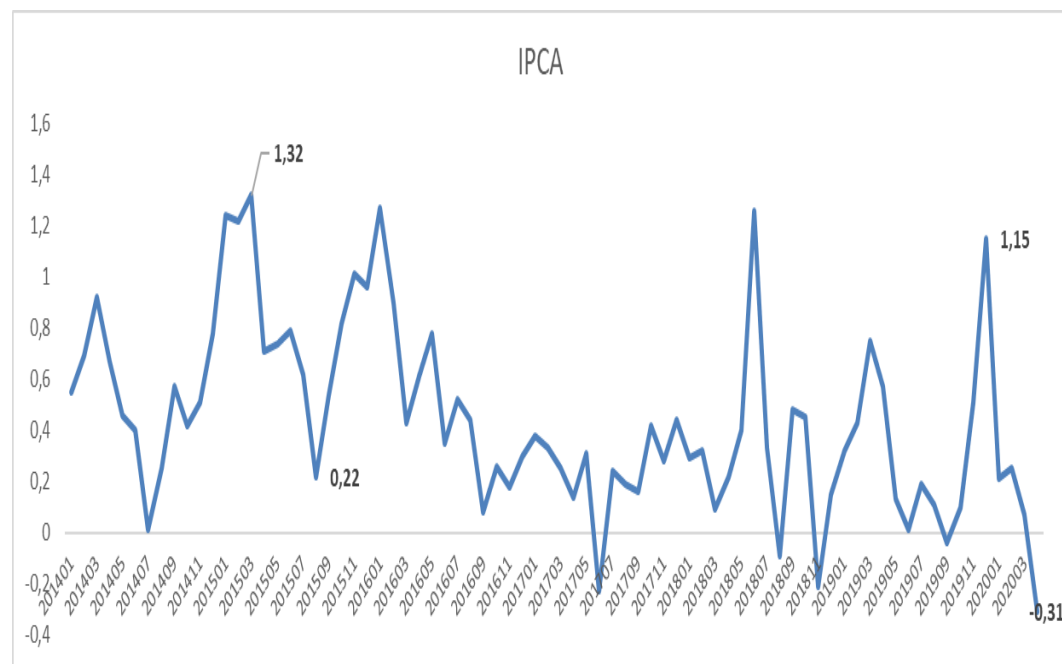
Na economia há três preços-chave: preço do dinheiro, o preço das trocas internacionais, e o preço de bens e serviços representado pelo nível geral de preços, pelos quais pode-se obter informação relevante sobre o ambiente macroeconômico de um país. Detalhadamente, são eles:

I. Taxa básica de juros, que o governo federal utiliza como referência para emissão e gestão de sua dívida pública. Em linhas gerais, a taxa básica de juros de uma economia pode ser entendida como uma medida de confiança que o mercado (empresas, famílias e bancos) atribuem à capacidade de pagamento do governo central frente aos seus débitos. No entanto, é também um dos principais instrumentos de política econômica do governo. Em termos de dinâmica econômica superaquecida, o Banco Central tende a elevar a taxa básica como forma de frear a economia e conter potenciais pressões inflacionárias. O contrário ocorre em momentos de crise, de recessão. O BACEN reduz a taxa básica, no sentido de estimular o investimento via redução do custo de oportunidade do dinheiro.

A efetividade da taxa básica de juros enquanto instrumento de política econômica é condicionada a uma série de fatores da economia nacional e ambiente internacional. Por exemplo, quanto mais competitivo for o mercado bancário, maior a efetividade em termos de estímulo a uma redução da taxa de juros. Quanto menor for a dívida pública em relação à economia nacional, isto é, relativo ao PIB, maior a efetividade de uma aumento da taxa de juros em frear a economia, pois maior é a capacidade de pagamento e rolagem de dívida do governo federal. O mercado entende que o aumento não põe em risco a gestão da dívida.

II. A inflação é uma das variáveis mais importantes da economia, é frequentemente descrita como um aumento generalizado de preços, o que não está errado, porém, é em essência um processo de enfraquecimento da moeda. Na verdade, não é que os preços estão subindo per si, mas sim a moeda é que está perdendo seu valor como meio de troca. Num período de crise, dado a baixa demanda por bens, serviços, assim como por ativos financeiros e de capital é de se esperar, um baixa inflação, é o que estamos presenciando no Brasil atualmente.

No entanto, é preciso considerar que a baixa pressão inflacionária não pode ser um fenômeno de longa duração. A baixa Selic, o clima permanente de crise política, e a instabilidade jurídico-institucional reforçada em todos os níveis do poder judiciário, alimentam a já grande incerteza global causada pela crise. Adicionando isto à expansão fiscal acionada como medida de combate à Covid-19 e à queda esperada no PIB brasileiro, tem-se vários dos elementos necessários à formação de pressões inflacionárias.

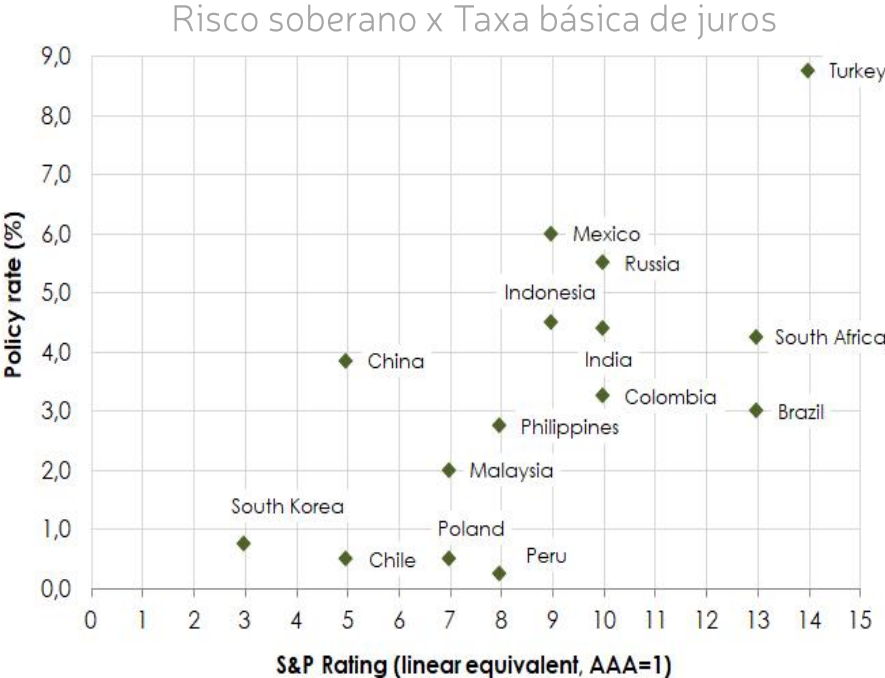


Fonte: IBGE.

BFA Highlights

III. Câmbio, outro preço estreitamente relacionado com juros básicos e inflação. Isto é, a relação de reais necessários para comprar um dólar. Num país como o Brasil, com tripé econômico, o câmbio é flutuante. O BACEN atua neste mercado apenas para suavizar a volatilidade quando muito elevada. O câmbio é também uma medida de risco da economia. Quando está muito volátil, mudando rapidamente de valor, espera-se uma crise de confiança, pois o valor da moeda expresso em dólar pode também ser entendido como uma medida de confiança do mercado na economia analisada.

No ambiente atual de crise conflagrada, elevada incerteza em níveis global e nacional, espera-se que ocorram agudas depreciações do câmbio, posto que o dólar é procurado como *hedge* de aplicações financeiras mais intensamente. Isto é, se o mercado financeiro perde valor, os investidores buscam compensar estas perdas através de reforço da posição em dólar na carteira. Entretanto, conforme *Financial Times*, o Real é a moeda que mais tem perdido valor frente ao dólar. A desvalorização é tão atípica que o *Credit Suisse*, em relatório publicado em 13/05, classificou o Real como moeda tóxica.



Fonte: Neo Investimentos, 2020.

BFA Highlights

O desempenho negativo do Real relativo a moedas de países com economia de porte e dinâmica similares à brasileira pode estar diretamente relacionado às medidas de enfrentamento da crise da Covid-19 que estão sendo tomadas pelo o governo central. O PL 39 é um marco, pois demonstra que a União não está focada na busca pelo equilíbrio fiscal. A MP 971 que autoriza aumento de até 25% para as forças policiais do Distrito Federal também sinaliza que grande parte da expansão fiscal acionada para o enfrentamento da crise será revertida em reajustes salariais a servidores, uma despesa que não poderá ser contraída em virtude da sacralização do direito adquirido no Brasil.

Ao perceberem estes fatos, os investidores retiram dinheiro da economia brasileira, seja o investido em ações de empresas brasileiras, seja o investimento direto, que é vital para o crescimento econômico do país. E estas duas ações somadas se traduzem em depreciação do Real frente ao Dólar, expressando claramente o baixo nível de confiança na economia brasileira. Tal movimento dificulta a política de reduzir a taxa de juros para aquecer a economia, pois a redução dos juros frente à elevação de risco de pagamento não é bem aceita pelo mercado, e o governo federal pode enfrentar dificuldades para continuar rolando sua dívida.



Fonte: Caballero & Simsek, 2020

APOIO AO SETOR PÚBLICO

O Brasil, enquanto nação, não tem tido uma boa gestão da Covid-19. Ao optar por ações alicerçadas em um dilema entre a atividade econômica e as medidas de convivência com a pandemia, o Governo Federal logrou um cenário difícil em ambas as dimensões. Estamos entre os cinco países com mais mortes causadas pela Covid-19, e também entre os países para os quais as projeções indicam uma crise econômica das mais profundas e duradouras.

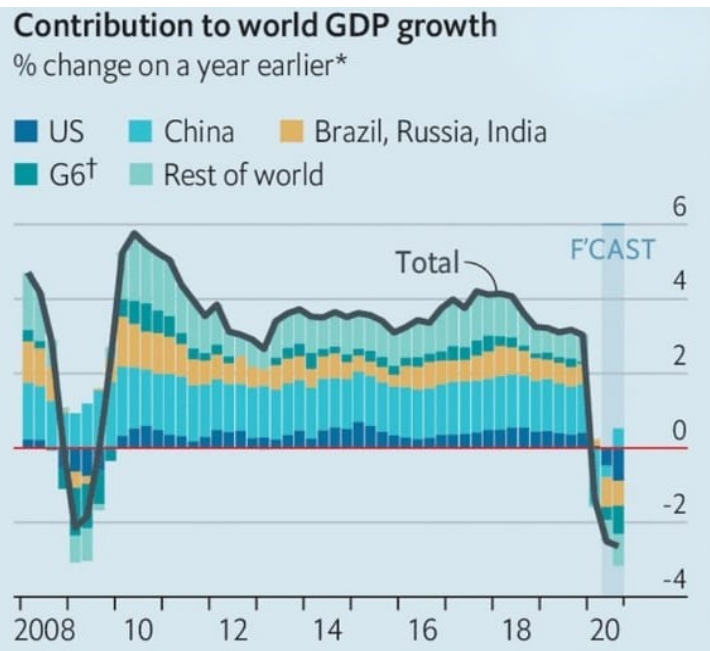
A ausência de reformas institucionais e fiscais como a tributária, repactuação federativa, política e administrativa deve retardar a retomada da economia brasileira. Diferentemente do senso-comum, não existe *dinheiro do governo*. Os recursos são oriundos da arrecadação de impostos pelo Estado para prestar serviços à sociedade. O recurso dos contribuintes é resultado do exercício da atividade econômica, da produção de riqueza e da prestação de serviços.



Fonte: The Economist, 2020.

BFA Highlights

No período crítico que se aproxima, caracterizado por forte retração econômica, os cofres do poder público (municípios, governos estaduais e órgãos de administração indireta de todos os níveis) serão fortemente impactados. No entanto, em virtude do desemprego, da fome e desalento gerado pela crise, será maior a necessidade de proteção social via programas de renda mínima e autônoma. Neste cenário de queda nos recursos disponíveis, a solução é **eleva a eficiência**, em outras palavras, **fazer mais com menos**.



Fonte: The Economist, 2020.

É preciso saber escolher em qual programa investir o dinheiro do contribuinte cada vez mais escasso. É fundamental promover uma melhor alocação do recurso público. As soluções em políticas públicas precisam ser fundadas em evidência científica, orientada por especialistas em elaboração e avaliação de programas para que as ações sejam tomadas com foco no resultado final, utilizando como ferramenta projeções que indiquem os cenários para cada decisão.



LINHA DE CRÉDITO FNE SOL

A crescente preocupação com as questões ambientais e a conscientização da população acerca da urgência de um estilo de vida mais sustentável vem dando ênfase a empresas que vão além do seu *core business*, e se comprometem com uma gestão guiada por práticas sustentáveis. Dentre essas práticas, a energia solar fotovoltaica vem se destacando. Fonte de energia limpa, sua utilização tem crescido em nível mundial. O Brasil, e em especial a região Nordeste, conta com condições climáticas especiais e favoráveis à sua implantação. A energia solar fotovoltaica propicia redução de custos relacionados ao consumo de energia, além de oferecer vantagens do ponto de vista social e ambiental.

Alinhado com a demanda crescente do mercado, o Banco do Nordeste oferta uma linha de crédito voltada à energia solar: **FNE Sol**. Disponível para empresas de qualquer porte e a produtores rurais, possibilita o financiamento de todos os componentes dos sistemas de micro e mini geração de energia fotovoltaica, assim como sua instalação. A Linha oferta prazo de até 12 anos, com carência máxima de 6 meses. O financiamento pode chegar a 100% do investimento, com garantias cumulativas, ou alternativamente, hipoteca, alienação fiduciária, fiança ou aval.



Um arquétipo da gestão: A SÍNDROME DO PALHEIRO*

O propósito de qualquer empresa é criar riqueza (valor) para seus proprietários (*shareholders*). No entanto, para que tal propósito se realize de modo sustentável e contribua para a perenidade e crescimento da organização empresarial, esse deve ser concomitante à busca da satisfação equilibrada das expectativas das demais partes interessadas (*stakeholders*).

O propósito nos remete a uma pergunta relevante: o que e como devemos medir para **certificar a criação de riqueza?**

Para respondê-la, iniciaremos pelo exemplo a seguir (valores expressos em R\$ milhões):

As empresas A e B, que são dos mesmos proprietários, obtiveram no último exercício social, o mesmo valor de Receita Líquida (ROL), R\$ 10, sendo que A obteve Lucro Líquido de R\$ 1 e B de R\$ 2. Apenas a Margem Líquida de 20% de B seria suficiente para afirmar que esta criara o dobro de riqueza da A para seus proprietários? Acrescente-se que, no mesmo período, A gerou Superávit Líquido (geração líquida de caixa) de R\$ 2, enquanto B de apenas R\$ 1.

* GOLDRATT, E. M. A Síndrome do Palheiro: garimpando informação num oceano de dados. São Paulo: C. Fullmann, 1991.



Ressalte-se que tamanha disparidade entre os valores de Lucro Líquido e de Superávit Líquido de cada empresa é uma paradoxo apenas aparente, pois, mesmo não sendo isso possível de modo permanente, é perfeitamente factível em um dado período no qual tenha havido descasamento entre os respectivos fluxos econômicos (regime de competência, DRE) e os financeiros (regime de caixa, DFC), como neste exemplo hipotético. Considerando-se apenas o relatado até aqui, as Margens Líquidas econômica e financeira em percentuais invertidos para A e B nos remeteria a outra pergunta: o que representaria melhor a criação de riqueza, o Lucro ou o Superávit? Prosseguindo em nosso exemplo, A operou com um Capital Investido Médio Anual de R\$ 5, enquanto B necessitou de R\$ 20 para operar, do que decorre que o Retorno sobre o Capital Investido (ROI) de A foi de 20% e o de B de 10%. O capital de R\$ 5 de A foi integralmente constituído por recursos próprios (CP), o que propiciou a seus proprietários Retorno sobre o Capital Próprio (ROE) de 20%. O capital investido em B teve a seguinte Estrutura de Capital: Capital Próprio de R\$ 5 (25% de CP), igual ao de A, e Capital de Terceiros de R\$ 15 (75% de CT); o que propiciou a seus proprietários ROE de 40%.

Concluindo, com essas informações podemos afirmar agora que, embora A tenha obtido maior Superávit Líquido e maior ROI no exercício passado, B criou o dobro da riqueza para seus proprietários, o que está representado na Margem Líquida de 20% de B contra 10% de A, e no ROE de 40% de B contra 20% de A.

A resposta à pergunta do início é: para certificar a criação de riqueza de uma empresa, devemos medir seu Lucro Líquido, seu Superávit Líquido, e suas respectivas margens em relação à ROL, bem como o Retorno sobre o Capital Investido Total (ROI) e o Retorno sobre o Capital Próprio (ROE), ambos em relação à ROL.

Mas, outras perguntas relevantes decorrem da resposta dada à primeira no parágrafo anterior: e para **gerenciar a criação de riqueza**, o que deve ser medido? Os indicadores acima seriam suficientes?

O termo **gerenciar** decorre da palavra **gestão**, o que nos remete a outra pergunta: é possível **gerenciar** Lucro Líquido, Superávit Líquido, ROI e ROE? Todos esses são **indicadores de resultado**, o que implica que, como decorrem da Contabilidade Societária, só poderão ser medidos após a conclusão do período a que se referem (ano, trimestre, mês), e demonstram o **efeito** das operações realizadas naquele período, não sendo possível, portanto, utilizá-los na gestão, que requer medição e acompanhamento cotidianos.

A partir dessa constatação, Eliyahu M. Goldratt, físico israelense, ao escrever o *bestseller* A Meta, em 1984, propôs, como parte da Teoria das Restrições (*Theory of Constraints*, TOC), por ele criada, um modelo de medição aplicável à **gestão da criação de riqueza**, com a utilização de informações da Contabilidade Gerencial, que poderia ser utilizado tanto para orientar as estratégias e decisões de investimento de longo prazo, como para orientar as decisões de curto prazo, medir e acompanhar os resultados cotidianos, o que possibilita **gerenciar as causas da criação de riqueza**, antecipando decisões e ações que terão impacto no Lucro Líquido, Superávit Líquido, ROI e ROE ao final do mês. Esses conceitos foram detalhados em um livro cujo título foi adotado para este artigo e que tem por subtítulo “garimpendo informação num oceano de dados”.

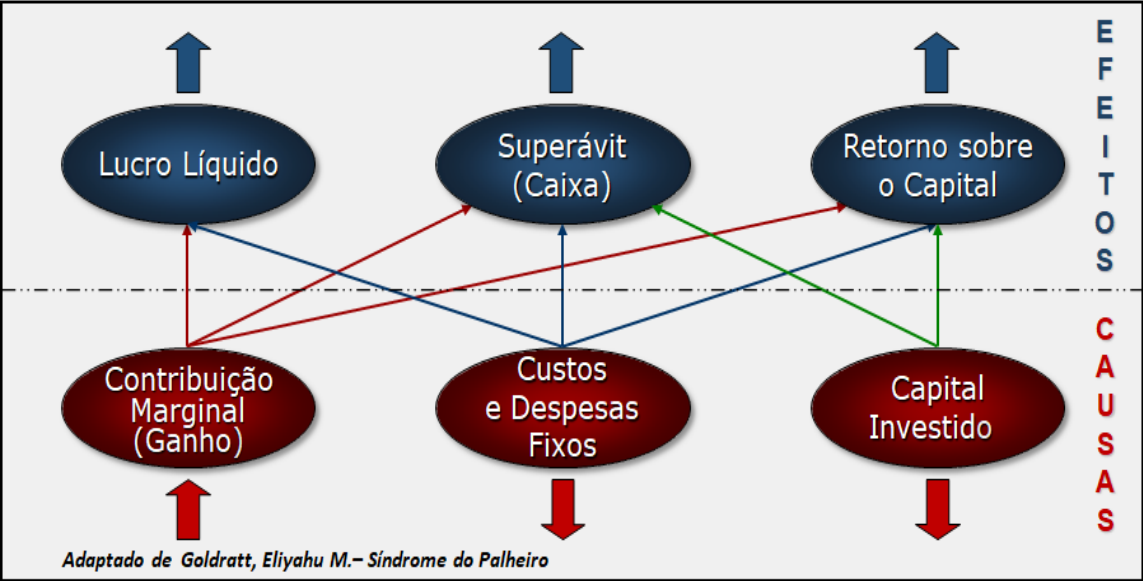


BFA Highlights

Fundamentado no conceito subjacente à frase “diga como me mede e lhe direi como me comporto”, esse modelo busca induzir, via modelo mental dos gestores, comportamentos que contribuam para a criação de riqueza, utilizando uma metodologia e métrica prática e simples baseada em três indicadores: Ganho, Custos e Despesas Fixos e Capital Investido. Se, cotidianamente e de modo sistemático, os gestores tomarem decisões que contribuam para elevar Ganho, reduzir Custos e Despesas Fixos e Capital Investido estarão contribuindo para elevar Lucro Líquido, Superávit e Retorno sobre o Capital (ROI e ROE).

Ganho ou Contribuição Marginal é o valor que resulta da Receita Líquida (ROL) das operações menos as Despesas Variáveis de Venda e os Custos Variáveis dos Produtos, Mercadorias ou Serviços Vendidos.

O valor do Ganho pode ser elevado com o aumento da margem unitária de cada produto, mercadoria ou serviços vendido, com o aumento da quantidade vendida e com a redução das Despesas Variáveis das Vendas e dos Custos Variáveis dos Produtos, Mercadorias ou Serviços Vendidos.



Custos e Despesas Fixos são todos os demais gastos de competência do período, excetuando as Despesas Variáveis de Venda e os Custos Variáveis dos Produtos, Mercadorias ou Serviços Vendidos que já foram considerados, bem como desconsiderando Despesas Financeiras e impostos incidentes sobre o lucro (IR e CSLL). Os Custos e Despesas Fixos devem ser gerenciados via orçamentos e controles de gestão, buscando sempre sua redução via inovação e automação.

Como **Capital Investido** ou Ativo Operacional Líquido deve ser considerado o montante do capital investido na operação, o que inclui a soma de Imobilizado Operacional, Intangível e Ativo Circulante Operacional menos o Passivo Circulante Operacional. Ajustes nos valores contábeis devem ser efetuados de modo que os valores representem a realidade econômica do patrimônio objeto da gestão. O Ativo Operacional Líquido deve ser gerenciado com a utilização de processo de Análise e Decisão de Investimento, gestão da Necessidade de Capital de Giro e outros instrumentos que assegurem que o retorno do capital investido está em índices compatíveis com o Custo Médio do Capital (WACC) da empresa.

Tal metodologia pode ser aplicada a uma empresa e a unidades de negócio como subsidiárias e filiais, assim como para linhas de produto e segmentos de clientes, o que fica facilitado com a integração dessa metodologia ao ERP e a utilização de ferramentas de BI (*Business Intelligence*).

Desafie-se a olhar para novos horizontes!!!

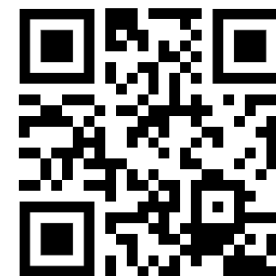
A BFA Assessoria em Finanças e Negócios pode auxiliar sua empresa rumo ao “Novo Normal” oferecendo soluções customizadas para o seu negócio.

Somos uma empresa especializada em Fusões e Aquisições e oferecemos soluções customizadas nas áreas de finanças, gestão, desenvolvimento de negócios, e elaboração de projetos de investimentos junto a instituições nacionais e internacionais.

Atuamos com assessoria em todo o processo de compra e venda de empresas, com produtos voltados à Gestão por Resultados (GPR), contemplando a gestão de atividades de Planejamento, Execução e Controle nos níveis estratégico, tático e operacional.

Nosso time dispõe de uma equipe experiente, com vivência nacional e internacional em instituições como Ministério da Economia, *Centro Interamericano de Administraciones Tributárias - CIAT*, Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE, Programa para Resultados – PFORR, do Banco Mundial e Fundação Itaú Social para auxiliar o poder público a modernizar-se e agir com eficiência, considerando benefícios, custos e riscos associados a cada ação.

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



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