UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DE RIBEIRÃO PRETO
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO

JOSÉ GUSTAVO REZENDE DE XISTO

**Contribuição para o desenvolvimento de um modelo de
sustentabilidade financeira de empresas**

Orientador: Prof. Dr. Alberto Borges Matias

Ribeirão Preto
2007

Reitora da Universidade de São Paulo
Profa. Dra. Suely Vilela

Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto
Prof. Dr. Rudinei Toneto Júnior

Chefe do Departamento de Administração
Prof. Dr. Marcio Mattos Borges de Oliveira

JOSÉ GUSTAVO REZENDE DE XISTO

**Contribuição para o desenvolvimento de um modelo de
sustentabilidade financeira de empresas**

Dissertação apresentada à Faculdade de
Economia, Administração e Contabilidade de
Ribeirão Preto da Universidade de São
Paulo, para a obtenção do título de Mestre
em Administração de Organizações.

Área de concentração: Administração de
Organizações.

Orientador: Prof. Dr. Alberto Borges Matias

AUTORIZO A REPRODUÇÃO E DIVULGAÇÃO TOTAL OU PARCIAL DESTE TRABALHO, POR QUALQUER MEIO CONVENCIONAL OU ELETRÔNICO, PARA FINS DE ESTUDO E PESQUISA, DESDE QUE CITADA A FONTE.

XISTO, J. G.R.

Contribuição para o desenvolvimento de um modelo de sustentabilidade financeira de empresas / José Gustavo Rezende de Xisto; orientador Alberto Borges Matias. Ribeirão Preto, 2007.
98 f.; il.; 30 com.

Dissertação (Mestrado – Programa de Pós-graduação em Administração de Organizações) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, 2007.

1. Sustentabilidade financeira 2. Perpetuidade empresarial

FOLHA DE APROVAÇÃO

José Gustavo Rezende de Xisto

Contribuição para o desenvolvimento de um modelo de sustentabilidade financeira de empresas.

Dissertação apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, para a obtenção do título de Mestre, pelo Curso de Pós-Graduação em Administração de Organizações.

Área de Concentração: Finanças

Aprovado em:

Banca Examinadora

Prof. Titular Alberto Borges Matias

Instituição: FEA RP – USP

Assinatura: _____

Prof. Dr. Roy Martelanc

Instituição: FEA – USP

Assinatura: _____

Profª Dra. Rosalinda Chedian Pimentel

Instituição: UNAERP

Assinatura: _____

DEDICATÓRIA

Dedico aos meus pais, os quais me proporcionaram
a oportunidade para meus estudos.

AGRADECIMENTOS

Ao professor Alberto Borges Matias pela orientação, dedicação e incentivo.

Aos membros da banca: Prof. Dr. Roy Martelanc e Profa. Dra. Rosalinda Chedian Pimentel pelas sugestões de grande valor.

Aos meus pais, José e Luzia, que me deram condições para meu desenvolvimento com muito carinho e amor.

Ao meu irmão, Luiz, que me substituiu em algumas tarefas dando subsídios à minha pesquisa.

A Amanda, sempre presente – me incentivando em momentos de desânimo, assim como comemorando as conquistas.

Ao Cepefin – Centro de Pesquisas em Finanças – pelo grande apoio, representado pelas colegas Carol e Flávia.

Aos professores que muito me auxiliaram, dentre eles o Professor Tabajara Pimenta Jr., Professor Ernesto Fernando R. Vicente, Professora Perla Calil P.W. Rebehy e o Professor Emilson Roveri.

Ao Departamento de Administração de Organizações da FEA/USP RP por todo o suporte, aos colegas da Secretaria - Eduardo e Érika, e aos amigos do mestrado – Murilo Carneiro, Vinícius Akira e Maurício Sampaio dentre outros.

Por fim, e mais importante, agradeço ao mestre dos mestres – Jesus Cristo – que me proporcionou o necessário para a elaboração deste trabalho. À Ele a glória, o domínio e o louvor.

“Se planejamos para um ano, devemos plantar cereais.
Se planejamos para décadas, devemos plantar árvores.
Se planejamos para toda a vida, devemos educar o homem”
(Kwantzu, China, III a.C.)

RESUMO

XISTO, J. G. R. **Contribuição para o desenvolvimento de um modelo de sustentabilidade financeira de empresas.** 98 f. Dissertação (Mestrado). Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2007.

A falência empresarial é um problema enfrentado mundialmente. Especialmente no Brasil, a falência de empresas com poucos anos de vida causa diversos danos aos seus *stakeholders*, ou seja, todos os seus interessados – sócios, funcionários, sociedade em geral e governo. Estas organizações fracassam por falta de sustentabilidade financeira. A sustentabilidade financeira é um tema que está em desenvolvimento e vai além de aspectos ambientais, sociais e econômicos. O objetivo deste trabalho foi desenvolver um modelo que proporcione a sustentabilidade empresarial, ou seja, sua perpetuidade. Para isso, acrescentam-se outros pontos importantes como o Capital de Giro, Riscos operacionais e a "imagem" da empresa, Gestão Financeira Humana composta de Sucessão e aspectos comportamentais, e Geração de Valor e Competitividade. O modelo visa apresentar a importância da perpetuidade empresarial, assim como a complexidade do conceito da sustentabilidade.

Palavras-chave: Sustentabilidade financeira. Perpetuidade empresarial

ABSTRACT

XISTO, J. G. R. Contribution to development of a financial sustainability model of firms.

98 f. Dissertation (Master). Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2007.

Business bankruptcy is a problem faced all round the world. Especially in Brazil, bankruptcy of young firms causes several damages on yours stakeholders witch are all the interested - member of society, employees, society generally speaking and government. These organizations fail by shortage of financial sustainability. Financial sustainability is a theme that's on development and goes farther than environmental, socials, and economics aspects. The objective of this study was to develop a model that offers the firm sustainability, that is, your perpetuity. For that, were added other important points like Working Capital, Operational Risks and the "image" of the firm, Human Financial Management composed by Succession and behavior aspects, and Value Generation and Competitiveness. The model aims to show the importance of the business perpetuity and the complexity of the sustainability concept.

Keywords: Financial sustainability. Business perpetuity.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Continuar com o poder.....	47
Figura 2 – Dimensões-chave do valor ao acionista	55
Figura 3 – Efeito Tesoura	73
Figura 4 – Modelo de Sustentabilidade Financeira Corporativa	90

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Resultados da Petrobrás no Período 2000 a 2004	23
Quadro 2 – Classificação dos fatores contribuintes para a mortalidade.....	27
Quadro 3 - Comparação entre tipos básicos de projetos de pesquisa.....	65
Quadro 4 – Pesquisa qualitativa versus pesquisa quantitativa	68

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Custo socioeconômico advindo da taxa de mortalidade empresarial no Brasil	20
Tabela 2 – Margem líquida dos setores brasileiros no período dos anos 2000 a 2005	22
Tabela 3 - Causas das dificuldades e razões para o fechamento das empresas	33
Tabela 4 – Fatores mais importantes para o sucesso de uma empresa segundo os proprietários/administradores das empresas extintas e ativas (Brasil)	34
Tabela 5 – Experiência anterior ou conhecimento do ramo de negócio pelo proprietário/administrador (Brasil).....	35
Tabela 6 - Insolvência por faixa de idade.....	44
Tabela 7 - Vendas anuais das empresas concordatárias	48
Tabela 8 - Número de firmas no Brasil – Ano 2000 (em mil).....	49
Tabela 9 - Constituição de empresas por localização geográfica no ano de 2005.	
Tabela 10 - Insolvência por localização geográfica no ano de 2005.....	50
Tabela 11 – Constituições de empresas por tipo jurídico no Brasil – 2000 a 2005.	50
Tabela 12 – Extinção de empresas por tipo jurídico no Brasil – 2000 a 2005.	51
Tabela 13 - Exemplo de empresas pesquisadas.....	85

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Empresas (383) que saíram do ranking Maiores e Melhores Exame entre 1973 e 2005.	44
---	----

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	14
1.1	Objetivos.....	17
2	REFERENCIAL TEÓRICO	19
2.1	Insucesso corporativo	19
2.1.1	Razões de insucesso corporativo	24
2.1.2	Perfil do insucesso das empresas brasileiras	43
2.2	Sustentabilidade empresarial	52
2.3	Sucessão	56
2.4	Competitividade e Geração de valor	58
2.4.1	A competitividade e o desempenho financeiro.....	58
2.4.2	Medidas financeiras de desempenho competitivo	60
3	ASPECTOS METODOLÓGICOS	64
3.1	Tipo de pesquisa	64
3.2	Métodos de pesquisa exploratória	67
3.3	Abordagens qualitativa e quantitativa	68
3.4	Técnica qualitativa.....	70
3.5	Definição de modelo.....	70
4	ANÁLISE E COMPOSIÇÃO DO MODELO	72
4.1	Pela gestão financeira de capital de giro	72
4.2	Pela gestão financeira de longo prazo – Competitividade.....	73
4.3	Pela gestão de processos sucessórios	76
4.3.1	Sucessor	78

4.3.2 Contexto da Sucessão	80
4.3.3 Sucessão X Transição de gerações	82
4.3.4 Dos gestores.....	85
4.4 Pela gestão da imagem	86
4.5 Pela gestão de riscos financeiros	87
4.6 Modelo de Sustentabilidade Financeira Corporativa.....	89
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS E CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA	91
REFERÊNCIAS	92

1 INTRODUÇÃO

Qual é a missão de uma organização? Definir a missão das organizações possibilita uma série de discussões nas áreas de Finanças, Economia, Sociologia, Direito e Política. Pode-se responder que seja “gerar valor aos seus proprietários e *stakeholders*” (MATIAS, 2007a p.27), ou seja, gerar valor a todos os interessados pela organização, além dos proprietários, no caso de empresas, também os funcionários, fornecedores de recursos materiais e financeiros, consumidores, governo e a comunidade local. De maneira simples, hoje a organização precisa valer mais do que ontem, conforme a citação que “o objetivo principal da empresa deve ser maximizar o seu valor no longo prazo” (BERNHOEFT; GALLO, 2003, p. 36).

Desta maneira, grandes são os desafios e atividades do administrador financeiro, dentre as quais Ross et al. (2000) destacam: orçamento de capital, estrutura de capital e administração do capital de giro, que além de gerenciar os recursos da organização, deve dirigir suas funções à sustentação e perpetuidade da organização, de acordo com o postulado contábil da continuidade - toda organização foi criada para durar (IUDÍCIBUS, 2000).

Brasil et al. (2006, p.36) apontam que “a duração de uma empresa é consequência de uma aposta no futuro de todos os seus integrantes, portanto, a preocupação com o porvir deve ser uma fixação permanente dos gestores”. Segundo Borinelli e Beuren, (2002) a Contabilidade considera a organização como fonte contínua de geração de valor, criada para existir indefinidamente, salvo exceções de formação de empresas com fins específicos, onde sua sustentabilidade não é o seu principal objetivo.

Brealey e Myers (1996) apresentam que o objetivo da empresa é gerar valor, porém o problema é “como fazê-lo”.

O grupo EDP, Energias de Portugal, (EDP, 2006) expõe em seu *website* que:

Criar valor não se traduz apenas no retorno para o acionista. É muito mais abrangente e inclui o retorno à sociedade, através da geração de emprego; da aquisição de serviços aos seus fornecedores; da melhoria dos índices de conforto aos seus clientes, em suma traduz a geração de riqueza também para a comunidade.

Considerado um aspecto de suma importância para as organizações se perpetuarem ao longo do tempo, a sustentabilidade organizacional precisa ser observada em todos os departamentos da empresa de maneira conjunta para que não haja a destruição de valor na soma dos resultados. Neste trabalho, porém, trata-se apenas da sustentabilidade financeira, a qual de certa maneira está presente em todos os setores organizacionais.

O tema proposto justifica-se no campo da pesquisa e da extensão.

No campo da pesquisa acadêmica, salienta-se a relevância da exploração do tema sustentabilidade financeira ao nível de empresas, o qual é pouco discutido. Encontra-se a definição de sustentabilidade financeira em Fachini (2005): “capacidade do prestacionista (credor) cobrir todos os seus custos, inclusive os de oportunidade e os de transação e ainda conseguir permanecer no mercado a longo prazo” (DUM; ARBUCKLE; PARADA, 1998 apud FACHINI, 2005, p.5).

Observa-se que a temática da sustentabilidade baseia-se nas dimensões sociais, ambientais e econômicos. De maneira simplificada, esta visão tem como meta o desenvolvimento econômico aliado à preservação do meio ambiente e atuação social. Este trabalho propõe uma visão financeira à sustentabilidade das empresas proporcionando a discussão do tema e incentivando a pesquisa.

Em relação ao âmbito da extensão, este trabalho aspira à exploração do conceito e da importância da sustentabilidade financeira, considerando a grande quantidade de falências empresariais e a dificuldade do estabelecimento da perpetuidade da atividade organizacional. É preciso que a falência de uma empresa seja analisada como um prejuízo para todos seus

stakeholders, ou seja, todos os interessados pela organização, não só os proprietários, no caso de empresas, como também os funcionários, fornecedores de recursos materiais e financeiros, consumidores, governo e a comunidade local. Como exemplo, pode-se citar os bancos. Atualmente, a falência de bancos vem preocupando não apenas seus acionistas, mas também governos, empresas e pessoas físicas, que aplicam seus recursos financeiros e confiam nestas instituições financeiras.

O modelo usual do desenvolvimento sustentável enfoca aspectos econômicos, sociais e ambientais, com maior destaque a este último. Esta pesquisa visa elaborar um modelo com enfoque na perpetuidade da empresa, já que o valor da organização é avaliado pelo seu ciclo de vida, ou seja, trazendo para o presente os fluxos de caixa futuros. Então, a perpetuidade é importante, pois o valor da empresa não é maximizado, considerando que estas têm uma existência breve.

A insolvência de uma empresa é altamente prejudicial não apenas ao dono, mas a todos os seus *stakeholders*. De maneira exemplificada, a empresa interessa aos empregados porque é a sua fonte de subsistência e crescimento como pessoas; aos acionistas porque possibilita um retorno adequado aos riscos incorridos pelos capitais investidos de sua poupança; aos governos pela geração de impostos; e à sociedade pela produção de bens e serviços essenciais para o seu funcionamento como entidade econômica (BRASIL et al., 2006).

A falência de empresas traz conseqüências para a região ou país onde está localizada. Geus (1998, p. xv) aponta em seu estudo que “a expectativa média de vida de uma empresa multinacional – uma integrante da lista *Fortune 500* ou equivalente – é de quarenta e cinco anos”, ou seja, nesta média as empresas fracassam ao atingirem esta idade.

De acordo com uma pesquisa realizada pelo Stratix Group, de Amsterdã, a expectativa média de vida de todas as empresas, independente do porte, medida no Japão e em grande parte da Europa, é de apenas 12,5 anos (GEUS, 1998).

A busca da sustentabilidade empresarial não significa que as empresas devam viver eternamente; porém, a distância entre a expectativa de vida média e máxima é ampla, o que permite concluir que expressivo número de empresas têm morte precoce (GEUS, 1998).

Porém, pode-se citar algumas empresas prósperas que continuam em funcionamento. Geus (1998) expõe como exemplo a Stora, uma empresa de capital aberto sueca, fabricante de papel, celulose e produtos químicos em atividade há mais de setecentos anos. Outro exemplo é o grupo japonês Sumitomo, que teve sua origem em 1590 como fundição de cobre.

Em sua pesquisa, Geus (1998) também referencia que há várias empresas longevas no Reino Unido; dado que estas mantêm “sua própria associação comercial, o Tercentenarians Club, que só aceita empresas-membro com mais de trezentos anos de idade” (GEUS, 1998, p.xix). Neste sentido, o autor conclui que “exemplos como esses bastam para sugerir que o tempo médio de vida de uma empresa deveria ser de dois a três séculos”, destacando a disparidade em relação às empresas que têm poucos anos de vida. (GEUS, 1998, p.xvi).

Diante do exposto, elabora-se a seguinte pergunta de pesquisa: Quais os componentes de um modelo de sustentabilidade financeira de empresas?

1.1 Objetivos

Conforme exposto no referencial teórico, há diversas abordagens do tema sustentabilidade. O mais comum baseia-se nos pilares econômico, ambiental e social. Porém este trabalho tem como foco a visão da sustentabilidade financeira, ou seja, da perpetuidade empresarial. Portanto, o objetivo geral desta pesquisa é contribuir para o desenvolvimento de um modelo de sustentabilidade financeira para empresas.

Para atingir este objetivo serão apreciadas as razões de insucesso das empresas, no intuito de entender porque estas fracassam e propor um modelo de sustentabilidade financeira para empresas. Sendo assim, os objetivos específicos são os seguintes:

- Identificar razões de insucesso das empresas
- Compreender o conceito de sustentabilidade financeira empresarial

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste capítulo encontra-se uma breve revisão bibliográfica a fim de se contextualizar o tema que compreende dois vetores: o insucesso corporativo e a sustentabilidade empresarial.

No primeiro vetor serão apresentadas definições relacionadas ao insucesso corporativo, assim como o prejuízo da falência de uma empresa para seus *stakeholders*; as razões de insucesso corporativo, ou seja, as diversas causas de falências de organizações; o perfil do insucesso das empresas brasileiras e as evidências relacionadas à sua mortalidade precoce. No segundo vetor, expõe-se como a sustentabilidade é estruturada no âmbito organizacional, para que se possa elaborar um modelo de sustentabilidade financeira para empresas.

2.1 Insucesso corporativo

Falência significa “processo de execução coletiva, decretado por sentença judicial, contra o comerciante devedor com o objetivo de satisfazer o crédito dos credores” (DICIONÁRIO HOUAISS, 2006); “caráter de incapacidade de uma empresa liquidar seu passivo, traduzido pelos eventos de concordata e falência” (SECURATO, 2002); “situação de uma pessoa ou de uma empresa que, por falta de disponibilidade financeira, não pode fazer face às suas dívidas” (AJUDA BANCÁRIA, 2007). Segundo o SEBRAE (2006), falência é basicamente um processo de execução coletiva, ocorrendo arrecadação e venda judicial forçada de todos os bens do falido para posterior rateio proporcional aos credores, segundo a classificação estabelecida pela legislação. No Art. 1º do Decreto Lei 7.661 há a descrição de falência, em que “considera-se falido o comerciante que, sem relevante razão de direito, não paga no vencimento obrigação líquida, constante de título que legitime a ação executiva” (DEL, 2006). Na falência, normalmente a empresa pára de funcionar e uma pessoa é

designada pelo juiz para arrecadar o patrimônio disponível, verificar os créditos, liquidar os ativos e pagar o passivo em sistema de rateio.

No Art. 94 da Lei nº. 11.101 há a citação expondo que será decretada a falência do devedor que:

I – sem relevante razão de direito, não paga, no vencimento, obrigação líquida materializada em título ou títulos executivos protestados cuja soma ultrapasse o equivalente a 40 (quarenta) salários-mínimos na data do pedido de falência;

II – executado por qualquer quantia líquida, não paga, não deposita e não nomeia à penhora bens suficientes dentro do prazo legal; (LEI nº11.101,2007).

A insolvência de empresas traz muitas consequências para a região onde se encontra. Uma pesquisa do SEBRAE (2004) aponta que no período de 2000 a 2002 houve o fechamento de mais de 770 mil empresas, “causando a perda de 2,4 milhões de postos de trabalho, contribuindo para o crescimento das taxas de desemprego e da atividade informal” (SEBRAE, 2004, p.18). Os dados, conforme exposto na Tabela 1, apontam desperdícios da ordem de R\$ 19,8 bilhões decorrente do encerramento das atividades empresariais.

Tabela 1 - Custo socioeconômico advindo da taxa de mortalidade empresarial no Brasil

Ano	Empresas encerradas	Perdas de ocupações	Desperdícios Econômicos
2000	275.900	882.880	R\$ 6,6 bilhões
2001	276.874	885.996	R\$ 6,7 bilhões
2002	219.905	703.696	R\$ 6,5 bilhões
Total	772.679	2,4 milhões	R\$ 19,8 bilhões

Fonte: adaptado de SEBRAE (2004).

Geus (1998, p. 173) corrobora apontando o “preço da morte de uma empresa”, problema que é particularmente importante nos países em desenvolvimento, onde as empresas privadas são parcialmente responsáveis pela infra-estrutura do país:

- A comunidade ligada àquela empresa se desintegra;
- As pessoas perdem seus empregos; ficam à deriva, sem uma comunidade de trabalho;
- A dívida que a empresa tem para com suas gerações passadas, que deram suas vidas em prol de seu futuro, não pode mais ser saldada;
- E os componentes da empresa – seus clientes e fornecedores – ficam órfãos.

Conclui-se que os acionistas não são os únicos beneficiados pelas empresas. Estes recebem apenas uma parcela do lucro líquido que é atribuída aos dividendos, geralmente 25%. A Tabela 2 apresenta a margem líquida (resultado líquido/vendas) das empresas brasileiras dividida por setores. Conforme a média de 6,3%, considerando a distribuição de 25% de dividendos, tem-se o valor de apenas 1,6% para os sócios. O restante, 98,4%, foi absorvido por investimentos na empresa e os outros *stakeholders*, além dos sócios.

Tabela 2 – Margem líquida dos setores brasileiros no período dos anos 2000 a 2005

Setores	Resultado Líquido / Vendas (%)						Média
	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004	2.005	
Alimentos e Bebidas	2,0%	5,0%	1,4%	6,1%	6,1%	7,7%	4,7%
Comércio	1,0%	0,7%	-0,9%	2,2%	3,7%	4,2%	1,8%
Construção	8,7%	-1,0%	-1,7%	4,1%	-1,7%	2,7%	1,9%
Eletroeletrônicos	6,5%	-2,2%	1,3%	-1,1%	0,2%	1,2%	1,0%
Energia Elétrica	3,8%	5,5%	-16,3%	3,6%	6,1%	9,6%	2,1%
Minerais Não Metálicos	6,4%	4,1%	1,2%	2,6%	4,4%	0,0%	3,1%
Mineração	20,0%	25,1%	10,6%	22,3%	22,9%	31,0%	22,0%
Máquinas Industriais	7,3%	9,9%	10,1%	10,4%	10,0%	9,4%	9,5%
Papel e Celulose	18,2%	13,8%	3,4%	26,3%	20,7%	17,1%	16,6%
Petróleo e Gás	12,8%	10,6%	7,4%	13,6%	12,6%	13,2%	11,7%
Química	4,7%	3,5%	-2,4%	-0,3%	7,1%	6,2%	3,1%
Siderurgia e Metalurgia	10,5%	2,4%	1,5%	9,6%	15,5%	14,6%	9,0%
Telecomunicações	7,6%	-1,1%	-18,5%	4,7%	-0,3%	5,6%	-0,4%
Têxtil	3,5%	0,2%	-0,9%	3,8%	3,7%	2,3%	2,1%
Média dos Setores	8,1%	5,5%	-0,3%	7,7%	7,9%	8,9%	6,3%

Fonte: adaptado de Instituto Assaf (2007).

De maneira ilustrativa, o Quadro 1 apresenta as demonstrações de resultado da Petrobrás. Observa-se que o resultado líquido representa, em um período de cinco anos, em média 15% das receitas brutas da companhia, um valor bem elevado, comparando com a média do setor de Petróleo e Gás – 11,7% representada na Tabela 2. Ou seja, 85% das receitas brutas da organização se destinam a outros interessados na companhia que não os acionistas ou proprietários.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRÁS					
(valores em R\$mil nominais)					
	2000	2001	2002	2003	2004
RECEITAS BRUTAS	57.196.072,00	68.342.118,00	82.334.499,00	107.361.242,00	120.024.727,00
(-) Deduções	12.568.415,00	19.249.211,00	26.014.094,00	30.488.178,00	34.450.292,00
Outras Deduções de Vendas	12.568.415,00	19.249.211,00	26.014.094,00	30.488.178,00	34.450.292,00
RECEITAS LÍQUIDAS	44.627.657,00	49.092.907,00	56.320.405,00	76.873.064,00	85.574.435,00
(-) Custos de Produtos / Vendas / Serviços	25.686.488,00	29.613.058,00	35.215.221,00	40.579.901,00	48.607.576,00
RESULTADO BRUTO	18.941.169,00	19.479.849,00	21.105.184,00	36.293.163,00	36.966.859,00
(-) Despesas de Vendas	900.224,00	1.666.047,00	1.955.133,00	2.295.896,00	2.858.630,00
(-) Despesas Administrativas	865.372,00	1.236.894,00	1.449.046,00	1.987.485,00	2.599.552,00
RESULTADO DA ATIVIDADE	17.175.573,00	16.576.908,00	17.701.005,00	32.009.782,00	31.508.677,00
(-) Outras Receitas/Despesas Operacionais	4.080.207,00	5.867.012,00	8.395.073,00	7.439.949,00	5.982.336,00
RESULTADO ANTES DOS JUROS E IMPOSTOS	13.095.366,00	10.709.896,00	9.305.932,00	24.569.833,00	25.526.341,00
(+) Receitas Financeiras	1.652.212,00	2.429.836,00	3.237.054,00	2.292.425,00	1.232.940,00
(-) Despesas Financeiras	1.693.408,00	1.333.023,00	1.571.801,00	1.980.791,00	2.252.841,00
(+/-) Resultado de Equivalência Patrimonial	1.252.524,00	2.530.681,00	2.200.938,00	706.015,00	1.349.879,00
RESULTADO OPERACIONAL	14.306.694,00	14.337.390,00	13.172.123,00	25.587.482,00	25.856.319,00
(+) Receita não Operacional		33.333,00	253.841,00	12.460,00	46.611,00
(-) Despesa não Operacional	23.053,00	292.619,00	12.249,00	332.110,00	597.305,00
RESULTADO ANTES DO IR	14.283.641,00	14.078.104,00	13.413.715,00	25.267.832,00	25.305.625,00
(-) IR/Contribuição Social	2.665.758,00	2.731.849,00	3.049.033,00	7.051.977,00	5.199.166,00
(+) IR Diferido	-1.268.513,00	-672.365,00	-180.928,00	85.902,00	-1.692.288,00
(-) Participações no Resultado	190.000,00	380.000,00	380.000,00	777.051,00	660.000,00
RESULTADO LÍQUIDO	10.159.370,00	10.293.890,00	9.803.754,00	17.524.706,00	17.754.171,00
MARGEM LÍQUIDA (RES. LÍQUIDO/REC. BRUTAS)	18%	15%	12%	16%	15%

Quadro 1 - Resultados da Petrobrás no Período 2000 a 2004

Fonte: Matias (2007a).

Tem-se a subdivisão:

- Deduções: essencialmente impostos sobre vendas pagos aos governos federais, estaduais e municipais;
- Custo dos produtos: matéria-prima, mão de obra direta e gastos gerais de fabricação e despesas de vendas (comissões sobre vendas, salários de vendedores e de pessoal de suporte, gastos com publicidade e propaganda e gastos diretos com vendas);
- Despesas administrativas: gastos com pessoal administrativo, insumos administrativos e gastos diretos administrativos;
- Despesas financeiras: gastos com juros por recursos captados;
- Impostos e contribuições: imposto de renda e contribuição social; e
- Resultado líquido: é o que sobra, sendo que uma parte será reinvestida e outra parte, normalmente 25%, será distribuída.

Assim, a distribuição aos proprietários será algo entre 25% e 15%. Ou seja, somente 4% da receita bruta serão distribuídos aos proprietários, no caso da Petrobrás que tem uma das maiores margens dentre as empresas brasileiras (MATIAS, 2007a).

Este tópico foi dividido com o intuito de apresentar as razões do insucesso corporativo, ou seja, as causas financeiras e também de outros setores que impactam na área financeira e impedem a perpetuidade empresarial; e também o perfil das empresas que fracassaram, expondo evidências relativas à idade das organizações, porte e localização.

2.1.1 Razões de insucesso corporativo

Uma empresa madura não desaparece de repente, pois esse não é um processo pontual – vai se insinuando no organismo da empresa ao longo das várias fases de sua vida e existem inúmeras razões para que haja a falência de uma organização (BRASIL et al., 2006).

Tachizawa e Faria (2002), apud Megliorini e Motta (2005), enumeram os principais motivos para a empresa ser fechada ou deixar de funcionar:

- Falta de capital de giro
- Falta de crédito
- Problemas financeiros
- Maus pagadores
- Falta de clientes
- Concorrência muito forte;
- Instalações inadequadas;
- Ponto inadequado;
- Carga tributária elevada;
- Falta de mão-de-obra qualificada;

- Falta de conhecimentos gerenciais;
- Recessão econômica do país.

por exemplo, quando não há recursos para adquirir estoques ou saldar dívidas com fornecedores.

quando a empresa não tem acesso, ou as linhas de créditos apresentam taxas de juros demasiadamente altas.

– por exemplo, quando a empresa detém em sua carteira clientes insolventes.

clientes insolventes que atrapalham o ciclo financeiro.

Cher (1990) apud Meglioni e Motta (2005), aponta algumas causas que influenciam o fracasso da pequena empresa, entre elas:

- Falta de experiência anterior no ramo de negócio;
- Falta de conhecimento de instrumentos de administração;
- Falta de recursos e dificuldades na obtenção de créditos e financiamentos;
- Falta de profissionais bem qualificados, treinados e motivados;
- Burocracias legais;
- Imposição de preços por parte de grandes fornecedores e grandes clientes;
- Manutenção de maus pagadores na carteira de clientes;
- Não distinção entre empresa e empresário, havendo confusão entre os bens deste com os da empresa.

Em sua pesquisa sobre micro e pequenas empresas, Cabido (2007) destaca também algumas das principais causas do fracasso organizacional:

- Instabilidade do cenário macro-econômico;
- Dificuldade de acesso ao crédito;
- Elevada carga tributária;

- Pouca preparação e capacitação gerencial;
- Baixo grau de associativismo econômico;
- Visão estreita do mercado e de suas oportunidades;
- Capacidade empreendedora pouco desenvolvida;

O autor aponta ainda que há duas causas essenciais que acabam conduzindo as empresas mal sucedidas à estes problemas: “ausência ou inadequada preparação e planejamento para ingressar no mercado; baixo nível de apoio ao empreendedor e ao empresário por parte de instituições governamentais ou não governamentais (empresariais)” (CABIDO, 2007, p.11).

Ferreira (2006) em sua pesquisa expõe um resumo das principais variáveis que contribuem para a mortalidade das empresas:

- Falta de experiência do empreendedor;
- Baixo nível de escolaridade do empreendedor;
- Falta de habilidade na gestão empresarial do empreendedor;
- Falta de profissionalização na relação com os sócios;
- Falta de acesso ao crédito;
- Falta de mão de obra qualificada;
- Falta de planejamento estratégico;
- Falta de consultoria especializada (contábil e jurídica);
- Baixa qualidade do produto/serviço;
- Baixa inovação de produtos e serviços (diferenciação);
- Dificuldade de pagar impostos e tributos;
- Dificuldade em atender aos procedimentos legais, fiscais e tributários;
- Falta de competitividade em comparação com a concorrência no mercado;
- Dificuldade de atrair e manter clientes;

- Falta de profissionalização na relação com parceiros comerciais (fornecedores, representantes e distribuidores);
- Problemas com o ambiente externo (econômico, político, tecnológico, sócio-ambiental).

Baseado nestes aspectos, Ferreira (2006) desenvolveu uma síntese em relação ao empreendedor, ao negócio e ao ambiente externo, conforme demonstrado no Quadro 2.

1. O Empreendedor	2. O Negócio	3. O Ambiente Externo
<ul style="list-style-type: none"> • Competência na gestão empresarial, • Experiência no ramo, • Nível de escolaridade, • Profissionalização da relação com sócios. 	<ul style="list-style-type: none"> • Acesso ao crédito • Mão de obra qualificada, • Planejamento estratégico, • Suporte jurídico e contábil, • Qualidade produtos/serviços, • Inovação produtos/serviços. 	<ul style="list-style-type: none"> • Burocracia legal, fiscal, • Competição dos concorrentes, • Demanda dos clientes, • Fornecedores, representantes, distribuidores e parceiros, • Carga de impostos e tributos, • Aspectos econômicos, políticos, tecnológicos, sociais e ambientais.

Quadro 2 – Classificação dos fatores contribuintes para a mortalidade

Fonte: Adaptado de Ferreira (2006).

Brasil et al. (2006) afirmam que muitas empresas fracassam por questões internas, externas ou pela interação das duas dimensões. Em sua pesquisa, os autores divulgaram vários fatores indutores de fracasso, no âmbito externo e interno à organização:

Fatores externos:

- Mudanças tecnológicas;
- Novos sistemas regulatórios;
- Perfis demográficos diferentes;
- Medidas macroeconômicas envolvendo taxas de juros, câmbio, impostos;
- Maior abertura de mercado;

- Maior competição baseada em escala de produção;
- Flutuações nas matérias-primas commoditizadas;
- Novos entrantes, com produtos substitutos ou maior capacidade de produção em escala;
- Mudança nos gostos do consumidor.

Fatores internos – Intrínsecos:

- Fase do ciclo de vida em que se encontra a empresa;
- Porte da empresa;
- Ramo do negócio e ciclo do produto.

Fatores internos – Específicos:

- Cultura organizacional;
- Sucessão;
- Qualidade da relação com os *stakeholders* (fornecedores, clientes, governo, sociedade);
- Mudanças na estrutura acionária
- Diversificação fora do core-business (negócio principal);
- Investimentos inadequados e arriscados.

Abdelsamad e Kindling (1978, p.341) apontam algumas “armadilhas financeiras” as quais são causas de falências de empresas:

- Insuficiência de capital inicial;
- Escassez de capital para crescimento e expansão;

- Dependência de endividamento;
- Planejamento financeiro deficiente;
- Administração deficiente do capital;
- Preferência pelo volume do investimento, à custa de seu rendimento;
- Descuido da relação risco-retorno;
- Retirada excessiva de capitais da empresa;
- Confusão entre entradas de caixa e lucro líquido;
- Relacionamento bancário ruim;
- Excessiva liberação de crédito;
- Sistema de faturamento deficiente;
- Gerenciamento inadequado das contas a pagar;
- Sistema contábil ineficiente.

Destas armadilhas financeiras, Abdelsamad e Kindling (1978) destacam quatro: a insuficiência de capital, sistema contábil ineficiente, a não retenção de lucros e as excessivas retiradas de capitais.

A. Insuficiência de capital

Um dos erros mais graves que cometem ao empreender um negócio é iniciá-lo com capital insuficiente. O recurso monetário é necessário para comprar equipamentos e instalações, integrar o capital e cobrir situações imprevistas. É freqüente que o capital utilizado para iniciar uma empresa seja insuficiente e não dê ao empresário nenhuma margem de erro ou tempo suficiente para reaver o crédito oferecido aos clientes.

A pequena empresa não tem estrutura para negociar ações na bolsa de valores. Dessa forma, dependem essencialmente de capital próprio e de empréstimos. Apesar de o empréstimo constituir uma maneira aceitável de captação de recursos, este pode ter um alto custo à medida que o endividamento aumenta e representar um perigo para a estabilidade financeira da empresa.

O período mais crítico na vida de uma empresa são os seus primeiros anos de existência. No início das atividades é preciso planejar de maneira prudente a necessidade de capital. Para este controle, pode-se elaborar um orçamento, projetando as entradas e saídas de caixa.

B. Sistema contábil ineficiente

É comum que o pequeno empresário não dê atenção aos registros contábeis e não perceba os efeitos desta atitude negligente. Alguns aumentam seus gastos o máximo possível para que seu lucro seja diminuído e assim pagar menos impostos. Porém esta prática, ao criar uma impressão de prejuízo, pode afastar possíveis credores.

Manter registros adequados é essencial para dirigir as operações da empresa, conhecer a atividade e informar corretamente o público interessado.

C. Não retenção de lucros

A retenção de lucros é a principal fonte de crescimento das pequenas empresas, além de servir como base de garantia para a obtenção de empréstimos e financiamentos.

Os lucros retidos devem ser administrados com cautela e seu investimento deve ser muito bem planejado. Um erro comum entre os pequenos empresários é investir a maior parte

dos lucros em ativos permanentes, como máquinas e novas instalações, sem deixar recursos suficientes para o capital de giro. Ao contrário de comprar estes bens, o empreendedor pode utilizar outros procedimentos, como o leasing, e assim liberar recursos para outros fins.

D. Retirada excessiva de capitais de empresa

A retirada excessiva de capitais da empresa para uso pessoal do empresário é um erro freqüente e perigoso. É importante que haja o distanciamento entre o capital da empresa e dos sócios e que a retenção de lucros proporcione o desenvolvimento da organização.

O fracasso de pequenas empresas não é produto apenas de fatores alheios ao controle dos donos; é também consequência de erros gerenciais. “É imprescindível planejar as atividades da empresa e estudar as causas de falência para tirar proveito da experiência alheia” (ABDELSAMAD; KINDLING, 1978, p.343).

A administração de uma empresa não é uma tarefa acessível a qualquer pessoa, pois requer tempo e dinheiro, além de aptidões gerenciais, auto-disciplina e disposição para renunciar-se em alguns momentos em troca de possíveis recompensas futuras.

Podolski (1968) analisou 41 empresas que entraram em concordata para averiguar quais foram as razões de fracasso. O autor expõe que na amostra estudada, a maioria dos problemas encontrados eram internos. “Por mais incrível que pareça, a nossa pesquisa não descobriu nenhum caso onde se pudesse culpar diretamente a conjuntura econômica pelo mal estado das empresas” (PODOLSKI, 1968, p.15).

Após verificar as empresas, Podolski (1968) apresenta as principais causas de insolvência empresarial:

- Ajustes incorretos no plano-base: quando o mercado passava por retração momentânea, os dirigentes ajustaram os planos da empresa de maneira equivocada, sem um completo exame dos possíveis efeitos a longo prazo de tais ajustes.
- Esvaziamento das reservas do capital circulante: em todas as empresas analisadas a situação poderia ser prevista através dos balanços mensais ou anuais. Em 80% dos casos, os balanços mensais revelaram as tendências incorretas dois ou três anos antes da catástrofe e as causas dos problemas eram fáceis de serem resolvidas.
- Completa desorganização contábil e dados inverídicos sobre as operações da empresa: existiam manipulações dos dados para evitar o pagamento de encargos tributários, ou para reduzir a sua incidência, especialmente quanto ao imposto de renda. Frequentemente as manipulações dos dados eram acompanhadas com as retiradas ilegais e desvio dos fundos para fins particulares dos donos da empresa.
- Crescimento descontrolado: os dirigentes expandiram a empresa além dos limites determinados pelos fundos à sua disposição – *overtrading*.
- Desvio de fundos da empresa pelos funcionários graduados e de confiança dos proprietários da empresa.
- Planos de vendas incorretos ou mal planejados.

Além destes problemas relacionados às empresas pesquisadas por Podolski (1968), há uma característica comum a todas elas: os dados e informações, com as quais os dirigentes trabalhavam e nos quais eram baseadas as suas decisões, eram muito confusos e desatualizados. “Do ponto de vista da informação e comunicação, as empresas examinadas estavam perto de uma completa desorganização. Seus respectivos sistemas de controle eram quase inexistentes” Podolski (1968, p.17). Esta é uma característica alarmante, já que algumas das empresas da amostra eram de grande porte.

Outro ponto observado por Podolski (1968) em sua pesquisa diz respeito à preparação de sucessores. Na composição da amostra, não havia nenhum dirigente que se preocupava com a criação de uma equipe de especialistas que poderiam ser os seus mais próximos colaboradores, em se tratando de empresas maiores. Dos que dirigiam as pequenas empresas, nenhum se preocupava com a formação de seus substitutos imediatos. O autor também cita que “quase sem exceção, esses dirigentes eram assessorados por indivíduos ineficientes ou totalmente ignorantes, porém bajuladores” (PODOLSKI, 1968, p. 52).

O SEBRAE (2004) corrobora com os tópicos das causas das dificuldades e razões para o fechamento das empresas, estruturando-as a partir de uma pesquisa realizada. Estas se encontram listadas na Tabela 3.

Tabela 3 - Causas das dificuldades e razões para o fechamento das empresas

Categorias	Ranking	Dificuldades / Razões	% empresários que responderam
Falhas gerenciais	1º	Falta de capital de giro	42%
	3º	Problemas financeiros	21%
	8º	Ponto / local inadequado	8%
	9º	Falta de conhecimentos gerenciais	7%
Causas econômicas conjunturais	2º	Falta de clientes	25%
	4º	Maus pagadores	16%
	6º	Recessão econômica no país	14%
Logística operacional	12º	Instalações inadequadas	3%
	11º	Falta de mão-de-obra qualificada	5%
Políticas públicas e arcabouço legal	5º	Falta de crédito bancário	14%
	10º	Problemas com a fiscalização	6%
	13º	Carga tributária elevada	1%
	7º	Outra razão	14%

Fonte: adaptado de SEBRAE (2004).

Ainda nesta pesquisa, o SEBRAE (2004) apurou a opinião dos donos de empresas extintas e ativas a respeito dos fatores mais importantes para o sucesso de uma empresa.

Conforme exposto na Tabela 4, o principal fator, segundo ambos os grupos entrevistados o bom conhecimento do mercado onde se atua.

Tabela 4 – Fatores mais importantes para o sucesso de uma empresa segundo os proprietários/administradores das empresas extintas e ativas (Brasil)

Fatores de Sucesso	Empresas	
	Extintas	Ativas
Bom conhecimento do mercado onde atua	49%	55%
Boa estratégia de vendas	48%	46%
Criatividade do empresário	31%	45%
Ter um bom administrador	31%	27%
Aproveitamento das oportunidades de negócios	29%	43%
Uso de capital próprio	29%	29%
Empresário com persistência / perseverança	28%	36%
Capacidade de liderança do empresário	25%	28%
Reinvestimento dos lucros na própria empresa	23%	33%
Ter acesso a novas tecnologias	17%	23%
Capacidade do empresário para assumir riscos	15%	22%
Terceirização das atividades meio da empresa	5%	6%

Fonte: adaptado de SEBRAE (2004).

O SEBRAE (2004) também questionou o público empresário qual era o seu nível de experiência ou conhecimento do ramo de negócio antes da abertura do mesmo. Observa-se na tabela anterior que os empresários consideram o conhecimento do mercado onde atuam um dos principais fatores de sucesso, porém a Tabela 5 aponta que a maioria dos empresários tinha pouco ou nenhum tipo de experiência no ramo de negócio. Observa-se que a falta de experiência é grande nos dois grupos pesquisados, porém entre os empresários de firmas extintas, esse número é ainda maior – 26%. Esta pode ser considerada uma causa relevante de falência de empresas, as quais são criadas sem planejamento e sem o conhecimento da atividade por parte dos empreendedores.

Tabela 5 – Experiência anterior ou conhecimento do ramo de negócio pelo proprietário/administrador (Brasil)

Conhecimento do ramo de negócio	Empresas	
	Extintas	Ativas
Nenhuma	26%	21%
Alguém na família tinha um negócio similar	19%	22%
Funcionário de outra empresa	19%	21%
Trabalhava como autônomo no ramo	12%	16%
Trabalhava como autônomo em outra atividade	8%	6%
Sócio / proprietário de outra empresa	7%	7%
Diretor / gerente de outra empresa	5%	5%
Outra experiência	4%	2%
Total	100%	100%

Fonte: adaptado de SEBRAE (2004).

Abdelsamad e Kindling (1978, p.336) apresentam algumas causas de insolvência de pequenas empresas que “não têm recebido atenção suficiente na literatura”. Pode-se classificar estas causas como gerenciais ou comportamentais.

a) Excesso de otimismo

Os pequenos empresários costumam ser tão otimistas que não se notificam dos problemas a tempo de buscarem uma solução. Dessa maneira, quando se estão passando por uma nítida queda de vendas, o empresário acredita que se trata de algo passageiro e que as coisas vão melhorar. Esse empresário nunca espera encontrar problemas em seu planejamento.

É interessante que, ao elaborar o seu planejamento, o pequeno empresário considere três resultados possíveis: um otimista, outro moderado (possivelmente o mais realista) e um pessimista. Deve também estudar as conseqüências de uma possível disparidade entre os fatos reais e o planejado.

b) Diretoria inadequada

Em toda empresa, seja ela pequena ou grande, sociedade limitada ou anônima, a diretoria é um órgão vital. Neste departamento podem concentrar os talentos que uma boa administração necessita, porém muitos empresários cometem o erro de formar a diretoria com amigos, parentes e homens incondicionalmente obedientes. “Ainda que a harmonia seja importante e que a rebeldia sistemática seja negativa, um grupo de diretores submissos pode causar muito dano à organização” (ABDELSAMAD; KINDLING, 1978, p.337).

Para ser útil, uma diretoria deve contar com pessoas conhecedoras dos aspectos de produção, comércio, finanças e planejamento geral da empresa. Também é importante a presença de pessoas bem relacionadas com círculos financeiros e o mercado de capitais.

c) Nepotismo

Uma prática comum nas pequenas empresas é empregar parentes. Ainda que esta prática tenha muitas vantagens, desmoraliza os outros colaboradores que não pertencem à família do empreendedor, os quais têm a sensação de que os principais cargos estão reservados aos parentes do dono. A política de abertura de recursos humanos alheios à família aumenta a possibilidade de atrair colaboradores capacitados e que desejam ao mesmo tempo obter sucesso pessoal.

Se de alguma forma é necessário a incorporação de membros da família na empresa, estes devem ser competentes, disciplinados e tão empenhados quanto os demais funcionários, para que sejam exemplos de comportamento e eficiência.

d) Incapacidade para delegar

O empreendedor não terá sucesso se não aprender a formar bons colaboradores e conferir-lhes autoridade e responsabilidade. Dada a dificuldade para delegar funções, o dono desempenha várias atividades pessoalmente. Assim, o empresário se sobrecarrega de trabalho e os assuntos se acumulam à espera de decisões até o momento em que os clientes são mal atendidos, afetando a organização. Desta maneira, a delegação de funções é essencial para a sobrevivência da empresa.

Para que uma empresa cresça, seu proprietário deve aprender a delegar. É impossível que ele desenvolva pessoalmente todas as atividades. Para conduzir com efetividade, o dono deve dedicar mais da metade do seu tempo para planejar as ações da empresa e criar sistemas e modelos de operação. As tarefas administrativas devem absorver a maior parte do seu trabalho, considerando que as funções rotineiras devem ser delegadas.

e) Negligência em formar colaboradores

Devido ao seu tamanho, uma pequena empresa não possui muitos funcionários para cada tipo de atividade. Este fato torna-a vulnerável. O problema se agrava, pois o proprietário não dedica seu tempo formando novos colaboradores. Dessa forma, quando morre ou sai um homem chave da empresa, esta “passa por sérios problemas até que se consiga um substituto” (ABDELSAMAD; KINDLING, 1978, p.338).

Para determinar se a empresa está exposta ao perigo de não ter colaboradores substitutos para determinadas funções, o empresário deve planejar a hipótese da saída repentina de algum funcionário. Analisando todos os postos de trabalho e seus colaboradores,

pode-se verificar onde há algum ponto fraco. Após a análise, deve-se formar imediatamente colaboradores para estes postos.

É verdade que há muitos custos para se formar e preparar funcionários substitutos, porém freqüentemente os benefícios desta medida compensam o seu custo. Tal custo deve ser considerado como um seguro, cujo pagamento evita prejuízos muito maiores que pode acontecer com a saída de um colaborador chave.

f) Incapacidade para reconhecer a natureza do próprio negócio

É indispensável que a direção e os funcionários da empresa compreendam claramente a finalidade dos negócios empreendidos. Para que a pequena empresa sobreviva, é necessário avaliar os bens e serviços que oferece ao mercado e identificar tanto seus pontos fortes quanto fracos. Muitas vezes a razão para adquirir um produto de uma pequena empresa não consiste na condição de suas características serem únicas ou exclusivas e sim por dar ao cliente uma atenção especial; seus pedidos são atendidos com pontualidade e os preços são competitivos.

Uma pequena empresa de alimentos, por exemplo, não pode competir com uma cadeia de supermercados em termos de preços, porém a cordialidade e o tratamento diferenciado, como a entrega à domicílio são razões principais para que o pequeno empreendimento mereça ter muitos clientes.

O pequeno empresário deve se perguntar periodicamente o que os seus clientes compram e a intensidade que sua empresa satisfaz a necessidade destes. Pode ser muito útil utilizar breves questionários que permitam aos clientes avaliar o produto vendido e o serviço prestado, apontar o seu grau de satisfação e expor os principais motivos de seu vínculo com a empresa.

g) Subestimação dos efeitos econômicos

Certas empresas são intensamente afetadas pelas flutuações da economia, pois seus custos fixos são elevados e não dependem do volume da operação. “Quanto mais altos são estes custos, mais vulnerável é a empresa” (ABDELSAMAD; KINDLING, 1978, p.339). Se a maioria dos custos são variáveis, estes podem reduzir quando diminui a atividade.

Antes de adquirir ativos permanentes e expandir as operações, o empresário deve analisar os efeitos destas decisões sobre os custos fixos e a rentabilidade em condições econômicas adversas.

h) Deixar-se absorver pelas tarefas agradáveis

Outro erro comum entre os proprietários-gerentes com formação técnica é concentrar-se nas tarefas que mais gostam e ignorar ou esquecer-se das outras. Por exemplo: é provável que um empresário dedicado anteriormente à pesquisa, dedique seu tempo a um problema de investigação técnica, que interpreta como um desafio, e se esqueça de outros mais importantes para a condução da empresa.

Não é conveniente o dono de uma empresa atribuir atenção demasiada à uma área operacional e esquecer-se de outras. Todo especialista que se transforma em gerente de sua própria empresa deve conduzi-la com equilíbrio para aumentar suas probabilidades de sucesso.

Para não provocar o desequilíbrio, o pequeno empresário deve elaborar um breve registro diário de seu tempo. Uma vez por mês, precisa resumir e analisar o tempo dedicado a cada uma das áreas chave da empresa. Deverá então perguntar-se qual delas absorveu mais

tempo, se a destinação do tempo foi equilibrada, se é possível delegar alguns destes trabalhos e se dedicou demasiado tempo à sua especialidade.

Se o pequeno empresário não é capaz de deixar este hábito de ser atraído pela área de sua maior experiência ou especialidade, é preciso que contrate alguém para a administração geral.

i) Falta de adaptação ao crescimento da empresa

“O sucesso tem os seus problemas” (ABDELSAMAD; KINDLING, 1978, p.340). Quando uma empresa cresce, o seu dono deve crescer com ela. Caso o dono esteja acostumado a ocupar-se pessoalmente de todos os assuntos, terá dificuldade, porque com o crescimento da empresa, já não poderá participar de todos os detalhes e terá que se conformar a delegar funções e conhecer menos detalhadamente o que ocorre na empresa.

Geralmente o empresário é um especialista em disciplinas técnicas que não desenvolveu suas aptidões gerenciais. Estas aptidões adquirem importância muito maior a medida que a empresa cresce, tornando-se vitais. O proprietário deve ocupar-se cada vez menos das atividades operacionais e prestar atenção crescente no planejamento.

Com o crescimento, os problemas se multiplicam. Para abordar alguns dos novos problemas, os pequenos empresários podem assistir palestras e cursos de organizações profissionais, assim como utilizar artigos de revistas técnicas especializadas.

O proprietário deve desenvolver suas aptidões e não cessar de aperfeiçoá-las. Deve informar-se sobre todos os aspectos do negócio e planejar as atividades da empresa para que esteja preparada para possíveis mudanças

j) Má escolha de sócios

A escolha de sócios errada pode trazer conseqüências muito desagradáveis. Alguns empresários, na sua busca por conseguir capital, podem escolher sócios os quais não têm compatibilidade alguma. “Nos negócios, como no matrimônio, a má escolha é fonte de infortúnios” (ABDELSAMAD; KINDLING, 1978, p.340).

Os sócios são eleitos, entre outras razões, pelo capital ou pela experiência que podem aportar na empresa. Também é recomendável que o empresário analise suas próprias aptidões, determine suas carências e busque sócios capazes de supri-las.

k) Falta de disposição para o sacrifício

Poucas empresas podem crescer sem grandes sacrifícios de seus donos. Para ser patrão de si mesmo, a pessoa diariamente deve estar disposta a dedicar várias horas ao seu negócio. Deve renunciar altos salários e muitos fins de semana com a família. Por sua vez, esta deve apoiá-lo e privar-se de algumas comodidades pelo bem da empresa.

O empresário deve ser capaz de suportar, além de várias horas de trabalho, a solidão. Muitas vezes, o empreendedor tem em sua empresa poucos amigos para conversar e não pode confiar suficientemente em seus funcionários para conversar sobre todos os problemas da organização.

l) Falta de verificação dos resultados e ausência de medidas corretivas

Freqüentemente os pequenos empresários alegam falta de tempo para avaliar resultados. Esta omissão pode impedir-lhes de conhecer os problemas a tempo de programar estratégias a um custo razoável.

A análise financeira dos resultados, agregada a avaliação periódica dos progressos realizados, comparados com os planos estabelecidos, são esforços necessários que podem servir de alerta. Esta coleta de dados também pode servir para estudos futuros relativos ao desenvolvimento da atividade. É importante sempre determinar a situação da empresa, comparar a realidade com o planejado e analisar os possíveis desvios.

De maneira sintética, as principais causas de insucesso das empresas no âmbito puramente financeiro são:

- Insuficiência de capital inicial e planejamento financeiro;
- Altas taxas de juros dificultando o acesso ao crédito;
- Alta carga tributária;
- Excessiva liberação de crédito e perdas com clientes insolventes;
- Retirada excessiva de capitais da empresa;
- Crescimento descontrolado – overtrading.
- Falta de capital de giro;

Observa-se que estas causas financeiras formam um círculo vicioso. Nestas condições, o empresário cria uma empresa sem planejamento financeiro e sem capital para seus projetos iniciais. Ao buscar crédito no mercado, este se depara com altas taxas de juros as quais muitas vezes inviabilizam o investimento; além de também enfrentar uma alta carga tributária que prejudica a geração de valor. Com o objetivo de ganhar escala, o administrador libera crédito excessivo aos seus clientes, vendendo mais, porém sujeitando-se a perdas com compradores insolventes. Um outro problema possível é que vendendo mais, o empresário considera que

pode aumentar sua retirada da empresa, assim como expandir sua produção e atingir o overtrading – crescimento descontrolado por falta de capital de giro.

Além destas causas financeiras, há também “entraves humanos ou comportamentais”, os quais podem ser atribuídos às áreas de planejamento, marketing ou recursos humanos, porém impactam negativamente na área financeira, como por exemplo: competência na gestão empresarial, experiência no ramo, nível de escolaridade, sucessão, qualidade da relação com os *stakeholders*, falta de planejamento estratégico; assim como as características expostas por Abdelsamad e Kindling (1978): excesso de otimismo, diretoria inadequada, nepotismo, etc.

2.1.2 Perfil do insucesso das empresas brasileiras

A partir do ranking das 500 Maiores e Melhores da revista Exame, Brasil et al. (2006) constataram que desde o ano de 1973 (primeira edição da revista), apenas 23,4% (117) das empresas se mantiveram no ranking até o ano de 2005 - “36,5% foram adquiridas por outras corporações, 10,3% faliram e 12,4% fecharam, enquanto que 9,9% foram privatizadas e 9% passaram por processo de fusão” (BRASIL et al., 2006, p.38). O Gráfico 1 apresenta a distribuição das empresas que saíram do ranking.

Gráfico 1 – Empresas (383) que saíram do ranking Maiores e Melhores Exame entre 1973 e 2005.

Fonte: Adaptado de Brasil et al. (2006).

Matias (1992), em seu estudo sobre empresas concordatárias, apresenta a tabulação de algumas de suas características. Os resultados obtidos são apresentados nas tabelas 6 e 7.

Tabela 6 - Insolvência por faixa de idade

Idade	Número de empresas	Frequência
Até 3 anos	59	12,4%
De 3 a 6 anos	104	21,9%
De 6 a 9 anos	66	13,9%
De 9 a 12 anos	49	10,3%
De 12 a 15 anos	40	8,4%
De 15 a 18 anos	25	5,3%
De 18 a 21 anos	17	3,6%
De 21 a 24 anos	18	3,8%
De 24 a 27 anos	15	3,2%
De 27 a 30 anos	15	3,2%
De 30 a 33 anos	13	2,7%
De 33 a 36 anos	6	1,3%
De 36 a 39 anos	6	1,3%
Acima de 39 anos	42	8,8%

Fonte: Adaptado de Matias (1992).

Uma evidência internacional que merece ser investigada é a relação entre fechamento e idade. Por exemplo, Evans (1987) apud Najberg, Puga e Oliveira (2000), ao estudar 100 setores da indústria americana no período 1976/80, encontrou uma relação positiva entre sobrevivência de firmas e idade para 83% dos setores. Conforme verificado na Tabela 6, a taxa de sobrevivência cai mais fortemente nos primeiros anos de existência da firma. Corroborando com esta verificação, BNDES (2002) constatou que dentre as firmas surgidas em 1996, apenas 82% permaneceram em atividade em 1997; enquanto 90% daquelas que se mantiveram em atividade até 1999, continuaram vivas em 2000. Este resultado indica que, nos primeiros anos de existência, as dificuldades da empresa são maiores. Passado esse período, as firmas adquirem uma maior experiência no seu ramo de atividade, tiveram seus produtos testados e aprovados pelo mercado. Ou seja, as incertezas sobre a viabilidade econômica dessas firmas se reduzem com o tempo.

Após 40 anos de abertura da empresa, segundo a Tabela 6, a porcentagem de mortalidade aumenta. Este fato pode ser atribuído à troca gerencial, ou seja, o processo sucessório mal planejado. Um estudo realizado nos Estados Unidos mostra que 80% das empresas familiares não ultrapassam a primeira geração. Apenas 20% sobreviveram ao primeiro impacto entre gerações e, destas sobreviventes, 3% cresceram e progrediram, 3% estagnaram e 7% diminuíram o seu patrimônio na segunda ou terceira geração. Do total de 80% das empresas que não sobreviveram, 33% deixaram de existir antes de completarem 30 anos e 35 % deixaram de existir antes de sessenta anos de história. Ou seja, desapareceram na primeira ou na segunda geração familiar (WARD, 1987 apud WERNER, 2004). Analisando estes dados, Werner (2004) afirma que os números americanos são similares aos percentuais brasileiros.

Werner (2004) aponta que um dos principais motivos de falência das empresas é o despreparo dos sucessores. Alguns receberam treinamento e atenção, “mas simplesmente não

foram capazes de aplicar o que aprenderam na condução prática dos negócios” (WERNER, 2004, p.44). O autor complementa expondo que “a sucessão requer alguém capaz de assumir, mas nem sempre é assim que acontece. A grande realidade dos sucessores atualmente no Brasil e no mundo, mostra o pouco preparo para assumir a direção e suceder o líder anterior” (WERNER, 2004, p.46).

Lansberg (1988) alerta corroborando que “a falta de planejamento sucessório tem sido identificada como uma das mais importantes razões de falência das empresas familiares que estão na primeira geração, as quais não sobrevivem após a saída do seu fundador” (LANSBERG, 1988, p.119). Planejamento sucessório consiste na organização necessária para assegurar a harmonia da família e a continuidade da empresa através da próxima geração. Esta organização deve ser pensada em termos das necessidades futuras da empresa e da família (LANSBERG, 1988). Sendo assim, o planejamento da sucessão é vital para a continuidade das empresas.

Em empresas familiares, o problema da sucessão e continuidade é de grande significância. Beckhard e Dyer (1983) apud Lansberg (1988) apontam que aproximadamente 70% das empresas familiares são vendidas ou tornam-se insolventes após a morte ou saída dos fundadores.

Um motivo para o despreparo dos sucessores é a escassez de tempo do empreendedor para esta tarefa, pois este se preocupa com os negócios da empresa e não com a formação dos herdeiros. Porém, Werner (2004, p.44) explica “que empreendedores de sucesso no processo de transição são aqueles que consideram essencial o treinamento de seus herdeiros e de sua equipe”.

Bernhoeft e Gallo (2003) apontam que a tentativa de manutenção do poder, principalmente em empresas familiares é uma grande tentação para o gestor, o qual não deseja deixar o seu cargo. Neste sentido, o gestor atua com o objetivo de “atrasar a sucessão” e prolongar a sua permanência na empresa. A Figura 1 esquematiza esta situação.

Figura 1 – Continuar com o poder

Fonte: Bernhoeft e Gallo (2003).

A partir da meta de “atrasar a sucessão” (1), o gestor não incorpora dirigentes capazes e não desenvolve sucessores que efetivamente se destacam por suas qualidades, mantendo assim uma “organização sem forças”, que como possui poucos talentos diretivos, não se anima a criticar nem consegue duvidar dos talentos de seu “chefe”. Para que esta situação de omissão de “crítica” por parte dos colaboradores da empresa permaneça estável durante algum tempo, a estratégia da organização tem de ser uma “estratégia sem desafio” (3) tanto para os dirigentes como para os membros da organização, uma estratégia de continuidade para que os talentos da organização e dos dirigentes não sejam colocados à prova e se evidencie a necessidade de uma sucessão e de uma mudança na organização.

Bernhoeft e Gallo (2003, p. 98) concluem afirmando que “estes três elementos – estratégia sem desafio, organização sem força e atraso na sucessão – apóiam-se entre si com relações de causa e efeito que, caso continuem, trarão danos à continuidade da empresa”.

Pode-se observar, na Tabela 7, que o número de empresas concordatárias diminui em função da faixa de vendas ou porte. De acordo com Najberg, Puga e Oliveira (2000 p.35) “diversos estudos comprovam que a taxa de mortalidade se reduz com o porte e a idade do estabelecimento, resultados que se mantêm para diferentes países e períodos de análise”. No tocante às evidências de menor mortalidade das unidades de grande porte e daquelas vinculadas a outros estabelecimentos, Nucci (1999) apud Najberg, Puga e Oliveira (2000), aponta que esses resultados se justificam se as variáveis porte e tipo de vínculo com outros estabelecimentos forem entendidos como *proxies* de acesso a capital humano e financeiro e como condições diferenciadas na entrada. Por exemplo, uma filial deve poder recorrer à matriz no caso de alguma dificuldade, assim como um estabelecimento de grande porte tem mais acesso ao mercado de capitais do que uma unidade pequena, daí decorrendo menores taxas de mortalidade.

Tabela 7 - Vendas anuais das empresas concordatárias

Faixa (em US\$ Mil)	Número de empresas	Frequência
Até 500	63	25,1%
De 500 a 1.000	49	19,5%
De 1.000 a 2.000	52	20,7%
De 2.000 a 4.000	45	17,9%
De 4.000 a 10.000	31	12,4%
Acima de 10.000	11	4,4%

Fonte: Adaptado de Matias (1992).

O estudo realizado pelo BNDES (2002) corrobora a idéia de que quanto maior o porte da empresa, menor a taxa de falência. Após quatro anos de análise, obteve-se as seguintes taxas: “1- 50% de sobrevivência para as micro firmas (até 4 trabalhadores) 2- 62% para micro (com 5 até 19 empregados), pequenas e médias firmas e 3- 83% para as grandes unidades” (BNDES, 2002 p.7). A Tabela 8 reforça a relação entre falência e porte apresentando os dados referentes à natalidade e mortalidade de empresas brasileiras no ano 2000.

Tabela 8 - Número de firmas no Brasil – Ano 2000 (em mil)

Tipo	Micro			Pequena	Média	Grande	Total
Qtde empregados	0	1-4	5-19	20-99	100-499	500 ou +	
Natalidade	42,40	230,70	45,60	9,00	1,40	0,18	329,3
Mortalidade	156,20	50,70	9,80	2,60	0,50	0,08	219,9

Fonte: Adaptado de BNDES (2003).

A Tabela 9 demonstra o número de empresas criadas separadas por estados. Observa-se a importância do estado de São Paulo, o qual foi o líder no ano de 2005, com 26,8%, na constituição de empresas.

Tabela 9 - Constituição de empresas por localização geográfica no ano de 2005.

Estado	Número de empresas	Frequência
São Paulo	131.348	26,8%
Minas Gerais	49.405	10,1%
Rio Grande do Sul	44.745	9,1%
Paraná	40.482	8,3%
Bahia	28.952	5,9%
Rio de Janeiro	27.598	5,6%
Santa Catarina	25.647	5,2%
Goiás	18.210	3,7%
Pernambuco	15.783	3,2%
Distrito Federal	15.168	3,1%
Demais	93.204	19,0%

Fonte: Adaptado de DNRC (2007).

Relacionado à tabela anterior, a Tabela 10 aponta a insolvência por localização geográfica. O estado de São Paulo, maior constituinte de novos negócios, também aparece nesta tabela como líder de insolvência.

Tabela 10 - Insolvência por localização geográfica no ano de 2005.

Estado	Número de empresas	Frequência
São Paulo	36.532	30,6%
Rio Grande do Sul	17.425	14,6%
Paraná	10.187	8,5%
Minas Gerais	9.990	8,4%
Rio de Janeiro	6.818	5,7%
Santa Catarina	6.122	5,1%
Goiás	4.397	3,7%
Distrito Federal	4.044	3,4%
Bahia	3.957	3,3%
Ceará	3.820	3,2%
Demais	16.230	13,5%

Fonte: Adaptado de DNRC (2007).

Através da Tabela 11 é possível observar as constituições de empresas por tipo jurídico no Brasil no período entre o ano 2000 a 2005. A firma individual e a sociedade limitada destacam-se como maioria nos anos apresentados, sendo que a soma destes tipos jurídicos representa um valor maior que 99% das constituições no período.

Tabela 11 – Constituições de empresas por tipo jurídico no Brasil – 2000 a 2005.

Anos	Firma Individual	Sociedade Limitada	Sociedade Anônima	Coope-rativa	Outros tipos	Total
2000	225.093	231.654	1.466	2.020	369	460.602
2001	241.487	245.398	1.243	2.344	439	490.911
2002	214.663	227.549	1.012	1.556	371	445.151
2003	228.597	240.530	1.273	1.503	310	472.213
2004	222.020	236.072	1.366	2.438	303	462.199
2005	240.306	246.722	1.800	1.297	413	490.538
Total	1.372.166	1.427.925	8.160	11.158	2.205	2.821.614

Fonte: Adaptado de DNRC (2007).

Comparando com a tabela precedente, na Tabela 12 apresenta-se a extinção de empresas divididas por tipo jurídico nos anos 2000 a 2005. Pode-se observar que a quantidade de extinções é proporcional às constituições, ou seja, a maioria de extinções também se concentra nas firmas individuais e nas sociedades limitadas, representando ambos uma frequência acima de 99%.

Tabela 12 – Extinção de empresas por tipo jurídico no Brasil – 2000 a 2005.

Anos	Firma Individual	Sociedade Limitada	Sociedade Anônima	Coope-rativa	Outros tipos	Total
2000	54.402	44.771	655	88	50	99.966
2001	46.288	35.346	336	74	40	82.084
2002	80.129	56.029	388	126	61	136.733
2003	68.586	53.175	837	120	96	122.814
2004	76.007	56.163	142	126	55	132.493
2005	67.179	52.018	144	125	60	119.526
Total	392.591	297.502	2.502	659	362	693.616

Fonte: Adaptado de DNRC (2007).

A partir do exposto, conclui-se que o perfil das empresas têm relação com o sucesso ou o seu fracasso. Há uma relação direta entre a idade de abertura da empresa e a porcentagem de falências, sendo que este número se reduz com o passar dos anos, até aproximadamente a faixa dos 30 a 40 anos, período quando várias empresas faliram por erros no planejamento sucessório. Também há a analogia porte *versus* fracasso, onde semelhantemente à idade, quanto maior o porte, menor a taxa de falência. Estes dados estão relacionados à experiência de mercado que a empresa adquire ao longo de sua existência e de sua expansão. O porte da empresa também facilita o seu acesso ao crédito, pois esta pode ampliar o seu patrimônio abrindo o seu capital na bolsa de valores ou então negociar melhores taxas de juros em instituições financeiras.

Sendo assim, observa-se que, a partir dos altos números de mortalidade empresarial, a sustentabilidade é um tema importante e que deveria ser melhor utilizado no planejamento para fomentar a perpetuidade da organização.

2.2 Sustentabilidade empresarial

Os termos desenvolvimento sustentável e sustentabilidade surgiram no ano de 1987 através da publicação, patrocinada pela ONU (Organização das Nações Unidas), da World Commission on Environment and Development (WCED) – *Our Common Future*, apresentando a visão do respeito ao futuro do planeta (MEBRATU, 2007). Segundo o World Commission on Environment and Development (1987), a idéia de sustentabilidade vem sendo representada pela elevação de expectativas em relação ao desempenho social e ambiental e tem sido definida como a habilidade para satisfazer as necessidades do presente sem comprometer a habilidade das futuras gerações para satisfazerem suas necessidades.

O tema sustentabilidade é discutido em diversas áreas, porém não apresenta uma única definição. Sobre o conceito de sustentabilidade, ou desenvolvimento sustentável, Braga (2007 p.12), expõe que “embora utilizado de forma ampla nas duas últimas décadas a ponto de se tornar referência obrigatória em debates acadêmicos, políticos e culturais, está longe de possuir significado consensual”. Bebbington (2006) corrobora expondo que a utilização do termo desenvolvimento sustentável e seus derivados (por exemplo, sustentabilidade, empresa sustentável, crescimento sustentável, sustentabilidade ambiental, sustentabilidade social) é inevitável atualmente. Porém não está claro o que estes conceitos significam.

A visão de sustentabilidade corporativa, de acordo com o Índice Dow Jones de Sustentabilidade, significa gerar valor de longo prazo aos acionistas agregando oportunidades e gerenciando riscos advindos do desenvolvimento econômico, ambiental e social (DOW

JONES SUSTAINABILITY INDEXES, 2006). Assim, uma empresa sustentável é aquela que contribui para o desenvolvimento sustentável ao gerar, simultaneamente, benefícios econômicos, sociais e ambientais – conhecidos como os três pilares do desenvolvimento sustentável. (ELKINGTON, 1994).

Apesar da recente disseminação do tema sustentabilidade (em termos de desenvolvimento sustentável), grande parte dos executivos ainda considera o desenvolvimento sustentável uma espécie de mal necessário, uma vez que envolve regulações, custos e responsabilidades onerosas. Hart e Milstein (2004) afirmam que algumas organizações acreditam que para o esforço da sustentação global é necessário que seja consumido seu lucro e destruído o seu valor. Porém, as empresas precisam enxergar que “a sustentabilidade não é irreconciliável com o crescimento econômico, mas que, ao contrário, pode ser importante fonte de vantagem competitiva e de geração de valor para acionistas e comunidade em geral” (HART; MILSTEIN, 2004, p.1). Os desafios globais agregados à sustentabilidade, visualizados a partir da ótica dos negócios, podem auxiliar a identificação de estratégias e práticas que contribuam para um mundo mais sustentável e simultaneamente, direcionar o valor ao acionista.

Neste sentido, o *International Finance Corporation* - IFC (2004) corrobora com a idéia, defendendo o “bem” (lucro sustentável) para a organização e o “bem” para a sociedade, a partir da análise de riscos e oportunidades do mercado, criando ecossistemas saudáveis, sociedades prósperas, nações estáveis e economias produtivas.

Werner (2004, p.99) expõe que:

É cada vez mais comum empresas se envolverem com projetos sociais e buscarem levar benefícios à comunidade. Inclusive empresas familiares estão se mostrando mais participativas nesse aspecto, o que, muitas vezes, facilita seus relacionamentos comerciais e reforça sua imagem de empresa preocupada com o futuro do país. Esse é um ponto cada vez mais essencial e que não deve ser desconsiderado por aqueles que buscam modelos mais modernos de administração. O importante é avaliar corretamente até que ponto o investimento em questão proporciona, de fato, retorno à companhia e seus acionistas.

No ISE, Índice de Sustentabilidade Empresarial (BOVESPA, 2006), é exposto que as empresas sustentáveis baseiam-se em três pilares – aspectos ambientais, sociais e econômico-financeiros, ou seja, no conceito do “*triple bottom line*” – *TBL* (desenvolvido pela empresa de consultoria inglesa *SustainAbility*). Porém, no ISE foram incorporados mais dois grupos de indicadores:

a) critérios gerais e de natureza do produto (que questiona, por exemplo, a posição da empresa perante acordos globais, se a empresa publica balanços sociais, se o produto da empresa acarreta danos e riscos à saúde dos consumidores, entre outros); e

b) critérios de governança corporativa.

Grandes empresas divulgam utilizar o conceito do TBL. Esta aplicação pode ser observada, por exemplo, na exposição de visão de sustentabilidade da Pepsico: “melhorar todos os aspectos nos quais operamos – ambiente, social e econômico – criando um futuro melhor que o presente” (PEPSICO, 2006); assim como na apresentação do Banco Real: “o conceito (do desenvolvimento sustentável) apóia-se no tripé atividade econômica, meio ambiente e bem-estar da comunidade” (BANCO REAL, 2006), e na mensagem da Aracruz Celulose: “a competitividade das empresas passa a ser, cada vez mais, avaliada por sua sustentabilidade econômica, social e ambiental, dentro de uma visão de longo prazo do negócio” (ARACRUZ, 2006).

A atuação da empresa referente sua responsabilidade social é baseada no grau de envolvimento e compromisso dos seus componentes no relacionamento com a comunidade. Relacionamento que vai além da mera geração de empregos ou pagamento de tributos, ou seja, é necessário um compromisso mais amplo que pode ser realizado diretamente ou através de inúmeras instituições que já existem (BERNHOEFT; GALLO, 2003).

Hart e Milstein (2004) desenvolveram um modelo, que compõe a lógica estratégica para a busca do valor sustentável; sua representação encontra-se na Figura 2. Em seguida, apresenta-se cada uma das dimensões deste modelo.

Figura 2 – Dimensões-chave do valor ao acionista

Fonte: adaptado de Hart e Milstein (2004).

O modelo é dividido em duas dimensões os quais formam quatro quadrantes. O eixo horizontal representa o ambiente interno e externo da organização; e o eixo vertical aspectos relacionados ao “hoje” e “amanhã”, ou seja, projetos de curto e longo prazos. O modelo foca o desenvolvimento sustentável colocando como centro o valor ao acionista. O quadrante 1 apresenta quesitos fundamentais para a eficiência empresarial: redução de custo e risco, para que o valor ao acionista não seja destruído. No quadrante 2 há também quesitos relacionados à eficiência, porém a reputação engloba todos os *stakeholders* da organização, fortalecendo sua legitimidade para a preservação e crescimento do valor ao acionista. No quadrante 3 observa-se a necessidade da empresa manter-se em constante inovação mantendo ou aumentando seu espaço no mercado. “A criação de valor ao acionista depende então da habilidade que a

empresa tem para destruir criativamente suas capacidades em favor das inovações de amanhã” (HART; MILSTEIN, 2004, p.3). Por fim, o quadrante 4 apresenta o caminho de crescimento, ou seja, expectativas prováveis do desenvolvimento que são a chave para a geração de valor ao acionista.

Szauer e López (2006) apontam como finanças sustentáveis as práticas como micro-créditos, fundos de responsabilidade social, gestão de riscos sociais e ambientais. Já Fachini (2005) apresenta uma visão de sustentabilidade financeira relacionada às empresas como sendo a “capacidade do prestacionista (credor) cobrir todos os seus custos, inclusive os de oportunidade e os de transação e ainda conseguir permanecer no mercado a longo prazo” (DUM; ARBUCKLE; PARADA, 1998 apud FACHINI, 2005, p.5).

2.3 Sucessão

Segundo o BNDES, excluindo as estatais já privatizadas e as multinacionais, cerca de 95% das maiores empresas são familiares, a maioria já na segunda geração (MATIAS, 2007b). Sendo assim, neste trabalho dar-se-á maior enfoque à gestão sucessória de empresas familiares.

A sucessão é uma questão substancial na vida e na sobrevivência das empresas familiares, uma vez que aparentemente a sua gestão é fundamentalmente diferente da gestão de uma empresa não familiar. Indubitavelmente esta não é a realidade. A empresa familiar deve ser gerida considerando-se todos os aspectos essenciais de governança corporativa. Esta deve ser um organismo preocupado com sua sobrevivência e com sua rentabilidade, deve ser ética e responsável; em suma ela deve ser um modelo na sociedade atual. E neste contexto a sustentabilidade é essencial.

A grande diferença no processo de gestão da mesma é o íntimo envolvimento dos acionistas com o processo. Paralelamente ao processo de governança corporativa há um processo pré-estabelecido de governança familiar. A integração desses processos é a razão que certifica a continuidade de sua viabilidade como empresa familiar. A governança corporativa interage os sistemas de gestão como o financeiro, a qualidade, o ambiental e o cultural (WERNER, 2004).

Cabe à governança familiar agir na relação dos acionistas com a propriedade, e a forma como os mesmos se relacionam com as suas responsabilidades como detentores do capital. Prover a família com mecanismos de gestão independentes da gestão operacional, criar estruturas formais para o dialogo dos acionistas, e herdeiros com o objetivo de dirimir dúvidas e administrar os conflitos de forma que os mesmos não interfiram no processo organizacional da empresa.

A boa governança familiar se preocupa em considerar quatro importantes aspectos: a separação do patrimônio pessoal do patrimônio empresarial, a compreensão da dinâmica familiar e sua não interferência na gestão administrativa, a visão de que o coletivo se sobrepõe ao individual e, fundamentalmente que a missão e valores da empresa são os mesmos da família. Empresas familiares sobrevivem através de valores expressos na cultura e nas atitudes da família e é com base nesses valores que a missão da empresa familiar é definida. Tradicionalmente valores como: harmonia, união, senso de equipe, ética e moral – são cultivados pela família.

O que a prática tem demonstrado é que a longevidade das empresas familiares está diretamente ligada à capacidade da família e dos sócios detentores do capital de sistematizar procedimentos e, de forma transparente comunicar ao público interno e ao mercado seu compromisso em gerir de forma profissional o empreendimento.

Cabe ressaltar que não se deve mais separar as empresas familiares das empresas não familiares apenas porque o controle acionário está claramente definido, e sim iniciar um processo de definição em que se fala de empresas familiares profissionais e não profissionais, sendo a empresa familiar profissional aquela em que os familiares estão cientes de sua própria profissionalização.

2.4 Competitividade e Geração de valor

O desempenho de uma empresa será condicionado por um vasto conjunto de fatores, sejam internos à empresa, sejam relativos ao setor ou à cadeia nos quais ela opera ou aos sistemas econômico, político, social e tecnológico em que está inserida. A competitividade, portanto, não é estática, mas dinâmica, já que esses fatores estão em constante processo de mudança. O desempenho e eficiência, por sua vez, serão consequências do ajuste da empresa ao mercado, à concorrência e ao ambiente econômico em que ela esteja inserida.

A competitividade, como atributo dinâmico e cujos fatores-base estão em contínuo e acelerado processo de evolução, exige estruturação detalhada desses fatores e constante revisão da posição competitiva de empresas, setores e países (MASCHIETO, 2006).

2.4.1 A competitividade e o desempenho financeiro

A competitividade das empresas, a partir da análise de seu desempenho financeiro, é expressa por sua capacidade de criação de valor. Busca-se identificar de que forma essas empresas criam valor e se tornam competitivas sob a ótica financeira, bem como as características dos países que promovem e facilitam o desenvolvimento da competitividade financeira de suas empresas. Três premissas básicas sustentam essa abordagem:

- A atividade empresarial tem como objetivo principal gerar valor (COPELAND; KOLLER; MURRIN, 1995; DAMODARAN, 2002).
- O desempenho da empresa frente aos seus competidores é medido, em última instância, pela geração de valor da empresa (COPELAND; KOLLER; MURRIN, 1995; DAMODARAN, 2002).
- A geração de valor é criada pela atividade da empresa. O ambiente econômico externo influencia a maneira como a empresa gera valor e o potencial de geração de valor das empresas (AMBASTHA; MOMAYA, 2004; CONNOR, 2003; FEURER; CHAHARBAGHI, 1994; GARELLI, 2003; HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2001; PACE; STEPHAN, 1996).

Para Copeland, Koller e Murrin (1995), se os fornecedores de capital não receberem um retorno justo que os compensem pelo risco assumido, então eles moverão seus recursos para outras empresas ou outros países. Se não puderem fazê-lo, então consumirão mais e pouparão menos. De qualquer forma, empresas e países que não forem capazes de criar um ambiente adequado para os investidores serão legados ao segundo plano na busca por competitividade global.

De acordo com Feurer e Chaharbaghi (1994), a maioria das definições e modelos, usados atualmente para conceituar e avaliar a competitividade de empresas, parte essencialmente das habilidades e da oferta de uma empresa em relação aos seus competidores diretos. Ou seja, os elementos-chave para avaliação da competitividade são a empresa, seus clientes e competidores. Pouca atenção vem sendo dada ao papel do acionista, que fornece o capital necessário e influencia diretamente os objetivos da empresa.

O objetivo final de uma empresa é criar valor para satisfazer seus acionistas e alcançar crescimento contínuo do valor criado, ao mesmo tempo em que atende as necessidades de outros stakeholders como empregados, por exemplo. Uma sólida posição financeira é necessária para permitir que a empresa aja e reaja dentro de seu ambiente, viabilizando

investimentos em tecnologia e pessoas que melhoram continuamente sua oferta e habilidades, mantendo-a competitiva na medida em que a dinâmica do ambiente redefine os padrões de competitividade. Essa posição financeira deve ser mantida continuamente, no curto, médio e longo prazos (FEURER; CHAHARBAGHI, 1994).

Boa administração financeira, sob condições em que fatores relacionados à gestão financeira são críticos e podem levar a empresa a situações de vulnerabilidade se negligenciados, pode se compor como elemento de vantagem competitiva para empresas (MATTUELLA; FENSTERSEIFER; LANZER, 1995). Independentemente das circunstâncias, contudo, a boa administração financeira é fator relevante para o nível de competitividade de qualquer empresa ou organização que utilize recursos financeiros para viabilizar suas operações. O se aplica, portanto, a quase totalidade das organizações. Num contexto como o atual, de incertezas, constantes mudanças e mercados de competição acirrada, no qual o resultado obtido pelas empresas é função direta de melhores práticas de administração, a boa administração financeira tende a ganhar maior importância.

2.4.2 Medidas financeiras de desempenho competitivo

Segundo Bonelli, Fleury e Fritsch (1994), a predominância de paradigmas taylorista e fordista de padronização, produção em massa e eficiência que dominaram a literatura e as práticas gerenciais por mais de meio século, limitou, até meados da década de setenta, as discussões sobre medidas de desempenho competitivo. Essas medidas, até então, se concentravam nos indicadores financeiros de lucratividade e custos associados aos indicadores de produtividade física, cuja preocupação principal era com a eficiência técnica da produção.

O conceito que relaciona resultado financeiro a competitividade evoluiu à medida que evoluiu a teoria financeira. Inicialmente o lucro (ALBERNATHY; CLARK; KANTROW, 1981; GITMAN, 1987; VAN DUREN; MARTIN; WESTGREN, 1991) e os indicadores

contábeis eram associados como medidas de competitividade, em seguida a idéia de retorno ao acionista ou sobre o capital investido (BONELLI; FLEURY; FRITSCH, 1994; FREITAS; LESCA, 1992; GITMAN, 1987; MATTUELLA; FENSTERSEIFER; LANZER, 1995 RODRIGUES FILHO; AMIGO, 2000) ganhou aceitação como medida mais apropriada e finalmente o conceito de valor em anos mais recentes (AMBASTHA; MOMAYA, 2004; COPELAND; KOLLER; MURRIN, 1995; FEURER; CHAHARBAGHI, 1994; HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2001; PACE; STEPHAN, 1996).

Para Hitt, Ireland e Hoskisson (2001) a competitividade estratégica é obtida quando uma empresa desenvolve e explora uma vantagem competitiva sustentável. Essa vantagem é obtida quando uma empresa formula e implanta com sucesso uma estratégia de criação de valor, estratégia esta que empresas concorrentes não conseguem duplicar ou que é muito difícil e dispendiosa de se imitar. Alcançar esse tipo de vantagem traz como resultado retorno do investimento acima da média, ou seja, retorno que supera a expectativa dos investidores para o nível de risco do investimento. Ainda segundo os autores, mesmo que a empresa consiga obter vantagem competitiva, ela só será capaz de mantê-la por algum tempo.

A velocidade com que os concorrentes conseguem adquirir habilidades necessárias para duplicar os benefícios da estratégia de criação de valor da empresa determina por quanto tempo a vantagem competitiva durará. O entendimento de como explorar sua vantagem competitiva é necessário para que a empresa consiga obter retornos acima da média (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2001).

Empresas que não possuem vantagem competitiva conseguem, na melhor das hipóteses, retornos médios para o nível de risco que oferecem. No longo prazo, como descrito anteriormente, a incapacidade de obter retornos no mínimo igual ao retorno médio esperado resultará em fracasso, uma vez que investidores migrarão para investimentos que obtenham no

mínimo o retorno médio, em detrimento daqueles que conseguem apenas retornos inferiores ao médio (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2001).

Ambos, acionistas e credores de uma empresa, esperam que ela seja capaz de maximizar a riqueza que foi nela aplicada. Os retornos esperados são compatíveis com o grau de risco que cada tipo de investimento representa e, se não forem satisfeitos, os acionistas ou credores agirão de forma a tornar explícita sua insatisfação com a administração da empresa (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2001).

Se a empresa não é capaz de fornecer um retorno adequado para seus fornecedores de capital, acionistas e credores, da perspectiva desses fornecedores de capital, a empresa está destruindo valor. Se essa situação permanecer, a empresa não será capaz de captar novos recursos e sua sustentabilidade em longo prazo está ameaçada. A maioria das empresas em uma economia competitiva estará em uma terceira categoria. Em média, ao longo de ciclos econômicos, o retorno sobre capital investido dessas empresas deverá ser igual ao custo de capital (COPELAND; KOLLER; MURRIN, 1995).

Ainda segundo Copeland, Koller e Murrin (1995), durante longos períodos espera-se que metade das empresas ganhe mais e a outra metade menos que o custo médio ponderado de capital. Este é um equilíbrio sustentável, porque os investidores podem esperar que, na média, tenham um retorno justo. Poucas empresas produzirão retornos superiores aos seus respectivos custos de capital durante longos períodos. Normalmente, essas empresas terão alguma vantagem competitiva controlada pela sociedade de certa forma, como marcas e patentes protegidas legalmente. O desafio da administração é criar valor ganhando retorno superior ao custo de capital no longo prazo.

Assim, uma empresa é competitiva do ponto de vista financeiro se for capaz de criar valor de forma sustentada. Para tanto, existem decisões como: política de dividendos, estrutura de capital, habilidade para captar recursos a um custo menor e investir em projetos com

retorno maior. Entretanto, os direcionadores de valor não estão restritos ao campo de decisão da função financeira. Decisões relativas a estratégias de marketing, produção e logística, para citar apenas algumas, também terão influência na capacidade de criar valor de uma empresa. É possível pensar o desempenho competitivo de uma empresa em função de sua capacidade de criar valor. Porém, ignorar as relações que existem entre as decisões de cada função específica dentro de uma empresa poderia comprometer o entendimento do nível de competitividade de uma empresa.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Para a elaboração de uma pesquisa acadêmica é imprescindível que sejam definidos os aspectos metodológicos, ou seja, as características da pesquisa a ser adotada para que os objetivos possam ser atingidos.. Desta maneira, neste capítulo, serão apresentados os tipos de pesquisa e as classificações existentes para atingir o objetivo geral proposto: contribuir para o desenvolvimento de um modelo de sustentabilidade financeira para empresas.

3.1 Tipo de pesquisa

A seleção do instrumental metodológico está diretamente relacionada com o problema a ser estudado; a escolha dependerá dos vários fatores relacionados com a pesquisa, ou seja, a natureza dos fenômenos, o objeto da pesquisa e outros elementos que possam surgir no campo da investigação (LAKATOS; MARCONI, 2002).

Cervo e Bervian (2002) expõem que existem três abordagens ou tipos gerais de pesquisa em ciências sociais: exploratória, descritiva e experimental (causal). O Quadro 3 apresenta as principais diferenças entre estes tipos de pesquisa.

A pesquisa exploratória consiste de investigações de pesquisa empírica cujo objetivo é a formulação de questões ou de um problema (LAKATOS; MARCONI, 2002).

O estudo exploratório é normalmente um passo inicial para aumentar a familiaridade do pesquisador com um ambiente ou processo de pesquisa sendo um auxílio para modificar e clarificar conceitos (CERVO; BERVIAN, 2002; LAKATOS; MARCONI, 2002; VERGARA, 2000).

Por sua natureza, os estudos exploratórios não elaboram hipóteses a serem testadas na pesquisa, todavia, estas poderão surgir durante ou ao final da pesquisa. Sendo assim, esta

abordagem restringe-se a definir objetivos e buscar mais informações sobre determinado assunto de estudo (CERVO; BERVIAN, 2002; VERGARA, 2000).

A pesquisa exploratória realiza descrições precisas da situação e quer descobrir as relações existentes entre os elementos componentes da mesma, desta maneira requer um planejamento bastante flexível para possibilitar a consideração dos mais diversos aspectos de um problema ou de uma situação. (CERVO; BERVIAN, 2002).

É recomendado o estudo exploratório quando há poucos conhecimentos sobre o problema a ser estudado (CERVO; BERVIAN, 2002; VERGARA, 2000; SELLTIZ et al., 1965 apud LAKATOS; MARCONI, 2002); por isso esta abordagem será utilizada na elaboração deste trabalho, considerando que o tema sustentabilidade financeira é pouco explorado pela literatura.

	Exploratória	Descritiva	Causal
Objetivos	Descobrir idéias e <i>insights</i> .	Descrever características e funções do mercado.	Determinar relações de causa e efeito.
Características	<ul style="list-style-type: none"> • Flexível e versátil • A informação buscada é definida apenas superficialmente. • É comum ser a primeira etapa de projetos conclusivos. • Análise qualitativa • Amostra é pequena e estatisticamente não representativa. • Resultados são hipóteses, tentativas. 	<ul style="list-style-type: none"> • Marcada pela formulação prévia de hipóteses. • A informação buscada é claramente definida e estruturada formalmente. • Análise quantitativa. • Amostra grande e representativa. • Resultados conclusivos. 	<ul style="list-style-type: none"> • Precedida por formulação teórica robusta. • Manipulação de variáveis independentes, medindo-se efeitos sobre variáveis dependentes. • Controle sobre variáveis externas ao problema. • Análise quantitativa conclusiva.
Métodos	<ul style="list-style-type: none"> • Entrevista em profundidade. • Grupos de foco. • Análise de dados secundários. 	<ul style="list-style-type: none"> • Levantamentos de campo (<i>surveys</i>). • Painéis. • Observação sistemática 	<ul style="list-style-type: none"> • Experimentos.

Quadro 3 - Comparação entre tipos básicos de projetos de pesquisa

Fonte: adaptado de Malhotra (2001 apud MASCHIETO, 2006).

Selltiz et al. (1965) apud Lakatos e Marconi (2002), apontam que estudos descritivos narram um fenômeno ou situação, mediante um estudo realizado em determinado espaço de tempo.

A pesquisa descritiva observa, registra, analisa e correlaciona os fatos ou fenômenos (variáveis) sem manipulá-los. Procura descobrir, com a precisão possível, a frequência com que um fenômeno ocorre, sua relação e conexão com outros, sua natureza e características. Busca conhecer as diversas situações e relações que ocorrem na vida social, política, econômica e demais aspectos do comportamento humano, tanto do indivíduo tomado isoladamente como dos grupos e comunidades mais complexas (CERVO; BERVIAN, 2002).

Vergara (2000) corrobora afirmando que a pesquisa descritiva expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno. Pode também estabelecer correlações entre variáveis e definir sua natureza. Não tem compromisso de explicar os fenômenos que descreve, embora sirva de base para tal explicação.

De acordo com Cervo e Bervian (2002) a pesquisa causal ou experimental caracteriza-se por manipular diretamente as variáveis relacionadas com o objeto de estudo. Nesse tipo de pesquisa, a manipulação das variáveis proporciona o estudo da relação entre causas e efeitos de um determinado fenômeno. Selltiz et al. (1965) apud Lakatos e Marconi (2002), corroboram expondo que o estudo de verificação de hipóteses causais engloba a explicação científica e, em consequência, a sua previsão. A explicação pode levar à formulação de leis se a investigação atingir setores avançados.

Com a criação de situações de controle, procura-se evitar a interferência de variáveis intervenientes. Interfere-se diretamente na realidade, manipulando-se a variável independente a fim de observar o que acontece na dependente. Enquanto a pesquisa descritiva procura classificar e interpretar os fenômenos que ocorrem, a pesquisa experimental pretende dizer de que modo ou por que causas o fenômeno é produzido (CERVO; BERVIAN, 2002).

Neste sentido, o presente trabalho fundamenta-se na pesquisa exploratória no âmbito de buscar informações sobre falências empresariais, e baseado nestes dados desenvolver um modelo de sustentabilidade financeira corporativa.

3.2 Métodos de pesquisa exploratória

O método de pesquisa exploratória, conforme apresentado no Quadro 3, utiliza-se da análise de dados secundários. Inserida na análise de dados secundários, a pesquisa documental tem como característica a coleta de dados restrita a documentos, escritos ou não, constituindo o que se denomina de fontes primárias. Estas podem ser recolhidas no momento em que o fato ou fenômeno ocorre ou depois (LAKATOS; MARCONI, 2002).

Lakatos e Marconi (2002) expõem a diferença entre fontes primárias e fontes secundárias:

- Fontes primárias: documentos de arquivos públicos, publicações parlamentares e administrativas; estatísticas (censos), documentos de arquivos privados; cartas; contratos.
- Fontes secundárias: relatórios de pesquisa baseados em trabalhos de campo auxiliares; estudo histórico que recorre aos documentos originais; pesquisa estatística baseada em dados de recenseamento; pesquisa que usa a correspondência de outras pessoas.

Os dados secundários incluem informações disponibilizadas por fontes empresariais e governamentais, empresas de pesquisa de marketing e bases de dados computadorizadas. São uma fonte econômica e rápida de informações sobre o histórico do problema (MALHOTRA, 2006).

De acordo com Malhotra (2006), os dados secundários podem ajudar a:

- 1- identificar o problema;

- 2- definir melhor o problema;
- 3- desenvolver uma abordagem do problema;
- 4- formular uma concepção de pesquisa adequada ;
- 5- responder a certas perguntas de pesquisa e testar algumas hipóteses.

Para verificar como as empresas abordam a sustentabilidade e como é possível abordar o tema pela ótica financeira, utilizar-se-á fontes secundárias, dado que estas são informações divulgadas.

3.3 Abordagens qualitativa e quantitativa

A abordagem quantitativa e a qualitativa são dois tipos de pesquisa diferentes pela sua sistemática e, principalmente, pela forma de abordagem do problema que está sendo objetivo de estudo, precisando, dessa maneira, estar adequado ao tipo de pesquisa que se deseja desenvolver. Entretanto, é a natureza do problema ou seu nível de aprofundamento que irá determinar a escolha do método (OLIVEIRA, 2002). O Quadro 4 mostra as diferenças básicas entre as pesquisas qualitativa e quantitativa.

	Qualitativa	Quantitativa
Objetivo	Alcançar uma compreensão qualitativa das razões e motivações subjacentes	Quantificar os dados e generalizar os resultados da amostra para a população alvo
Amostra	Pequeno número de casos não representativos	Grande número de casos representativos
Coleta de dados	Não estruturada	Estruturada
Análise de dados	Não estatística	Estatística
Resultado	Desenvolve uma compreensão inicial	Recomenda um curso final de ação

Quadro 4 – Pesquisa qualitativa versus pesquisa quantitativa

Fonte: Malhotra (2001) apud Maschieto (2006).

De acordo com Oliveira (2002) o método quantitativo significa quantificar opiniões, dados, nas formas de coleta de informações, assim como também com o emprego de recursos e técnicas estatísticas desde as mais simples, como porcentagem, média, moda, mediana e desvio padrão, até os de uso mais complexo, como coeficiente de correlação, análise de regressão, etc. Este método é muito utilizado no desenvolvimento das pesquisas descritivas, no qual se procura descobrir e classificar a relação entre variáveis, assim como na investigação da relação entre causalidade entre os fenômenos: causa e efeito.

Com relação ao emprego do método ou abordagem qualitativa, este difere do quantitativo pelo fato de não empregar dados estatísticos como centro de processo de análise de um problema. A diferença está no fato de que o método qualitativo não tem a pretensão de numerar ou medir unidades ou categorias homogêneas (OLIVEIRA, 2002).

Segundo Oliveira (2002) as pesquisas que se utilizam da abordagem qualitativa possuem a facilidade de poder descrever a complexidade de uma determinada premissa ou problema, analisar a interação de certas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos experimentados por grupos sociais, apresentar contribuições no processo de mudança, criação ou formação de opiniões de determinado grupo e permitir em maior grau de profundidade, a interpretação das particularidades dos comportamentos ou atitudes dos indivíduos. A abordagem qualitativa leva a uma série de leituras sobre o assunto da pesquisa para efeito da apresentação de resenhas, ou seja, descrever ou relatar minuciosamente o que os diferentes autores ou especialistas escrevem sobre o assunto e, a partir daí, estabelecer uma série de correlações para, ao final, apresentar um ponto de vista conclusivo.

A partir da especificação dos dois métodos de pesquisa, considera-se oportuno a aplicação da abordagem qualitativa, na busca de informações das empresas a serem analisadas.

3.4 Técnica qualitativa

Uma técnica em pesquisa qualitativa é a pesquisa documental, na qual se destaca a análise de conteúdo. A análise de conteúdo tem por finalidade permitir a descrição objetiva, sistemática e quantitativa do conteúdo manifesto da comunicação, utilizando como material de estudo qualquer forma de comunicação, como documentos escritos, livros, periódicos, jornais, programas de radiodifusão, música, pintura etc. (RICHARDSON et al., 1999 apud MASCHIETO, 2006). Neste trabalho utilizar-se-á esta técnica de pesquisa documental.

3.5 Definição de modelo

A obtenção de modelos é uma das mais importantes metas de busca do conhecimento. Para Bunge (1976 apud MASCHIETO, 2006), um modelo é uma representação idealizada de uma classe de objetos. É uma esquematização teórica, ou seja, um sistema conceitual que tenta representar alguns aspectos inter-relacionados de sistemas. Qualquer procedimento (prático, matemático, gráfico ou verbal) capaz de, em todos os aspectos relevantes, reproduzir uma relação de antecedentes (causas) e conseqüentes (efeitos) de forma idêntica como essa relação ocorre no universo em que nos inserimos, pode ser considerado um modelo.

Modelos podem ser teóricos ou materiais (BUNGE, 1976 apud MASCHIETO, 2006). Aqueles teóricos podem ser ideais (Icônicos ou Simbólicos e que são supostos em teoria); ou ainda, podem ser interpretações, no caso de uma teoria abstrata (quando podem ser conceituais, factuais e mistos). Por concentrar-se nos aspectos relevantes, o modelo corresponderá a uma simplificação do evento real, de onde vêm sua força e suas vantagens: sem pagar o preço integral, sem necessitar da ocorrência do evento em si, pode-se prever como se comportará o universo (ciência), ou pode-se determinar como nele induzir uma

determinada configuração final (tecnologia). Resumidamente, teorias explicam e modelos representam. (MASCHIETO, 2006).

Segundo Malhotra (2006, p.73), um modelo analítico é uma “especificação explícita de um conjunto de variáveis e seus inter-relacionamentos, concebido para representar algum sistema ou processo real no todo ou em parte”.

4 ANÁLISE E COMPOSIÇÃO DO MODELO

Após verificar a abordagem da sustentabilidade, pode-se formular um modelo de sustentabilidade financeira corporativa, através das dimensões de curto prazo, pela gestão financeira de capital de giro e a gestão da imagem (aspectos ambientais e sociais, além de riscos financeiros); e a dimensão de longo prazo, pela gestão de processos sucessórios e pela gestão financeira de longo prazo, ou seja, geração de valor com competitividade.

4.1 Pela gestão financeira de capital de giro

A gestão do Capital de Giro (CG) diz respeito aos elementos de giro, que correspondem aos recursos correntes (de curto prazo) da empresa, como o ativo circulante e o passivo circulante, e de que maneira estes elementos estão inter-relacionados. O objetivo da gestão do CG é gerar valor com os elementos de giro (MATIAS, 2007a).

Há vários riscos para empresas que estão em pleno crescimento e expansão e, posteriormente, são remetidas à falência, ocasionada pelo overtrading. A palavra overtrading significa o ato de fazer negócios superiores à capacidade de financiamento da necessidade de capital de giro, decorrente desses negócios. Portanto, overtrading é a condição de impossibilidade de financiamento do efeito tesoura. Nesta condição, a organização não consegue obter recursos financeiros para bancar sua necessidade de capital de giro.

Segundo Oliveira (1985), o aumento desmesurado ou não controlado do ciclo financeiro das empresas poderá conduzir a um desequilíbrio, caso ultrapasse certos limites, os quais serão determinados mais tarde, podendo ser uma forte geradora de graves problemas financeiros. Existem duas possibilidades: (1) aumentos de empréstimos obtidos junto a instituições financeiras e (2) aumento do capital de giro da empresa.

A Figura 3 apresenta o efeito tesoura, onde a necessidade de capital de giro ($NCG = \text{Ativo Circulante Operacional} - \text{Passivo Circulante Operacional}$) tem maior crescimento que o capital de giro líquido ($CGL = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$).

Figura 3 – Efeito Tesoura

Fonte: Matias, 2007a.

Sendo assim, Matias (2007a) afirma que o efeito tesoura pode resultar de um crescimento do Ativo Circulante Operacional (ACO) maior que o Passivo Circulante Operacional (PCO) e que de alguma forma deve ser financiado. São três as preocupações básicas para o crescimento de forma sustentada:

- Controlar a expansão do ACO, evitando aumentar prazos de recebimento, limites de crédito e níveis de estocagem;
- Expandir proporcionalmente o PCO, negociando, quando possível, maiores prazo de pagamento com fornecedores;
- Financiar o ACO com recursos de longo prazo.

4.2 Pela gestão financeira de longo prazo – Competitividade

Diversos autores apresentam como condição necessária para a competitividade empresarial, o lucro ou retorno ao investidor acionista. A evolução do conceito de retorno e as limitações associadas ao lucro, como medida de desempenho financeiro, levaram ao desenvolvimento mais recente do conceito de valor como medida mais apropriada do desempenho de um empreendimento.

Baseando-se na literatura, define-se que toda atividade empresarial reflete-se direta ou indiretamente na criação ou destruição de valor para a organização, sejam essas atividades relacionadas a marketing, produção, tecnologia, gestão de recursos humanos ou qualquer outra.

Sendo assim, a criação de valor pode ser considerada uma medida apropriada para avaliação da competitividade empresarial sob a ótica financeira, uma vez que reflete toda atividade empresarial e que corresponde ao objetivo final de uma empresa. Competitividade financeira é a capacidade da empresa em gerar valor acima da capacidade de geração de seus concorrentes em um determinado período de tempo (MASCHIETO, 2006)

Essa abordagem mostra a necessidade de definir qual o grupo de comparação da empresa. Se uma empresa é competitiva em seu setor e em seu país de origem, então essa empresa está sendo comparada com seus pares nacionais. Se a competitividade é em nível global, então essa empresa está sendo comparada aos concorrentes mundiais. Ser competitivo nacionalmente não garante competitividade global. Além disso, é preciso considerar o período de análise. Além da dimensão relativa ao grupo de comparação, há também a dimensão tempo. Se a competitividade é um atributo dinâmico e que deve ser desenvolvido e mantido no longo prazo, dependendo do período de comparação, podem-se ter resultados distintos. Uma empresa que foi competitiva na década de noventa não é necessariamente uma empresa competitiva nos últimos cinco anos e vice-versa.

A sustentabilidade financeira pode ser entendida, nessas condições, como a criação de valor de forma efetiva e indefinida. Mas num ambiente competitivo dinâmico, em que vantagens competitivas são apenas temporárias, a sustentabilidade financeira pressupõe a contínua evolução e adaptação das empresas e dos países às novas condições dos mercados internacionais.

De fato as fontes da sustentabilidade financeira precisam ser constantemente renovadas. Ao contrário do que o termo sustentabilidade tende a sugerir para as pessoas, não há estabilidade e um ambiente estático. A busca pela sustentabilidade é um processo contínuo que obriga empresas e países a uma constante reavaliação e planejamento de novas ações em busca da competitividade financeira. A observação da maneira como empresas e países se moldam e se adaptam para desenvolver um ambiente adequado para criação de valor revela que as bases para competição e para obtenção de vantagens, que se reflitam na criação de valor, estão em constante mudança.

A sustentabilidade está relacionada à manutenção de investimentos na medida necessária para recompor as vantagens das empresas e países, expandi-las ou até mesmo recriá-las, se necessário. Essa sustentabilidade possui um significado social, que se traduz tanto na capacidade de competir e gerar valor das empresas como na melhoria das condições de vida da população.

Uma ação é considerada financeiramente sustentável, quando as diversas forças que se mobilizaram para concretizá-la, continuam ativas, mesmo que modificadas, depois de terminado o projeto inicial que lhe deu origem. Assim a criação de valor de forma sustentável exige que países e empresas ajam constantemente para o aperfeiçoamento e para a melhoria que crie e sustente alguma vantagem frente aos concorrentes.

Se o ambiente dinâmico abre espaço para que a cada momento surjam diferentes países ou empresas competitivas, não se pode dizer que esse dinamismo exclua por completo o

resultado de esforços anteriores. Especialmente os esforços de um país, pois esses tendem a ser mais abrangentes que os esforços das empresas individualmente. São esforços que podem servir de base para a competitividade de diferentes setores e empresas e que permitem um ambiente favorável para a renovação das bases para desenvolvimento de novas vantagens competitivas.

A competitividade financeira, ou seja, a criação de valor por uma empresa a uma taxa acima daquela que era de se esperar para o tipo de negócio, só ocorre por um período finito de tempo e perdura apenas enquanto sua vantagem competitiva não é eliminada pela ação dos concorrentes. O desempenho anormal, com retorno sobre capital investido acima da taxa de retorno exigida para o investimento, durará até o momento em que as forças competitivas levarem o mercado a uma nova situação de equilíbrio, fazendo com que o retorno e a taxa exigida se igualem. A sustentabilidade, portanto, exigiria uma seqüência de criação de vantagens capaz de adiar indefinidamente esse momento de equilíbrio criado pelas forças competitivas.

4.3 Pela gestão de processos sucessórios

A empresa familiar caracteriza-se freqüentemente pela existência de um fundador-empREENDEDOR, cujos talentos são natos e que, ao reconhecer uma oportunidade de mercado, desenvolve e consolida uma atividade mercantil. Baseado em seus conhecimentos e experiências práticas, estabelece sua forma de conduzir as operações da empresa, passa a conhecer profundamente todos os departamentos da empresa.

O empreendedor possui características e qualidades essenciais para o surgimento e a solidificação da empresa. São elas:

- grande capacidade de trabalho;

- visão única;
- capacidade de conviver com riscos;
- competitividade;
- habilidade de auto-sacrifício;
- busca continua do processo;
- visão e conhecimento prático; • a combinação de suas relações pessoais – network.

O gestor familiar profissional se caracteriza por ser um sócio que respeita de forma íntegra o que está determinado na sua relação societária e no seu comprometimento com os anseios de um processo administrativo em que, os ditames de uma gestão moderna e eficaz se fazem presente. Passou-se o tempo em que o proprietário podia atuar simplesmente como dono, o empreendedor profissional é aquele que compreende que sua obra, em muito, ultrapassa sua própria existência de forma que, após os estágios iniciais de sua criação, ele passa a atuar de forma empresarial, deixando de ser o empreendedor característico de uma propriedade pessoal para ser um empresário, no qual sua propriedade passa a ser conduzida com todos os que o rodeiam, familiares ou não (WERNER, 2004).

O sucesso empresarial está diretamente ligado à habilidade do empresário de visualizar as oportunidades dentro deste contexto, uma combinação de informação, comunicação e informatização. O planejamento do futuro passa a ser a absorção deste novo presente; para o empresário interessado em criar uma empresa familiar, não será suficiente contar somente com colaboradores familiares leais e dispostos a sacrifícios, ele terá de se preocupar em prepará-los para poderem enfrentar os desafios do futuro.

4.3.1 Sucessor

Um herdeiro bem preparado pode significar a continuidade do negócio familiar. Partindo desse pressuposto o herdeiro é visado dentro do processo sucessório e pode ou não ser educado para a sucessão, não necessariamente um herdeiro é um sucessor. Um sucessor deve ser avaliado por suas características objetivas e não subjetivas, ou seja, o aconselhável é que o empreendedor discuta ao longo de sua existência as características que ele deseja para o seu sucessor, como: capacidade de liderança, de relacionamento com o público interno e externo. É importante ressaltar que o empreendedor é único e que não existe um sucessor idêntico (MATIAS, 2007b). A postura de um sucessor não deve ser de um herdeiro, mas sim de um acionista consciente. Algumas recomendações:

- não ser dono, ser sócio ou acionista;
- compreender a diferença entre ter ações e participar da gestão;
- ser empreendedor;
- ultrapassar o operacional;
- priorizar a empresa e não o pessoal;
- respeitar os órgãos de governança;
- compreender que a empresa não é cabide de emprego.

A preparação do sucessor é outro aspecto que deve ser discutido e planejado pelo empreendedor.

Sucessores devem ser treinados para compreender as suas funções de acionistas e gestores de forma independente da sua condição de sucessores ou de herdeiros. Quando um sucessor é reconhecido pela sua capacidade de gestão é essencial que os princípios de Governança estejam bem definidos pois os sucessores tem os mesmos plenos potenciais que um empreendedor possui.

Para se tornar um profissional com as mesmas características e prerrogativas que o empreendedor - fundador, o mesmo tem que ser capaz de criar sua própria empresa, a sua maneira, o que em suma significa assumir uma liderança real. Na ocasião os demais sócios conhecerão quais as fronteiras palatáveis para não desestruturar a sociedade (WERNER, 2004).

Talvez um dos pontos mais difíceis do treinamento é oferecer a visão de que a missão é essencialmente: ser um indivíduo pleno, e não uma extensão dos que o antecederam. Esta plenitude não significa cortar laços com o passado e sim ter personalidade própria sem que o passado seja desfigurado, mas com a confiança de que o futuro é de sua responsabilidade pessoal e profissional:

- ser sucessor traz como responsabilidade conhecer profundamente os aspectos essenciais da gestão de uma empresa;
- estar comprometido com um processo de Governança que considera os quatro aspectos essenciais da dinâmica da empresa familiar: indivíduo, família, gestão e propriedade.
- conhecer e estar comprometido com a missão e os valores da sociedade;
- conhecer em detalhe as peculiaridades da sua empresa no que tange às políticas: estratégicas, recursos humanos, investimentos e dividendos.

Preferivelmente o treinamento referente à empresa deve ser realizado internamente, enquanto que a aquisição de conhecimento técnico deve ser realizada externamente, mesmo porque o relacionamento com terceiros é uma parte importante do aprendizado.

A experiência nacional e a internacional tem demonstrado que o currículo da maior parte dos cursos destinados a herdeiros e potenciais sucessores se preocupam com os aspectos básicos da dinâmica familiar, da propriedade (tangível e intangível) e da gestão, quando na verdade o cerne da questão societária está intrinsecamente ligado às características individuais do sócio e de como ele se relaciona com esta dinâmica (MATIAS, 2007b).

4.3.2 Contexto da Sucessão

A solidez dos valores e de sua missão das empresas é o motivo pelo qual as empresas familiares se tornam centenárias, parte deste processo é assegurar que a pulverização societária seja administrada de forma a sistematizar a entrada de novos sócios, com regras e com estruturas. Sócios novos que compreendam a sua responsabilidade e o seu legado. Para que esta continuidade de fato aconteça cabe à primeira geração estabelecer regras e processos. A maior herança do empreendedor não é o patrimônio tangível e sim o patrimônio intangível.

O que assegura a sobrevivência de uma empresa familiar é o compromisso intrínseco com uma visão de futuro coerente com a sua realidade. Uma visão que deve estar intimamente ligada à percepção de que seus acionistas estão comprometidos com os fundamentos de uma gestão na qual a empresa, a gestão, o patrimônio e o indivíduo (sócio) saibam integrar as diferentes nuances, de forma que os conflitos que por ventura possam surgir decorrentes desta junção de interesses, não coloquem-na como objeto de um conflito irremediável não só para a convivência societária, mas acima de tudo para que o negócio duramente construído se solidifique. Definir valores, missão e metas fazem parte de um processo em que o futuro é planejado, ou seja, a sucessão é um processo profissional (MATIAS, 2007b).

A perpetuidade das empresas familiares está intimamente ligada ao processo de conscientização da família no que tange à dois aspectos fundamentais; o primeiro aspecto está diretamente relacionado à Consciência da família quanto ao seu papel no contexto empresarial, que pode ser traduzida na sua responsabilidade social como provedores de renda para a sociedade. É importante ressaltar que as estatísticas demonstram que mais de oitenta por cento dessas empresas na conjuntura nacional são familiares, e a sua frente estão proprietários que têm a responsabilidade de instituir mecanismos de Governança Familiar para assegurar que a sua gestão seja um exemplo de valores e missões e, finalmente, mas não

menos importante a consciência de sua própria existência para a perpetuação da obra dos empreendedores. O segundo aspecto é o Comprometimento, que pode ser traduzido como sendo a ação decorrente da consciência acima descrita. Não basta somente estar ciente das responsabilidades, é essencial atuar de acordo com os princípios estabelecidos. Estar comprometido significa demonstrar na vida cotidiana que a família está como um todo imbuída de seus objetivos, dentro de um princípio em que o seu valor e a sua missão se fazem presentes (WERNER, 2004).

Governança Familiar significa primordialmente ter regras claras em relação à propriedade e a gestão, saber usar o seu patrimônio de forma responsável e coerente com o passado, com o presente e vislumbrando o futuro. Regras estas que ao definir o correto uso da propriedade deve-se transformar na carta magna da família, uma constituição a que todos os integrantes devem se dirigir com o objetivo de dirimir dúvidas e eventuais conflitos. Fundamentalmente não se pode prever o futuro na sua totalidade, é importante que o texto acordado pela família se baseie mais em princípios do que em ações, mais em conceitos do que em definições. Este documento, freqüentemente é parte de um acordo de acionistas ou de um protocolo societário, e deve incluir alguns pontos básicos, tais como o uso do patrimônio, a representação perante terceiros na propriedade, assim como a política de risco da família.

No aspecto gestão, é indispensável considerar pontos que tradicionalmente podem gerar conflitos, como a remuneração de gestores familiares, a política de dividendos e mesmo a participação de herdeiros na empresa. Estes pontos, por mais importantes que sejam não podem se constituir como únicos e padrões, uma vez que os mesmos têm de ser uma representação real e digna do que a família de fato acredita, assim como incluir outros pontos significativos que permeiam a cultura familiar (WERNER, 2004).

Uma outra ótica na busca da consciência e do comprometimento com o processo é o fato de que tanto empreendedores como herdeiros têm que serem instruídos - um treinamento

que deve abranger além dos aspectos técnicos de gestão, uma nuance do processo de relacionamento interpessoal. Ser sócio significa além da competência, saber lidar com os seus pares. Uma liderança mal administrada acarreta a família fatores de possíveis conflitos em relação a temas de menor importância, uma vez que é sabido que com frequência são os pequenos detalhes que geram os maiores confrontos.

Na medida em que a família é uma somatória de indivíduos, e que normalmente são únicos na percepção da realidade, é crucial que neste processo a dinâmica leve em consideração os aspectos próprios de cada um, nem todos possuem a mesma aptidão para negócios, e que alguns dos membros familiares podem ter outros interesses que não a gestão ou a propriedade em si. É necessário que as diferenças não somente sejam aceitas, como respeitadas.

Um importante conceito, a ser sempre considerado, é que a sociedade é tão forte quanto a somatória de suas forças, e tão fraca quanto o elo mais fraco, o que nos leva a ponderar que uma sociedade de sucesso pressupõe que, os limites individuais são sempre o desafio para os demais, de forma que é quando as forças se unem que tem-se um efetivo resultado social. Os processos de Governança, sejam na gestão, sejam na família quando assim compreendidos são uma forma de assegurar que se maximizem os atributos negativos e, não se minimizem os positivos, resultando na combinação de ambos é o melhor que a sociedade pode gerar.

4.3.3 Sucessão X Transição de gerações

Acadêmicos cunharam o termo sucessão para definir a transferência de poder e patrimônio de uma geração a outra. É comum se observar comentários de que se a família empreendedora consegue sobreviver a sua primeira sucessão, a sua longevidade - para não

dizer sua perenidade - está assegurada. Um mito que não é a realidade, pois os aspectos sucessórios, que influenciam de fato a transição entre gerações é um processo que deve ser exercitado de geração em geração (MATIAS, 2007b).

A questão central da empresa familiar não é a sucessão, e sim a definição da transição entre as gerações. O desafio não se limita somente a criar estruturas de transferência de poder e patrimônio e sim criar uma forma em que a convivência entre gerações se transforme em uma transição natural no ciclo e vida dos seus participantes. Suceder uma geração implica que a anterior já não existe mais.

Por outro lado, criar o processo de transição é a afirmação positiva de que gerações não somente podem conviver lado a lado de forma a construir o futuro, mas ainda há a demonstração de que é essencial haver uma passagem natural, em que o presente, passado e futuro se fundem em uma única realidade. Uma realidade de convivência harmônica e saudável, onde as experiências são compartilhadas e o aprendizado conjunto fortalece as relações familiares e societárias. Se suceder é legalmente um processo com definições claramente estabelecidas, transição é uma experiência que transcende códigos e regras, pois obriga os indivíduos envolvidos a visualizarem seus papéis no todo, ou seja, assumir o seu ser individual no grande projeto empreendedor da família (WERNER, 2004).

É essencial lembrar que, em se falando de transição, o processo sucessório não deve ser de regras de votação, ou de regras de quorum e sim a busca de um consenso e um consentimento de todos de forma que não haja vencidos e nem ganhadores, permitindo então que o todo se transforme no único. A convivência e a definição da posição dos sucessores lado a lado com os empreendedores frente ao processo de transição é uma grande contribuição para o objetivo final: a perpetuação do empreendimento através de valores e princípios aonde os intangíveis perpetuam o tangível.

Para se elaborar um processo de transição e não de sucessão são necessários alguns pré-requisitos essenciais:

- Cumplicidade entre as gerações quanto a sua visão de futuro; compartilhar o sonho e ser capaz de fazer acontecer o real transformando a visão em ação e a ação em realização.
- Compreensão de que as gerações mesmo que cúmplices no presente e partilhando a visão do futuro não são idênticas, pelo contrário, são estas diferenças entre as gerações que asseguram a grande somatória de experiências, pois o aprendizado não foi só transferido como informação, mas sim compartilhado como formação.
- Que o tempo passa a ser apenas uma medida que determina um processo, mas não um momento que tem princípio e fim, pois a transferência de ônus e bônus decorrente da propriedade e da gestão acontece naturalmente, sem que haja a necessidade de uma causa e um efeito, característica típica do processo de sucessão em que a causa é a saída de cena de um e a entrada de outro. Transição implica em simultaneidade.

Para que um processo de transição seja efetivo é importante que haja um processo educativo de todos, considerando que a co-educação faz a diferença e compartilha o aprendizado, e além de unificar o conhecimento, proporciona a vivência da evolução de ambas as gerações. A transição exercida por todos é a sucessão feita ao longo de uma vida, é transformar um feito em um processo e deixar que o processo determine o fato (WERNER, 2004).

É a partir dessa conscientização da sucessão e da perpetuação das empresas familiares que deve-se fortalecer os processos, e ao contrário de expor uma solução ou uma verdade. Buscar a transição é a questão fundamental da empresa familiar.

4.3.4 Dos gestores

A sucessão de diretores pode ocasionar um grande problema de perpetuidade da organização, simplesmente por que nenhum líder gosta de pensar “o que vai acontecer com sua empresa no dia em que ele não estiver mais nela” (SILVA, 2006). Porém, um plano sucessório é indispensável para empresas sustentáveis.

“A partir de hoje, a escolha do meu sucessor é a decisão mais importante que tenho a tomar. Irá requerer que eu passe muito tempo pensando quase todos os dias” – Jack Welch, ex-diretor executivo da General Electric (GE), falando sobre o plano de sucessão em 1991, nove anos antes da sua aposentadoria.

Esta citação faz parte do estudo de Collins e Porras (1995). Estes autores pesquisaram sobre “empresas visionárias”, ou seja, com alto grau de sustentabilidade e geração de valor e verificaram as diferenças com as “empresas de comparação”. Os dois grupos apresentam ótimas empresas, porém as visionárias obtiveram melhor desempenho, se adaptando ao longo de sua história ao mercado competitivo gerando maior valor. A Tabela 13 apresenta algumas empresas pesquisadas pelos autores.

Tabela 13 - Exemplo de empresas pesquisadas

Empresa Visionária	Ano fundação	Empresa de comparação	Ano fundação
Ford	1903	GM	1908
General Electric	1892	Westinghouse	1886
Merck	1891	Pfizer	1849
Motorola	1928	Zenith	1923
Sony	1945	Kenwood	1946

Fonte: Collins e Porras (1995)

A pesquisa de Collins e Porras (1995) revelou que a preocupação do famoso ex-diretor da GE era uma peculiaridade das empresas visionárias, ou seja, o treinamento interno de seus executivos. A pesquisa levantou os dados sobre o desempenho da gestão Welch e de seus antecessores e surpreendentemente constatou que o alto valor gerado pela empresa ao longo de sua existência foi semelhante. Desta maneira, os autores do estudo (COLLINS; PORRAS, 1995 p.247) comentam que:

ter um diretor-executivo do nível de Welch é impressionante; ter diretores-executivos do nível de Welch durante um século, todos treinados internamente – bem, este é um dos principais motivos pelos quais a GE é uma empresa visionária.

O planejamento da sucessão dos gestores, como dito anteriormente, é uma premissa básica das empresas visionárias. Segundo Collins e Porras (1995) em mil e setecentos anos (soma da história das empresas visionárias) apenas quatro pessoas de fora da empresa (ou seja, que até o momento não trabalhavam na empresa) assumiram o cargo de diretor-executivo.

Desta maneira pode-se concluir que a sucessão planejada de seus gestores é uma tarefa de grande relevância para as empresas que objetivam sua perpetuidade, ou seja, sua sustentabilidade. Outros exemplos de grandes empresas brasileiras que planejam a sucessão: Marcopolo, Localiza, Randon e a América Latina Logística, ALL (SILVA, 2006).

4.4 Pela gestão da imagem

Qual é o valor da imagem de uma empresa? D'Addario (2006b) afirma que a imagem não é tudo, mas pode custar muito tempo e dinheiro para limpá-la, caso venha a se sujar. Em algumas circunstâncias a imagem da empresa pode levar a organização à falência.

E por que a imagem da empresa representa um bem intangível tão valioso? Pode-se atribuir este valor à competitividade do mercado, do ponto de vista dos concorrentes e também

pela ótica dos clientes que conseqüentemente se tornam cada vez mais exigentes. Na grande competição global, a imagem é um aspecto relevante.

É possível citar diversos exemplos onde a incorreta gestão da imagem pode trazer grandes prejuízos à empresa: comércio de alimentos vencidos ou prejudiciais à saúde; comércio de produtos com alto teor de poluição; comércio de produtos não recicláveis, de difícil absorção do meio ambiente; assim como mau relacionamento com seus stakeholders, principalmente seus acionistas (ausência ou má estruturação de governança corporativa); fraudes, etc.

Outro exemplo do peso da imagem pode ser observado em uma instituição financeira, onde perder a credibilidade pode ser algo muito impactante e gerar uma sucessão de crises (D'ADDARIO, 2006b). Desta maneira, tópicos como responsabilidade social e ambiental, assim como código de ética, que até pouco tempo atrás eram vistos como diferenciais, atualmente se tornaram vitais para a sustentabilidade das organizações.

4.5 Pela gestão de riscos financeiros

A abordagem de riscos financeiros é composta pelos riscos de crédito, de mercado, operacional, de liquidez e legal (MATIAS, 2007a). Para este tópico, convém a aplicação e gerenciamento de todos os riscos financeiros para atingir o objetivo da sustentabilidade financeira organizacional.

Na resolução 3.380 do Banco Central do Brasil, o ponto VI do Art. 3º indica que a estrutura de gerenciamento do risco operacional deve prever a existência de um plano de contingência contendo as estratégias a serem adotadas para assegurar condições de continuidade das atividades e para limitar graves perdas decorrentes de risco operacional; (BACEN, 2006). Esta resolução alerta sobre os riscos operacionais, assim como o Disaster

Recovery Institute (DRI) em sua divulgação de que a cada cinco empresas que possuem interrupção nas suas operações por uma semana, duas fecham as portas em menos de três anos. (DRI, 2006 apud FRANCISCO, 2004). Dessa maneira, é possível notar a grande importância de um Plano de Continuidade de Negócios (PCN) para o objetivo da sustentabilidade.

O PCN é um termo relativamente novo, resultante do Plano de Contingência e do Plano de Recuperação de Desastres. Genericamente falando, o PCN é uma metodologia desenvolvida para garantir a recuperação de um ambiente de produção, independentemente de eventos que suspendam suas operações e dos danos nos componentes (softwares, hardware, infra-estrutura, etc.) por ele utilizados (MARINHO, 2006).

Marinho continua expondo que basicamente, um PCN é um conjunto de três outros planos: o Plano de Gerenciamento de Crises (PGC), o Plano de Contingência (PCO) e o Plano de Recuperação de Desastres (PRD). Cada um destes planos é focado em uma determinada variável de risco, numa situação de ameaça ao negócio da empresa (ou ambiente): O PGC, nas atividades que envolvem as respostas aos eventos; O PCO, voltado para as atividades que garantam a realização dos processos e o PRD, voltado para a substituição ou reposição de componentes que venham a ser danificados. Segundo Francisco (2004) os principais objetivos que devem ser atingidos pelo PCN são:

- garantir a segurança dos empregados e visitantes;
- minimizar danos imediatos e perdas numa situação de emergência;
- assegurar a restauração das atividades, instalações e equipamentos o mais rápido possível;
- assegurar a rápida ativação dos processos de negócio críticos;
- fornecer conscientização e treinamento para as pessoas-chave encarregadas desta atividade.

D'Addario (2006a) corrobora com os objetivos do PCN afirmando que o estudo busca informar como os gestores deverão proceder em caso de um incidente, ação por ação, explicando o que fazer, quem deve fazer, quando fazer, como fazer, quais são os pontos críticos e o tempo das ações para uma recuperação dos servidores, dos aplicativos e dos bancos de dados mais importantes e vitais para o negócio de uma empresa.

Um ponto importante do PCN é a Análise de Impacto nos Negócios (Business Impact Analysis - BIA). Baseando-se em Francisco (2004), as principais atividades realizadas nesta etapa, de acordo com a norma ISO/IEC 17799/2001 são:

- identificação dos eventos que podem causar interrupções nos processos de negócios.
- avaliação de risco para determinação do impacto destas interrupções.
- plano Estratégico para se determinar a abordagem mais abrangente a ser adotada para a continuidade do negócio.

O maior benefício de se realizar um Plano de Continuidade de Negócios, de acordo com D'Addario (2006a) é “identificar no curto prazo qual é o valor real do risco e definir o escopo com maior precisão”. Desta maneira, o emprego dos Planos de Continuidade de Negócios e de Recuperação de Desastres é essencial para garantir a existência da empresa (LUDESCHER; CUGNASCA, 2006).

Concluindo, Francisco (2004) expõe que o PCN é imprescindível para empresas que não podem sofrer interrupção em seus processos de negócios, porque isso representaria risco de perdas financeiras, degradação da imagem no mercado e insatisfação do seu maior patrimônio: seus clientes.

4.6 Modelo de Sustentabilidade Financeira Corporativa

Após apresentar todas as dimensões da sustentabilidade, pode-se visualizar, através da Figura 4 o modelo de sustentabilidade financeira corporativa.

Figura 4 – Modelo de Sustentabilidade Financeira Corporativa

O modelo foi elaborado baseado no modelo de Hart e Milstein (2004), também dividido em quatro quadrantes. O primeiro quadrante trata da dimensão interna de curto prazo da empresa, ou seja, o capital de giro. O segundo, traz a dimensão externa de curto prazo, configurada pela imagem, à qual atribuímos aspectos como responsabilidade social, ambiental e ética. O seguinte, quadrante número 3 aborda a dimensão interna de longo prazo, configurada na gestão financeira humana: sucessão e aspectos comportamentais; e o último (quadrante 4) mostra a dimensão externa de longo prazo, ou seja, a competitividade com geração de valor.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS E CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA

Atualmente o tema da sustentabilidade é visto no âmbito de aspectos sociais, econômicos e principalmente ambientais, entretanto, através da pesquisa relacionada às causas de falências empresarias, verifica-se que estes pontos são relevantes, porém insuficientes para a perpetuidade da organização.

A partir da análise das causas de falência das empresas, foi possível verificar pontos importantes para a composição do modelo de sustentabilidade financeira. Aspectos ambientais, sociais e também os riscos operacionais fazem parte de apenas um quadrante, ou seja, uma parte do modelo. Este exemplo apresenta a complexidade do modelo que também é composto por tópicos relacionados ao Capital de Giro, Gestão Humana e Sucessão, e Gestão de Longo Prazo com Geração de Valor.

Considerando a proposta metodológica de pesquisa qualitativa com abordagem exploratória, este modelo não foi testado, sendo, portanto desenvolvido com o intuito de expandir a pesquisa relacionada ao tema que é pouco explorado pela literatura. Dessa maneira, novas pesquisas são importantes para corroborar e testar o modelo proposto.

REFERÊNCIAS

ABDELSAMAD, M. H.; KINDLING, A.T. **¿Por qué fracasa la pequeña empresa?** Advanced Management Journal. Administración de empresas, pg. 336 – 344. Autumn, 1978.

AJUDA Bancária. Disponível em: <http://www.ajudabancaria.com/termos_mercado_i.html> Acesso em: 07 ago. 2006.

ALBERNATHY, W.; CLARK, K.; KANTROW, A. **The new industrial competition.** Harvard Business Review. Boston, v.59, n.5, p. 68-81, Sept/Oct 1981.

AMBASTHA, A.; MOMAYA, K. **Competitiveness of firms:** review of theory, frameworks and models. Singapore Management Review. Singapore, v. 26, n. 1, p. 45, 2004.

ARACRUZ. **Relatório social e ambiental.** Disponível em: <<http://www.aracruz.com.br/ra2003/rsa.htm>> Acesso em: 12 maio 2006.

BACEN. **Resolução 3380.** Brasília, 2006.

BANCO Real. **Sustentabilidade.** Disponível em: <<http://www.bancoreal.com.br/sustentabilidade/>> Acesso em: 12 maio 2006.

BARROS, A. J. S.; LEHFELD, N. A. S. **Fundamentos de metodologia científica:** um guia para iniciação científica. 2. ed. São Paulo: Makron Books, 2000.

BEBBINGTON, J. **Sustainable development:** a review of the international development, business and accounting literature (Dez., 2000). Univ. of Aberdeen Acct, Finance & Mgmt Working Paper No. 00-17. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=257434>> Acesso em: 08 nov. 2006.

BERNHOEFT, R.; GALLO, M. **Governança na empresa familiar.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

BNDES. **Análise da sobrevivência das firmas brasileiras.** Informe-se nº. 46. Ago. 2002.

BNDES. **Firmas e emprego – Demografia das firmas brasileiras.** Informe-se nº. 50. Jan. 2003.

BONELLI, Regis; FLEURY, Paulo F.; FRITSCH, Winston. **Indicadores microeconômicos do desempenho competitivo**. Revista de Administração da Universidade de São Paulo. São Paulo, v. 29, n.2, p.3-19, abr./jun. 1994.

BORINELLI, M. L.; BEUREN, I. M. **O postulado da continuidade na perspectiva do ciclo de vida organizacional**. 2º Seminário USP de Contabilidade, out. 2002. Disponível em: <<http://www.eac.fea.usp.br/congressousp/seminario2/trabalhos/A193.pdf>> Acesso em: 08 maio 2006.

BOVESPA. **Bolsa de valores de São Paulo**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br>>. Acesso em: 13 abr. 2006.

BOVESPA. **ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Pdf/Indices/ISE.pdf>>. Acesso em: 13 abr. 2006.

BRAGA, T. M. **Índices de sustentabilidade municipal**. Disponível em: <<http://www.face.ufmg.br/novaeconomia/sumarios/v14n3/140301.pdf>> Acesso em: 14 mar. 2007.

BRASIL, H. V. et al.. Longevidade e sobrevivência no mundo empresarial brasileiro. **Revista DOM – Fundação Dom Cabral**, Belo Horizonte, n.1, p. 34-41, nov. 2006.

BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. **Principles or corporate finance**. McGraw-Hill, 1996.

BUNGE, M. **La investigación científica**. Barcelona: Editorial Ariel, 1976.

CABIDO, A. C. **Mortalidade empresarial zero**. Disponível em: <[http://www.biblioteca.sebrae.com.br/bds/BDS.nsf/77E4BD2FE76ABEB303256EC20068DFDD/\\$File/NT00072036.pdf](http://www.biblioteca.sebrae.com.br/bds/BDS.nsf/77E4BD2FE76ABEB303256EC20068DFDD/$File/NT00072036.pdf)> Acesso em: 15 mar. 2007.

CERVO, A. L.; BERVIAN, P. A. **Metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

CHER, R. **A gerência das pequenas empresas**. São Paulo: Maltese, 1990.

COLLINS, J. C.; PORRAS, J. I. **Feitas para durar: práticas bem sucedidas de empresas visionárias**. Tradução Silvia Schiros. Rio de Janeiro: Rocco, 1995.

CONNOR, T. **Managing for competitiveness**: a proposed model for managerial focus. Strategic Change, Chichester, v. 12, n. 4, p. 195-207, Jun/Jul 2003.

COPELAND, T.; KOLLER, T.; MURRIN, J. **Valuation**: measuring and managing the value of companies. 2. ed. New York: John Wiley, 1995.

D'ADDARIO, Jeferson. Continuidade de negócios. Disponível em: <http://www.daryus.com.br/colunistas_jeferson.asp?id=2> Acesso em: 26 out 2006(a).

DAMODARAN, A. **Finanças corporativas aplicadas**: manual do usuário. 1. ed. Porto Alegre: Bookman, 2002.

DEL7661. **DECRETO-LEI Nº 7.661, DE 21 DE JUNHO DE 1945**. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/ccivil/Decreto-Lei/Del7661.htm>> Acesso em: 9 nov. 2006.

DNRC. **Departamento Nacional de Registro do Comércio**. Disponível em: <<http://www.dnrc.gov.br/>> Acesso em: 09 mar. 2007.

DOW JONES Sustainability Indexes. **Corporate sustainability**. Disponível em: <http://www.sustainability-indexes.com/06_html/sustainability/corpsustainability.html> Acesso em: 26 out. 2006.

DRI International Disaster Recovery Institute. **Business continuity**. Disponível em: <<http://www.drii.org>>. Acesso em: 26 out. 2006.

EDP. **Energias de Portugal**. Disponível em: <<http://www.edp.pt>>. Acesso em: 16 out. 2006.

ELKINGTON, J. **Towards the sustainable corporation**: win win win business strategies for sustainable development. California Management Review, v.36, n.3, 1994.

EVANS, D. S. **The relationship between firm growth, size and age**: estimates for 100 manufacturing industries. The Journal of Industrial Economics, v. 35, n. 4, p. 567-581, June 1987.

FACHINI, C. **Sustentabilidade financeira e custos de transação em uma organização de microcrédito no Brasil**. Dissertação de Mestrado apresentada à ESALQ/USP. Piracicaba, 2005.

FERREIRA, L. F. F. **Estudo dos fatores contribuintes para mortalidade precoce de micro e pequenas empresas da cidade de São Paulo**. Tese de doutorado apresentada à FEA/USP. São Paulo, 2006.

FEURER, R.; CHAHARBAGHI, K. **Defining competitiveness: a holistic approach**. Management Decision. : v.32, n.2: p.49-58, 1994.

FRANCISCO, Rosemary. **A importância de um plano de continuidade do negócio na organização**, 2004. Trabalho de Conclusão de Curso Instituto Superior Tupy. Joinville.

FREITAS, H.; LESCA, H. **Competitividade empresarial na era da informação**. Revista de Administração, São Paulo, v. 27, n. 3, p. 92-102, 1992.

GARELLI, S. **Competitiveness of nations: the fundamentals**. In: IMD World Competitiveness Yearbook, Lausanne, p. 702-713, 2003.

GEUS, A. de. **A empresa viva: como as organizações podem aprender a prosperar e se perpetuar**. Trad. Lenke Peres – 12a ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 1998.

GITMAN, L.J. **Princípios de Administração Financeira**. 3. ed. São Paulo: Harba, 1987.

HART, S.; L., MILSTEIN, M. B. **Criando valor sustentável**. RAE V.3, Nº2. Maio/Jul. 2004.

HITT, M.A.; IRELAND, R.D.; HOSKISSON, R.E. **Strategic management: competitiveness and globalization**. 4. ed. Cincinnati: South-Western College Publishing, 2001.

HOUAISS, **Dicionário**. Consulta em 10/11/06.

IFC. **Sustainability report** 2004. Disponível em: <[http://www.ifc.org/ifcext/sustainability.nsf/AttachmentsByTitle/2004SusReport/\\$FILE/2004SustReport.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/sustainability.nsf/AttachmentsByTitle/2004SusReport/$FILE/2004SustReport.pdf)> Acesso em: 13 abr. 2006.

INSTITUTO ASSAF. **Indicadores de valor: desempenho de vendas**. Disponível em: <<http://www.institutoassaf.com.br/>> Acesso em: 21 mar. 2007.

IUDÍCIBUS, S. de. **Teoria da contabilidade**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M de A. **Técnicas de pesquisa:** planejamento e execução de pesquisa, amostragem e técnicas de pesquisas, elaboração, análise e interpretação de dados. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

LANSBERG, I. **The succession conspiracy.** Family business review, vol. 1, n. 2, p. 199-143, 1988.

LEI nº. 11.101. **Lei nº. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil/_Ato2004-2006/2005/Lei/L11101.htm> Acesso em: 08 mar. 2007.

LUDESCHER, W.; CUGNASCA, P. S. Planos de continuidade de negócios e de recuperação de desastres na indústria aeronáutica. Disponível em: <http://www.linorg.cirp.usp.br/SSI/SSI2004/Poster/P06_ssi04.pdf> Acesso em: 30 out. 2006.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada.** 4. ed. Porto Alegre: Bookman, 2006.

MARINHO, F. **Você sabe o que é um PCN?** Veja como proteger sua empresa de uma parada inesperada... Disponível em: <<http://www.widebiz.com.br/gente/fmarinho/paradainesperada.html>> Acesso em: 28 out. 2006.

MASCHIETO, A. J. **Contribuição para desenvolvimento de um modelo de competitividade financeira de empresas.** Dissertação de Mestrado apresentada à FEA/USP. Ribeirão Preto, 2006.

MATIAS, A. B. (coordenador). **Finanças corporativas de curto prazo:** A gestão do valor do capital de giro São Paulo: Atlas, 2007a.

MATIAS, A. B. (coordenador). **Finanças corporativas de longo prazo:** Criação de valor com sustentabilidade financeira. São Paulo: Atlas, 2007b.

MATIAS, A. B. **O Instituto jurídico da concordata no Brasil como instrumento de recuperação econômica e financeira das empresas.** Tese de Doutorado apresentada à FEA/USP. São Paulo, 1992.

MATTUELLA, J. L.; FENSTERSEIFER, J. E.; LANZER, E. **A Competitividade em mercados agroindustriais integrados.** Revista de Administração da Universidade de São Paulo, São Paulo, v. 30, n. 4, p.34-42, out./dez. 1995.

MEBRATU, D. **Sustainability and sustainable development: historical and conceptual review**. Disponível em: <<http://www.gena.ucl.ac.be/siteunite/article%20Mebratu.pdf>> Acesso em: 16 mar. 2007.

MEGLIORINI, E.; MOTTA, A. C. C. R. da. **Mortalidade de pequenas empresas: uma análise financeira e econômica**. IX Congresso Internacional de Custos. Florianópolis-SC, 2005. CD-ROM.

NAJBERG, S.; PUGA, F. P.; OLIVEIRA, P. A. de S. de. **Sobrevivência das firmas no Brasil: dez/1995 / dez/1997**. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, V. 7, N. 13, p. 33-48, Jun. 2000.

NUCCI, A. R. **The demography of business closing**. Small Business Economics, v. 12, p. 25-39, 1999.

OLIVEIRA, E. T. **Crescer em equilíbrio**: alguns efeitos a serem considerados para os índices de crescimento e endividamento. Revista de Administração, vol. 20, jan/mar, 1985.

OLIVEIRA, S. L. de. **Tratado de metodologia científica**: projetos de pesquisas, TGI, TCC, monografias, dissertações e teses. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

PACE, R. W.; STEPHAN, E. G. **Paradigms of competitiveness**. Competitiveness Review, Indiana, v. 15, n. 1, p. 8-13, 1996.

PEPSICO, Inc. **Citizenship – sustainability vision**. Disponível em: <http://www.pepsico.com/PEP_Citizenship/sustainVision/index.cfm> Acesso em: 12 maio 2006.

PODOLSKI, W. J. H. Y. **As principais causas de concordatas**. RAE, Rio de Janeiro, v.8, n.27, p. 15 – 53, out. -dez., 1968.

RICHARDSON, R. J. et al. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. São Paulo: Atlas, 1999.

RODRIGUES FILHO, L.N.; AMIGO, R.J.R. **Determinantes da competitividade em mercados industriais**. Revista de Administração, São Paulo, v.35, n.1, p.23-21, jan/mai. 2000.

ROSS, S. A., WESTERFIELD, R. W., JORDAN, B. D. **Princípios de administração financeira**. Trad. Andréa Maria Accioly Fonseca Minardi; revisão técnica Antonio Zoratto Sanvicente – 2a ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SEBRAE. **Fatores condicionantes e taxa de mortalidade de empresas no Brasil.** Relatório de Pesquisa. Brasília, 2004.

SEBRAE. **Qual a diferença entre falência, concordata e insolvência civil?** Disponível em: <<http://www.sebraesp.com.br/principal/melhorando%20seu%20neg%F3cio/orienta%E7%F5es/finan%E7as/procctrl/fal%EAnciaconcordatainsolv%EAnciacivil.aspx>> Acesso em: 9 nov. 2006.

SECURATO, J. R. **Análise de avaliação do risco.** São Paulo: Saint Paul, 2002.

SELLTIZ, C. et al. **Métodos de pesquisa nas relações sociais.** São Paulo: Herder Edusp, 1965.

SILVA, A. S. **Marca registrada.** Revista Capital Alberto. Edição nº 38. págs. 34-36, out 2006.

SZAUER, M. T.; LÓPEZ, R.. **Finanzas sostenibles en América Latina.** Corporación Andina de Fomento. Disponível em: <<http://www.caf.com/publicaciones>> Acesso em: 03 mar. 2006.

TACHIZAWA, T., FARIA, M. de S. **Criação de novos negócios.** Rio de Janeiro: Editora FGV, 2002.

VAN DUREN, E.; MARTIN, L.; WESTGREN, R.I. **Assessing the competitiveness of Canada's agrifood industry.** Canadian Journal of Agricultural Economics, Ottawa, v. 39, n. 4, p. 727-738, Dec. 1991.

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios em administração.** São Paulo: Atlas, 2000.

WERNER, R. A. **Família e negócios: um caminho para o sucesso.** Barueri: Manole, 2004.

WORLD COMMISSION ON ENVIRONMENT AND DEVELOPMENT. **Our common future.** Oxford: Oxford University Press, 1987.