

# **FASES DO CICLO DE VIDA ORGANIZACIONAL: UMA ANÁLISE DE SUA IDENTIFICAÇÃO POR MEIO DE INDICADORES FINANCEIROS E ECONÔMICOS *VERSUS* ANÁLISE DA DFC**

**Área Temática:** Contabilidade para Usuários Externos.

## **RESUMO**

Este estudo avalia a aplicação de duas abordagens distintas de identificação das fases do ciclo de vida organizacional baseadas em informações contábeis: (1) a proposta por Borinelli (1998) e a proposta por Stickney e Weil (2001). Enquanto a primeira se alicerça em indicadores econômicos e financeiros extraídos das diversas demonstrações contábeis da empresa, a segunda restringe-se à avaliação das informações fornecidas pela Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC). O objetivo da análise é verificar a convergência dos resultados obtidos pelas duas abordagens, utilizando informações de duas empresas calçadistas com sede no Rio Grande do Sul, referentes aos períodos de 2008, 2009 e 2010. Trata-se de uma pesquisa descritiva quanto aos seus objetivos, documental no que diz respeito aos procedimentos técnicos aplicados e quali-quantitativa no que tange à forma de abordagem do problema. Os resultados obtidos sugerem que não há convergência entre as classificações segundo as duas abordagens, e que estudos mais detalhados são necessários para que seja desenvolvido um modelo mais abrangente e claro de identificação da fase do ciclo de vida organizacional, a partir da análise das informações e demonstrações contábeis.

**Palavras-chave:** Análise das Demonstrações Contábeis; Demonstração dos Fluxos de Caixa; Indicadores Financeiros; Ciclo de Vida Organizacional.

## 1. INTRODUÇÃO

As demonstrações contábeis trazem consigo informações de grande valia para as empresas, seus administradores, acionistas e público externo que estejam interessados em conhecer um pouco mais sobre determinada entidade ou ramo de atividade. Uma série de indicadores financeiros e econômicos é abordada na literatura e, por meio de seu cálculo e análise, torna-se possível conhecer mais sobre a empresa.

Entretanto, Borinelli (1998) argumenta que é importante o avaliar o ciclo de vida organizacional, pois conhecendo as etapas e os anseios de cada fase, os gestores conseguem administrar com maior facilidade os processos de transição entre cada ciclo. Disso decorre o fato de que pode não ser apropriado comparar indicadores econômicos e financeiros de empresas distintas, ainda que um mesmo setor e de estruturas semelhantes, sem considerar o fato de que as mesmas podem se encontrar em diferentes estágios de seu ciclo de vida.

Nesse sentido, seria possível extrair indicadores das diversas informações contábeis da empresa que, por meio de sua análise, permitiriam classificar as empresas com relação à fase de ciclo de vida. Borinelli (1998) realizou uma extensa revisão de literatura, identificando os principais modelos de ciclo de vida organizacional existentes até então, e propôs um modelo específico baseado em indicadores de liquidez, endividamento, imobilização e rentabilidade.

Mais recentemente, Alves e Marques (2007) aplicaram o modelo de Stickney e Weil (2001) para a identificação das fases do ciclo de vida em empresas brasileiras. O referido modelo diferencia-se sobremaneira daquele abordado por Borinelli (1998), uma vez que se baseia exclusivamente na análise do comportamento dos fluxos de caixa da empresa, conforme a classificação proposta nessa demonstração, qual seja: fluxo de caixa operacional, financeiro e de investimento.

Para Marion (2008 p.426) a Demonstração dos Fluxos de Caixa “indica a origem de todo o dinheiro que entrou no caixa, bem como a aplicação de todo o dinheiro que saiu da Caixa em determinado período, e, ainda, o resultado do fluxo financeiro”. Ainda, de acordo com Ferreira (2009), a DFC apresenta informações relevantes para o público interessado em avaliar a capacidade da empresa de gerar disponibilidades (caixa e equivalentes de caixa), bem como em identificar suas necessidades de aplicação e utilização desses recursos.

A DFC proporciona diversos benefícios aos gestores como a avaliação de continuidade da empresa, pois a geração de lucros não significa a manutenção da capacidade de pagamento de suas dívidas, principalmente de curto prazo. Assim, faz-se necessário um acompanhamento detalhado do caixa e equivalentes de caixa. Conforme descrito no Pronunciamento Técnico CPC 3:

[...] quando usada em conjunto com as demais demonstrações contábeis, proporciona informações que habilitam os usuários a avaliar as mudanças nos ativos líquidos de uma entidade, sua estrutura financeira (inclusive sua liquidez e solvência) e sua capacidade para alterar os valores e prazos dos fluxos de caixa, a fim de adaptá-los às mudanças nas circunstâncias e oportunidades.

Informações históricas dos fluxos de caixa são frequentemente usadas como indicador do valor, época e grau de segurança dos fluxos de caixa futuros. Também são úteis para verificar a exatidão das avaliações feitas, no passado, dos fluxos de caixa futuros, assim como para examinar a relação entre a lucratividade e os fluxos de caixa líquidos e o impacto de variações de preços.

Matarazzo (2008 p.364) ressalta que importantes informações que podem ser extraídas da Demonstração dos Fluxos de Caixa, tais como: causas das mudanças na situação financeira da empresa; o que foi feito com o lucro gerado pelas operações? qual a aplicação feita com os novos empréstimos?; de que forma a empresa consegue manter seus pagamentos em dia se os resultados vêm sendo negativos? como está sendo financiada a expansão da empresa? os recursos gerados pelas operações foram suficientes? a política de investimento adotada pela empresa é apropriada? com que recursos a empresa amortizou antecipadamente dívidas de longo prazo? o que foi feito com as receitas de venda de imobilizado?

Logo, o objetivo da presente pesquisa é comparar as duas abordagens de identificação do ciclo de vida propostas, a fim de avaliar se existe convergência entre os resultados obtidos segundo os dois modelos, bem como se algum deles se mostra mais apropriado para a análise.

## **2. REVISÃO DE LITERATURA**

### **2.1. Identificação das Fases do Ciclo de Vida Organizacional segundo Borinelli (1998)**

Segundo Matarazzo (2008), por meio da análise das demonstrações contábeis se objetiva extrair informações úteis para a tomada de decisão. O referido autor afirma também que as demonstrações financeiras alimentam a contabilidade com dados sobre a empresa, e a análise de balanços converte estes dados em informações. Conforme destaca Iudícibus (1998 p.65):

A análise financeira e de balanços deve ser entendida dentro de suas possibilidades e limitações. Por um lado, aponta mais problemas do que soluções; por outro lado, convenientemente manuseada pode transformar-se num poderoso painel de controle da administração.

Para Padoveze (1997), os indicadores econômico-financeiros, elementos que permitem a análise das demonstrações contábeis, constituem cálculos matemáticos que facilitam a compreensão da situação de uma empresa em relação aos seus aspectos patrimoniais, financeiros e de rentabilidade. Complementando, Marion (2010) ressalta que a extração de um indicador por meio da divisão entre duas grandezas é somente a primeira etapa da obtenção de informações, pois em seguida deve-se interpretar este número, para que num terceiro momento o mesmo possa ser interpretado dentro de um contexto mais amplo.

Os indicadores extraídos das informações contábeis são muito utilizados entre os gestores e administradores, independente do ramo de atividade das empresas, pois trazem uma vasta carga de informações relevantes da empresa, tanto na sua posição econômica como financeira (MATARAZZO, 2008). Porém, a que se considerar que, toda a empresa, independente de seu ramo de atividade, passa por fases de desenvolvimento, desde seu surgimento até sua estabilidade. Tais fases compõem o ciclo de vida organizacional. Conforme Lezana (1996, p.10, apud BORINELLI, 1998):

O processo evolutivo de uma empresa compreende uma série de etapas que devem ser superadas, desde a criação até a empresa se transformar numa instituição efetivamente consolidada. Por analogia à evolução dos seres vivos, este processo tem sido denominado Ciclo de Vida das Organizações.

Assim como ocorre com os seres vivos, as empresas possuem necessidades especiais em cada uma das fases de desenvolvimento em que se encontram. Da mesma forma que um ser nasce e necessita de cuidados redobrados para conseguir alcançar a fase do crescimento. Sempre que se alcança um objetivo, surge a necessidade de outro e assim consecutivamente, e

esse movimento é o que motiva, por exemplo, os seres humanos e as empresas a seguirem em frente e avançando fases de seus ciclos de vida.

Borinelli (1998) comenta a importância do conhecimento do ciclo de vida organizacional. Citando Kaufmann (1990) o autor explica que a cada estágio que se encontra uma organização, seu perfil de liderança, burocracias, capacidade e habilidades de gerenciamento, estrutura organizacional está de acordo com a idade da organização, mudando e adaptando-se a cada etapa de seu desenvolvimento. Surge assim, um motivo de relevância para avaliação do ciclo de vida de uma empresa, pois conhecendo as etapas e os anseios de cada fase, os gestores conseguem administrar com maior facilidade os processos de transição.

Existem diversos modelos de ciclo de vida organizacional, onde cada autor cria uma nomenclatura diferente com a evolução do tempo, mas com conceitos semelhantes. Seguem alguns modelos de ciclo de vida organizacional com seus autores e suas fases, destacados no Quadro 01.

**Quadro 01:** Modelos de Ciclo de Vida Organizacional

MODELO	AUTORES	PERÍODO	ETAPAS/FASES/ESTÁGIOS
Modelo Funcional	Scott e Bruce	1987	1. Início / 2. Sobrevivência / 3. Crescimento / 4. Expansão / 5. Maturidade
Estágios de Desenvolvimento	Luiz Kaufmann	1990	1. Nascimento / 2. Crescimento / 3. Maturação e Institucionalização / 4. Renovação
Modelo Gerencial	Mount, Zinger e Forsyth	1993	1. Empresa operada pelo dono / 2. Transição para uma empresa administrada pelo dono / 3. Empresa administrada pelo dono / 4. Transição para uma administração profissional / 5. Administração profissional
Estágios de Crescimento	Adizes	1993	1. Namoro / 2. Infância / 3. Toca – toca / 4. Adolescência / 5. Plenitude
Processo Empresarial	Reynolds, Storey e Westhead	1994	1. Concepção / 2. Gestação e Nascimento / 3. Infância e Crescimento
Desenvolvimento Organizacional	Antônio Carlos F. Marques	1994	1. Estágio conceptual / 2. Estágio organizativo / 3. Estágio produtivo / 4. Estágio caçador / 5. Estágio administrativo / 6. Estágio normativo / 7. Estágio participativo / 8. Estágio adaptativo / 9. Estágio inovativo

Fonte: Adaptado de Borinelli (1998).

Apesar dos diversos modelos observados na literatura, o Modelo de Estágios de Desenvolvimento desenvolvido por Kaufmann (1990) captura os principais estágios dos ciclos de vida das Empresas. Borinelli (1998) discute e sintetiza as fases que este modelo apresenta da seguinte forma:

- 1) **Nascimento:** este é o período inicial das empresas, onde uma ou mais pessoas decidem constituir um negócio, optam por um ramo de atividade e buscam mercado.

Neste momento o principal objetivo é a produção e a venda de seus produtos para sua sobrevivência, sem muita preocupação com o lado burocrático das entidades;

- 2) **Crescimento:** esta fase é caracterizada pela passagem da fase do nascimento para o crescimento, onde a empresa já está situada no mercado e com vistas na expansão. Para isso surgem necessidades mais complexas que a fase anterior, como por exemplo, a ampliação do quadro de funcionários para aumento de produção, sistema de informação, maior divulgação de sua marca;
- 3) **Maturação:** nesta passagem da fase do crescimento para maturação, a principal característica é o amadurecimento que a empresa vem adquirindo, onde suas necessidades acabam sendo cada vez mais complexas, como realização de novos negócios, que não estejam ligados a atividade principal, ou então, implantação de novas unidades, gerenciamento estruturado e cuidado especial para manutenção dos valores da empresa;
- 4) **Renovação:** neste ciclo, a empresa está passando da fase da maturação para renovação, momento este que a organização está estruturada e situada no mercado. Desta forma, este ciclo representa o momento de reflexo em seus princípios iniciais com intuito de inovação e visão de novos produtos e possibilidades com novos mercados.

A partir das características principais dos estágios dos ciclos de vida, para a sua identificação faz-se necessário uma grande quantidade de informações, que podem ser obtidas por meio das demonstrações contábeis e da avaliação dos indicadores financeiros. Borinelli (1998) relacionou tais fases com características dos indicadores econômico-financeiros, propondo uma classificação alternativa para o ciclo de vida. No Quadro 02 é possível observar a classificação proposta pelo autor e as principais características dos indicadores econômicos e financeiros em cada uma dessas fases:

**Quadro 02:** Relação entre os Índices e o Ciclo de Vida segundo Borinelli (1998)

<i>Ciclo de Vida</i>	<i>Índices</i>
Nascimento	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Baixo índice Participação de Capital de Terceiros</li> <li>• Alto índice Composição do Endividamento quanto aos Recursos de Terceiros de Curto Prazo</li> <li>• Baixo índice Imobilização do Patrimônio Líquido e Imobilização dos Recursos não Correntes</li> <li>• Liquidez Geral melhor que Liquidez Corrente</li> </ul>
Crescimento	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Equilíbrio entre o Capital de Terceiros e o Capital Próprio</li> <li>• Alto índice Composição do Endividamento quanto aos Recursos de Terceiros de Curto Prazo</li> <li>• Baixo índice Imobilização do Patrimônio Líquido e Imobilização dos Recursos não Correntes</li> <li>• Vendas representativas no Giro do Ativo e Margem Líquida</li> <li>• Alto índice de Liquidez Corrente</li> </ul>
Expansão ou Desenvolvimento	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capital de Terceiros superior ao Capital Próprio</li> <li>• Alto índice de Capital de Terceiros de Longo Prazo</li> <li>• Alto índice Imobilização do Patrimônio Líquido e Imobilização dos Recursos não Correntes</li> <li>• Vendas menos representativas e lucro líquido mais representativo no índice Margem Líquida</li> </ul> <p style="text-align: right;">[continua]</p>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alto índice de dívidas de longo prazo</li> </ul>
Maturidade	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Índice Participação de Capital de Terceiros alto com Tendência decrescente</li> <li>• Alto valor para o Patrimônio Líquido</li> <li>• Alto índice de liquidez seca</li> <li>• Evolução positiva e crescente nos índices de Liquidez</li> </ul>

Fonte: Adaptado de Borinelli (1998)

Com base no exposto no Quadro 02, observa-se que as características principais de uma empresa que se encontra na fase de nascimento são: a baixa participação do capital de terceiros nas origens de recursos e, quando este existe, uma pequena participação das dívidas de curto prazo; baixos índices de imobilização dos recursos; e liquidez geral superior à liquidez corrente.

Já uma empresa que se encontra na fase do crescimento, modifica-se no sentido de aumento de seu endividamento para com terceiros e também aumento da sua liquidez corrente, comparativamente aos demais indicadores de liquidez. Nessa fase, ainda se observa baixos índices de imobilização do capital e uma maior relevância dos índices relacionados às vendas, embora ainda exista pouca probabilidade de bons indicadores de lucratividade.

A fase de expansão ou desenvolvimento também apresenta alto índice de endividamento, porém com um aumento das dívidas de longo prazo. É possível observar também, nessa fase do desenvolvimento da empresa, um aumento dos índices de imobilização do capital, e uma desaceleração das vendas, porém com melhores indicadores de resultado.

Já para as empresas que se encontram na fase da maturação, destaca-se a redução do endividamento para com terceiros, pois seus investimentos estão desacelerados, e uma tendência de crescimento dos índices de liquidez, inclusive o de liquidez seca, que desconsidera a necessidade de vendas dos estoques. Observa-se também nesta fase o aumento do capital próprio.

Conforme observado, a identificação das fases do ciclo de vida de acordo com o modelo proposto por Borinelli (1998) baseia-se na avaliação dos indicadores de liquidez, endividamento, imobilização dos recursos e rentabilidade. Cabe, portanto, destacar no Quadro 03 como são obtidos cada um desses indicadores:

A partir das informações contidas no Quadro 03, é possível proceder uma breve explicação dos indicadores. Os índices de liquidez demonstram a capacidade de pagamento da empresa, de curto e longo prazo. Já os índices de endividamento demonstram o quanto dos recursos investidos na empresa foi obtido junto a terceiros, bem como a qualidade desta dívida. Os indicadores de imobilização dos recursos preocupam-se em demonstrar quanto dos recursos considerados como não correntes (dívidas de longo prazo e patrimônio líquido) estão aplicados em ativos que também podem ser considerados como não correntes (investimentos, imobilizado e intangível). A ideia é que, quanto mais baixa for a imobilização dos recursos não-correntes, maior o percentual desses recursos que está sendo aplicado em ativos correntes, o que pode ser considerado como positivo para a empresa. Por fim, os índices de rentabilidade, que representam aqueles destinados à avaliação do resultado econômico da empresa, sinalizam o lucro obtido pela empresa, relacionando-o com seus investimentos, capital próprio e índice de atividade (volume de vendas).

**Quadro 03:** Indicadores das Demonstrações Contábeis

ÍNDICE	DESCRIÇÃO
Liquidez Corrente =	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$
Liquidez Geral =	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$
Participação Capital de Terceiros =	$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$
Composição Endividamento =	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiro}} \times 100$
Imobilização do Patrimônio Líquido =	$\frac{\text{Ativo de Natureza Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$
Imobilização dos Recursos não Correntes =	$\frac{\text{Ativo de Natureza Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Passivo Não-Circulante}} \times 100$
Taxa Retorno Investimento =	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$
Taxa Retorno Patrimônio Líquido =	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$
Margem Líquida =	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$
Giro do Ativo	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$

Fonte: Adaptado de Marion (2010).

Logo, o modelo de Borinelli (1998) supõe que, embora cada indicador anteriormente relacionado possua uma interpretação de caráter geral, que permite analisá-lo isoladamente, essa informação pode não gerar subsídios relevantes para a tomada de decisão, uma vez que as características apresentadas pelos indicadores econômicos e financeiros podem ser explicadas pelo ciclo de vida da empresa.

## 2.2. Identificação dos Ciclos de Vida por meio da Análise da DFC

No que tange à análise da Demonstração dos Fluxos de Caixa, mesmo antes da extração de indicadores ou índices, a observação da separação dos fluxos financeiros segregados entre aqueles oriundos das atividades operacionais, de investimento e de financiamento já proporciona informações relevantes para a avaliação do negócio. Ferreira (2009 p.643) descreve tais fluxos da seguinte forma:

- **Fluxos das operações:** estes fluxos são derivados das receitas obtidas através das principais atividades da empresa, como a produção de bens ou prestação de serviços, além daquelas transações que não se configuram em financiamento ou investimento;
- **Fluxos de financiamentos:** estes fluxos estão relacionados diretamente a obtenção de financiamentos e empréstimos com terceiros ou até mesmo com acionistas;
- **Fluxos de investimentos:** estes fluxos demonstram os valores desembolsados para a obtenção de bens do imobilizado e intangível.

Conforme o Pronunciamento Contábil Técnico CPC 3, que trata das características da Demonstração dos Fluxos de Caixa, quanto às atividades operacionais:

O montante dos fluxos de caixa decorrentes das atividades operacionais é um indicador chave da extensão na qual as operações da entidade têm gerado

suficientes fluxos de caixa para amortizar empréstimos, manter a capacidade operacional da entidade, pagar dividendos e juros sobre o capital próprio e fazer novos investimentos sem recorrer a fontes externas de financiamento. As informações sobre os componentes específicos dos fluxos de caixa operacionais históricos são úteis, em conjunto com outras informações, na projeção de futuros fluxos de caixa operacionais. Os fluxos de caixa decorrentes das atividades operacionais são basicamente derivados das principais atividades geradoras de receita da entidade. Portanto, eles geralmente resultam das transações e de outros eventos que entram na apuração do lucro líquido ou prejuízo.

Deste modo, a atividade operacional é tudo aquilo que empresa consegue gerar de riqueza, lucratividade, receitas através de sua produção de bens ou prestação de serviços. Seguindo como fonte o Pronunciamento Contábil Técnico CPC 3, quanto às atividades de investimento:

A divulgação em separado dos fluxos de caixa decorrentes das atividades de investimento é importante porque tais fluxos de caixa representam a extensão em que os dispêndios de recursos são feitos pela entidade com a finalidade de gerar resultados e fluxos de caixa no futuro.

O fluxo das atividades de investimento demonstram os fatos ocorridos em relação ao imobilizado, quanto à aquisição ou à venda de bens, assim como relata as movimentações de compras e vendas de ações e contratos futuros. De acordo com o Pronunciamento Contábil Técnico CPC 3, para as atividades de financiamento:

A divulgação separada dos fluxos de caixa decorrentes das atividades de financiamento é importante por ser útil para prever as exigências sobre futuros fluxos de caixa pelos fornecedores de capital à entidade.

No fluxo das atividades de financiamento estão descritas as movimentações oriundas de empréstimos e financiamentos com recursos de terceiros ou até mesmo com recursos próprios.

A avaliação dos indicadores da DFC para a indicação das fases do ciclo de vida deve ser feita em conjunto com a análise dos três componentes dos fluxos de caixa da empresa. De acordo com o modelo proposto por Stickney e Weil (2001), o Quadro 04 resume as possibilidades classificação das empresas quanto à fase do seu ciclo de vida:

**Quadro 04:** Comportamento dos Fluxos de Caixa

<b>Fluxos de Caixa</b>	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>D</b>
Operacional	(-)	(+)	(+)	(+)
Investimento	(-)	(-)	(-)	(-)
Financiamento	(+)	(+)	(-)	(-)
Fase	Introdutória	Crescimento	Maturidade	Declínio

Fonte: Adaptado de Stickney e Weil (2001, p. 198, apud Alves e Marques, 2007).

Alves e Marques (2007) discorrem sobre o relacionamento entre os fluxos de caixa e fases do ciclo de vida organizacional, conforme exemplificado no Quadro 05:



### Quadro 05: Ciclo de Vida Organizacional e os Fluxos de Caixa

Fase	Características do Fluxo de Caixa
Introdutória	Empresa nova e que apresenta rápido crescimento. Ela ainda não opera com lucro, e suas contas a receber e estoques crescem. O seu fluxo de caixa operacional, portanto, é negativo. Para garantir o seu rápido crescimento, ela precisa investir pesadamente em instalação de capacidade de produção, fazendo com que seu fluxo de caixa de investimentos também seja negativo. Durante esse estágio, a empresa precisa recorrer a fontes externas para cobrir a necessidade de caixa decorrente de suas atividades operacionais e de investimentos, justificando o fluxo de caixa de financiamento positivo.
Crescimento	Empresa mais madura que o caso anterior, mas que ainda está crescendo. Uma vez que já está operando de forma lucrativa, o seu fluxo de caixa operacional é positivo. A sua taxa de crescimento não está mais tão acelerada quanto na fase introdutória, mas o fluxo operacional não é suficiente para sustentar sua estrutura de investimento, o que obriga a empresa a recorrer, ainda, a fontes externas de financiamento. Torna-se importante ressaltar que o aumento no volume das vendas também aumenta o volume de compras; uma vez que, como regra geral, as empresas pagam suas compras antes de receber suas vendas, é normal que as empresas ainda apresentem o fluxo de caixa operacional negativo nessa fase de crescimento.
Maturidade	Empresa madura e estável, cujo fluxo operacional de caixa é bastante saudável, superando, inclusive, suas necessidades de investimentos, agora associadas apenas à manutenção da capacidade produtiva. O caixa excedente é então utilizado para liquidar os empréstimos contraídos durante as fases anteriores e, até mesmo, pagar dividendos, justificando o fluxo de caixa de financiamento negativo.
Declínio	Empresa em seu estágio inicial de declínio. O seu fluxo de caixa operacional começa a cair, mas ainda se mantém positivo, em função de menores necessidades de contas a receber e estoques. Seu nível de investimentos reduz-se, porque se encontra em um setor econômico em declínio; a diferença entre o fluxo operacional e o fluxo de investimentos é usada no resgate de financiamentos anteriores e em investimentos em novos produtos ou em outros setores.

Fonte: Elaborado a partir de Alves e Marques (2007).

Verifica-se, portanto, que a classificação proposta pelos autores é relativamente simples, e versa exclusivamente sobre o comportamento positivo ou negativo de cada um dos fluxos de caixa, e sobre as possíveis combinações entre os mesmos.

### 3. MÉTODO DE PESQUISA

Este estudo pode ser classificado como de natureza descritiva quanto aos seus objetivos, pois segundo Beuren (2003), tem como objetivo observar os fatos visando a sua descrição, sem a interferência do pesquisador. Dessa forma, o presente estudo tem como objetivo analisar e identificar o ciclo de vida organizacional por meio da demonstração dos fluxos de caixa e indicadores econômico-financeiros. Quanto à abordagem do problema é qualitativa e quantitativa, pois busca uma análise detalhada do referido tema em estudo, sem a pretensão de dados estatísticos, porém utilizando de indicadores e número extraídos das demonstrações para analisar o problema de pesquisa.

As empresas foram escolhidas por disponibilidade e conveniência, sendo as empresas analisadas a Arezzo Indústria e Comércio S/A e Grendene S/A, contemplando informações referentes aos períodos de 2008, 2009 e 2010. Quanto aos procedimentos técnicos aplicados, fez-se necessária a realização de pesquisa documental, que proporcionou a análise das demonstrações contábeis e identificação do ciclo de vida organizacional. Beuren (2003), em sua descrição sobre pesquisa documental, esclarece que esta se valerá de documentos que

ainda não sofreram análises aprofundadas, que ao contrário das pesquisas bibliográficas compostas por documentos publicados e já estudados, esta ainda não foi tratada.

O procedimento de coleta de dados partiu da identificação e seleção de informações relativas às empresas objeto de análise, obtidas por meio do Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado, Demonstração dos Fluxos de Caixa e demais relatórios gerenciais divulgados ao público. Estas informações serviram como base para a confecção dos indicadores financeiros. O procedimento de análise de dados consistiu no cálculo dos indicadores utilizados nos modelos de Borinelli (1998) e Stickney e Weil (2001), bem como na sua posterior tabulação e análise por meio de gráficos, tabelas e comparação dos resultados.

#### **4. ANÁLISE DOS RESULTADOS**

A análise dos resultados compreende as informações obtidas a partir da aplicação de cada um dos modelos, bem como uma posterior comparação, que permite verificar a convergência dos resultados evidenciados pelos mesmos.

##### **4.1. Identificação da Fase do Ciclo de Vida segundo Borinelli (1998)**

Conforme abordado na revisão de literatura, a classificação proposta por Borinelli (1998) baseia-se em indicadores de liquidez, endividamento, imobilização dos recursos e rentabilidade. As Tabela 01 demonstra os valores obtidos para as empresas Arezzo Indústria e Comércio S/A e Grendene S/A.

Pela análise da Tabela 01, observa-se que os indicadores de liquidez da Arezzo S/A podem ser considerados consideravelmente inferiores aos da Grendene S/A. Em ambas empresas a liquidez corrente é superior à liquidez geral.

No que se refere ao endividamento, é possível afirmar que a Arezzo S/A apresenta uma alta participação de capitais de terceiros em sua estrutura patrimonial, e que tal endividamento é, em sua grande maioria, de curto prazo. Comparando com os indicadores apresentados pela Grendene S/A, esta se mostra consideravelmente menos endividada, embora também suas dívidas sejam, em sua maioria, de curto prazo e apresentem uma tendência de aumento.

Quanto à imobilização dos recursos, no caso da Arezzo S/A, os indicadores se mostraram atípicos no ano de 2009, e bastante elevados no ano de 2010. É possível confirmar tal afirmação ao se observar os indicadores da Grendene S/A, que para todo o período de análise se apresentaram inferiores e estáveis.

Com respeito à rentabilidade, a taxa de retorno do investimento das duas empresas não é consideravelmente diferente no primeiro período de análise. Porém, é possível observar que no caso da Grendene S/A, tais indicadores permaneceram estáveis até o ano de 2010, enquanto que no caso da Arezzo S/A, os mesmos aumentaram consideravelmente e mostram uma tendência de elevação. Por outro lado, se considerarmos a margem líquida de lucro de cada uma das empresas, a mesma é mais elevada para a Grendene S/A, indicando que um percentual maior da receita está sendo convertida em lucro para essa empresa. Contudo, o indicador do giro do ativo da Grendene é bem inferior ao da Arezzo S/A.

Das informações obtidas pelos indicadores demonstrados na Tabela 01, é possível perceber que perduram, no caso da empresa Arezzo S/A, características de uma empresa em crescimento ao longo dos três anos analisados. O endividamento é prioritariamente de curto

prazo, apresentam-se altos índices de liquidez (embora inferiores aos da Grendene S/A) e uma margem de lucro que, embora seja inferior à da Grendene S/A, pode ser considerada elevada, acompanhada de um alto índice de giro do ativo. Porém, não é possível afirmar que existe um equilíbrio entre os capitais próprios e de terceiros, bem como não é possível afirmar que existe um baixo índice de imobilização dos recursos.

**Tabela 01:** Indicadores de liquidez, endividamento imobilização dos recursos e rentabilidade

<b>Arezzo Indústria e Comércio S/A</b>			
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Liquidez Corrente	2,213091	1,888814	2,232267
Liquidez Geral	1,680776	1,746072	1,881797
Participação Capital de Terceiros	118,00%	88,00%	70,00%
Composição Endividamento	64,00%	77,00%	72,00%
Imobilização dos Recursos Não-Correntes	13,68%	7,70%	32,32%
Imobilização do Patrimônio Líquido	19,25%	9,28%	38,71%
Taxa Retorno Investimento	12,00%	22,00%	26,00%
Taxa Retorno Patrimônio Líquido	26,00%	41,00%	44,00%
Margem Líquida	7,56%	12,82%	12,22%
Giro do Ativo	1,5900	1,6927	2,1299
<b>Grendene S/A</b>			
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Liquidez Corrente	6,722369	5,847515	5,916848
Liquidez Geral	4,333944	5,110408	5,590344
Participação Capital de Terceiros	25,00%	21,00%	19,00%
Composição Endividamento	64,00%	86,00%	93,00%
Imobilização dos Recursos Não-Correntes	16,31%	14,93%	13,17%
Imobilização do Patrimônio Líquido	17,77%	15,36%	13,33%
Taxa Retorno Investimento	15,00%	15,00%	16,00%
Taxa Retorno Patrimônio Líquido	18,00%	19,00%	19,00%
Margem Líquida	18,76%	18,06%	18,77%
Giro do Ativo	0,1457	0,1541	0,1569

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Contábeis divulgadas pela empresa no período correspondente.

Das quatro características observáveis em uma empresa que se encontra em sua fase de maturidade, não foi analisado o comportamento da liquidez seca da empresa. Das outras três características, apenas uma se confirmaria no caso da Arezzo S/A durante os três períodos de análise: índice de participação de capitais de terceiros alto, com tendência decrescente. Já com relação à evolução positiva dos indicadores de liquidez, não é possível afirmar com certeza sua existência.

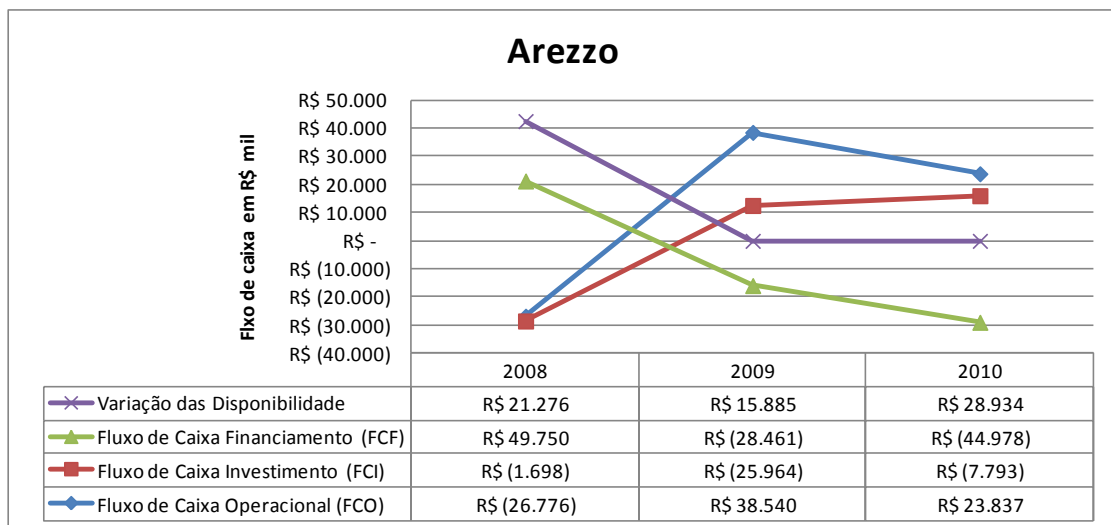
No caso da Grendene S/A, torna-se ainda mais difícil identificar as fases do ciclo de vida segundo a abordagem proposta por Borinelli (1998). De acordo com as informações

dispostas na Tabela 01, é possível afirmar que se fazem presentes tanto características de uma empresa em fase de nascimento, quanto de decrescimento. No que se refere às características de uma empresa em fase de nascimento, observa-se na Grendene S/A um baixo índice de participação do capital de terceiros; porém representado em sua maioria por dívidas de curto prazo (alto índice de composição do endividamento de curto prazo); e baixos índices de imobilização. Os dois últimos aspectos citados (nível de endividamento e sua qualidade) contudo, também são característicos de uma empresa em sua fase de crescimento. Além disso, no caso da Grendene S/A, também pode se considerar que os índices de liquidez são elevados, outra característica de uma empresa em fase de crescimento. Entretanto, ao observarmos os indicadores de taxa de retorno do investimento, taxa de retorno do patrimônio líquido, margem de lucro e giro do ativo, é possível concluir que os bons resultados dos mesmos não seriam condizentes com uma empresa em sua fase de nascimento. Logo, assim como no caso da Arezzo S/A, podemos classificar a Grendene S/A, ao longo do período de análise, como uma empresa em fase de crescimento.

#### 4.2. Identificação da Fase do Ciclo de Vida segundo Stickney e Weil (2001)

A demonstração sintética dos fluxos de caixa da empresa Arezzo Indústria e Comércio S.A. é disponibilizada no Gráfico 01:

**Gráfico 01:** Fluxo de Caixa da Arezzo Indústria e Comércio S/A

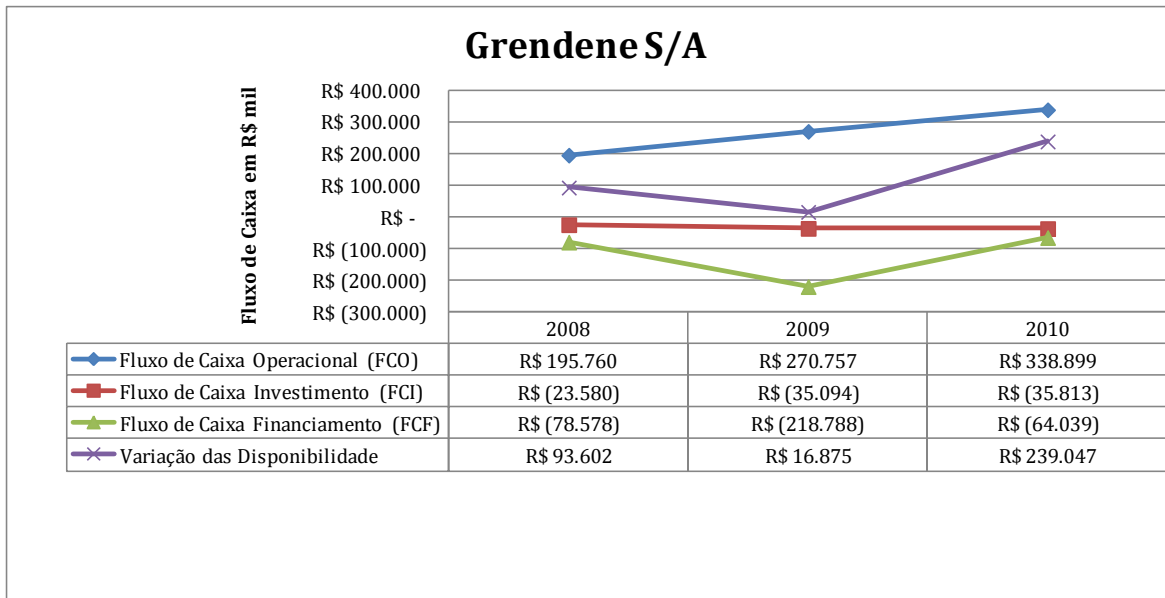


Fonte: Elaborado com base na DFC divulgada pela empresa no período correspondente.

Pela análise das informações disponibilizadas no Gráfico 01 é possível perceber o aumento significativo dos investimentos no ano de 2009, período no qual foi desenvolvida uma nova marca chamada Alexandre Birman. O fluxo de caixa das atividades de financiamento demonstra que houve uma entrada significativa de recursos de terceiros no ano de 2008, e uma inversão dessa tendência nos dois anos posteriores. Em 2010 houve um aumento significativo dos recursos financeiros consumidos pelas atividades de financiamento, indicando o pagamento dos recursos de terceiros obtidos no ano de 2008. Por fim, o fluxo de caixa das atividades operacionais mostrou uma recuperação nos anos de 2009 e 2010, embora tenha diminuído nesse último.

A demonstração sintética dos fluxos de caixa da empresa Grendene S/A pode ser visualizada no Gráfico 02:

**Gráfico 02:** Fluxo de Caixa da Grendene S/A



Fonte: Elaborado com base na DFC divulgada pela empresa no período correspondente.

Pela análise das informações disponibilizadas no Gráfico 02, é possível perceber que o fluxo de caixa das atividades de investimentos da empresa vem se mantendo estável nos três anos analisados, e um fluxo de financiamento apresentando, durante todo o período, valores negativos. Isso significa que o pagamento de principal supera, durante todo o período de análise, o volume obtido por meio de novos empréstimos. Por fim, o fluxo de caixa operacional apresenta crescimento, justificando o fato de que, mesmo com os fluxos de caixa negativo das atividades de investimento e financiamento, a variação das disponibilidades também mostrou aumento.

Um resumo das informações dispostas nos Gráficos 01 e 02 é fornecido na Tabela 02:

**Tabela 02:** Resumo dos Fluxos de Caixa da Arezzo S/A e Grendene S/A

	2008			2009			2010		
	FCO	FCI	FCF	FCO	FCI	FCF	FCO	FCI	FCF
Grendene S/A	(+)	(-)	(-)	(+)	(-)	(-)	(+)	(-)	(-)
Arezzo Indústria e Comércio S/A	(-)	(-)	(+)	(+)	(-)	(-)	(+)	(-)	(-)

Fonte: Elaborado pelos autores.

Assim, no que tange à identificação do sentido (positivo ou negativo) dos fluxos de caixa das duas empresas, nos três anos em questão, o único resultado diferenciado é aquele do ano de 2008 para a empresa Arezzo S/A. Conforme descrito, tal elevação dos fluxos de caixa das atividades de financiamento seguiu-se do desenvolvimento de uma nova marca, e inversão da tendência nos próximos dois anos (2009 e 2010). Assim, pela classificação simples proposta pelos autores, a Arezzo S/A seria classificada como uma empresa em sua fase de

nascimento e, nos dois anos posteriores, como uma empresa em sua fase de maturidade. Já no caso da Grendene S/A, nos três anos em questão, a empresa seria classificada como em sua fase de maturidade.

### 4.3. Comparativo entre os Modelos

Para a comparação entre os modelos, nas Tabelas 03 e 04 são fornecidas as classificações das duas empresas:

**Tabela 03:** Identificação do ciclo de vida organizacional segundo Borinelli (1998)

	2008	2009	2010
Grendene S/A	Crescimento	Crescimento	Crescimento
Arezzo Indústria e Comércio S/A	Crescimento	Crescimento	Crescimento

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Contábeis divulgadas pela empresa no período correspondente.

**Tabela 04:** Identificação do ciclo de vida organizacional segundo Stickney e Weil (2001):

	2008	2009	2010
Grendene S/A	Maturidade	Maturidade	Maturidade
Arezzo Indústria e Comércio S/A	Nascimento	Maturidade	Maturidade

Fonte: Elaborado com base nas Demonstrações Contábeis divulgadas pela empresa no período correspondente.

Pelas informações contidas nas Tabelas 03 e 04, conclui-se que não há convergência dos resultados obtidos segundo as duas abordagens em questão. Enquanto percebe-se que a abordagem de Borinelli (1998) se torna complexa, pela pouca diferenciação entre as características dos indicadores econômicos e financeiros em cada uma das fases de maturidade, a abordagem de Stickney e Weil (2001) simplifica em demasia essa classificação, restringindo-se à simples observação do sinal dos três fluxos de caixa.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

As empresas foram escolhidas por disponibilidade e conveniência, sendo as empresas analisadas a Arezzo Indústria e Comércio S/A e Grendene S/A, contemplando informações referentes aos períodos de 2008, 2009 e 2010. Durante as pesquisas realizadas, não foram constatados estudos dedicados à análise das demonstrações contábeis à luz da fase do ciclo de vida organizacional das empresas. Acredita-se que a identificação da fase do ciclo de vida da empresa seria importante na análise de balanços, pois de acordo com os modelos aqui destacados, empresas que se encontram em diferentes fases apresentariam características diferentes para cada conjunto de indicadores. Logo, entende-se que a interpretação clássica proposta na teoria para cada indicador, ainda que se considere a comparação entre duas empresas, certamente será falha, pois desconsidera essa informação.

Entretanto, foi possível perceber que os modelos aqui analisados ainda não permitem uma identificação clara da fase do ciclo de vida e apresentam resultados contraditórios. Enquanto no primeiro modelo (BORINELLI, 1998) falta clareza quanto ao comportamento de vários dos indicadores utilizados, no segundo (STICKNEY; WEIL, 2001) não há muitas

possibilidades de resultados, já que são poucas as combinações possíveis se forem considerados apenas os comportamentos dos fluxos de caixa operacional, de investimento e de financiamento da empresa.

Tal constatação reflete-se no fato de que os resultados obtidos segundo cada um dos modelos não são convergentes. Pesquisas futuras devem procurar desenvolver um modelo mais acurado de identificação do ciclo de vida organizacional que, além de eficiente em tal identificação, também contemple tanto os indicadores econômico-financeiros tradicionais, quanto aqueles que podem ser obtidos por meio da Demonstração dos Fluxos de Caixa.

## REFERÊNCIAS

ALVES, Luis C.O.e MARQUES, José Augusto V.C. Identificação das Fases do Ciclo de Vida de Empresas através da Análise das Demonstrações dos Fluxos de Caixa. **Revista Base de Administração e Contabilidade da Unisinos**. 2007.

ANSOFF, Igor H. e MCDONNELL, Edward J. **Implantando a Administração Estratégica**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 1993.

BEUREN, Ilse Maria. **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2003.

BORINELLI, Márcio Luiz. A Identificação do Ciclo de Vida das Pequenas Empresas Através das Demonstrações Contábeis. **Dissertação** (Mestrado em Engenharia da Produção) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, SC, 1998.

BRAGA, Roberto; MARQUES, José Augusto V. Avaliação da Liquidez das Empresas Através da Análise da Demonstração de Fluxos de Caixa. **Revista Contabilidade & Finanças FIPECAFI - FEA - USP**, São Paulo, FIPECAFI, v.14, n. 25, p. 6 - 23, janeiro/abril 2001.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis Pronunciamento Técnico CPC 03. **Demonstração dos Fluxos de Caixa**. Disponível em: [http://www.cpc.org.br/pdf/CPC\\_03n.pdf](http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_03n.pdf). Acesso em 01 nov. 2012.

FERREIRA, Ricardo José. **Contabilidade Básica**. 7 ed. Rio de Janeiro: Editora Ferreira, 2009.

GRENDENE S/A. Disponível em: <http://www.grendene.com.br/> . Acesso em 07 nov. 2012.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Contabilidade Gerencial**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 13 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

\_\_\_\_\_. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços: Abordagem Básica e Gerencial**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MATOS, Francisco Gomes de. **Estratégia de Empresa**. 2 ed. São Paulo: Makron Books, 1993.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade Gerencial: Um Enfoque em Sistema de Informação Contábil**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 1997.

STICKNEY, C.P.; WEIL, R.L. **Contabilidade Financeira: uma introdução aos conceitos, métodos e usos**. São Paulo: Atlas, 2001.

## **FASES DO CICLO DE VIDA ORGANIZACIONAL: UMA ANÁLISE DE SUA IDENTIFICAÇÃO POR MEIO DE INDICADORES FINANCEIROS E ECONÔMICOS *VERSUS* ANÁLISE DA DFC**

**Área Temática:** Contabilidade para Usuários Externos.

### **RESUMO**

Este estudo avalia a aplicação de duas abordagens distintas de identificação das fases do ciclo de vida organizacional baseadas em informações contábeis: (1) a proposta por Borinelli (1998) e a proposta por Stickney e Weil (2001). Enquanto a primeira se alicerça em indicadores econômicos e financeiros extraídos das diversas demonstrações contábeis da empresa, a segunda restringe-se à avaliação das informações fornecidas pela Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC). O objetivo da análise é verificar a convergência dos resultados obtidos pelas duas abordagens, utilizando informações de duas empresas calçadistas com sede no Rio Grande do Sul, referentes aos períodos de 2008, 2009 e 2010. Trata-se de uma pesquisa descritiva quanto aos seus objetivos, documental no que diz respeito aos procedimentos técnicos aplicados e quali-quantitativa no que tange à forma de abordagem do problema. Os resultados obtidos sugerem que não há convergência entre as classificações segundo as duas abordagens, e que estudos mais detalhados são necessários para que seja desenvolvido um modelo mais abrangente e claro de identificação da fase do ciclo de vida organizacional, a partir da análise das informações e demonstrações contábeis.

**Palavras-chave:** Análise das Demonstrações Contábeis; Demonstração dos Fluxos de Caixa; Indicadores Financeiros; Ciclo de Vida Organizacional.

### **AUTORES**

**Taís Vicenzi Mueller**, Pós-Graduada em Controladoria e Finanças - Instituto Educacional São Judas Tadeu.

**Fernanda Gomes Victor** (fernanda.victor@ufrgs.br), Professora do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS – DCCA/UFRGS

**Diego de Oliveira Carlin** (diego.carlin@ufrgs.br), Professor do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS – DCCA/UFRGS