

**MICRO E PEQUENAS EMPRESAS, LIQUIDEZ,
RENTABILIDADE E O POSTULADO DA ENTIDADE: O CASO
DOS RESTAURANTES, NO QUAL A MANUTENÇÃO DA
CONTINUIDADE DEPENDERÁ DA REEDUCAÇÃO
FINANCEIRA DOS PROPRIETÁRIOS**

***MICRO AND SMALL BUSINESS, LIQUIDITY, PROFITABILITY
AND THE POSTULATE OF THE ENTITY: THE RESTAURANTS'
CASE, IN WHICH CONTINUITY DEPENDS ON OWNERS
FINANCIAL REEDUCATION***

*Recebido: 03/08/2015 – Aprovado: 23/10/2015 – Publicado: 29/12/2015
Processo de Avaliação: Double Blind Review*

Antonio Benedito Silva Oliveira¹

Doutor em Ciências Contábeis e Atuariais

Docente da FATEC - Osasco

Docente do Mestrado de Ciências Contábeis e Atuariais da PUC-SP

absolive@gmail.com

Luiz Fernando de Barros Scholz

Mestre em Ciências Contábeis e Atuariais

PUC-SP

lufe@netway.com.br

RESUMO: Este artigo foi realizado com base no método de pesquisa-ação, é um estudo de caso em um pequeno restaurante, com problemas de rentabilidade e liquidez; no qual um dos pesquisadores esteve envolvido e buscou responder as questões sobre: *Como medir a geração de valor de pequenas e micro empresas; e também, sobre os impactos da não separação entre contabilidade do ativo (pequena empresa) e a contabilidade do proprietário na continuidade do negócio.* O objetivo deste trabalho é *apresentar, num recorte metodológico mais sistematizado, os processos usados na solução técnica do caso, assim como, as soluções e encaminhamentos adotados.* A solução técnica encaminhada fez uso da informação contábil, para diagnosticar e apontar alternativas. As alternativas de solução envolveriam aspectos técnicos e comportamentais e não foram adotadas em sua plenitude pelos sócios da empresa durante o período da atuação de um dos pesquisadores na entidade.

¹ Autor para correspondência: Faculdade de Tecnologia do Estado de São Paulo, Rua Pedro Rissato, 30, Vila dos Remédios, Osasco - SP, Brasil – CEP 06296-220.

PALAVRAS-CHAVE: empréstimos; empréstimos garantidos; cartão recebível; Empreendedor; Default.

ABSTRACT: *This work based on action research method is a case study in a small restaurant, with profitability and liquidity problems; in which one of the researchers was involved and sought to answer the questions of: How to measure the value creation of small and micro enterprises; and also on the impacts of no separation between accounting of the asset (small business) and owner's accounting, on business continuity. This paper has the goal to present in a more systematic methodological approach, the processes used in the technical solution of the case, as well as the solutions adopted and referrals. The technical solution forwarded made use of accounting information to diagnose and generate alternative solutions. These involved technical and behavioral aspects and were not adopted in its entirety by the company's shareholders during the period of performance of one of the researchers in the entity.*

KEYWORDS: Loans, Secured Loans, Card Receivable, Entrepreneur, Default.

INTRODUÇÃO

A crise brasileira atual surge, não só como resultado de aspectos econômicos, políticos, produtivos, tecnológicos, educacionais, éticos entre outros, gerados internamente ao longo dos últimos anos; mas, também, de fatores surgidos no cenário internacional. O afrouxo monetário Americano tornou a economia mundial mais líquida e em busca de rentabilidade, sem as fronteiras físicas dos países. Enquanto a taxa básica de juros Americana é 0,25% ao ano, a Taxa Selic, taxa básica nacional é de 14,25% anual. Levando-se em consideração a inflação anual Americana de 1,5%, dezembro 2015, e a Brasileira de 10,36% dezembro de 2015, os juros reais (descontados da inflação) pagos pelas empresas americanas seriam negativos. Os juros pagos pelas empresas brasileiras seriam algo em torno de 3,52% ao ano.

Neste ambiente, operam as empresas, captam e aplicam recursos financeiros, e desempenham suas atividades. No Brasil, a alta concentração dos Bancos em poucos conglomerados, além de reduzidas opções, vive-se uma realidade de empréstimos bancários com altas taxas de juros, descoladas da taxa básica SELIC e com spreads que estão dentre os maiores do mundo, dificultando para o empreendedor a captação de capital de risco dos investidores.

Os resultados superlativos dos bancos nacionais, que todos os anos batem recordes de lucro e dividendos têm um custo para a economia nacional e para uma estratégia política de endividamento com risco reduzido. O despreparo técnico de gestores de pequenas empresas e dos técnicos e profissionais de vendas dos bancos, levaram a uma ampliação do crédito indistintamente às empresas e aos cidadãos, sem avaliações técnicas consistentes. Quando o inevitável ocorre, são abandonadas empresas e famílias que acreditaram na economia nacional e no gerente da agência afoito em alcançar metas fixadas num contexto de falta de concorrência e protecionismo.

Cury (2015) ajuda a enfatizar que mesmo na crise econômica nacional as proibitivas taxas de juros das linhas e dos empréstimos, os bancos continuam com sua voracidade, independente se o devedor tem capacidade de honrar os valores emprestados:

Mesmo diante da crise, lucro dos bancos não para de crescer – mesmo em meio à turbulência vivida pela economia brasileira e que pode levar o país a registrar a primeira recessão após a crise mundial de 2009, existe um setor que não deixou de crescer este ano: o bancário.

Com 6% de redução no segmento industrial e com sucessivas reduções nas vendas no varejo desde 2003, o lucro dos bancos não para de subir. A soma dos quatro maiores conglomerados bancários alcançou resultado 40% superior no primeiro semestre, na comparação com período anterior do ano de 2014; já a queda nas vendas faz com o varejo apresente redução das vendas desde 2003. Crises costumam afetar a sociedade de forma diferenciada. Os bancos passam incólume pela crise, já para os segmentos produtivos e para o consumidor adentra-se um período turbulento, no qual a meta para muitos é de sobrevivência, não crescimento.

Para as empresas, uma modalidade de financiamento disponível no mercado financeiro, são aqueles com garantia de recebíveis, um conceito abrangente, que envolve: duplicatas, Notas Fiscais, Cheques pré-datados, Promissórias e Cartões de débito e de crédito.

Nos empréstimos com essa garantia de recebível em cartão, se aguarda a totalização do montante do valor da amortização mensal do empréstimo, a ser quitada,

após o valor total retido inicia-se a liberação dos fluxos financeiros das operações das receitas realizadas, até o próximo vencimento. Ou seja, não se liberam os valores creditados diariamente, até o montante total do valor da prestação ser apurado para pagamento no dia do vencimento. Com isso penalizam a empresa em sua liquidez diária, agindo inconstitucionalmente, uma vez que não cabe a nenhuma instituição, sem ordem judicial, movimentar e realizar lançamentos e procedimentos na conta-corrente de nenhuma empresa ou cidadão, mesmo alegando estar no contrato da operação.

No contexto atual de nossa economia, apresentado brevemente, este trabalho se volta à apresentação de um *case* vivenciado em uma empresa, com razão social definida como PM, dona de dois restaurantes: pizzaria e comida japonesa, estabelecidos na cidade de Brasília, com receitas mensais ao redor de R\$ 100 mil e com a conjunção de alguns fatores ocorrendo simultaneamente: má gestão, falta de conhecimento de negócios, baixo nível de compromisso ético, falta de liderança e acesso ao crédito. Este trabalho se caracteriza na linha de uma pesquisa-ação, um estudo de caso no qual o pesquisador está envolvido e buscou responder a questões sobre: Como medir a geração de valor de pequenas e micro empresas? Quais os impactos da não separação entre contabilidade do ativo (pequena empresa) e a contabilidade do proprietário na continuidade do negócio?

O objetivo deste trabalho é apresentar, em um recorte metodológico mais sistematizado, os processos usados na solução técnica do caso, assim como, as soluções e encaminhamentos adotados.

PRELIMINARES DO CASO

Esta empresa buscou recursos de terceiros, no caso bancário, para se financiar e investir neste período de crédito caro, mas fácil, sem conhecimento de técnicas financeiras e, no qual, os bancos descuidaram da análise de negócios, despreocupados com a saúde financeira dos negócios e das famílias no longo prazo. Funcionários de bancos, no caso, atuaram com alçadas de valores que permitiram realizar operações de crédito ao redor de R\$ 200 mil por cliente (CNPJ), com garantia do recebível em cartão, indo de encontro ao projeto do governo federal com auxílio dos bancos federais de

desenvolver a economia do pequeno e médio negócio. Os problemas das empresas objeto deste estudo são gerados ao longo de anos. Sua gênese talvez seja o momento instável pós crise mundial de 2008, quando as medidas anticíclicas do governo, na forma de subsídios, incentivo ao consumo com crédito e contenção dos preços administrados permitiram um crescimento baseado no consumo, principalmente de veículos e da “linha branca“, inclusive com desoneração do IPI.

As histórias das empresas de sucesso e perenes demonstram que os empreendedores com conhecimentos específicos do *target* de atuação; a ideia do negócio, o conhecimento dos meandros técnicos e um aspecto comportamental importante, o risco, têm mais chances de sucesso. Muitas histórias de sucesso de empreendedores, tem no passado empresas fechadas com *default*.

Este é o ponto principal do empreendedorismo, dos investimentos e das empresas: gerar riqueza para todos seus *stakeholders*, se a empresa não gerar ganhos que excedam as taxa básica de juros + taxa de risco, que parametrizam a rentabilidade mínima da operação no período, que deve ser mensurada via contabilidade - contabilidade gerencial, com os relatórios contábeis o gestor deve reduzir, modificar, reestruturar ou começar a estudar como finalizar a operação e encerrar as atividades. As empresas que fogem ou utilizam a contabilidade criativa, o *feeling* dos seus empresários e seus gestores estão caminhando para o fechamento, a perda dos valores investidos e os recursos pessoais dos empreendedores.

O empresário no caso estudado, IP, com conhecimentos e capacitações artísticas, envolveu-se com culinária e como este segmento tem gerado glamour e mídia, acreditou ser um *restauranter*; acabou sócio de uma pizzaria, que era uma replicação de uma unidade em funcionamento pela família, em uma grande cidade nacional, aventurou-se “pelo planalto central“ e por relações familiares encontrou um sócio na cidade, contratado para ser servidor público, de uma área pouco afeita aos negócios, advogado, torna-se sócio, EC, sem colocar recursos, seduzido pelo discurso do sócio IP, talvez, vítima da própria ganância, e com os bancos oficiais facilitando e aprovando crédito de linha existente no Distrito Federal – (FCO) e com garantia em cartões, utilizam as linhas para cobrir os déficits e para reformar as lojas vizinhas com

adaptações, reformas, decoração e inaugurar um novo restaurante japonês. A sociedade era necessária para que o restaurante tivesse acesso ao crédito, uma vez que IP, não tinha mais crédito na praça.

Não foi feita uma pesquisa, não se contratou profissionais do ramo, IP e o novo sócio não tinham conhecimento da culinária nipônica. Faltaram recursos e EC trouxe um amigo para ser sócio investidor. Não foi apresentado o projeto de investimento, ou, um cálculo do retorno sobre capital investido, nem considerados os riscos em relação aos ganhos. Portanto, nada foi apresentado, nenhum número real, nenhuma projeção de ganhos, nem o endividamento da empresa foi solicitado. Também não foi analisado o total do Passivo e a parte de dívidas bancárias; ou o prejuízo acumulado pela operação. Os contratos vencidos sem pagamento foram renovados com os bancos, com acréscimo de valores para manter a operação, sem qualquer uso das informações contábeis e financeiras para aferição dos resultados mensais.

Desde o início da consultoria, em Nov. 14, IP não conseguiu juntar e apresentar documentos para poder ser constatado a situação mensal da operação. Muito foi explicado em relação ao regime de caixa e competência, mas, IP nunca chegou a entender, nos meses de duração da consultoria; em suas análises pessoais acredita ter lucro, mas sem querer entender e se esforçar para a obtenção dos números e do resultado mensal da operação. Comportamento de muitos empreendedores que acreditam no *feeling* e que a teoria é algo que não se usa na prática.

Hoji (2012) tenta esclarecer o que sempre pareceu um mistério para os empresários ávidos pela ganância e governados pelo ego: “lucro é diferente de caixa“, ou a outra afirmação: “resultado econômico é diferente de resultado financeiro“. O lucro é o resultado econômico processado pela contabilidade de acordo com o regime de competência e o resultado de caixa é o resultado financeiro executado de acordo com o regime de caixa. O lucro é resultado da DRE – Demonstração de Resultado do Exercício e o resultado de caixa é apresentado pela demonstração do fluxo de caixa. Se todas as transações ativas e passivas fossem realizadas à vista, em espécie, o lucro apurado coincidiria com o resultado do caixa, de um único período – corrente.

Como nenhum documento acima mencionado foi apresentado – regime de competência e caixa, foram analisados pela consultoria os extratos bancários dos dois bancos com os quais a empresa operava: Banco do Brasil e CEF – e constatamos a falta de liquidez em virtude da retenção de valores para quitação das prestações dos empréstimos contratados. Esta situação financeira, já estava ocasionando atraso de fornecedores, alugueis, salários e impostos. A empresa esta no *regime simples*, tinha 12 funcionários, mas os pagamentos das *gorjetas* eram efetuados sem declaração, em vista de IP achar que existia um ganho para o estabelecimento (quando na verdade é um custo variável, de acordo com o movimento, IP fazia como valor fixo, independente da receita). Mesmo o total dos valores pagos não eram somados ao total de salário dos funcionários. Este tratamento demonstrava problemas existentes de controles internos, possíveis problemas tributários e legais em potencial.

Foi realizada uma análise dos extratos bancários, comparadas com outras informações obtidas, criou-se uma planilha de vendas diárias nas diferentes modalidades de pagamento, a disponibilidade no caixa, e das taxas cobradas pela utilização dos cartões de ambos os bancos. Foram analisados também a da folha salarial e foi confeccionada uma planilha dos fornecedores e outros (impostos, alugueis, etc.) com pagamentos em atraso do mês corrente (competência) e com atraso superior aos 30 dias.

Poucos meses antes outros dois sócios decidem sair da sociedade sem nada e sem arcar com a liquidação de parte do passivo constituído até o momento (2/3 do total do passivo) e constando em contrato a venda sem ônus do passivo, só pagando R\$ 30 mil para quitação de impostos atrasados. O sócio IP assumiu tudo, sem auxílio e sem uso da contabilidade e de profissionais do segmento para definir o valor da empresa e seu passivo. Convém frisar que todo o controle bancário, e os poucos controles interno dos restaurantes estava sob responsabilidade de um dos sócios que saiu, que os passou para IP, que como tinha pendência referentes a dívidas não pagas, em seu nome, colocou a esposa com proprietária dos restaurantes (com formação na área de humanas, trabalhando em um projeto no Ministério) e passou a operar por procuração. Em pouco tempo IP renovou os empréstimos com novas linhas visando cobrir o atrasado e adquire

um veículo, para uso pessoal, com valor da ordem de R\$ 200 mil. Ao mesmo tempo os fornecedores começaram a protestar a empresa e não mais fornecer produtos, bem como a liquidez afetada pelos procedimentos bancários, visando liquidar prestações dos empréstimos no vencimento. A esposa de IP, bem como sua família, não tinham ideia da situação dos restaurantes e da forma irresponsável do empreendedor e dos passivos que cresciam em sua gestão.

Contratado e pago pela família da esposa, a consultoria transcorreu com a análise e estudo em Brasília, com bom relacionamento com IP, apesar de consciente dos problemas éticos e legais que este gerava, inclusive com as possibilidades jurídicas de cobranças dos valores em aberto em todos as estâncias: bancos, fornecedores, esferas governamentais, prestadores de serviços, empréstimos com parentes, empréstimos com agiotas, dívidas em cartão de crédito e uma modalidade nunca vista, dívidas com a família; a família forneceu um cartão de crédito / débito da c/c da empresa de São Paulo, que IP utilizava e não contabilizava como recursos de terceiros a pagar; seu uso indevido e sem planejamento colocou em risco a empresa que operava com lucro em outra cidade, trazendo transtornos financeiros para uma empresa saudável.

A gestão de IP não se explica com base em pressupostos técnicos. Até se explica em termos sócio culturais e comportamentais. É crença dos autores deste trabalho que muitos empreendedores do tipo IP operam no Brasil. O empreendedor, no sentido econômico do termo, p.ex. Schumpeter, ou, Knight (1942), é alguém que corre riscos calculados. Os riscos e incertezas são inevitáveis na atividade econômica. A capacidade de calcular e buscar alternativas é o que faz a diferença. Neste sentido, a teoria e a técnica dão os graus de liberdade necessários a uma prática bem sucedida.

Cabe ressaltar que a operação dos restaurantes se dava nos seis dias da semana, com folga na segunda-feira. O restaurante japonês operava no almoço e no jantar e a pizzeria apenas no jantar.

A tabela 1 apresenta a apuração pelos extratos bancários dos valores creditados no mês pelas vendas realizadas – receitas confrontadas com a emissão de NF'S.

Na busca de liquidez e da opção momentânea de deixar de pagar os contratos / empréstimos, visando uma renegociação com melhor fôlego financeiro, foi concebido o

plano da abertura de uma empresa, novo CNPJ, com novas máquinas de cartão, em outro banco que não os dois envolvidos, com transferência da movimentação financeira. Obtendo liquidez com a liberação dos valores dos empréstimos pelo não pagamento por um período, formando um montante que iria ser utilizado para negociar com os bancos, onde a empresa estava inadimplente, com deságios, liquidando as mesmas. Os outros passivos com planejamento financeiro das operações (lucro líquido) ao longo do exercício 2015 seriam amortizados. Bem como a dívida tributária federal com um parcelamento.

Cabe ressaltar que quando IP assumiu as operações, realizou investimentos visando obter receitas com a copa do mundo no Brasil, estes investimentos estão até hoje em sua relação de passivos e não geraram o retorno esperado.

A dificuldade em levantar os números – dados primários – das mais diversas formas, é uma realidade neste tipo de empresa. Uma vez que não eram utilizados pelo proprietário e o regime tributário é o do SIMPLES, baseado no faturamento que é exato, em vista das NF'S eletrônicas e do envio pelas operadoras de cartão dos valores pagos pelos clientes nos diversos estabelecimentos a secretária da fazenda para controle. IP não enviava os boletos bancários para a contabilidade, nem pagamentos realizados, nem os extratos bancários para conciliação. A obtenção de informação através de dados primários de diferentes fontes só foi possível em virtude do conhecimento técnico e experiência do profissional em Contabilidade para verificar se os restaurantes geravam riqueza e deveriam continuar operando para reduzir o passivo com a operação e estando ativo; bem como o valor total do passivo. E com uma nova gestão buscar investidor para comprar a empresa; uma vez que, pelos aspectos comportamentais, estava descartada uma sociedade com IP, por investidores e profissionais experientes.

Com as informações e demonstrativos, foi possível desenhar uma estratégia de sobrevivência e prolongar o funcionamento, uma vez que sem as medidas tomadas as atividades seriam encerradas em dezembro de 2014, pela falta de liquidez em razão das cobranças dos empréstimos pelos bancos, das festas de fim de ano e com o menor período de funcionamento resultando em queda acentuada de receita no valor de R\$ 65 mil em dezembro de 2014.

Tabela 1 – Levantamento da Receita dos Restaurantes – Maio/2014 – Extratos Bancários

	R.J.	P.1.	Check
M.01	2.942,30	2.493,42	5.435,72
M.02	2.350,67	1.752,80	4.103,47
M.03	2.722,64	1.687,99	4.410,63
M.04	2.824,51	1.622,61	4.447,12
M.06	3.313,59	728,94	4.042,53
M.07	2.257,92	607,57	2.865,49
M.08	2.404,40	1.376,28	3.780,68
M.09	2.431,14	1.861,30	4.292,44
M.10	3.588,46	2.504,04	6.092,50
M.11	3.046,02	1.898,59	4.944,61
M.13	1.619,97	555,59	2.175,56
M.14	2.396,37	847,62	3.243,99
M.15	2.443,68	1.179,21	3.622,89
M.16	5.009,40	2.362,45	7.371,85
M.17	2.024,98	2.672,02	4.697,00
M.18	3.660,65	2.686,56	6.347,21
M.20	2.794,37	770,02	3.564,39
M.21	2.171,18	530,20	2.701,38
M.22	2.333,48	1.169,82	3.503,30
M.23	4.328,12	2.055,24	6.383,36
M.24	2.145,55	2.047,28	4.192,83
M.25	2.695,58	1.578,20	4.273,78
M.27	3.164,95	921,33	4.086,28
M.28	3.219,01	183,47	3.402,48
M.29	2.923,39	481,44	3.404,83
M.30	4.175,36	2.144,02	6.319,38
M.31	3.189,82	2.112,90	5.302,72
SUB	78.177,51	40.830,91	119.008,42
TOTAL	119.008,42		
TOTAL R\$	12.914,66		
#	106.093,76		

Fonte: Dados da pesquisa.

A tabela 1 mostra as receitas levantadas e checadas via extrato bancário dos créditos por restaurantes.

Na tabela 2, pode-se demonstrar a dificuldade de identificar os pagamentos em relação aos restaurantes e a maioria dos pagamentos levantados foram “n. identificados”, os débitos não são classificados e alocados a cada estabelecimento.

Tabela 2 – Extrato Bancário – CEF & BB – pagamentos diários realizados

				CAIXA - CEF			
				Mai.05	R.J.	P.1.	n. identi
BANCO DO BRASIL				A casa			
Mai.05	R.J.	P.1.	n. identi				187,56
aluguel -	888,00						980,21
ti. Itaú			140,34				676,08
ti. Bradesco			792,36				754,21
			168,24				457,96
			1640,41				416,98
imposto -gdf			70,69				424,71
ueda	522,92						SU-TOTAL
tranp embal		152,86			-	-	3.897,71
Ricary	271,5			TOTAL		3.897,71	
SU-TOTAL	1.682,42	152,86	2.812,04	Mai.016	R.J.	P.1.	n. identi
TOTAL	4.647,32			aluguel - andrea			722,22
Mai.06	R.J.	P.1.	n. identi	SU-TOTAL	-	-	722,22
sahimi	453,74			TOTAL	722,22		
SU-TOTAL	453,74	-		Mai.018	R.J.	P.1.	n. identi
TOTAL	453,74		-	emprestimo			670,95
Mai.07	R.J.	P.1.	n. identi	SU-TOTAL	-	-	670,95
super adega			433,64	TOTAL	670,95		
SU-TOTAL	-	-	433,64	Mai.027	R.J.	P.1.	n. identi
TOTAL	433,64			emprestimo			707,45
Mai.09	R.J.	P.1.	n. identi	SU-TOTAL	-	-	707,45
sasimi	449,33			TOTAL	707,45		
SU-TOTAL	449,33	-	0				
TOTAL	449,33						

Fonte: Dados da pesquisa.

Tabela 3 - Total dos pagamentos realizados no mês de Maio/2015

Maio.013	R.J.	P.1.	n. identi
			566,1
			373,38
HORTI FRUTI			2.800,00
Cilindro			340,00
db			805,28
db			70,00
NIHON			349,00
SU-TOTAL	-	-	5.303,76
TOTAL	5.303,76		
Mês de Maio/14	R.J.	P.1.	n. identi
total pagamentos	18.824,05	9.765,62	40.330,18
total geral pagamentos	68.919,85		
total Pessoal	23.848,59		
total pagamentos + salários	92.768,44		
recita total - mês Maio/14	119.008,42		
Resultado	- 26.239,98	- 0,22	

Fonte: Dados da pesquisa.

A tabela 4 com informações obtidas nas receitas diárias e com os extratos bancários: CEF e BB, foram montados os demonstrativos com ajustes. Ressalta-se que foi usada uma técnica híbrida entre regime de competência e caixa, mas era a única opção para constatar se os restaurantes geravam ou destruíam riqueza. Com esta demonstração com os ajustes e dentro da construção da análise da operação do mês de Maio/2014, que obteve-se um resultado de 11,43% de rentabilidade. Com este resultado foram quitados o valor dos empréstimos existentes. Como os valores não pagos dos empréstimos foram empregados de imediato para as liquidações urgentes e ao longo dos próximos 60 a 90 dias, esses recursos obtidos seriam usados para as renegociações de passivos e principalmente da renegociação bancária.

Tabela 4 – Demonstrativo das Receitas x Despesas x Empréstimos – Mês de Maio/2014

Resumo Receitas x Pagamentos - Extrato Bcos.					
BB		Crédito	Débito		
TOTAL		78.440,11	- 79.247,70		
AJUSTE	AJUDA SP	- 3.000,00	- 1.091,47	AJUSTE	CONSORCIO
AJUSTE	NOVO EMP	- 3.609,87	- 1.956,42	AJUSTE	CART. BNDES
TOTAL BB		71.830,24	- 5.418,98	AJUSTE	EMPRESTIMO
			- 9.636,53	AJUSTE	CART. CRED
			- 288,37	AJUSTE	JUROS BCO.
			- 18.391,77	tot. Ajuste	total Empréstimos
			60.855,93	Liq. c/ Ajuste	
Liq. BB		10.974,31			
CEF		Crédito	Débito		
TOTAL		22.892,05	22.024,04		
			- 1.955,95	AJUSTE	EMPRESTIMO
			20.068,09	Liq. c/ Ajuste	
Liq. CEF		2.823,96			
Demonstrativo					
Tot. Liq. Bcos.		13.798,27			
TOTAL REC. Bcos.		94.722,29			
RECEITA TOTAL		- 119.008,42			
(#) RECEITA		- 24.286,13			
(-) Receita em R\$		- 12.914,66			
#		- 11.371,47			

Fonte: Dados da pesquisa.

Os investidores e os empreendedores são movidos a rentabilidade, ao ganho sobre o capital investido. Em várias conversas com IP, na busca de investidores para compra, a visão de IP destoa dos diversos investidores, tanto profissionais como poupadores, que não vão investir por achar os restaurantes bonitos e com boa comida, mas rentáveis.

Cabe ressaltar que o valor do Passivo é respaldado na decisão em continuar com a operação gerando riqueza, em vista da *Valuation* – valoração da empresa - no segmento de restaurantes ser um múltiplo do faturamento mensal do restaurante que varia de 7,5 a 10,0 portanto a operação desse negócio (restaurantes) tem valor aproximado entre R\$ 900 mil e R\$ 1.200 mil nas pontas mencionadas. A continuidade da operação permite gerar riqueza e repactuar passivos de toda ordem além de poder ser negociada com um investidor. O problema é que caso não se consiga um choque de gestão e resultados financeiros mensais a empresa já comprometida tem com prejuízos mensais o agravamento de sua situação e com o tempo os credores iniciam processos jurídicos de cobrança, principalmente os bancos.

Tabela 5 – Demonstração do Passivo em Novembro/2014

PASSIVO - NOV./2014		
TOTAL DIVIDAS		
BANCO - CEF	214.542,12	
BANCO DO BRASIL - BB	209.339,68	
SUB-TOTAL BANCOS	423.881,80	
TOTAL TRIBUTOS SIMPLES	179.424,00	
TOTAL BANCOS + SIMPLES	603.305,80	84,45%
TOTAL TERCEIROS	67.500,00	
TOTAL INSS - SIMPLES	4.973,08	
TOTAL F.G.T.S.	603,16	
TOTAL FORNECEDORES	37.990,61	
TOTAL DIVIDAS - NOV/2014	714.372,65	

Fonte: Dados da pesquisa.

METODOLOGIA

Esta pesquisa se caracteriza como uma pesquisa-ação. Uma pesquisa na qual o pesquisador se envolve no caso estudado. Em que pese a perda da objetividade, inevitável; permite trazer trabalhos de campo com experiências que podem ser úteis ao estudioso do assunto. Estas experiências ao serem “recortadas” apresentadas de forma sistematizada podem analisadas de forma transparente e até mesmo, em certo grau, serem reproduzidas. A pesquisa foi realizada com um levantamento de dados dos restaurantes mencionados. Foi utilizado como estratégia de pesquisa um estudo de caso, e a técnica de coleta de dados utilizada foi a técnica de observação participante em dois restaurantes, com os dados obtidos por um dos pesquisadores que realizou um trabalho de assessoria à empresa em seu processo de busca de investidores e na *Valuation*.

Conforme Martins e Teóphilo (2009): “*O Pesquisador-observador torna-se parte integrante de uma estrutura social, e na relação face a face com os sujeitos da pesquisa realiza a coleta de informações, dados e evidências.*”

Ao usar dados obtidos em trabalhos profissionais que implicam interação com a empresa, este procedimento permite a utilização de dados que de outra forma seriam perdidos, do ponto de vista do desenvolvimento de conhecimento, caso se procurasse a total neutralidade do pesquisador em relação ao objeto pesquisado.

REVISÃO DA LITERATURA

Os investidores profissionais, os fundos de investimentos, os executivos financeiros buscam nas atividades em que operam remunerar o capital investido baseado na taxa básica de juros mais um excedente pelo risco de empreender em uma atividade seja ela: comercial, industrial, serviço, TI – tecnologia da informação, financeira, consultoria, e-commerce e outras que ofereçam risco em sua operação, conforme Kimura (2008:6) a gestão de risco, visando a identificação, mensuração e controle das exposições assumidas. É importante que essa gestão implante nas áreas técnicas, sistema de informação que possa suprir a empresa com informações gerenciais, que gerem informações para a tomada de decisão, considerando os riscos da empresa e os riscos sistêmicos.

Os riscos empresariais estão associados a volatilidade dos resultados relacionados ao valor dos ativos e passivos da empresa, assumindo o risco da empresa incorrer em perdas econômicas ou financeiras em função de suas atividades. Não é possível a eliminação de todos os riscos possíveis em sua operação, sendo seu objetivo a gestão dos mesmos, visando a otimização dos recursos. As organizações estão sujeitas a três tipos de riscos: i) os riscos do negócio – relacionado à operação com fatores que podem proporcionar riscos: inovação tecnológica, design, lançamento de novos produtos e concorrentes, políticas de distribuição de preço, novos canais de vendas, localização, e outros; ii) riscos estratégicos – associados a mudança de cenários: econômicos e políticos no âmbito; iii) riscos financeiros – relacionados a perdas com as flutuações de variáveis financeiras, como: taxas de juros, preços de ações, taxa de câmbio, variação da taxa de inadimplência, perdas financeiras diversas.

Os riscos financeiros podem ser: i) de mercado – volatilidade do mercado, com preços no geral: MP'S, preços dos produtos, valor dos insumos, novas leis que modificam as normas vigentes; ii) de crédito – relacionado a possibilidade de default ou inadimplência de clientes, fornecedores, concentração de vendas em poucos clientes; iii) liquidez – duas modalidades: a) ativo perca negociabilidade no mercado, forçando deságio no valor original; b) falta de recursos para honrar compromissos financeiros no

curto prazo, tornando-se inadimplente; iv) operacional – perdas nos processos internos de fabricação ou prestação de serviço: erros, inconformidade com a qualidade desejada, fraudes, incompatibilidades estrutura, falhas nos processos – risco legal; *compliance* ou legal – perdas pelo não cumprimentos de normas legais. A mensuração dos riscos e seu controle reduz sua incidência e monitora a gestão reduzindo a ocorrência de inadequações; bem como com a ocorrência quais são as ações de mitificação, como elas devem ocorrer seus custos na operação.

Póvoa (2012) como outros profissionais e autores afirma que o endividamento não é o fim da atividade empresarial, sendo a contratação de empréstimos de capital: próprio ou de terceiros como uma forma de manter a empresa líquida em sua gestão financeira, desde que as atividades da empresa tenham um retorno financeiro maior do que as taxas de juros pagos nessas operações financeiras. Também é importante ressaltar que o capital próprio também deve ser remunerado para manter seu poder de compra, em vista das atividades ocorrerem em um mercado com uma taxa inflacionária de 10,36% em dezembro de 2015 (IGP-M, posição em 13/11/2015 – fonte BCB: <http://www.bcb.gov.br/?INDECO>) ; e também das taxas de empréstimos de terceiros serem impactados pela taxa de inflação mais os riscos incorridos na operação. Póvoa (2012:59) bem define que a grande confusão é referente ao aspecto econômico financeiro do endividamento. Quanto maior a taxa de juros básica de um país e mais reduzido o prazo de pagamentos maior a pressão no fluxo de caixa de CP da empresa. Um aspecto importante e objeto desse artigo o endividamento que podem ser os “esqueletos” gerados de dívidas passadas e não reconhecidas. Todo cuidado é pouco, já que a fotografia dos indicadores de endividamento podem mudar bastante caso dos chamados *off balance sheet* itens (itens fora do balanço) sejam relevante em termos de valor”.

Damodaran (2007: 417) uma parte significativa da Valuation esta baseada na avaliação pelo fluxo de caixa descontado trazido a valor presente pela taxa média de juros dos recursos, com a dificuldade em determinar as dificuldades operacionais e financeiras que estejam expostas no presente e constem de passivos constituídos ao

longo da operação. Empresas com dívidas e problemas operacionais tendem a ser superavaliadas com base em métodos tradicionais, em vista da dificuldade de captar totalmente o efeito de tal dificuldade e a extensão de seus valores e da depreciação de sua capacidade operacional, financeira e na relação com os clientes e os *stakeholders*. A dificuldade financeira é muito mais comum no mundo real do que podemos admitir. A observação empírica casual sugere um grande número de empresas, especialmente as de pequeno porte, em estágio de alto crescimento, não sobreviverá e ocasionará perdas de capital aos envolvidos direta e indiretamente ligados a empresa e ao segmento de atuação. Algumas vão falir por tomar recursos emprestados para financiar suas operações e não honrar o pagamento das dívidas e outras vão seguir o mesmo caminho por não ter recursos para arcar com suas necessidades operacionais. As consequências da operação em déficit constante é a incapacidade da empresa em liquidar suas dívidas, com baixo valor dos ativos, dilapidados ao redor do tempo e com baixo valor de mercado e liquidez pelo uso e pela necessidade urgente de recursos imediatos para suprir seus custos e despesas correntes. Damodaran (2007:418): “Na realidade, os custos de liquidação podem ser considerados os custos diretos de falência”. Empresas que se encontram nessa situação de crise financeira, perdem clientes e vendas, têm alto giro de empregados e custos de *turnover* e sofrem restrições severas dos fornecedores em preços, quantidades e condições de pagamento. Esses custos indiretos de falência podem ser catastróficos para muitas empresas e essencialmente tornam real a percepção da dificuldade, refletindo nas magnitudes desses custos, que foi pesquisada em estudos e pode estender-se de 10% a 25% do valor da empresa. Damodaran (2007:419), como especialista em Valuation, nos ajuda a esclarecer que mesmo uma empresa endividada e em vias de *default*, tem valor real e pode com nova gestão e novo fluxo financeiro perpetuar a geração de riqueza, sendo rentável. Considerando que mesmo em situação financeira próxima ao encerramento das atividades, a empresa poderá receber o valor presente dos fluxos de caixa esperados dos seus ativos, como ganho gerado pela liquidação.

Oliveira (2014:175) bem relaciona lucro e risco, questionando quais riscos correr e quais evitar, e a principal como medir lucro dada uma alternativa de risco. A

alternativa dos negócios são projeções em alguns cenários econômicos, tecnologias, políticas, mudanças de paradigmas que são cambiáveis e de necessidades de adaptações via gestão aos movimentos do mercado e da economia. “A função que relaciona o risco ao lucro liga a utilidade percebida em determinado risco ao retorno monetário esperado. Esta função incorpora a atitude do tomador de decisão em relação ao risco e espelha a tolerância (ou predisposição) ao risco pelo empresário. Esse se dispõe a assumir determinado risco percebido em troca de um lucro de determinado valor”.

Também quanto a inadimplência empresarial com os agentes financeiros, Oliveira (2014:175) realça o número de dias em atraso no pagamento, aumenta a probabilidade de que o contrato seja perdido e contabilizado como crédito em liquidação, seguindo os procedimentos do BACEN, nesse aspecto em conformidade com o Basileia III, e gerencialmente algumas instituições financeiras, usam normas próprias para inadimplência.

Os recursos de terceiros nas pessoas jurídicas – empresas – podem captar recursos no mercado de capitais, por meio de emissão de ações (IPO) para aumento do capital social, emissão de debêntures, de notas promissórias, de eurobônus, arrendamento mercantil, securatização de recebível por meio de FIDC – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios etc., Hoji (2012:109) as empresas tomam os empréstimos e financiamentos, para suprir sua necessidade de caixa – recursos financeiros e manter sua liquidez, essas operações com bancos, os tomadores, pessoas jurídicas, devem oferecer garantias reais as operações, bem como os empréstimos serem avalizados pelos sócios, participantes do capital da empresa. Caso de empresa de capital aberto com todos os procedimentos que contam no regulamento interno e da jurisdição de cada cargo e da transparência aos órgãos de controle, constando nos demonstrativos contábeis do período.

As propagandas de um banco na mídia mostrando sua parceria com os clientes e sua conectividade, até supondo que desde a primeira infância ser um cliente e fazer as transações financeiras, Ariely (2008:64), autor do livro – Previsivelmente Irracional – sobre este apelo e o delicado equilíbrio entre as normas sociais e as de mercado, e a

difícil relação em utilizar este apelo emocional para obter ganhos financeiros, via maiores clientes e satisfação dos mesmos. Como se a venda de produtos bancários e empréstimos fosse um favor ou uma ajuda, longe disso num mundo capitalista ávido por métricas. O autor relata que nas últimas décadas, as empresas buscando vender-se como companhias sociais – querem nos fazer pensar que somos uma família, ou amigos que vivem no mesmo “beco sem saída”. E exemplifica: “Como um bom vizinho, a State Farm está a seu lado” é um slogan conhecido. Quem deu início a essa estratégia de tratar os clientes socialmente teve uma grande ideia. Com os clientes e as empresas compondo uma família, a empresa obtém algumas vantagens – a lealdade – é de grande importância. Pequenas infrações – errar em sua conta ou até um modesto aumento nas taxas do seguro – os clientes aceitam; mas como toda relação familiar tem altos e baixos. Quando um cliente que tem lealdade com este banco e acreditou na propaganda, tornar-se inadimplente todo o relacionamento é esquecido e sofre todo o assédio dos funcionários do banco e dos terceirizados; inclusive o servil gerente tem um comportamento diferente e treinado para obter um refinanciamento com maior taxa de juros, maior entrada e menor prazo de pagamento visando a redução dos riscos de inadimplência. Como cliente e devedores não podem permitir um tratamento menor e que estas circunstâncias, ao invés de ajudar na recuperação da empresa, acabe por decretar seu fim. Muitas empresas com dívidas tem um sócio majoritário (banco) que não corre riscos, mas via mecanismos já mencionados são pagos mensalmente, independente dos resultados da DRE.

Mesmo gestores mais capacitados têm dificuldades em calcular equivalências de taxas e os outros custos envolvidos nas operações; além de extorsivas, tem os produtos acoplados que são obrigados a contratar como contra partida para a liberação do crédito.

Um ano após a empresa sobrevive, com mais dificuldade em virtude de sua deteriorização num cenário econômico mais restritivo, com a crise econômica e política que afeta a todos e principalmente os clientes que frequentam restaurantes e estão mudando hábitos visando reduzir os gastos pessoais e familiares.

IP segue achando que sem mensurar seus custos mensais vai continuar operando e a forma como espanta possíveis investidores no valor avaliado pelos restaurantes ao redor de R\$ 1.700 mil não ter qualquer relação com a realidade e praxe do mercado. E as ações em estudo no momento são a verificação e análise dos custos e da DRE da forma possível e uma redução da operação com o encerramento de um dos dois restaurantes que tem menor MLC – Margem Líquida de Contribuição, visando manter uma possibilidade de venda e uma geração de riqueza na operação que possa com a rentabilidade ir pagando o passivo ao longo do tempo.

Tabela 11 – Passivo Atualizado – Nov/2015

TOTAL DIVIDAS	VALORES		Atualizado -12.05.15	Atualizado Nov/2015	Parcela	Tempo	Entrada	i - Taxas
BANCO - CEF	214.542,12		214.542,12	167.034,59	3.264,55	60	4.682,76	13,41%a.a. + TR
					1.465,86	36		17,98%a.a. + TR
BANCO DO BRASIL - BB	209.339,68		209.339,68	170.000,00	4.168,53	64	6.788,08	21,94%a.a. + TR
SUB-TOTAL BANCOS	423.881,80		423.881,80	337.034,59				
TOTAL TRIBUTOS SIMPLES - P.1.	179.424,00		233.144,22	249.140,97	4.125,35	60		
TOTAL TRIBUTOS SIMPLES - R.J.			10.881,89	45.049,78	750,83	60		
TOTAL BCO'S + SIMPLES	603.305,80	84,45%	667.907,91	631.225,34	76,46%			
TOTAL INSS - SIMPLES - P.1.	4.973,08		9.702,41	13.500,00				
TOTAL INSS - SIMPLES - R.J.			75,60	560,00				
TOTAL F.G.T.S. - P.1.	603,16		12.000,00	12.000,00				
TOTAL F.G.T.S. - R.J.			800,00	800,00				
TOTAL TERCEIROS	67.500,00		67.500,00	67.500,00				
TOTAL FORNECEDORES	37.990,61		85.000,00	100.000,00				
TOTAL DIVIDAS - NOV/2014	714.372,65		842.985,92	825.585,34				

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 11 demonstra um crescimento do passivo ao redor de 16% no período, com redução dos valores bancários inferior as negociações com uma posição mais ativa do inadimplente com deságios maiores, mas com quitações a vista. Os dois bancos trabalham com assessorias, que fazem muita pressão com telefonemas e comparecimento na agência, mas os gerentes são despreparados e padronizados, não conseguem chegar a acordos em vista da pouca autonomia e comprometimento com a situação do cliente. O BB fornece um deságio interessante, mas uma vez utilizada essa opção o cliente fica incapacitado de continuar correntista com operações com o banco.

Não existe disponibilidade de refinanciamento com valor a maior e quitação dos contratos anteriores.

Outro detalhe técnico, IP tinha talão de cheque da nova empresa, que deveria estar livre de passivos, visando estar apta a receber o investidor, infelizmente após 12 meses a nova empresa também tem passivos de toda ordem. IP pagava os pescados com cheque pré-datado, com prazo de 7 dias, e recebia o valor desse peixe no cartão em 30 dias, com custo de operação e de antecipação. Conciliando os extratos era comum no dia IP, olhar o saldo pela manhã e não descontar os cheques pré-datados com apresentação nesse dia, com alto índice de cheques devolvidos e não pagos na nova empresa.

Nas tabelas a seguir verifica-se os refinanciamentos oferecidos pelos bancos, para as empresas deixarem de ser consideradas inadimplentes e caso aceite e pague a entrada, onde se inclui um valor + IOF, este refinanciamento é uma confissão de dívida e caso não seja honrado os pagamentos acertados, os tramites seguem direto para a execução; essa refinanciamento é bom para a agência que deixa de ter um atraso com mais de 180 dias e caso os pagamentos não ocorram esta sob responsabilidade do departamento jurídico do banco.

Tecnicamente a empresa arcar com as parcelas do refinanciamento de ambos os bancos necessita de valores reduzidos com prazos longos, para não comprometer o pagamento, mesmo com oscilação das receitas e consequente resultado do exercício; se não for com o resultado da rentabilidade do período a empresa esta “trocando passivo”, pagando o valor do refinanciamento e deixando de pagar contas das despesas correntes do mês.

Tabela 12 – Refinanciamento do BB

Data	Nº CONTRATO	TIPO	VALOR	ENTRADA	IOF	VLR. PARCELA	TOTAL PARCELAS	i = Tx. Juros	
25/06/2015	Refinanciamento	Total FGO	82.881,07	1.800,00	1.437,02	1.798,69	60	1,04% a.m. + Tr	13,41% a.a. + Tr
	Refinanciamento	Total GIRO+	84.153,52		1.445,74	1.465,86	96	1,37% a.m. + Tr	17,98% a.a. + Tr
	Total		167.034,59	1.800,00	2.882,76	3.264,55	96		
			tot. entrada	4.682,76					

Fonte: Dados da pesquisa.

Tabela 13 – Refinanciamento CEF.

Data	Nº CONTRATO	TIPO	VALOR	ENTRADA	IOF	VLR. PARCELA	TOTAL PARCELAS	i = Tx. Juros	
10/08/2015	Refinanciamento	Todos Contr	170.000,00	3.800,00	2.988,08	4.168,53	64	1,64% a.m. + Tr	21,94% a.a. + Tr
			tot. entrada	6.788,08					

Fonte: Dados da pesquisa.

CONCLUSÃO

Este artigo baseado num *case* com dados e informações que estão sendo utilizadas para tentar reduzir a perda financeira no encerramento das atividades por total destruição de valor de perda total do capital e patrimônio investido nos restaurantes. Mostra como o endividamento resultou da falta de conhecimento empresarial e do aspecto comportamental necessário para empreender. Sempre muito glamorizado, a atividade objeto deste estudo, apresenta características próprias que são difíceis de serem definidas em um manual de receitas.

Esta busca individual do empresário é desafiante e intimidadora, mas muitos, não sendo super executivos de sucesso buscam auxílio, conhecimento e novo formato com êxito. Precisa-se desmistificar essa atuação para um profissional que gosta de risco, que busca soluções impossíveis no momento e não tem medo de aprender, de contratar profissionais que saibam mais, que possam ajudar, esclarecer, modificar e transformar o prejuízo em lucro. Afinal é necessário trabalhar e empreender para ganhar, gerar riqueza, este é o mundo atual.

Pode-se afirmar que IP não é um empresário. Pois, não tem as características necessárias em relação ao arrojo, à competência em estimar e calcular o risco, frente ao benefício esperado. Muito do insucesso anterior da gestão e de agora, dos últimos 12

meses, é responsabilidade total de IP, que tem muito a perder: não só economicamente, mas, também, pessoalmente.

O endividamento original foi responsabilidade de um dos sócios anteriores, que era o operador financeiro e cabeça pensante, que conseguiu passar o negócio para IP que nada fez e nem mesmo aceitou a ajuda paga por terceiros e não teve a humildade de seguir os planos concebidos.

Nas informações técnicas utilizadas foram constatados que embora o valor do passivo total era da ordem de R\$ 714 mil existia uma concentração em sua composição entre passivos bancários e tributários de 84,5% e um deságio com ao redor de 50% da dívida bancária resultaria em redução substancial no passivo total. Também, foram constatadas as diferenças de taxas de rentabilidade auferidas pela DRE no final dos períodos e as taxas bancárias dos empréstimos existentes. A utilização do ROIC – *Return over invested capital* (retorno sobre o capital investido) ou mais facilmente as diferenças de taxas.

A experiência nesse caso mostrou que o consultor ou gestor contratado deveria ter poder para movimentar o “caixa“ da empresa de acordo com o planejado, pois, a expectativa de insucesso se torna maior sem essa gestão. Talvez a economia psicológica ou economia comportamental consiga explicar a falta de racionalidade no trato financeiro nos momentos de crise de uma empresa como a estudada, que chegou a situação de falência. O restaurante sofreu uma deterioração contínua e crescente chegando a um alto endividamento e grande passivo em relação ao faturamento e a rentabilidade da operação.

Os Bancos nacionais e seus funcionários, o mercado financeiro ávido por dinheiro tem uma parcela substancial do valor emprestado aos restaurantes, se melhores análises técnicas: financeiras, econômicas e contábeis fossem realizadas os restaurantes não teriam R\$ 400 mil de crédito, mesmo garantidos por recebíveis em cartão. É necessário entender seus demonstrativos Contábeis e Financeiros para fornecer crédito. Algumas das métricas empregadas são utilizadas, mas não refletem mais a situação financeira da empresa.

Aos inadimplentes tanto os na pessoa física quanto na jurídica, sobram o nome “sujo”, as constantes ameaças por terceirizados que compram a dívida com deságio e querem receber a totalidade, acrescido de multas e encargos. Esta dívida não ocorreu recentemente, pois foi um processo iniciado com um pequeno valor, que aumentou. O profissional do banco propôs uma linha especial e trocar este débito por um empréstimo e depois da entrada e quatro parcelas novo financiamento. O cartão de crédito estava com o mínimo sendo pago, e mais uma vez foi aconselhado pelo gerente e os valores foram somados e um único contrato de empréstimo foi realizado, sem escutar o cliente, sem saber e se informar se o cliente conseguiria pagar o valor da parcela. Esse prazo definido pela área financeira do banco visa a maior rentabilidade naqueles produtos comercializados inadimplentes.

Também cabe responsabilidade a situação dos restaurantes a política econômica do governo que gera incerteza, economia pífia e alto custo do dinheiro.

Este artigo buscou, adicionalmente, contribuir para que outros empresários e profissionais não tenham experiência de IP.

REFERÊNCIAS

ADACHI, Vanessa; BORGES, Robinson. À mesa com o Valor – José Olympio Pereira Neto – Colecionador na pele de banqueiro. EU& Fim de Semana – Jornal Valor Econômico - nº 611, São Paulo: 20,21 e 22 de Julho de 2012.

ARELY, Dan. Previsivelmente irracional: as forças ocultas que formam as nossas decisões, Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

CURY, Anay. Mesmo diante de crise, lucro dos bancos não para de crescer. Jornal O Globo. <http://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2015/08/mesmo-diante-de-crise-lucro-dos-bancos-nao-para-de-crescer.html>

DAMODARAN, Aswath. Avaliação de Empresas, 2ª edição – São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

HOJI, Sakazu. Administração financeira na prática; guia para educação financeira corporativa e gestão financeira pessoal, 4ª edição – São Paulo: Atlas, 2012.

KIMURA, Herbert. Value-at-risk – como entender e calcular o risco pela var: uma contribuição para a gestão no Brasil. Ribeirão Preto, SP: Inside Books, 2008.

OLIVEIRA, Antonio Benedito da Silva. Contabilidade Gerencial, São Paulo: Saraiva, 2014.

PÓVOA, Alexandre. Valuation: como precificar ações, Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

MARTELANC, Roy. Avaliação de empresas: um guia para fusões & aquisições e private equity. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.