

CONVERGÊNCIA ENTRE OS MODELOS DE ANÁLISE DO CICLO DE VIDA DA EMPRESA A PARTIR DOS FLUXOS DE CAIXA E OS BASEADOS EM INDICADORES CONTÁBEIS

Luís Henrique Gomes Tessainer

RESUMO

O ciclo de vida de uma empresa diz respeito a sua classificação em diferentes fases a partir de suas atuais necessidades e objetivos pretendidos. Atualmente, a principal forma de avaliar o ciclo de vida é por meio da Demonstração dos Fluxos de Caixa – DFC. Entretanto, a classificação com base exclusivamente no sinal dos fluxos operacionais, de investimento e de financiamento, deixa uma lacuna no que diz respeito à classificação das empresas nas fases de maturidade e declínio, pois não permite segregar os dois grupos. Portanto, o presente artigo pretende progredir na convergência da definição do ciclo de vida das empresas, complementando o método baseado na DFC criado por Stickney e Weil (2001) com a análise de indicadores contábeis e financeiros. O objetivo é propor uma forma sistemática de segregação das empresas que se encontram na fase de maturidade daquelas que já estão na fase de declínio de suas atividades. Para isso, por meio de uma pesquisa quantitativa, foram utilizadas informações de 389 empresas com ações cotadas na bolsa de valores – BM&FBovespa dos anos de 2010, 2011 e 2012. O principal resultado obtido foi a classificação das empresas em fase duvidosa de forma satisfatória. Além disso foram descobertos padrões de comportamentos em relação a quantidade de empresas pertencentes a cada fase do Ciclo de Vida.

1. INTRODUÇÃO

A concorrência atual do mercado exige das empresas uma constante superação de obstáculos, onde o processo de gerência da empresa é um fator decisivo entre o sucesso e o fracasso. O objetivo deste artigo é, basicamente, a criação de uma ferramenta que servirá de auxílio no processo decisório empresarial e mercadológico.

O autoconhecimento por parte da organização poderá facilitar melhores desempenhos ao lidar com situações internas e externas e se tornar um diferencial competitivo dentro do mercado. Beurer, Rengel e Hein (2012, p. 198) conceituam que “(...) as empresas, ao longo de seu desenvolvimento, passam por períodos com características similares quanto a estratégias, estruturas e processos. Esses períodos são denominados pela literatura como estágios do ciclo de vida organizacional”.

Diversos autores realizaram estudos sobre o assunto e apesar de não haver um consenso em alguns pontos, convergem no raciocínio de que estágios estão relacionados com padrões de comportamento assumidos pelas empresas em função do estágio do ciclo de vida. Além disso, estudos revelam que a postura tomada pela administração, aliado aos estágios do ciclo de vida organizacional, influenciam nas chances de sobrevivência da empresa (Frohlich, Rosseto e Silva, 2007, p. 140 apud Zonatto et al, 2013, p. 728).

Pedro (2003 apud Morais e Silva, 2012, p. 3) informa que “o estudo do CVO fornece condições para se entender cada fase do desenvolvimento pelo qual passam as organizações, sendo que em cada fase são apresentadas características próprias e distintas”. A partir daí, encontra-se a preocupação em identificar corretamente a fase em que a empresa se encontra, tendo como base seus dados históricos.

O presente artigo visa à convergência de diferentes modelos tangentes ao assunto. O modelo escolhido como ponto de partida é aquele abordado por Alves e Marques (2007), em empresas brasileiras, desenvolvido originalmente por por Stickney e Weil (2001), que se baseia na identificação das Fases do Ciclo de Vida de empresas através da análise das Demonstrações dos Fluxos de Caixa. Borinelli (1998), por outro lado, propôs a classificação das empresas nas diferentes fases do ciclo de vida com base em indicadores contábeis. O modelo proposto e aplicado pelo autor foi também investigado por Vicenzi, Victor e Carlin (2012), que comparou os resultados obtidos por meio da aplicação do mesmo com aqueles oriundos do método de Stickney e Weil (2001), constatando que não há convergência entre os resultados dos dois modelos, ou seja, uma mesma empresa pode ser classificada em fases distintas de seu ciclo de vida, dependendo do modelo aplicado.

Outra deficiência que se constata no modelo proposto por Stickney e Weil (2001) é que, utilizando-se apenas os sinais dos fluxos de caixa operacional, de investimento e de financiamento como critério de classificação das empresas, não é possível distinguir entre aquelas que se encontram na fase de maturidade e aquelas que estão na fase de declínio de suas atividades.

1.1.Objetivos

1.1.1. Objetivo Geral

Diante do exposto, o objetivo geral é contribuir para a convergência entre o método de identificação do ciclo de vida das empresas baseado na demonstração dos fluxos de caixa e aquele baseado em indicadores contábeis. Para tanto, parte-se da ideia de que a separação das empresas entre grupos distintos de fases do ciclo de vida a partir das informações da DFC e posterior avaliação das características dos indicadores contábeis das empresas classificadas na fase de maturidade/declínio, permitindo desenvolver uma metodologia mais adequada de identificação da fase do ciclo de vida para esse grupo de empresas.

1.1.2. Objetivos Específicos

Como objetivos específicos, pode-se destacar:

- Obter as informações relativas ao montante dos fluxos de caixa das atividades operacionais, de investimento e de financiamento das Companhias Abertas listadas na BM&FBovespa;
- Selecionar aqueles que divulgaram as informações necessárias à pesquisa corretamente e descartar as demais;
- A partir do modelo das DFC, dividir as empresas em fases do CV, conforme seus comportamentos de Fluxo de Caixa;
- Identificar as empresas que se encontram na lacuna existente entre a fase maturidade e declínio durante os três anos de análise;
- Comparar os principais indicadores da empresa com a média do setor e enquadrá-la em estágio de maturidade ou declínio.

1.2. Justificativa

Os gestores, assim como investidores e demais atuantes do mercado, primam por informações assertivas e comprovadamente eficazes para embasar suas decisões, priorizando informações confiáveis e a utilização dos dados históricos da organização para realizar previsões. Nakao (2000, p. 11 apud Borinelli e Beuren, 2008, p. 68) menciona que:

Uma das principais preocupações de quem analisa os balanços e os resultados de uma empresa é se ela vai conseguir continuar operando de forma saudável, com liquidez e rentabilidade satisfatórias, e quais as perspectivas para o futuro, de acordo com o que tem ocorrido no presente e no passado.

A identificação da fase do ciclo de vida de uma empresa promete esclarecer quais são suas necessidades, os obstáculos a serem superados e os objetivos ambicionados naquela fase, o que pode facilitar a adaptação às mudanças.

O modelo pode auxiliar no processo decisório, aprovação de projetos e outras ações tomadas pela administração, mas também poderá ser útil, por exemplo, nas análises para a concessão de crédito, pois tendo em mãos essas informações os bancos poderão aprimorar o método utilizado para analisar a capacidade das empresas em honrar suas dívidas.

Poderá ser utilizado pelos *stakeholders* para conhecer a empresa. Fröhlich (2005, p. 27) adapta conceitos de Perrow (1976) e Frooman (1999) e prevê os *stakeholders* relacionados com a empresa:

Todas as organizações têm um ambiente constituído por fornecedores, concorrentes, clientes ou usuários, pelas ligações potenciais ou efetivas, instituições governamentais e pelo meio político e social onde vivem.

Porém, os modelos atuais não são convergentes, demonstrando inexatidão em seus resultados e inviabilizando sua ampla utilização. Então, se corrigidas estas divergências, a definição de FCV poderá ser uma ferramenta poderosa para a empresa e seus *stakeholders*.

A proposta justifica-se em: quanto mais informações de qualidade extraídas dos dados contábeis, maior suporte técnico e embasamento às decisões. Ademais, os indicadores financeiros acrescentam à análise informações sobre o Balanço Patrimonial no mesmo período a que os fluxos de caixa se referem, relacionando dados contábeis com dados financeiros, sendo, portanto, mais abrangente do que análises feitas separadamente.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Nesta seção serão abordados os conceitos necessários para o entendimento do trabalho, referentes a: Demonstrações de Fluxos de Caixa, aos principais estudos sobre

as Fases do Ciclo de Vida, à definição da FCV a partir da DFC e a noções sobre Indicadores Financeiros.

2.1. Demonstrações de Fluxo de Caixa

As Demonstrações de Fluxo de Caixa (DFC) servem como apoio à análise do balanço patrimonial, demonstram todas as entradas e saídas (fluxo) de dinheiro das contas caixa e equivalentes de caixa, assim como sua destinação. Passaram a ser de divulgação obrigatória para todas as empresas de capital aberto a partir de 1º de janeiro de 2008, com a promulgação da lei 11.638/2007, que modifica a Lei 6.404/76 ou Lei das S.A.

Entende-se pela conta caixa o dinheiro efetivamente disponível na sede ou tesouraria da empresa que pode ser utilizado para custear pequenos gastos (MARQUES, 2004 *apud* ALVES, 2007, p. 251) e, pela conta equivalente de caixa aquela aplicação financeira que possua alto grau de liquidez, a qual possua resgate diário ou semanal e que não tenha caráter especulativo de obtenção de lucros, apenas assegure a sua liquidez (IUDÍCIBUS et al., 2000, p. 352 *apud* ALVES, 2007, p. 251).

O Art. 188 da lei 6.404/76, em seu inciso I, estipula que deverão ser divulgados no mínimo três fluxos na DFC: das operações, dos financiamentos e dos investimentos. O Pronunciamento Contábil Técnico CPC 3 (2010) explica que a relevância de distinção por atividades “ (...) proporciona informações que permitem aos usuários avaliar o impacto de tais atividades sobre a posição financeira da entidade e o montante de seu caixa e equivalentes de caixa”.

As atividades operacionais dizem respeito ao processo gerador de renda da empresa, abrangem os recebimentos decorrentes da execução da atividade, o pagamento de fornecedores e juros resultantes destas duas operações, assim como pagamento de salários, encargos e seguros. O CPC 3 (2010 ,p. 5) demonstra sua principal relevância:

O montante dos fluxos de caixa decorrentes das atividades operacionais é o indicador-chave da extensão em que as operações da entidade têm gerado suficientes fluxos de caixa para amortizar empréstimos, manter a capacidade operacional da entidade, pagar dividendos (ou juros sobre o capital próprio, que no Brasil se assemelham a dividendos) 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.

São entendidas como atividades de investimento as que modificam ativos imobilizados da empresa (por exemplo: terrenos, prédios, automóveis, ativos intangíveis, entre outros) ou investimentos à longo prazo. O CPC 3 conceitua atividade de investimento como aquela “ (...) em que dispêndios de recursos são feitos pela entidade com a finalidade de gerar receitas e fluxos de caixa no futuro”.

As atividades de financiamento são os processos pelos quais a empresa se financia, com capital próprio ou de terceiros, esta abrange qualquer operação relacionada à origem do capital da empresa, por exemplo, empréstimos e debêntures, juros, distribuição de dividendos e emissão de ações, conforme definição do CPC 3.

2.2. Principais estudos sobre Ciclo de Vida

Assim como a análise dos Fluxos de Caixa e dos Índices Financeiros, a definição da fase de desenvolvimento é uma informação relevante para o processo decisório da empresa. Autores interessados na área das decisões organizacionais criaram fases do ciclo de vida das empresas, baseando-se na biologia. Adizes (1998 apud Hoffmann, 2013, p. 96) explica que “as organizações apresentam padrões previsíveis de comportamento em seu desenvolvimento e crescimento assim como os seres vivos” e estes padrões são categorizados, com o sentido de progressão de experiência e superação de obstáculos.

Razzoline Filho (2000 apud Morais, 2011, p. 20) conceitua:

O principal objetivo ao estudar os ciclos de vida das organizações é analisar as alterações ou mudanças das características organizacionais ao longo do tempo, sendo que essas mudanças também implicam alterações na estrutura. Com o passar do tempo, os recursos (humanos, financeiros, tecnológicos, entre outros) vão se alterando e, com isso, vão surgindo tais mudanças nas características das organizações.

Infelizmente ainda não existe um consenso entre os autores que estudam o assunto sobre o número de estágios do ciclo de vida das empresas. “Adicionalmente, esses autores demonstram que as organizações não necessariamente passam por estes estágios na mesma sequência que os modelos de ciclo de vida evidenciam” (Antonovz, Panucci-Filho e Espejo, 2010, p. 42), podendo, portanto, regredir no modelo.

Vicenzi, Victor e Carlin (2012, p. 4) adaptam em seu artigo alguns modelos de ciclo de vida empresarial, destacados no Quadro 1:

Quadro 1 - 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
Estágios de Crescimento	Adizes	1993	1. Namoro / 2. Infância / 3. Toca – toca / 4. Adolescência / 5. Plenitude
Processo Empresarial	Reynolds, Storey e Westthead	1994	1. Concepção 2. Geração 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

Fonte: Vicenzi et al (2012, p. 4) adaptado de Borinelli (1998).

A diferenciação quantitativa de fases do CV para cada autor deve-se às diferentes combinações possíveis sobre: os obstáculos a serem superados, a complexidade das necessidades, os objetivos a serem alcançados, etc., permitindo agrupamentos entre variados fatores. Klann et al (2012, p. 121) afirma que a “cada fase alcançada aumenta a complexidade, requerendo assim, uma nova postura gerencial, com buscas de novas estratégias”, dando a ideia de um processo evolutivo.

Borinelli (1998), citado por Vicenzi, Victor e Carlin (2012, p. 4-5), sintetiza os acontecimentos provenientes da vida das empresas em quatro fases:

- 1) Nascimento: são os primeiros momentos de vida, os quais a empresa deve definir seu ramo de atividade e se inserir no mercado. O objetivo principal desta fase é sua própria sobrevivência.

- 2) Crescimento: diferentemente da fase anterior, esta é marcada pela busca por expansão de mercado, quando a empresa procura igualar-se ao nível competitivo das concorrentes.
- 3) Maturação: marcada pela maturidade que a empresa agora obtém, é o momento em que ela já tem espaço no mercado, portanto ela se preocupa com sua estabilidade.
- 4) Renovação: quando já estável, se procura um diferencial competitivo, algo novo objetivando destacamento, assim como manutenção de conceitos básicos previamente estabelecidos.

2.3. Identificação do Ciclo de Vida por meio da DFC

A partir dos conceitos anteriores, podemos demonstrar o método que define as fases do CV tendo como base as DFC. Este método será o ponto de partida para a realização do estudo e será dado como correto, para a posterior adequação dos Indicadores Financeiros.

A teoria de Análise Comportamental de Fluxos de Caixa define que existem padrões que as empresas normalmente seguem, Vicenzi, Victor e Carlin (2012, p. 3) explica:

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.

Para a aplicação do modelo serão utilizadas as fases do CV apresentadas anteriormente, definidas por Borinelli (1998). Também é importante lembrarmos que são três principais componentes de Fluxo de Caixa: operacional, de investimento e de financiamento.

Alves (2007, p. 253) adapta o modelo de Stickney e Weil (2001), que diferencia a Fase do Ciclo de Vida a partir de diferentes comportamentos dos componentes do Fluxo de Caixa:

Quadro 2 - Comportamentos dos Fluxos de Caixa

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

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

Baseado no estudo de Alves (2007), Vicenzi et al (2012) cria um quadro que explica os principais motivos para os Fluxos de Caixa de comportarem desta maneira:

Quadro 3 - Comportamentos das Fases do CV

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: Alves (2007) *apud* Vicenzi et al (2012, p. 9).

Cada fase do CV tem como pressuposto o sucesso na fase anterior, portanto uma nova fase será a definição de um novo objetivo. O modelo é uma visão lógica das DFC resultantes da mudança de objetivo e dos insumos necessários para o atingimento deste.

2.4. Indicadores Contábeis/Financeiros

Os Índices Financeiros de uma empresa são calculados com base nas informações constantes no Balanço Patrimonial, que é de divulgação obrigatória para todas as empresas conforme a Lei 6404/76 ou Lei das S.A.. Os indicadores podem ser divididos em cinco categorias: de liquidez, de alavancagem financeira, de giro, de lucratividade e de estrutura de capital.

Conforme Ross (2013), os indicadores de liquidez fornecem informações relativas à solvência de curto prazo da empresa, são relevantes principalmente para credores, interessados na capacidade da empresa em quitar as suas dívidas. A composição é:

- Índice de liquidez corrente: é a razão entre o Passivo Circulante e o Ativo Circulante, ou seja, aquelas contas do balanço que provavelmente irão ser pagas ou recebidas dentro de um ano. Segundo este índice, três cenários podem ser desenhados: negativo, quando o índice for menor que um ($I < 1,0$), neutro, quando igual ou próximo a um ($I \approx 1,0$) ou positivo, quando maior que um;
- Índice de liquidez imediata: é a razão entre o Ativo Circulante menos a conta estoques e o Passivo Circulante. Este índice é relevante graças à imparcialidade dos estoques, pois existem diferentes métodos de mensuração desta conta e, quando esta significar grande parcela dos ativos circulantes quase sempre será um sinal de má gestão das vendas;

Os indicadores de alavancagem financeira se preocupam com a capacidade da empresa em honrar suas obrigações no longo prazo, com sua solvência no longo prazo. É dada pelos índices:

- Índice de endividamento total: é a razão entre o Ativo Total menos o Patrimônio Líquido Total e o Ativo Total da empresa. O resultado indicará a porcentagem utilizada de Capital de Terceiros para financiar suas atividades. Este mesmo resultado pode ser obtido pela razão entre a soma do Passivo Circulante e Passivo Não-circulante com o Ativo Total.
- Índice de cobertura de juros: é a razão entre o Lucro antes dos Juros e dos Impostos e os Juros do exercício. Será evidenciado quanto dos lucros está

destinado ao pagamento de juros, resultante do financiamento pelo Capital de Terceiros.

As medidas de gestão de ativo ou de giro, também conhecidos por índices de utilização dos ativos e indicadores de atividade descrevem a eficiência da empresa em gerar renda a partir de saldos em contas específicas.

Os indicadores de lucratividade permitem quantificar os rendimentos obtidos a partir das operações realizadas em relação ao valor investido em: ativos, vendas e capital de próprio. Os principais índices são:

- Rentabilidade sobre o ativo: é a razão entre o Lucro Líquido e o Ativo Total. O resultado demonstrará qual a porcentagem do Ativo Total retornou em Lucro Líquido.
- Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido: é a razão entre o Lucro Líquido e o Total do Patrimônio Líquido. O resultado será a porcentagem do Capital Próprio da empresa que retornou em Lucro Líquido.

Aqueles indicadores referentes à estrutura de capital medem a composição do endividamento, ou seja, qual parte do seu capital é de origem própria ou de terceiros. Além disso, mede o rendimento líquido gasto em relação ao pagamento da dívida com terceiros.

3 METODOLOGIA

3.1. Classificação da Pesquisa

Trata-se de uma pesquisa descritiva e o procedimento técnico será por forma de levantamento, onde os dados das empresas analisadas serão submetidos à aplicação do método a fim de responder o problema de pesquisa. Logo, entende-se que a pesquisa é descritiva por ter como objetivo a identificação da fase do Ciclo de Vida das empresas segundo as DFC e Indicadores Financeiros.

Quanto à forma de abordagem do problema, a pesquisa é quantitativa, haja vista que ela se traduz por tudo aquilo que pode ser quantificável, ou seja, ele iria traduzir em números as opiniões e informações para então obter a análise dos dados e, posteriormente, chegar a uma conclusão (Duarte, 2013). Sendo assim, a presente pesquisa caracteriza-se como quantitativa já que as informações das empresas e dos setores foram analisadas, juntamente com as DFC e os Indicadores Financeiros, que representam informações quantitativas.

Por fim, no que se refere aos procedimentos técnicos, a pesquisa é documental, a qual é “elaborada a partir de documentos que não receberam tratamento analítico” (Silva e Menezes, 2001, p. 21), pois os conhecimentos foram coletados com a leitura de artigos, livros e sites para embasar a pesquisa.

3.2. Universo e Amostra

O estudo tem como população todas as empresas atuantes na Bolsa de Valores e como amostra aquelas que tenham divulgado as informações necessárias à aplicação dos métodos de pesquisa.

Os dados utilizados no presente estudo foram extraídos do banco de dados da Bolsa de Valores BM&F Bovespa com o auxílio do programa Economatica, muito utilizado para coleta de dados de empresas operantes na Bovespa. Foram extraídos dados de 389 empresas incluindo as seguintes informações: nome da empresa, classe da ação, setor cadastrado na bolsa e o histórico de 2010, 2011 e 2012 dos Fluxos de Caixa Operacional, de Investimento, Financeiro e a Variação Líquida do caixa no período.

Com o início da análise dos dados, foi constatado que para muitas empresas a soma dos três Fluxos de Caixa não era igual ao Caixa Líquido e, já que estas empresas estavam com os dados corrompidos, não poderiam participar da análise. Adicionado a isso, algumas empresas apresentaram fluxos de caixa iguais a zero, estando também corrompidos. Ao final, 270 empresas apresentaram dados confiáveis para o seguinte passo da análise.

3.3. Procedimentos de Coleta e Análise dos Dados

O modelo utilizado para a identificação da fase do ciclo de vida necessita apenas dos sinais dos fluxos de caixa das empresas. Sendo assim, à base de dados foram aplicadas fórmulas que extraíam apenas os sinais dos valores das DFC. Após, as empresas foram classificadas de acordo com seu comportamento para os três anos (vide Quadro 2 – página 8).

É importante salientar que houve 82 empresas que não apresentaram comportamentos passíveis de classificação segundo o modelo, para pelo menos um dos três anos, por exemplo, uma empresa que tenha apresentado comportamento (-), (+), (-), ou (-), (+), (+) em um ano, não pôde ser classificada como em fase introdutória, nem crescimento e nem em maturidade/declínio, portanto para esse tipo de empresa não há uma fase definida.

Este estudo objetivou criar uma nova forma de classificação para aquelas empresas com comportamento ‘duvidoso’ – com DFC: operacional positiva, de investimento negativo e de financiamento negativo –, pois, segundo o modelo, elas são definidas como em fase de maturidade/declínio, variando somente pelo valor crescente ou decrescente dos fluxos de caixa.

O novo método visa distinguir com mais precisão empresas das duas fases do ciclo de vida, que possuem necessidades e objetivos diferentes, com o auxílio de indicadores financeiros. Aquelas empresas que apresentarem índices melhores do que a média do setor em que atuam serão consideradas em maturidade, as que apresentarem um índice inferior serão rotuladas como em declínio. Entretanto, um índice superior à média do setor pode ser maior ou menor em número do que este, somente dependerá do que o índice representa para a empresa.

Os dados referentes aos índices foram coletados por meio do banco de dados da Economatica. Após, será feita uma separação por empresa e somente serão utilizadas aquelas que divulgaram todos os dados necessários para a aplicação do estudo, as demais serão descartadas.

Em resumo, após a classificação das empresas segundo as informações do fluxo de caixa, foram efetuadas as seguintes análises:

- Aquelas classificadas na fase maturidade/declínio foram utilizadas no restante da análise;

- Foram identificados os principais índices financeiros os quais, e para cada empresa nesta fase, foram confrontados com a média do setor;
- Para aquelas que apresentaram um desempenho superior ao setor foram classificadas como em maturidade, e as inferiores como declínio, para os três anos em análise.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A presente seção se subdivide em: Classificação com base na DFC, que apresentará algumas empresas e a sua classificação da fase do CV; Fases do ciclo de vida por setor, que irá demonstrar quais setores que apresentaram maior incidência nas diferentes fases do ciclo de vida; Indicadores setoriais, onde serão exibidos quais são os Indicadores Financeiros médios por setor de análise; e Segregação das empresas entre maturidade e declínio, onde será aplicado o método criado e exibidos alguns pontos relevantes.

4.1. Classificação com base na DFC

A coluna ‘nomes’ indica o nome cadastrado pela empresa no banco de dados da BM&F Bovespa e as demais colunas são referentes à fase do ciclo de vida da empresa, que foi definida independentemente para cada ano.

O Quadro 4 traz uma amostra de classificação das empresas para o triênio, pois devido a grande quantidade de empresas classificadas não é possível transcrever sua totalidade. As fases estão divididas em: INTROD (Introdução), CRESC (Crescimento), MATURID/DECL (Maturidade/Declínio) e sem classificação (sinalizadas em cinza ou vazias).

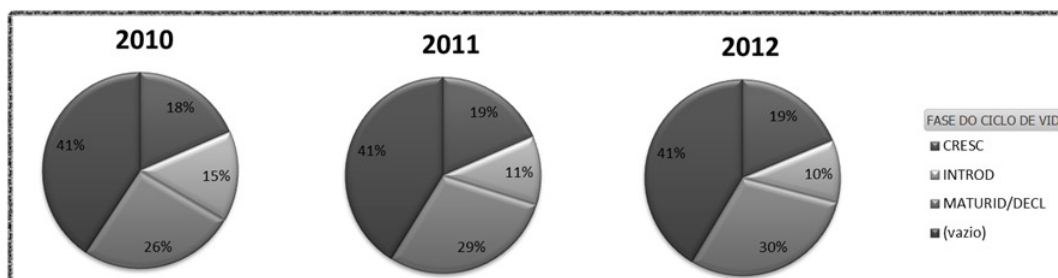
Quadro 4 - Fase do Ciclo de Vida das Empresas

Nome	FASE DO CICLO DE VIDA 2010	FASE DO CICLO DE VIDA 2011	FASE DO CICLO DE VIDA 2012
Rasip Agro	CRESC	MATURID/DECL	CRESC
Renar	INTROD	INTROD	INTROD
SLC Agricola	MATURID/DECL	CRESC	CRESC
Cacique	CRESC		
Excelsior	INTROD	MATURID/DECL	MATURID/DECL
Josapar	INTROD	INTROD	CRESC
Laep			MATURID/DECL
M.Diasbranco	MATURID/DECL	MATURID/DECL	CRESC
Minupar			
Oderich	INTROD	CRESC	MATURID/DECL
Minupar			
B2W Varejo	CRESC	CRESC	INTROD
Battistella		MATURID/DECL	
BR Pharma	CRESC	INTROD	INTROD
Dimed	MATURID/DECL	MATURID/DECL	MATURID/DECL
Lojas Americ	MATURID/DECL	CRESC	CRESC
Lojas Marisa	CRESC	CRESC	MATURID/DECL
Lojas Renner	MATURID/DECL	CRESC	CRESC
Magaz Luiza	MATURID/DECL	INTROD	INTROD
Minasmaquinas	MATURID/DECL		MATURID/DECL

Fonte: Elaborado pelo Autor.

A partir da Figura 1 fica claro que as DFC apresentam comportamentos bastante variados quando se analisa individualmente a empresa, porém quando analisamos o comportamento de todas as empresas nos três anos é possível verificar alguma uniformidade entre as fases.

Figura 1 – Fases do Ciclo de Vida com Base na DFC.



Fonte: Elaborado pelo Autor

A figura 1 apresenta as Fases do CV para os anos de 2010, 2011 e 2012, onde:

- CRESC (Crescimento): apresentou 18%, 19% e 19% do total de empresas.
- INTROD (Introdução): apresentou 15%, 11% e 10% do total de empresas.
- MADURIDAD/DECL (Maturidade/Declínio): apresentou 26%, 29% e 30% do total de empresas.
- (vazio) (sem classificação): apresentou 41% do total de empresas para os três anos analisados.

A fase de maturidade e declínio apresentou um aumento regular durante os três anos enquanto a fase de introdução reduziu. E a quantidade de empresas em fase de crescimento e sem classificação se mantiveram com proporções constantes sobre o total de empresas do período. Para os três anos houve uma uniformidade muito grande sobre o número de empresas em cada fase do CV.

4.2.Fases do Ciclo de Vida de Acordo com a Segmentação Setorial

Após classificar cada uma das empresas em uma das fases do ciclo de vida, procedeu-se a segregação das mesmas em virtude do setor a que pertencem. O setor cadastrado na economática que mais apresentou empresas sem classificação foi o 'outros' (34 por ano), seguido pelos setores têxtil (13 por ano) e alimentos e bebidas (12 por ano).

O Quadro 5 demonstra essa segregação:

Quadro 5 – Segregação por setor

	2010	2011	2012	média anual
Sem classificação				
Alimentos e bebidas	12	13	12	12,3
Outros	34	32	38	34,7
Têxtil	12	14	14	13,3
Introdutória				
Construção	14	13	13	13,3
Finanças e Seguros	8	5	5	6
Outros	9	8	5	7,3
Crescimento				
Energia Elétrica	10	11	15	12
Outros	22	26	16	21,3
Têxtil	5	5	8	6
Maturidade/Declínio				
Energia Elétrica	30	31	26	29
Outros	21	20	27	22,7
Finanças e Seguros	7	12	10	9,7

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Conforme percebe-se pela leitura das informações dispostas no Quadro 5, Os setores que mais apresentaram empresas na fase Introdutória foram: construção (13 por ano), ‘outros’ (7 por ano), finanças e seguros (6 por ano). Por outro lado, os setores que mais apresentaram empresas na fase de Crescimento foram: ‘outros’ (21 por ano), energia elétrica (12 por ano), têxtil (6 por ano). Já os setores que apresentaram empresas na fase de Maturidade/Declínio foram: energia elétrica (29 por ano), ‘outros’ (22 por ano), finanças e seguros (9 por ano).

As quantidades anuais de empresas por setores são as médias das quantidades dos três anos, portanto são valores aproximados para aqueles setores que apresentaram uniformidade no seu comportamento.

4.3. Indicadores Setoriais

Os índices selecionados foram os de Endividamento Total, de Liquidez Geral, de Rentabilidade do Patrimônio Líquido e de Rentabilidade do Ativo. Esta seleção buscou resumir em poucos índices o panorama geral da empresa analisada. Os Quadros 6 e 7 apresentam as médias dos indicadores de endividamento, liquidez geral, rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido e rentabilidade sobre o Ativo das empresas ao longo dos três anos de análise em função do setor.

Quadro 6 - Média dos Indicadores de Endividamento e Liquidez Geral por Setor

Setor	Média Endiv 2010	Média Endiv 2011	Média Endiv 2012	Média LG 2010	Média LG 2011	Média LG 2012
Agropecuária e Pesca	32,4	35,0	40,4	0,7	0,7	0,7
Alimentos e Bebidas	33,3	32,6	28,6	0,9	0,8	0,8
Comércio	25,9	25,8	27,3	1,2	1,2	1,1
Construção	28,4	30,7	31,6	1,7	1,6	1,6
Eletroeletrônicos	50,6	17,3	17,5	1,9	2,2	2,6
Energia Elétrica	27,8	30,7	30,8	1,4	1,3	1,7
Finanças e Seguros	10,6	8,9	7,4	3,8	1,3	1,1
Fundos	0,0	0,0	0,0	39,9	16,3	2,1
Máquinas Industriais	52,7	56,2	54,0	1,0	1,0	0,9
Mineração	10,7	8,0	13,5	11,8	3,6	3,1
Minerais não Metálicos	27,9	34,9	39,7	1,0	0,9	0,8
Outros	18,0	19,8	22,3	1,8	2,8	2,3
Papel e Celulose	28,6	31,1	32,0	0,7	0,7	0,7
Petróleo e Gás	20,0	22,2	23,5	13,4	1,2	1,6
Química	29,0	30,0	29,9	1,1	1,1	1,1
Siderurgia & Metalurgia	34,2	34,6	32,2	1,3	1,3	1,3
Software e Dados	14,8	14,0	19,3	1,2	1,3	1,4
Telecomunicações	19,7	21,2	22,5	0,7	0,7	0,7
Têxtil	25,0	32,3	35,3	1,2	1,2	1,2
Transporte Serviços	36,5	41,4	42,2	0,6	4,9	4,7
Veículos e peças	579,1	695,2	646,5	0,9	1,0	1,0

Fonte: Elaborado pelo Autor

No Quadro 6 a primeira coluna indica os setores aos quais se referem os seguintes indicadores: ‘Média Endiv’ para o triênio refere-se ao Endividamento Total médio do setor e ‘Média LG’ significa Liquidez Geral média do setor. É possível perceber que os indicadores têm tendência a grande variação por setores, devido a suas peculiaridades e à forma como estes atuam no mercado. Entretanto, de um ano para outro a média dos índices financeiros de um setor normalmente não apresenta grandes alterações.

Por exemplo, o setor de Siderurgia & Metalurgia realmente apresenta linearidade durante os anos, tanto nos seus índices de endividamento, quanto nos de liquidez, mas quando comparamos sua performance ao setor de Veículos e peças notamos o endividamento superior deste, demonstrando a grande variação setorial. Já o setor de Transporte Serviços não apresentou esta mesma linearidade nos índices de liquidez, ou o de Eletrônicos nos seus de endividamento, contrariando a maioria dos setores estáveis.

Quadro 7 - Média dos Indicadores de Rentabilidade por Setor

Setor	Média RentPL 2010	Média RentPL 2011	Média RentPL 2012	Média RentAt 2010	Média RentAt 2011	Média RentAt 2012
Agropecuária e Pesca	-1,8	-10,0	-17,8	-5,9	-1,5	-3,9
Alimentos e Bebidas	-13,5	6,8	10,4	-8,1	0,0	-16,3
Comércio	18,5	23,9	16,1	5,1	4,6	4,2
Construção	21,0	7,7	-1,4	3,4	1,6	0,7
Eletroeletrônicos	16,6	10,9	12,4	7,6	5,2	9,8
Energia Elétrica	20,0	16,1	7,8	7,6	7,1	4,2
Finanças e Seguros	68,4	28,5	15,7	11,3	6,7	4,8
Fundos	17,2	-11,1	-22,9	7,9	-11,6	-14,3
Máquinas Industriais	13,2	6,6	2,4	1,3	-13,3	-5,4
Mineração	10,6	1,9	-4,8	-3939	-7,8	-9,5
Minerais não Metálicos	34,7	21,6	29,9	-2,8	-19,8	0,8
Outros	12,9	9,0	6,9	-164	-38,2	-109,9
Papel e Celulose	7,5	-0,1	2,8	2,3	-0,2	0,9
Petróleo e Gás	16,2	8,6	7,2	5,0	3,1	2,2
Química	2,1	-14,5	4,2	0,9	-1,0	2,5
Siderurgia & Metalurgia	8,4	4,2	-1,3	-0,3	-10,2	-23,2
Software e Dados	101,2	81,4	74,9	29,1	24,3	18,9
Telecomunicações	11,1	9,9	6,4	-15,4	-10,0	-42,0
Têxtil	10,7	1,6	-9,8	-0,2	-9,5	-4,4
Transporte Serviços	19,9	12,8	0,8	7,1	4539,6	-8,4
Veículos e peças	21,5	7,4	-1,8	-17,3	-51,7	-56,7

Fonte: Elaborado pelo Autor

No Quadro 7, ‘Média RentPL’ significa Rentabilidade média do Patrimônio Líquido do período e ‘Média RentAt’ significa Rentabilidade média do Ativo. Por exemplo, o setor de Software e Dados, que apresenta as melhores rentabilidades, possui alguma linearidade através dos anos. Se compararmos com o de Eletroeletrônicos, vemos que este também possui regularidade, porém em proporções muito menores, isso devido ao setor. Já se analisarmos Mineração, percebemos uma instabilidade nos índices, sinalizando um setor instável.

4.4.Segregação das Empresas entre Maturidade e Declínio

Para a utilização do modelo criado foram utilizadas apenas as empresas que tiveram classificação Maturid/Decl para os três anos, descartando-se aquelas que obtiveram para apenas algum dos anos. Esta amostragem de 41 empresas teve o objetivo de isolar os índices financeiros do período, para possibilitar a visualização de seu comportamento e identificar a viabilidade do modelo.

A partir da análise comportamental dos índices foi criado o método, onde doze graduações (quatro tipos de índices aplicados aos três anos) tiveram o mesmo valor para definição entre as fases, ou seja, se a empresa apresentou um número maior de índices melhores à média do setor foi considerada em MATURIDADE no triênio.

Os índices de Liquidez Geral, Rentabilidade sobre o PL e Rentabilidade sobre o Ativo são analisados de forma semelhante. Se a empresa apresentar um índice maior do que a média do setor será considerado positivo, se for menor será considerado negativo.

É importante ressaltar que o índice de endividamento é visto diferentemente dos outros índices, pois para que a empresa apresente um índice melhor do que a média o da empresa precisa ser menor, já que uma taxa de dívidas alta é maléfica ao seu desempenho.

Quando a empresa apresentou menos índices positivos (melhores que a média do setor) (+) do que negativos (piores que a média do setor) (-) ou até o mesmo número foi rotulada como em DECLÍNIO.

Tabela 1 – Classificação do Setor de Energia Elétrica Conforme Modelo Proposto

ENERGIA ELÉTRICA													
Nome	Endividamento Total			Liquidez Geral			Rentabilidade PL			Rentabilidade AT			Maturidade (M) Declínio (D)
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	
AES Sul AVALIAÇÃO	0 NA	4,6 +	4,3 +	9,8 +	8,2 +	6,9 +	0 NA	26,9 +	22 +	22,4 +	22,9 +	19 +	M
AES Tiete AVALIAÇÃO	27,1 +	12,2 +	10,7 +	1,3 -	1,4 +	0,8 -	4 -	3,7 -	4,6 -	2 -	2,1 -	3,3 -	D
Afluente AVALIAÇÃO	43,3 -	44,2 -	46,2 -	1,4 -	1,3 -	1,2 -	9,2 -	6,9 -	7,5 -	7,9 +	6,8 -	7,2 +	D
Afluente T AVALIAÇÃO	28,9 -	30,3 +	25,9 +	0,7 -	0,7 -	0,8 -	14,5 -	13,1 -	26,8 +	5 -	4,5 -	9,4 +	D
Alupar AVALIAÇÃO	27,7 +	25,1 +	25,3 +	0,9 -	0,9 -	0,9 -	38,2 +	27,7 +	10,3 +	10,5 +	8,6 +	3,2 -	M
MÉDIA DO SETOR	27,8	30,7	30,8	1,4	1,3	1,7	20,0	16,1	7,8	7,6	7,1	4,2	

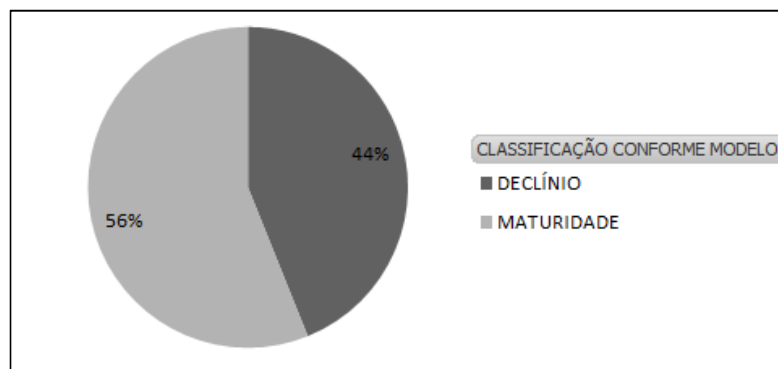
Fonte: Elaborado pelo Autor.

Logo, na Tabela 1 são visualizadas 5 das 17 empresas do setor de energia elétrica que foram classificadas como ‘duvidosa’ conforme o método de definição da Fase do CV segundo as DFC.

Ao final da tabela encontra-se a média do setor, que serviu como comparativo para os índices individuais da empresa na definição entre MATUREZADE e DECLÍNIO. Nesta tabela é possível visualizar por que a classificação foi aplicada para os três anos, pois eles foram analisados conjuntamente.

Conforme evidenciado na Tabela 1, a empresa Afluente, por exemplo, foi classificada como em DECLÍNIO, pois ela apresenta 10 graduações negativas e apenas 2 positivas. Já a empresa Alupar teve 8 avaliações positivas e 4 negativas, portanto foi classificado como em MATUREZADE.

Figura 2 - Classificação do Setor de Energia em Percentual

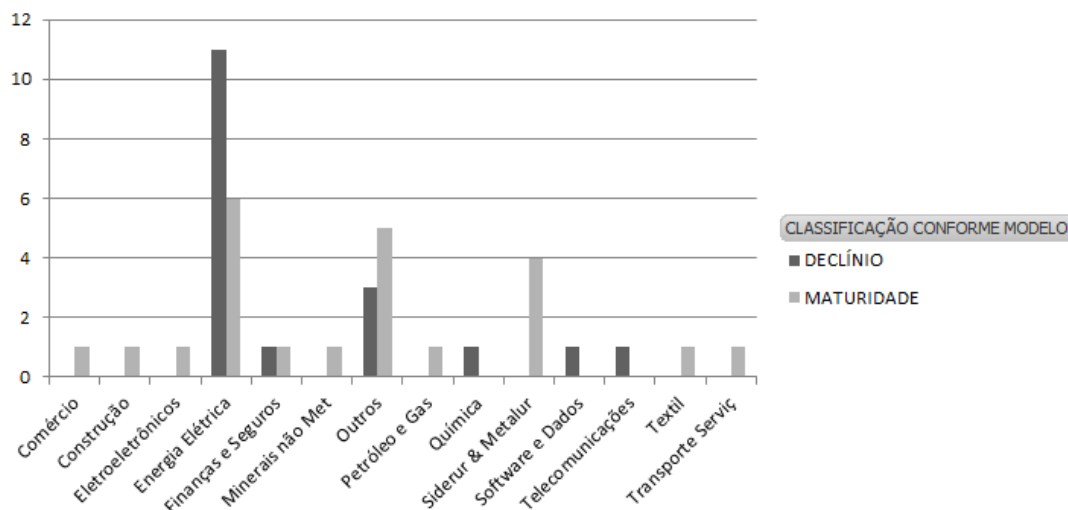


Fonte: Elaborado pelo Autor.

Conforme visualiza-se na Figura 2, o modelo aplicado resultou em 56% das empresas da amostragem apresentaram-se superiores à média do setor, enquanto 44% obtiveram índices inferiores. Com números absolutos, 23 empresas foram classificadas em MATUREZADE e 18 empresas em DECLÍNIO.

Dessa forma, o mesmo procedimento descrito foi aplicado aos demais setores, tendo se chegado aos resultados apresentados na Figura 3:

Figura 3 - Classificação em Declínio e Maturidade por Setor



Fonte: Elaborado pelo Autor.

A Figura 3 expõe em números absolutos a quantidade de empresas classificadas em MATURIDADE e DECLÍNIO conforme o modelo criado, assim como mostra os setores aos quais elas pertencem. Também é evidenciado que em 14 dos 21 setores cadastrados pelo menos uma empresa classificou duvidosamente em Maturidade/Declínio para os três anos de análise.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A fase do Ciclo de Vida da empresa é mais uma informação que auxilia no processo decisório da administração e dos *stakeholders* de uma empresa e um maior esclarecimento dessa análise permitirá sua ampla utilização. Atualmente os estudos aprofundados referentes a esse assunto divergem em alguns pontos, portanto há a possibilidade de posteriores estudos agregando outras formas de convergência para definição da fase do CV.

O estudo objetivou unir a análise contábil dos Indicadores Financeiros com a análise financeira da DFC. Também foi constatado que as empresas não necessariamente possuem um padrão de comportamento das DFC anualmente, já que a maioria delas apresentou mudanças nos seus sinais ao longo dos três anos de análise. Apesar dessas alterações anuais, a quantidade de empresas em cada fase do CV manteve

um padrão, com apenas algumas alterações ao longo do triênio, o que abre espaço para posteriores estudos de identificação das razões desse padrão. É possivelmente um método que abranja a grande e constante parcela de 41% das empresas que não puderam ser classificadas, devido seu comportamento não previsto pelo método utilizado neste estudo.

É importante ressaltar que os indicadores médios do setor, aplicados no método criado, permitiram a comparação viável dos desempenhos das empresas e segregação entre maturidade e declínio de forma equalizada, o que não era o objetivo inicial da pesquisa, mas demonstrou que a média setorial é imparcial à definição da fase do Ciclo de Vida.

Infelizmente, este estudo limitou-se a segregar apenas aquelas empresas que foram categorizadas como maturidade/declínio para o triênio, devido à necessidade de isolar os Indicadores Financeiros para análise.

Portanto, posteriores estudos sobre o modelo proposto poderiam reclassificar essas empresas anualmente, permitindo a inclusão de todas as outras que apresentaram maturidade/declínio em somente um ano e, portanto, abrangendo um número maior de empresas. Fica aberto o espaço, também, para um estudo que categorize um estágio do CVO as empresas que apresentam um comportamento não previsto pelo modelo.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ADIZES, Ichak. **Os ciclos de vida das organizações**: como e por que as empresas crescem e morrem e o que fazer a respeito. 4. ed. São Paulo: Pioneira, 1998.

ALVES, Luiz Claudio Otranto; MARQUES, José Augusto Veiga da. Identificação das Fases do Ciclo de Vida de empresas através da análise das Demonstrações dos Fluxos de Caixa. **BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, Rio de Janeiro, v. 4, n. 3, p. 249–262, set./out. 2007.

ANTONOVZ, Tatiane; PANUCCI-FILHO, Laurindo; ESPEJO, Márcia Maria dos Santos Bortolucci. **Nível de aderência dos artefatos de contabilidade gerencial sob a perspectiva do ciclo de vida organizacional: um estudo de caso**. UEM – Paraná: v.29, n. 2, p.40-52, 2010.

BEUREN, Ilse Maria; RENGEL, Silene; HEIN, Nelson. **Ciclo de vida organizacional pautado no modelo de Lester, Parnell e Carraher (2003) e na lógica fuzzy: classificação de empresas de um segmento industrial de Santa Catarina**. R.Adm., São Paulo, v.47, n.2, p.197-216, abr./maio/jun. 2012.

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.

BORINELLI, Márcio Luiz; BEUREN, Ilse Maria. **Os Fundamentos do Postulado da Continuidade Sob a Ótica do Ciclo de Vida Organizacional**. R. Cont. Ufba, Salvador: v. 2, n. 3, 2008 p.67-78.

DUARTE, Vânia Maria do Nascimento. Pesquisa Quantitativa e Qualitativa. Disponível em: < <http://monografias.brasilecola.com/regras-abnt/pesquisa-quantitativa-qualitativa.htm> > Acesso em: 08/12/2013.

FRÖHLICH, Luzia. **Ciclo de vida das empresas e as práticas organizacionais: o caso Dudalina**. Biguaçu: Trabalho de Conclusão de Curso. , 2005.

FROHLICH, L. ROSSETO, C. R.; SILVA, A. B. Implicações das práticas de gestão no ciclo de vida organizacional. **Análise**, Universidade Federal do Rio Grande do Sul – Porto Alegre – RS, v. 18, n. 1, p. 139-160 – jan/jul 2007.

FROOMAN, J. Stakeholder influence strategies. **Academy of Management Review**. v. 24, nº. 2, Apr 1999.

HOFFMANN, Carlos Alberto Kalinovski. **Ciclo de Vida das organizações: um estudo de caso em uma empresa do setor Metal-Mecânico**. *Empreendedorismo, Gestão e Negócios*, v. 2, n. 2, Mar. 2013, p. 90-130.

KLANN, Roberto Carlos; KLANN, Patrícia Aparecida; POSTAI, Kátia Regina; RIBEIRO, Maria José. **Relação entre o ciclo de vida organizacional e o planejamento em empresas metalúrgicas do Município de Brusque-SC**. Revista de Contabilidade e Organizações. São Paulo: vol. 6 n. 16 (2012) p. 119-142.

MORAIS, Érica Daniela. **CICLO DE VIDA DAS ORGANIZAÇÕES: análise de Indústrias da RMBH a partir da abordagem de Greiner**. Belo Horizonte: 2011.

MORAIS, Érica Daniela; SILVA, Wendel Alex Castro. **Ciclo de Vida de Escritórios Contábeis Cadastrados no Clube dos Contadores: Uma Aplicação do Modelo de Greiner (1998)**. Belo Horizonte: ABCustos Associação Brasileira de Custos, Vol. VII, nº 2, maio-agosto 2012

NAKAO, Sílvio Hiroshi. **Teoria e normas contábeis de operações em descontinuidade: um estudo de caso**. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) - Faculdade de Economia Administração e Contabilidade. São Paulo, FEA/USP, 2000.

PEDRO, A. M. **Características comportamentais dos empreendedores no modelo de ciclo de vida das organizações de Greiner**. 2003. 112 f.

PERROW, C. **Análise Organizacional**. Um enfoque sociológico. São Paulo: Atlas, 1976.

Pronunciamento técnico CPC 03. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/pdf/cpc03.pdf>>
Acesso em: 17/06/2013.

RAZZOLINE FILHO, Edelvino. O ciclo de vida do produto e o empreendedorismo: sua influência no ciclo de vida organizacional. Revista das Faculdades de Linhares, v. 8, p. 18-27, 2000. Disponível em: <http://www.esic.br/UserFiles/File/cvp_cvo.pdf>. Acesso em: 02 nov. 2010.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Branford D.; LAMB, Roberto. **Fundamentos da Administração Financeira**. Porto Alegre : AMGH, 9ed., 2013.

SILVA, Edna Lúcia da. **Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação**/Edna Lúcia da Silva, Estera Muszkat Menezes. – 3. ed. rev. atual. – Florianópolis: Laboratório de Ensino a Distância da UFSC, 2001.

VICENZI, Taís; VICTOR, Fernanda; CARLIN, Diego. **Fases do Ciclo de Vida Organizacional: uma análise de sua identificação por meio de Indicadores Financeiros e econômicos versus análise da DFC**. 2012. 15f. Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) – Faculdade São Judas Tadeu, SJT, Porto Alegre, 2012.

ZONATTO, Vinícius Costa da; FILHO, Jorge Ribeiro de Toledo; TRENTIN, Daniele de Freitas; ZONATTO, Patrínês Aparecida França. **Controles de gestão utilizados por indústrias familiares madeireiras localizadas na região do Corede alto da Serra do Botucaraí/RS em cada fase do ciclo de vida organizacional**. Paraná: Revista Gestão Industrial, v. 09, n. 03: p. 727-744, 2013.