

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO (EA)  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS (DCA)**

Silvana Beltram Tergolina

**ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA PARA  
ABERTURA DE *FACTORING* PARA ATUAÇÃO NA ÁREA DE  
CONSTRUÇÃO CIVIL**

Porto Alegre

2010

Silvana Beltram Tergolina

**ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA PARA  
ABERTURA DE *FACTORING* PARA ATUAÇÃO NA ÁREA DE  
CONSTRUÇÃO CIVIL**

**Trabalho de conclusão de curso de graduação  
apresentado ao Departamento de Ciências  
Administrativas da Universidade Federal do Rio  
Grande do Sul, como requisito parcial para a  
obtenção do grau de Bacharel em  
Administração.**

**Orientador: Prof. Mestre Roberto Lamb**

Porto Alegre  
2010

Silvana Beltram Tergolina

**ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA PARA  
ABERTURA DE *FACTORING* PARA ATUAÇÃO NA ÁREA DE  
CONSTRUÇÃO CIVIL**

**Trabalho de conclusão de curso de graduação  
apresentado ao Departamento de Ciências  
Administrativas da Universidade Federal do Rio  
Grande do Sul, como requisito parcial para a  
obtenção do grau de Bacharel em  
Administração.**

Conceito Final:

Aprovado em ..... de ..... de .....

BANCA EXAMINADORA

---

Examinador – Prof. André Luis Martinewski

---

Orientador – Prof. Roberto Lamb

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço, primeiramente, à Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS) pelo ensino de qualidade e excelência oferecido gratuitamente.

Ao Prof. Roberto Lamb pela paciência, apoio e conhecimento compartilhado. Também pela sua preocupação quanto ao aprendizado dos alunos quando perguntava ao final de cada aula se havíamos aprendido algo novo.

Em especial, à minha família, meus pais e meus irmãos, pelas oportunidades proporcionadas, pela compreensão e carinho. E igualmente à Marcia, considerada um membro da família, pela amizade incondicional, pelos abraços, pelas risadas, e também pelas lágrimas.

*“Nada acontece a menos que sonhemos antes.”*

*Carl August Sandburg*

## RESUMO

O Plano de Negócio se apresenta como uma ferramenta eficiente no estudo de viabilidade para abertura de empreendimentos. Num país como o Brasil, no qual existe uma taxa de mortalidade muito alta de novas empresas, o Plano serve de alicerce para a criação do novo negócio. O objetivo deste trabalho é auxiliar os sócios de uma empresa do setor da construção civil porto-alegrense que pretendem abrir uma empresa de *factoring*. Além disso, também visa proporcionar aos envolvidos neste projeto um entendimento melhor a respeito do seu novo negócio.

Primeiramente, foi desenvolvido um referencial teórico a respeito do assunto. Utilizando-se da metodologia pesquisa-ação em conjunto com a pesquisa-exploratória, foi desenvolvido o Plano de Negócio, subdividindo-o em Sumário Executivo, Plano de Marketing, Análise de Crédito e Plano Financeiro. Portanto, a fim de desenvolver um estudo que ajude minimizar os riscos inerentes ao negócio, tornando-o lucrativo, foi criado um Plano de Negócio para a abertura de uma *factoring*. Três cenários foram criados. No primeiro, os inadimplentes nunca pagariam os valores devidos, no segundo os inadimplentes pagariam metade do valor devido no mês seguinte ao vencimento dos títulos, enquanto que no terceiro cenário ocorreria o pagamento de forma integral do valor devido pelos inadimplentes durante os dois meses subseqüentes ao vencimento dos títulos. Os resultados encontrados para os três cenários foram positivos, resultando na aceitação do novo empreendimento.

**Palavras-chave:** Plano de Negócio; viabilidade; *factoring*; riscos.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

<b>Figura 1 – Organograma da empresa proponente .....</b>	<b>38</b>
---	-----------

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Investimento inicial.....	56
Tabela 2 – Valor total de títulos adquiridos mensalmente nos anos de 2011 e 2012 (Cenários 1, 2 e 3).....	58
Tabela 3 – Previsão mensal de receitas 2011 (Cenário 1).....	59
Tabela 4 – Previsão mensal de receitas 2012 (Cenário 1).....	59
Tabela 5 – Previsão mensal de receitas 2011 (Cenário 2).....	60
Tabela 6 – Previsão mensal de receitas 2012 (Cenário 2).....	61
Tabela 7 – Previsão mensal de receitas 2011 (Cenário 3).....	62
Tabela 8 – Previsão mensal de receitas 2012 (Cenário 3).....	63
Tabela 9 – Valor total de títulos adquiridos mensalmente nos anos de 2011 e 2012 (Cenário 4).....	64
Tabela 10 – Previsão mensal de receitas 2011 (Cenário 4).....	65
Tabela 11 – Previsão mensal de receitas 2012 (Cenário 4).....	66
Tabela 12 – Despesas gerais 2011 e 2012.....	67
Tabela 13 – Depreciação acumulada.....	67
Tabela 14 – Despesas iniciais com pessoal.....	67
Tabela 15 – Estimativa inicial de custos variáveis.....	68
Tabela 16 – Estimativa de custos variáveis mensais.....	68
Tabela 17 – Impostos mensais 2011.....	69
Tabela 18 – Impostos mensais 2012.....	69
Tabela 19 – Demonstrativo dos Resultados (2011).....	70
Tabela 20 – Demonstrativo dos Resultados (2012).....	71
Tabela 21 – Fluxo de Caixa 2011 (Cenário 1).....	72
Tabela 22 – Fluxo de Caixa 2012 (Cenário 1).....	73
Tabela 23 – Fluxo de Caixa 2011 (Cenário 2).....	74
Tabela 24 – Fluxo de Caixa 2012 (Cenário 2).....	75
Tabela 25 – Fluxo de Caixa 2011 (Cenário 3).....	76
Tabela 26 – Fluxo de Caixa 2012 (Cenário 3).....	77
Tabela 27 – Cálculo do VPL e da TIR (Cenário 1).....	79
Tabela 28 – Cálculo do VPL e da TIR (Cenário 2).....	80
Tabela 29 – Cálculo do VPL e da TIR (Cenário 3).....	81

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>11</b>
<b>1 DEFINIÇÃO DO TEMA DE ESTUDO</b> .....	<b>13</b>
<b>2 JUSTIFICATIVA</b> .....	<b>15</b>
<b>3 OBJETIVOS</b> .....	<b>16</b>
3.1 OBJETIVO GERAL.....	16
3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	16
<b>4 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA</b> .....	<b>17</b>
4.1 CARACTERIZAÇÃO DA ATIVIDADE DE <i>FACTORING</i> .....	17
<b>4.1.1 Origens históricas</b> .....	<b>17</b>
<b>4.1.2 Conceituação</b> .....	<b>18</b>
<b>4.1.3 Modalidades</b> .....	<b>19</b>
<b>4.1.4 Regime jurídico</b> .....	<b>20</b>
4.1.4.1 Legal.....	20
4.1.4.2 Operacional .....	21
4.1.4.3 Fiscal .....	22
<b>4.1.5 Regime tributário</b> .....	<b>22</b>
4.1.5.1 Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza – ISS ou ISSQN .....	23
4.1.5.3 Programa de Integração Social – PIS .....	24
4.1.5.4 Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL .....	24
4.1.5.5 Contribuição para Financiamento da Seguridade Social – COFINS .....	24
4.1.5.6 Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro ou relativas a Títulos e Valores Mobiliários – IOF .....	24
<b>4.1.6 Relação <i>factoring</i> x bancos</b> .....	<b>25</b>
<b>4.1.7 <i>Factoring</i> como alternativa de crédito às pequenas e médias empresas</b> .	<b>26</b>
4.2 EMPREENDEDORISMO.....	27
<b>4.2.1 Origens históricas</b> .....	<b>27</b>
<b>4.2.2 O empreendedorismo no Brasil</b> .....	<b>28</b>
<b>4.2.3 O empreendedor</b> .....	<b>28</b>
4.3 PLANO DE NEGÓCIO .....	29
<b>4.3.1 Descrição do empreendimento</b> .....	<b>30</b>
<b>4.3.2 Plano de Marketing</b> .....	<b>31</b>

4.3.2.1 Análise de Mercado.....	31
4.3.2.2 Estratégia de Marketing.....	32
<b>4.3.3 Plano Financeiro .....</b>	<b>33</b>
4.3.3.1 Avaliação de fontes e aplicações de recursos.....	33
4.3.3.2 Análise das receitas .....	34
4.3.3.3 Análise dos custos.....	34
4.3.3.4 Avaliação do fluxo de caixa .....	35
<b>5 A EMPRESA PROPONENTE .....</b>	<b>37</b>
5.1 BREVE HISTÓRICO.....	37
5.2 ESTRUTURA ORGANIZACIONAL.....	37
5.3 MERCADO DE ATUAÇÃO .....	38
5.4 PANORAMA DO SETOR DE CONSTRUÇÃO CIVIL NO BRASIL .....	39
<b>5.4.1 Panorama do setor de construção civil no Rio Grande do Sul .....</b>	<b>40</b>
<b>6 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS .....</b>	<b>41</b>
<b>7 PLANO DE NEGÓCIO PARA A FACTORING.....</b>	<b>43</b>
7.1 SUMÁRIO EXECUTIVO .....	43
<b>7.1.1 Estrutura do negócio .....</b>	<b>44</b>
7.2 PLANO DE MARKETING.....	45
<b>7.2.1 Análise de mercado.....</b>	<b>45</b>
7.2.1.1 Setor.....	45
7.2.1.2 Concorrentes.....	46
7.2.1.3 Clientes .....	46
7.2.1.4 Ambiente interno: pontos fortes e pontos fracos .....	47
7.2.1.5 Ambiente externo: oportunidades e ameaças .....	47
<b>7.2.2 Estratégia de marketing.....</b>	<b>48</b>
7.3 ANÁLISE DE CRÉDITO.....	49
<b>7.3.1 Títulos de crédito negociáveis .....</b>	<b>49</b>
<b>7.3.2 Garantias.....</b>	<b>50</b>
<b>7.3.3 Análise de riscos .....</b>	<b>51</b>
7.3.3.1 Seleção de clientes .....	52
7.3.3.2 Os C's do crédito .....	53
<b>7.3.4 Etapas da análise de crédito .....</b>	<b>53</b>
7.5 PLANO FINANCEIRO.....	55
<b>7.5.1 Investimento inicial .....</b>	<b>55</b>

<b>7.5.2</b>	<b>Projeção de receitas</b>	<b>57</b>
7.5.2.1	Cenário 1	57
7.5.2.2	Cenário 2	60
7.5.2.3	Cenário 3	61
7.5.2.4	Cenário 4	63
<b>7.5.3</b>	<b>Estimativa de custos fixos</b>	<b>66</b>
<b>7.5.4</b>	<b>Estimativa de custos variáveis</b>	<b>67</b>
<b>7.5.5</b>	<b>Impostos</b>	<b>68</b>
<b>7.5.6</b>	<b>Demonstrativos de resultado</b>	<b>70</b>
<b>7.5.7</b>	<b>Fluxos de caixa</b>	<b>72</b>
7.5.7.1	Cenário 1	72
7.5.7.2	Cenário 2	74
7.5.7.3	Cenário 3	76
<b>7.5.8</b>	<b>Avaliação econômico-financeira da factoring</b>	<b>78</b>
7.5.8.1	Cenário 1	79
7.5.8.2	Cenário 2	80
7.5.8.3	Cenário 3	81
<b>8</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	<b>82</b>
	<b>REFERÊNCIAS</b>	<b>84</b>
	<b>OUTRAS REFERÊNCIAS CONSULTADAS</b>	<b>89</b>

## INTRODUÇÃO

No Brasil, as estatísticas mostram a dificuldade de sobrevivência dos novos empreendimentos. Para a abertura de uma empresa não bastam apenas força de vontade e intuição. A alta competitividade do mercado exige preparo e planejamento prévio daqueles que pretendem abrir um negócio promissor.

Na busca pela sobrevivência, a falta de experiência dos gestores e escassez de recursos financeiros apresenta-se como um entrave para que as empresas consigam manter suas contas em dia, assegurar seu crescimento, se manterem competitivas e, acima de tudo, ativas no mercado.

O Plano de Negócio desenvolvido neste trabalho tem como finalidade auxiliar os proponentes do novo empreendimento a entender as peculiaridades do negócio de *factoring*. Além disso, o plano busca verificar a viabilidade econômico-financeira do projeto sob as condições apresentadas, norteando as ações dos envolvidos no projeto em busca do sucesso e lucratividade da nova empresa.

Para uma melhor compreensão do estudo, este trabalho está dividido da seguinte maneira:

O primeiro capítulo corresponde à definição do tema de estudo. É a justificativa científica do estudo, ou seja, o que fundamenta a necessidade de realizar este trabalho.

No segundo capítulo, correspondente à justificativa, é descrito o tipo de conhecimento que se deseja obter.

No terceiro capítulo são definidos os objetivos gerais e específicos, o que se espera atingir com o estudo.

O capítulo 4 traz a fundamentação teórica do presente trabalho. Nessa revisão então incluída os temas pertinentes ao estudo como: descrição do negócio de *factoring*, empreendedorismo e plano de negócios.

No capítulo 5 é realizada a descrição da empresa proponente que pretende abrir a *factoring*, assim como uma análise do setor de construção civil atual no Brasil e Rio Grande do Sul.

Os procedimentos metodológicos que serão utilizados nas partes subseqüentes deste trabalho estão descritos no capítulo 6.

O capítulo 7 contém a proposta do plano de negócio desenvolvido para a

empresa de *factoring*, abrangendo o Sumário Executivo, o Plano de Marketing, a Análise de Crédito e, por fim, o Plano Financeiro.

No capítulo 8, como fechamento do trabalho, são relatadas as considerações finais a respeito do estudo, seguidas das referências utilizadas no trabalho e dos anexos.

## 1 DEFINIÇÃO DO TEMA DE ESTUDO

Tendo em vista o interesse demonstrado por uma empresa do setor da construção civil porto-alegrense em abrir uma empresa de *factoring*, concretizou-se o interesse no desenvolvimento do presente estudo.

Segundo Maria Helena Diniz (1993, p. 57), de maneira simplificada, *factoring* caracteriza-se como uma atividade comercial de fomento mercantil no qual a empresa-cliente cede à *factoring* os créditos provenientes de suas vendas mercantis a terceiros em troca do pagamento de uma remuneração. Além disso, a *factoring* também presta serviços à empresa-cliente em outras áreas administrativas da organização.

Apesar de os sócios da empresa proponente não possuírem experiência alguma em relação ao mercado de *factoring*, o interesse pela abertura do novo negócio se torna evidente diante de um cenário de aquecimento da economia brasileira. Entretanto, falta-lhes um estudo mais aprofundado e organizado, que auxilie no direcionamento das ações da empresa, tendo em vista a peculiaridade do ramo de *factoring*.

O fechamento precoce de empresas por todo o Brasil vem se tornando uma preocupação cada vez maior para a sociedade. Segundo pesquisa realizada em 2004 pelo Serviço de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), “Fatores Condicionantes e Taxa de Mortalidade de Empresas no Brasil”, a taxa de mortalidade empresarial no Brasil revela que 49,4% encerraram as atividades com até 02 (dois) anos de existência, 56,4% com até 03 (três) anos e 59,9% não sobrevivem além dos 04 (quatro) anos. Entre as principais causas do fracasso das empresas, relatadas pelos próprios empresários, destacam-se: a falta de capital de giro (indicando descontrole de fluxo de caixa), problemas financeiros (situação de alto endividamento), ponto inadequado (falhas no planejamento inicial) e falta de conhecimentos gerenciais.

Inicialmente, a principal intenção da empresa de construção civil ao abrir uma *factoring* seria para o financiamento dos custos com fornecedores das empresas terceirizadas contratadas pela própria empresa. Essas empresas contratadas são consideradas organizações de pequeno e médio porte. Como se sabe, esses tipos de empresa são as que mais sofrem no momento de obtenção de crédito junto às

instituições financeiras e bancárias, sobretudo em tempos de crise, quando ocorre a escassez de crédito no mercado. Essa dificuldade de obtenção de crédito por parte das pequenas e médias organizações decorre do fato de estas empresas oferecerem os maiores riscos ao fornecedor de crédito.

A falta de recursos financeiros é um entrave para que as empresas consigam manter suas contas em dia, assegurar seu crescimento, se manterem competitivas e, acima de tudo, ativas no mercado. As empresas de *factoring* surgem como alternativa de crédito para as empresas de menor porte. De acordo com dados da Associação Nacional das Sociedades de Fomento Mercantil (ANFAC), o giro das carteiras das empresas filiadas à instituição originou, em 2001, um estoque de direitos creditórios da ordem de R\$ 27,4 bilhões, passando para R\$ 80 bilhões em 2008, o que demonstra o crescimento do setor nos últimos anos. Dentre os segmentos econômicos que mais demandaram os serviços e os recursos financeiros disponibilizados pelas empresas de fomento filiadas à ANFAC, no ano de 2007, o segmento “Prestadores de Serviço” aparece em quarto lugar.

Considerando-se o cenário econômico brasileiro atual, as expectativas em relação ao setor de *factoring* no pós-crise e o fato de que o novo empreendimento utilizará capital próprio da empresa para sua abertura, pergunta-se: será viável econômico-financeiramente para a organização proponente implantar uma empresa de *factoring* para fomentar as operações dos seus parceiros terceirizados?

## 2 JUSTIFICATIVA

O presente estudo visa levantar informações úteis que sirvam como ponto de partida para a tomada de decisão dos sócios da empresa do setor da construção civil em relação à viabilidade de abertura do novo empreendimento.

Estudos a respeito do que se faz necessário para a abertura de uma *factoring* já existem, além de livros e planos de negócio voltados especificamente para esta área. No entanto, pesquisas abrangendo concomitantemente o setor de *factoring* e o de construção civil, ou estudos sobre a viabilidade econômica de uma empresa de construção civil abrir outra empresa de um ramo de negócio completamente diferente do seu não foram encontrados.

Deste modo, a pesquisa se apresenta como de vital importância para a organização já que a idéia se encontra em fase inicial, não existindo qualquer estudo desenvolvido a respeito do assunto por parte dos sócios. O desenvolvimento do estudo faz-se necessário para que o nascimento da empresa de *factoring* não acabe se transformando em frustração para os empresários envolvidos, fazendo com que a nova empresa seja apenas mais uma nas estatísticas brasileiras com o precoce encerramento de suas operações. Este estudo também poderá servir como fonte de pesquisa para trabalhos que venham a ser desenvolvidos sobre o assunto em questão.

Para tanto, a realização da presente monografia de conclusão de curso fará uso de conhecimentos teóricos a respeito de gestão financeira e estratégia empresarial que darão suporte ao estudo da viabilidade do projeto.

### 3 OBJETIVOS

Os objetivos são divididos em Objetivo Geral e Objetivos Específicos.

#### 3.1 OBJETIVO GERAL

Examinar a viabilidade econômico-financeira de abertura de empresa de *factoring* por parte de empresa de construção civil.

#### 3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- a) definir o setor de *factoring*, as características operacionais das empresas do ramo no Brasil, seu balizamento jurídico e legal, possíveis concorrentes;
- b) avaliar a importância da atividade de *factoring* para pequenas e médias empresas;
- c) analisar a situação atual do setor de construção civil e de *factoring*, tanto no Brasil quanto no Rio Grande do Sul;
- d) determinar a viabilidade econômico-financeira de abertura da *factoring* pela empresa proponente, por meio da elaboração do presente estudo.

## 4 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo, com o auxílio de embasamento teórico contido em literatura disponível, serão apresentados os conceitos de *factoring*, empreendedorismo e plano de negócios.

### 4.1 CARACTERIZAÇÃO DA ATIVIDADE DE *FACTORING*

#### 4.1.1 Origens históricas

Por volta de 2000 a.C., Hamurabi, o Rei da Babilônia, gravou num bloco de pedra fórmulas de gestão comercial e normas regulamentadoras do comércio daquela época (LEITE, 2007). Luiz Lemos Leite (2007) informa que “[...] alguns pesquisadores vão buscar no Código de Hamurabi as origens históricas dos bancos e outras atividades comerciais relacionadas com o crédito, dentre as quais, localizam o *factoring*”.

Em 1200 a.C., os fenícios dominaram as atividades comerciais do Mediterrâneo, desenvolvendo na Península Ibérica o seu comércio. Os fenícios criaram centros comerciais conhecidos como *factorias* devido à necessidade de redução do risco de crédito inerente as suas atividades comerciais (LEITE, 2007).

Na Roma antiga criou-se a figura do *factor*, a quem era incumbida a missão de guardar e vender as mercadorias dos comerciantes, promovendo o comércio local, praticando, assim, o chamado *factoring*.

Segundo Leite (2007), o substantivo latino *factor* deriva do verbo *facere*, que significa agir, fazer, desenvolver e fomentar. Portanto, o *factor* romano era aquele que desenvolvia ou fomentava alguma atividade, era o agente mercantil.

Fábio Konder Comparato (1972) menciona as raízes históricas do *factoring* dizendo que: “Sua origem remota se prende à atividade de certos comissários de comerciantes anglo-saxônicos, encarregados do armazenamento e da venda de mercadorias dos dois lados do Atlântico, e, que praticavam largamente o *star del*

*creder*".

Na Idade Média foram criadas cooperativas que visavam à diluição dos riscos entre os comerciantes associados, já que existia uma grande preocupação com os "riscos do negócio". Na época dos grandes descobrimentos, colonizadores estabeleceram em suas colônias da Ásia e da África as *factorias* – armazéns de mercadorias (LEITE, 2007).

Nos Estados Unidos, ainda colônia inglesa, os *factors* não apenas administravam os estoques de produtos de terceiros e os vendiam, como também operavam como agentes de crédito. Em 1808 foi fundada a primeira sociedade de *factoring* nos Estados Unidos. Assim, o *factoring* passou a ser considerado uma operação na qual o *factor* adquiria créditos, responsabilizando-se pela cobrança mediante pagamento de comissão. Deste modo, surge o sentido moderno do *factoring*, no qual o *factor* compra créditos oriundos das vendas comerciais de produtores, adquirindo o direito de cobrá-los como seus legítimos proprietários (LEITE, 2007).

Atualmente, a atividade de *factoring* é praticada em mais de 50 países incluindo o Brasil.

#### **4.1.2 Conceituação**

A definição aprovada na Convenção Diplomática de Ottawa-Maio/88, da qual o Brasil foi uma das 53 nações signatárias, ratifica que: "*Factoring* é a prestação contínua de serviços, de assessoria creditícia, mercadológica, gestão de crédito, seleção de riscos, acompanhamento de contas a pagar e a receber, conjugada à compra de créditos de empresas resultantes de suas vendas a prazo."

O *factoring* caracteriza-se como uma atividade comercial de fomento mercantil mista atípica, na qual ocorre tanto a compra de créditos resultantes de vendas mercantis ou de serviços da contratante, como a prestação contínua de serviços por parte da empresa de *factoring* (LEITE, 2007). Sem dúvida, a compra de crédito é a principal atividade da maioria das empresas de *factoring* brasileiras. Entretanto, José Carlos Dias Guilherme (2009) salienta que "a caracterização do *factoring* não depende de se conjugar a prestação de serviços à compra de direitos

creditórios.”. Mesmo que somente seja contratada a compra de títulos de crédito, o procedimento ainda caracteriza-se legalmente como *factoring*, já que não há exigência legal de se vincular esses dois tipos de operações para se configurar o *factoring*.

Dentre os serviços prestados por *factoring*, Leite (2007) destaca:

- a) alavancagem mercadológica (busca de novos clientes, produtos e mercados) e pesquisa cadastral;
- b) seleção de compradores sacados;
- c) acompanhamento de toda a vida financeira da empresa-cliente.

No Brasil, a idéia de *factoring* surge pela primeira vez em 1968. No entanto, somente consolida-se no ano de 1982 com a criação da ANFAC, que surge com a finalidade de congrega as empresas de *factoring* e divulgar o serviço para o mercado-alvo: as pequenas e médias empresas.

No Brasil existe uma compreensão errônea do verdadeiro significado do *factoring*, a idéia de que a atividade se trata de uma forma de desconto de título quando na verdade o que ocorre é a compra efetiva de título (DONINI, 2002). Segundo Antônio Carlos Donini (2002, p.107), “[...] para afastar a indesejada comparação com a prática de agiotagem, o factor, através de seus sindicatos, apressou-se em assumir todos os riscos pela insolvência do devedor, procurando, ainda, salientar a prestação de serviço ante a cessão de crédito.”.

De acordo com José Carlos Dias Guilherme (2009, p. 37):

[...] no Brasil o *Factoring* é praticado por meio de um contrato pelo qual um empresário, que tenha por objeto social o fomento empresarial, compra os direitos creditórios resultantes de vendas mercantis a prazo ou de prestação de serviços de um empresário ou de um profissional liberal e/ou lhe presta serviços de assessoria creditícia em caráter cumulativo e contínuo. Quer, com isso, afirmar que a sociedade de *Factoring* possui características distintas de uma instituição financeira (banco).

#### 4.1.3 Modalidades

Apesar de existirem diferentes modalidades de *factoring* sendo exercidas em

outros países, atualmente, praticam-se as seguintes modalidades no Brasil:

- a) *Factoring Convencional*: consiste na prestação de serviços, em caráter contínuo, e/ou na compra de direitos creditórios originários das vendas mercantis realizadas a prazo pela empresa-cliente;
- b) *Trustee*: nesta modalidade não ocorre a compra e a venda de direitos creditórios, somente a prestação de serviços administrativos por parte da *factoring* à contratante; e
- c) *Fomento à Produção*: a *factoring* presta serviços gerenciais ligados à área de produção da empresa-cliente, além de adquirir dos fornecedores os insumos necessários ao ciclo operacional e produtivo da contratante.

Na prestação de seus serviços a *factoring* estabelece um contrato com seu cliente (cedente), cobrando um “fator” (taxa), comumente chamado de juros, mas que na verdade é um deságio. Segundo Donini (2002), “O fator é deságio (diferencial ou comissão) entre o valor de face do título cedido e o pagamento feito pela empresa de *factoring*.”.

#### **4.1.4 Regime jurídico**

De acordo com Leite (2007), Guilherme (2009) e com o Portal de Contabilidade – Cosif Eletrônico (2010), o balizamento legal das atividades do *factoring* no Brasil é descrito a seguir:

##### **4.1.4.1 Legal**

- Instrução Normativa nº 16, de 10.12.1986 do Departamento Nacional de Registro do Comércio – dispensa a aprovação prévia do Banco Central para o arquivamento de atos constitutivos de empresas de fomento

mercantil – revogada pela Instrução Normativa nº 46 de 06.03.1996;

- Circular nº 1.359 de 30.09.1988, do Banco Central do Brasil, que revogou a Circular nº 703, de 16.06.1982, e reconhece ser o fomento mercantil – *factoring* atividade comercial mista atípica que consiste na prestação de serviços conjugada com a aquisição de direitos creditórios ou créditos mercantis;
- Resolução nº 2.144 de 22.02.1995, do Conselho Monetário Nacional, reconhece definitivamente a tipicidade jurídica própria e delimita nitidamente a área de atuação da sociedade de fomento mercantil que não pode ser confundida com a das instituições financeiras, autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, que têm por objeto a coleta, intermediação e aplicação de recursos de terceiros no mercado (art. 17 da Lei nº 4.594 de 31.12.1964, e arts. 1º e 16 da Lei 7.492/1986);
- Circular nº 2.715 de 28.08.1996, do Banco Central do Brasil, permite às instituições financeiras a realização de operações de crédito com empresas de fomento mercantil.

#### 4.1.4.2 Operacional

- Garantia Constitucional – art. 5º, incisos II e XIII e art. 170 da Constituição Federal;
- Lei 9.613 de 03.03.1998 – Resolução nº 13, de 30.09.2005 e Resolução nº 16 de 28.03.2007;
- Prestação de Serviços – art. 593 ao 609 do Código Civil;
- Compra e Venda de créditos – arts. 481 ao 532 do Código Civil;
- Cessão de Crédito – arts. 286 ao 298 do Código Civil;
- Endosso:
  - Arts. 910 ao 920 e 923, do Código Civil;
  - Nota Promissória e Letra de Câmbio – arts. 15 ao 20 da Lei Uniforme de Genebra (decreto nº 57.663/66);
  - Lei do Cheque – arts.17 ao 28 da Lei nº 7.357/85;
  - Lei das Duplicatas – art. 25 da Lei nº 5.474/68;

- Vícios Redibitórios<sup>1</sup> – arts. 441 ao 446 do Código Civil;
- Solidariedade Passiva<sup>2</sup> – arts. 264 ao 266, e arts. 275 ao 285 do Código Civil.

#### 4.1.4.3 Fiscal

- Imposto de Renda – art. 28, § 1º, alínea c-4 da Lei nº 8.981/95, reiterado pelo art. 15 da Lei nº 9.249/95, art. 58 das Leis nº 9.430/96 e nº 9.532/97;
- Regime Tributário – art. 14, inciso VI, da Lei nº 9.718/98 e Decreto nº 4.494, de 03.12.2002;
- Arts. 1º e 4º da Lei nº 10.637/2002 (PIS) e arts. 1º e 5º da Lei nº 10.833/2003 (COFINS);
- Ilícito Administrativo e Criminal:
  - Art. 160 do Código Penal;
  - Arts. 17, 18 e 44 da Lei nº 4.595/64;
  - Arts. 1º e 16 da Lei nº 7.492/86;
  - Lei nº 1.521/51;
  - Medida Provisória nº 2.172-32/01.

#### 4.1.5 Regime tributário

Sobre as atividades de fomento mercantil incidem os seguintes tributos de caráter obrigatório: (GUILHERME, 2009).

---

<sup>1</sup> “Estes se referem a vícios ou defeitos ocultos que a coisa recebida venha posteriormente a apresentar, tornando-se imprópria ao uso a que se destina, ou diminuindo-se o seu valor.” (GUILHERME, 2009, p. 83). No caso da *factoring*, um exemplo seria a aquisição de duplicata com valor maior do que o crédito correspondente.

<sup>2</sup> Ocorre quando há mais de um devedor na mesma obrigação.

#### 4.1.5.1 Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza – ISS ou ISSQN

A prestação de serviços é objeto da incidência do ISS no que diz respeito à remuneração efetivamente recebida de terceiros. O Município é o sujeito ativo, cobrador do tributo; enquanto que a *factoring*, prestadora do serviço, é o sujeito passivo.

Os serviços das *factorings* são remunerados por um percentual aplicado sobre o valor dos títulos (*ad valorem*<sup>3</sup>). A base de cálculo do ISS é o preço do serviço (faturamento do serviço ou *ad valorem*), e sua alíquota máxima é de 5%.

#### 4.1.5.2 Imposto de Renda – IR

Conforme disposto no art. 14, inciso VI da Lei nº 9.718 de 27.11.1998, obrigatoriamente, as *factorings* se submetem ao regime tributário com base no Lucro Real para apuração e recolhimento dos tributos federais. O Lucro Real é encontrado após a dedução das despesas operacionais da receita bruta.

O sujeito ativo, responsável pela cobrança do tributo, é a União Federal; enquanto que a *factoring*, titular da renda, corresponde ao sujeito passivo.

A base de cálculo é de 32% do resultado do exercício e a alíquota do IR é de 15%. Assim sendo, a estimativa do valor do IR a ser antecipado mensalmente numa operação de *factoring* pode ser feita da seguinte maneira: aplicam-se 32% sobre o resultado operacional, e em seguida, aplica-se sobre o resultado anterior a alíquota de 15%.

---

<sup>3</sup> Também chamada de “taxa de serviço”, “comissão” ou “taxa de administração”, consiste na comissão pelos serviços prestados, sobre o valor de face dos títulos de crédito, cobrável pela *factoring* (GUIILHERME, 2009).

#### 4.1.5.3 Programa de Integração Social – PIS

As *factorings* devem recolher contribuição ao PIS utilizando como base de cálculo o faturamento mensal, ou seja, a totalidade das receitas decorrentes da aquisição de direitos creditórios (diferença entre o valor de face do título ou direito creditório adquirido e o valor de aquisição). Sobre esse faturamento mensal incide uma alíquota de 1,65%, cujo pagamento deverá ser feito até o último dia útil da quinzena subsequente ao mês da ocorrência do fato.

#### 4.1.5.4 Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL

A base de cálculo da CSLL é o valor do resultado do exercício, antes da provisão para o IR. O valor da contribuição poderá ser encontrado da seguinte maneira: aplicam-se 32% sobre o resultado operacional, e em seguida, o percentual de 9% sobre essa base de cálculo.

#### 4.1.5.5 Contribuição para Financiamento da Seguridade Social – COFINS

A COFINS incide sobre o faturamento mensal (receita total), à alíquota de 7,6%.

#### 4.1.5.6 Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro ou relativas a Títulos e Valores Mobiliários – IOF

Embora haja controvérsias em relação à cobrança do IOF sobre as operações de *factoring*, tendo em vista que a sociedade de factoring não realiza empréstimo (atividade típica de instituição financeira), a cobrança do IOF sobre as operações de

*factoring* foi instituída pelo art. 58 da Lei nº 9.532 de 10.10.1997.

A alíquota do IOF é de 0,0041% para pessoa jurídica. A base de cálculo é o valor líquido a ser pago ao cliente (valor descontado) obtido na operação de alienação a empresas de *factoring* de direitos creditórios resultantes de vendas a prazo. Incide, ainda, sobre o valor líquido (valor descontado) da operação, o adicional único de 0,38%, independentemente do prazo da operação.

As *factorings* são responsáveis pela cobrança do imposto junto aos clientes.

#### **4.1.6 Relação *factoring* x bancos**

Empresa de *factoring* não é instituição financeira. Podemos destacar diversos motivos que diferenciam as atividades de fomento mercantil das atividades bancárias.

O banco é uma instituição financeira regulada pelo Banco Central. A principal atividade de uma instituição financeira é a captação de recursos de terceiros no mercado para realizar suas operações. Enquanto que nos bancos os títulos são descontados, funcionando como uma antecipação de crédito não definitiva na qual é garantido o regresso caso o sacado (devedor do título) não pague seus débitos, na *factoring* não há desconto de títulos, empréstimo de dinheiro, captação de recursos através de depósitos, nem direito ao regresso.

A forma de concessão de crédito também é diferente. O banco faz uma análise rigorosa e centralizada no cliente, assim, caso exista alguma restrição cadastral ou falta de garantias, o pedido de concessão de crédito não será atendido. Já as empresas de *factoring* não são tão rigorosas, ou seja, menos instrumentos formais são utilizados, pois se preocupam mais com a análise da possível empresa-cliente e com as características das operações.

O que ocorre numa *factoring* é a compra de títulos e/ou prestação de serviços administrativos com recursos próprios. A *factoring* não tem a capacidade de “criar” moeda. Outra particularidade das empresas de *factoring* encontra-se no fato de estas não possuírem como clientes pessoas físicas, somente jurídicas.

De acordo com Leite (2007, p. 21), “[...] é vedado à empresa de *factoring* praticar qualquer operação com as características privativas das instituições

financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central.”.

#### **4.1.7 *Factoring* como alternativa de crédito às pequenas e médias empresas**

Em tempos de crise o crédito bancário torna-se cada vez mais escasso no mercado. A concessão de crédito por parte das instituições financeiras é um processo criterioso devido às exigências rigorosas quanto às condições do tomador. Enquanto que os bancos direcionam o crédito para as grandes empresas, que não possuem restrições cadastrais, as empresas de menor porte esbarram nas dificuldades de falta de acesso às fontes normais de crédito.

Neste contexto, as empresas de fomento mercantil aparecem como alternativa de fonte de financiamento seguro e constante para as micro, pequenas e médias empresas, garantindo a sobrevivência de grande número de organizações, propiciando seu crescimento e estabilidade financeira. Graças ao suporte técnico e financeiro fornecido pelas sociedades de fomento mercantil, por meio da compra de direitos creditórios do faturamento de produtos ou serviços, empresas de menor porte obtêm o apoio gerencial e os recursos financeiros dos quais necessitam.

As instituições financeiras atuam com uma visão de grandes massas, estabelecendo parâmetros e padrões rígidos que possam ser empregados de forma impessoal por funcionários sem nenhum preparo em crédito. Enquanto isso, as *factorings*, por trabalharem com um número muito menor de clientes em relação aos bancos, podem ser operadas por especialistas no setor. A *factoring* consegue adentrar as empresas tomadoras, conhecer o seu negócio e melhor avaliar se o tomador tem condições de pagar.

Com relação aos benefícios trazidos pelo *factoring* às pequenas e médias empresas, José Carlos Dias Guilherme (2009, p. 48) afirma que:

A sociedade de *Factoring* fornece ao empresário dados indispensáveis à tomada de decisões importantes e estratégicas. Dá apoio ao cliente em suas atividades rotineiras para melhor administração de suas contas a receber e a pagar, evitando ou eliminando o endividamento. Ajuda o cliente a aprimorar sua produção e vendas para melhoria da competitividade e da racionalização de seus custos.

O *factoring* representa uma ótima oportunidade para o pequeno empresário já que o libera das ações mais rotineiras da empresa, sobre as quais, geralmente, ele não possui pleno conhecimento, fazendo com que ele concentre todos seus esforços na gestão empresarial de sua empresa (COCHRANE, 2005). O *factoring* tornou-se um importante instrumento de apoio gerencial para circulação da riqueza e fonte de capital de giro, fomentando a indústria e o comércio, gerando riquezas e empregos (GUILHERME, 2009).

Atualmente, a ANFAC congrega mais de 720 entidades de fomento mercantil que garantem a sobrevivência de mais de 60.000 empresas-clientes, de pequeno e médio porte, e de mais de 700.000 empregos diretos e indiretos.

## 4.2 EMPREENDEDORISMO

### 4.2.1 Origens históricas

Segundo Rosângela Maluf em artigo eletrônico intitulado “A administração e o empreendedorismo”, de 20 de agosto de 2009, a palavra *empendedor* surgiu na França por volta do século XVII com o objetivo de indicar aquelas pessoas que estimulavam o progresso. Entretanto, foi o economista austríaco Joseph Schumpeter, em 1950, o primeiro a utilizar a palavra empreendedorismo para designar a criatividade do indivíduo, que o capacita na obtenção de sucesso por meio de inovações.

Posteriormente, em 1967, Kenneth E. Knight amplia o conceito de empreendedorismo e em 1985, Gildorf Pinchot introduz o conceito de intra-empreendedor (a pessoa empreendedora dentro de uma organização).

Ainda de acordo com Maluf (2009), um dos conceitos mais adequados é o de Robert Hirsch, que define o empreendedorismo como um processo de criação de algo diferente e com valor, no qual o empreendedor assume todos os riscos inerentes ao processo (financeiros, psicológicos e sociais), recebendo como recompensa a satisfação econômica e pessoal.

## 4.2.2 O empreendedorismo no Brasil

O empreendedorismo no Brasil começou a ganhar força a partir da década de 1990, com a abertura econômica do País. Empresas de todos os setores tiveram que se modernizar para poder competir em igualdade com os produtos estrangeiros que entravam no Brasil. Em poucos anos, isso gerou uma estabilidade econômica, o que levou ao crescimento da economia brasileira.

Recentemente, o conceito de empreendedorismo tem gerado muito interesse no Brasil, já que, de acordo com o relatório *Global Entrepreneurship Monitor (GEM)*, em 2008, o País se encontra entre os 15 países mais empreendedores do mundo. Segundo o relatório, o país apresenta uma Taxa de Atividade Empreendedora de 12,02%, o que significa que de cada 100 (cem) brasileiros, 12 (doze) realizavam alguma atividade empreendedora até o momento da pesquisa.

Apesar de estar numa posição destacada de acordo com o relatório GEM, a realidade brasileira não se apresenta tão satisfatória para os novos empreendimentos. Na mesma velocidade em que inúmeras empresas aparecem no mercado e iniciam suas atividades diariamente, uma grande quantidade de outras encerram seus negócios precocemente. A falta de preparo gerencial, a escassez de recursos financeiros, além da excessiva carga de tributos e outras regulamentações, acabam por tornar a atividade empreendedora no Brasil um tanto desvantajosa em comparação a outros países.

O relatório GEM apontou, também, as principais limitações para se empreender no Brasil:

- a)apoio financeiro;
- b)políticas governamentais; e
- c)educação e treinamento.

## 4.2.3 O empreendedor

Empreendedor é o ser criativo, que transforma visões em realidade, capaz de

identificar oportunidades que levem ao sucesso financeiro do empreendimento, assumindo riscos calculados para alcançar seus objetivos.

Uma pessoa empreendedora deve possuir características diferenciadas: ter iniciativa, ser um visionário, possuir vastos conhecimentos sobre o seu negócio, valorizando suas experiências, ser flexível, sempre otimista e altamente motivado, criativo e disciplinado, mantendo o seu foco. Segundo Dornelas (2001), “[...] o empreendedor é exímio identificador de oportunidades, sendo indivíduo curioso e atento às informações, pois sabe que suas chances elevam-se quando seu conhecimento cresce.”.

Ainda com relação às habilidades requeridas por um empreendedor, podemos classificá-las em três áreas: técnicas, que abrangem a capacidade de organização, liderança, captação de informações, entre outras; gerenciais, que englobam as áreas gerenciais da empresa (marketing, finanças, produção, planejamento e controle e etc.); e características pessoais, já citadas anteriormente.

#### 4.3 PLANO DE NEGÓCIO

Para melhor avaliarmos a viabilidade de um projeto, se faz necessário o entendimento da articulação que existe entre o que deve ser feito e o que pode ser feito, respeitando-se as condições e delimitações do processo.

Conforme Matus (1996, p. 93), viabilidade pode ser definida como “[...] a condição de existir, de ser possível sua realização, atribuída a uma ação, sistema ou plano.”. A análise de viabilidade de qualquer projeto requer a avaliação da viabilidade política, econômica e organizacional. Ao idealizar um projeto, devemos sempre nos questionar se temos a capacidade política, econômica, técnica e organizacional para implantá-lo, e para fazê-lo operar de forma eficiente e efetiva. A partir das respostas desse questionamento é que teremos a dimensão da viabilidade operacional do projeto, com a avaliação da possibilidade de funcionamento e continuidade do empreendimento.

De acordo com o SEBRAE, o Plano de Negócio caracteriza-se como um documento escrito que descreve com clareza os objetivos de um negócio, traçando o caminho a ser seguido a fim de que esses objetivos sejam alcançados, diminuindo

assim, os riscos e incertezas. O Plano orienta na busca por informações detalhadas sobre o ramo de negócio escolhido, os serviços a serem oferecidos, seus clientes, fornecedores, concorrentes, e sobre os pontos fortes e fracos do seu negócio. Deve ser entendido como o desenvolvimento estruturado e fundamentado da proposta a ser apresentada aos interessados (AJZENTAL e CECCONCELLO, 2008). Trata-se de um recurso que permite ao empreendedor uma avaliação prévia da viabilidade do negócio pretendido. O Plano não significa garantia de sucesso, mas eleva a probabilidade de sucesso do negócio.

Dornelas (2001) explica que não existe uma estrutura rígida e específica a ser seguida no desenvolvimento do Plano de Negócio, já que cada ramo de atividade tem suas peculiaridades. No entanto, ele deve conter um mínimo de seções que propiciem o entendimento completo do negócio. Essas seções devem seguir uma seqüência que proporcionem ao leitor a compreensão da organização da empresa, seus objetivos, seus produtos ou serviços, seu mercado, sua estratégia de marketing e sua situação financeira.

A seguir, uma adequação das divisões do Plano de Negócio propostas pelo SEBRAE, por Dolabela (2008) e por Hisrich e Peters (2004):

#### **4.3.1 Descrição do empreendimento**

Esta é a parte na qual será descrito o empreendimento em sua totalidade, começando com as oportunidades, indo até os resultados esperados. Para Hisrich e Peters (2004), esta seção deve iniciar pela declaração de uma missão para a empresa, que irá para descrever a natureza do negócio, além de orientar as ações da empresa em longo prazo.

A missão deverá ser desdobrada em visão e objetivos corporativos, elementos que demonstram o nível de desempenho desejado pelo novo empreendimento.

Outros fatores como a localização, as dimensões do negócio, a quantidade de pessoal e de equipamentos necessários e a história do empreendimento também devem constar nessa etapa.

### 4.3.2 Plano de Marketing

O Plano de Marketing é um planejamento dos compostos mercadológicos (*marketing mix*) de uma organização. Sua principal função é orientar o processo decisório de marketing dentro do novo empreendimento (DOLABELA, 2008). Geralmente é constituído pela Análise de Mercado, voltada para o conhecimento dos clientes, dos concorrentes que atuam no mercado, dos fornecedores e do ambiente no qual a empresa irá atuar, e pela Estratégia de Marketing.

#### 4.3.2.1 Análise de Mercado

A Análise do Mercado, de acordo com o SEBRAE, é a etapa que deve conter as características gerais dos clientes, os interesses e comportamentos dos clientes, o tamanho do mercado no qual a empresa irá atuar, as características dos concorrentes e um estudo a respeito dos fornecedores.

Devem ser identificadas as oportunidades, ameaças, forças e fraquezas que o ambiente em que a empresa está inserida apresenta para o empreendimento. O empreendedor deve conhecer as ameaças e oportunidades do ambiente em que atua. Assim, estará mais preparado para proteger-se das adversidades e aproveitar as oportunidades que apareçam.

Feita a análise do setor, o próximo passo consiste em descobrir quem são os principais concorrentes, seus pontos fortes e fracos, sua localização, o faturamento e lucratividade estimados de cada um (DOLABELA, 2008). Além disso, a determinação do mercado-alvo, que consiste no grupo de compradores que têm necessidades e desejos relativamente semelhantes, selecionados como foco para a oferta de determinado produto ou serviço, também é parte essencial da Análise de Mercado (AJZENTAL e CECCONCELLO, 2008).

No final desta etapa o empreendedor deve conhecer quem são seus clientes, concorrentes e fornecedores.

#### 4.3.2.2 Estratégia de Marketing

Baseado nos conhecimentos obtidos a partir da análise dos pontos fortes e fracos do ambiente interno e externo à empresa, o empreendedor deverá mapear suas estratégias. Nesta etapa a organização deverá elaborar um conjunto de instrumentos de marketing que serão utilizados com a finalidade de atingir seus objetivos no mercado-alvo (DOLABELA, 2008).

Esse conjunto de instrumentos é conhecido como composto de marketing ou os 4P's (7P's para serviços) do marketing – produto, preço, praça (canais de distribuição), promoção (comunicação), pessoas, processos e *physical evidence* (AJZENTAL e CECCONCELLO, 2008).

De acordo com Westwood (1996), **produto** inclui marca, design, qualidade, embalagem, tamanho e modelos. É algo que pode ser oferecido a um mercado para satisfazer um desejo ou uma necessidade. É um conjunto de características que potencialmente possui valor de troca.

O **preço** abrange formas de pagamento, prazos, políticas de descontos especiais. Na decisão sobre preços, a principal questão a ser considerada é que o cliente busca benefícios, e para isso admite pagar certo preço. De acordo com Ajzental e Ceconcello (2008), “[...] são as variáveis que refletem o custo do produto para o consumidor [...]”.

A **praça** inclui a localização, logística de distribuição, estoques. Aborda como os produtos irão chegar às mãos do consumidor com eficiência e eficácia.

A **promoção** abrange a propaganda, venda pessoal, promoção de vendas, relações públicas e marketing direto. Visa comunicar ao cliente final os atributos e benefícios do produto que foram definidos ao longo do Plano de Negócio (CROCCO *et al.*, 2006).

Quando a oferta é um serviço, podem ser adicionados aos 4P's anteriores mais 3P's: **pessoas**, que são os indivíduos envolvidos na prestação de serviço; **processos**, que são as atividades que as pessoas desempenham para realizar a prestação de serviço; e **physical evidence** ou evidência física, que consiste no local onde a prestação de serviço ocorre (AJZENTAL e CECCONCELLO, 2008).

O Plano de Marketing é como um mapa que mostrará à organização aonde ela vai, e como chegará lá.

### 4.3.3 Plano Financeiro

Ao iniciarmos um empreendimento, devemos levar em conta diversos fatores como: localização, instalações, além dos recursos necessários para custear os gastos com o funcionamento da empresa (capital de giro).

De acordo com Sanvicente (1987), os investimentos podem ser divididos em dois grupos: fixos e financeiros. Os investimentos fixos são compostos por recursos que não são consumidos durante o processo de produção, enquanto que os investimentos financeiros caracterizam-se como o montante de recursos circulantes que asseguram as atividades operacionais da empresa.

Ao realizar uma decisão de investimento o empreendedor se vê envolvido com problemas como risco e incerteza. Para tentar minimizar estes problemas, a realização de análises é de fundamental importância. Embora os dados e as informações empregados nessa análise possam ser as melhores estimativas de valores possíveis, não existe certeza absoluta sobre a ocorrência dos números esperados. Sendo assim, a fim de precaver-se de possíveis incertezas e riscos, cabe ao empreendedor listar os itens necessários para o seu empreendimento, juntamente com os seus valores de investimento e de contingência.

É nesta etapa que deverá ser determinado o total de recursos necessários para que a empresa comece a funcionar.

#### 4.3.3.1 Avaliação de fontes e aplicações de recursos

As aplicações de recursos são os investimentos fixos mais o capital de giro. Entretanto, estes recursos necessitam de uma origem monetária, as fontes de recursos.

As fontes de recursos definem o tipo de capital que financiará os investimentos do projeto, que podem ser divididos entre capital próprio e de terceiros. O capital próprio é determinado pela diferença entre o total de aplicações e o capital de terceiros, é a parcela monetária não financiada do projeto. O capital de terceiros caracteriza-se como a oferta de recursos financeiros externos à empresa,

sob forma de empréstimo.

#### 4.3.3.2 Análise das receitas

A partir de um estudo de mercado e de uma análise das projeções de venda podemos determinar as quantidades e o preço unitário do produto ou serviço que se pretende vender.

A observância ao regime de concorrência também deve ser levado em conta, pois conforme o regime competitivo o preço poderá ser estipulado de uma maneira diferente.

#### 4.3.3.3 Análise dos custos

Toda e qualquer aplicação de recursos que ocorre dentro de uma empresa, expressa em valores monetários, pode ser considerada como um custo para a organização.

A análise dos tipos de custos existentes é uma ferramenta de grande importância para se efetuar uma análise do ponto de equilíbrio das operações, ou seja, o ponto no qual as receitas operacionais se equivalem ao valor total das despesas operacionais. Este tipo de análise permite ao empreendedor a verificação dos volumes, custos e preços de venda necessários para que a empresa possa operar com margem de segurança.

Além dos gastos de produção e administrativos, não podemos deixar de levar em conta gastos como depreciação e amortização (gastos correspondentes à perda do valor do capital aplicado na aquisição de um bem), e tributos, como impostos e contribuições.

#### 4.3.3.4 Avaliação do fluxo de caixa

A partir desta análise podemos calcular o tempo necessário para a recuperação do capital investido, e avaliar o desempenho do projeto. Além do período de projeção, também se deve considerar todo o período de implantação na realização da análise.

Para uma avaliação mais apurada do projeto, serão utilizados alguns indicadores de resultado:

- a) Valor Presente Líquido (VPL) – Tem como função avaliar a proposta de investimento de capital em valores monetários. É a diferença entre o valor de mercado de um investimento e seu custo. Ele é medido por meio da diferença entre o valor presente das entradas de caixa e o valor presente das saídas de caixa, baseando-se numa determinada taxa de desconto (ROSS *et al.*, 2002). Quando o indicador apresentar um valor igual ou maior que zero, o investimento é considerado atraente;
- b) Taxa Interna de Retorno (TIR) – É a taxa de desconto que iguala os fluxos de caixa de entrada com os de saída, ou seja, faz com que o VPL de um investimento seja nulo (ROSS *et al.*, 2002). Todo o investimento que apresentar uma TIR maior ou igual ao retorno exigido é considerado atraente. A TIR e o VPL sempre conduzirão a decisões idênticas desde que duas condições sejam satisfeitas: os fluxos de caixa precisam ser convencionais (o primeiro fluxo de caixa é negativo e o restante positivo) e a decisão sobre aceitar ou rejeitar o projeto não pode afetar a decisão de aceitar ou rejeitar nenhum outro projeto. Os problemas com a TIR aparecem quando os fluxos de caixa não são convencionais ou quando tentamos comparar investimentos mutuamente excludentes (ROSS *et al.*, 2002); e
- c) *Payback* – Tem como função calcular o tempo de retorno de um projeto, ou seja, é o período exigido para que um projeto gere fluxos de caixa suficientes para recuperar o investimento inicial. A regra do *payback* possui sérias limitações. Primeiramente, o valor do dinheiro no tempo é completamente desconsiderado. Além disso, ao ignorar os fluxos de caixa

após a data de corte, podemos rejeitar projetos lucrativos de longo prazo (ROSS *et al.*, 2002). Apesar de não ser um indicador muito exato, o *payback* é útil para complementar a análise de risco de um projeto por ser um indicador de fácil compreensão.

Entre a decisão da ação tomada pelo empreendedor e a concretização, em si, do plano, existe uma grande distância. O ator deve saber o momento certo de executar seus atos, e em que ordem, para que o plano possa seguir de forma coesa. Todos os fatores envolvidos na ação de implantação do projeto devem ser conhecidos e identificados. O poder dos atores participantes deve ser questionado. Assim, teremos elucidado elementos de grande importância na avaliação de viabilidade (MATUS, 1996).

## 5 A EMPRESA PROPONENTE

### 5.1 BREVE HISTÓRICO

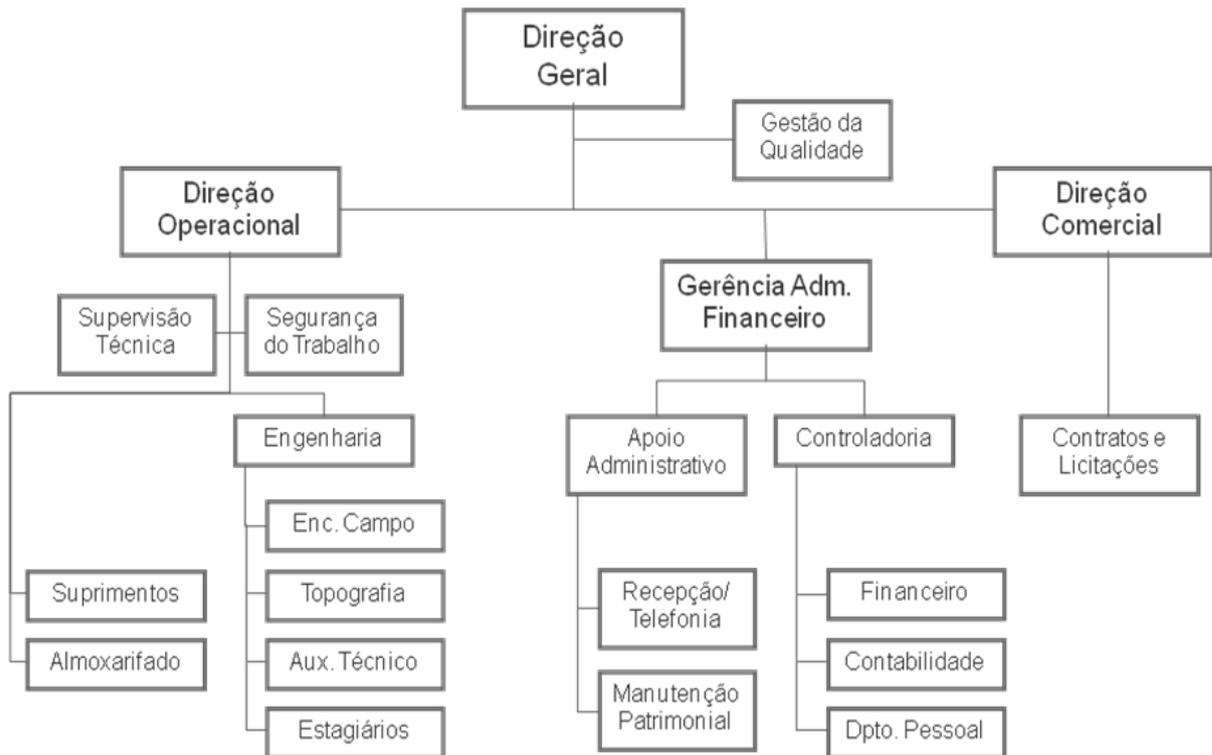
Fundada em 1978, a empresa do setor da construção civil proponente da *factoring* consolidou sua reputação de excelência executando obras e serviços de engenharia com características diversificadas, em todo o território nacional, para clientes públicos e privados. Atua em todo o Brasil na execução de obras civis nos segmentos de saneamento básico (plantas de tratamento de água e efluentes, redes de abastecimento d'água e esgotos, estações elevatórias, reservatórios elevados e apoiados, sistemas de processamento de resíduos sólidos, entre outros), obras de infra-estrutura (terraplanagem, drenagem, pavimentação, paisagismo, urbanização, sistemas de irrigação, barragens, rodovias), obras industriais (prédios, armazéns, tanques e reservatórios, bases para equipamentos, redes aéreas e subterrâneas) e comerciais (edifícios, centros comerciais, hospitais, escolas, terminais logísticos, centros de distribuição).

A matriz da empresa está localizada em Porto Alegre. Todas as informações das obras e dos escritórios nos demais estados são centralizadas na matriz. As sedes de Palmas e de Belo Horizonte são filiais, enquanto que as demais, de Brasília, Rio de Janeiro e São Paulo, são escritórios de representação comercial.

### 5.2 ESTRUTURA ORGANIZACIONAL

Atualmente, a organização conta com aproximadamente 640 funcionários, dos quais 32 estão alocados na matriz em Porto Alegre e o restante nas filiais, escritórios regionais e obras.

A principal fonte de pessoal técnico e de nível superior da empresa é a Associação Brasileira de Recursos Humanos (ABRH). Para seleção de pedreiros, serventes e carpinteiros a empresa conta com a ajuda dos respectivos sindicatos. A seguir, o organograma da organização.



**Figura 1 – Organograma da empresa proponente**

### 5.3 MERCADO DE ATUAÇÃO

Os clientes dividem-se entre empresas do setor privado (30%) e do setor público (70%). No setor privado são realizadas, em sua maioria, obras industriais. Os principais clientes são: AmBev, Souza Cruz e indústrias do pólo petroquímico. Já no setor público são realizadas, principalmente, obras de saneamento e recursos hídricos, tendo como principais clientes a Companhia de Saneamento Riograndense (CORSAN), o Departamento Municipal de Água e Esgotos (DMAE) e o Serviço Autônomo Municipal de Água e Esgoto (SAMAÉ).

Para obter dados sobre o mercado e seus concorrentes a empresa utiliza os resultados das licitações. No setor privado, essas informações são providas pelos clientes, no momento em que estes entram em contato e informam a sua escolha entre as propostas recebidas. No setor público, os dados sobre os resultados das licitações são disponibilizados pelos Diários Oficiais dos municípios, dos estados ou da União.

No Rio Grande do Sul, a fatia de mercado da organização no setor privado é

de 15% e seus principais concorrentes no estado são a BSF, Tedesco, PreMold, Viero e Ernesto Woebcke. Já no setor público esta fatia cresce para 45% do mercado, sendo seus principais concorrentes a SJF Engenharia, Archel, Sultepa e Toniolo Brusnelo.

#### 5.4 PANORAMA DO SETOR DE CONSTRUÇÃO CIVIL NO BRASIL

Durante quase todo o ano de 2008, o setor de construção civil brasileiro vinha apresentando resultados extraordinários. Os indicadores de desempenho mostravam que muitas das projeções realizadas no final do ano de 2007 para o setor haviam sido superadas.

A produção de insumos típicos da construção registrou elevação de 11% contra igual período de 2007. As produções físicas de cimento e aço registraram aumentos significativos. O financiamento habitacional com recursos da poupança foi 71% superior ao concedido em 2007. Também foi registrado um forte crescimento das vendas nominais de materiais de construção no varejo. O faturamento da indústria de materiais no mercado interno apresentou expansão ainda mais significativa, de 36,5% no período que vai até outubro.

Contudo, diante da crise mundial de 2008, dois efeitos principais no setor, no último trimestre de deste ano, se tornaram bem nítidos:

- a) Restrição de Crédito: a dificuldade para obter recursos junto às instituições financeiras, com a finalidade de financiar seu capital de giro, foi sentido por todos os setores, em especial, o da construção civil; e
- b) Deterioração das Expectativas dos Empresários e das Famílias: diante da crise, foi registrada em novembro queda do otimismo das empresas em relação às perspectivas para dezembro de 2008.

Entretanto, o Governo tomou medidas rápidas para conter a crise. Permitiu a abertura de linhas de crédito pela Caixa Econômica Federal, e também deu a permissão aos bancos privados para destinarem às construtoras crédito até o limite de cinco pontos percentuais dos 65% da exigibilidade dos depósitos da poupança.

Com isso, pouco se alteraram os resultados previstos para 2008 tanto no que diz respeito ao PIB brasileiro, quanto ao setor da construção. Além disso, dados recentes revelam outra estatística positiva em relação ao setor. O número de empregados do setor em seis das principais regiões metropolitanas do País registrou a criação de 155 mil postos de trabalho, em setembro de 2009. Uma alta de 16,2% em relação ao mesmo mês de 2008. Em todo o País, o setor emprega mais de 2,2 milhões de trabalhadores. Somente em nível de comparação, a indústria eliminou 223 mil vagas no mesmo período.

De acordo com o Informativo março/abril de 2010 do Sindicato das Indústrias da Construção Civil do Rio Grande do Sul (Sinduscon-RS), a expectativa da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC) para o ano de 2010 é de que o Produto Interno Bruto (PIB) da construção civil apresentasse alta de 9%, ficando acima dos 8,2% de 2008.

#### **5.4.1 Panorama do setor de construção civil no Rio Grande do Sul**

Em entrevista publicada no jornal Zero Hora do dia 19 de outubro de 2009, o novo presidente do Sinduscon-RS, afirma que o momento é positivo para as empresas do setor. Ele acredita que a tendência é haver um aquecimento muito forte no mercado. Esperava-se que fosse atingido em março de 2010 o mesmo patamar de velocidade de vendas de março de 2008 (período anterior à crise).

Para 2010, segundo o Informativo março/abril do Sinduscon-RS, a expectativa era de um crescimento do Índice de Atividade da Construção Civil Gaúcha (IAC/RS) na ordem de 7,5% em relação a 2009. Esta retomada deve-se, em parte, às ações adotadas pelo governo frente à crise internacional, através do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e do Programa Minha Casa, Minha Vida, além do aumento das aplicações dos bancos no financiamento habitacional viabilizado pela queda das taxas de juros.

Segundo dados do orçamento do governo do Estado para 2010, estão previstos cerca de R\$ 300 milhões em obras.

A construção civil gaúcha empregava em 2009 107 mil trabalhadores e, para 2010, a estimativa é da abertura de mais de 15 mil postos de trabalho.

## 6 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este capítulo busca descrever como foi realizado o projeto. O método de pesquisa tem como função primordial dispor os meios e técnicas de pesquisa a fim de se chegar aos objetivos propostos no capítulo anterior.

No presente trabalho, a utilização métodos quantitativos e qualitativos possibilitou o levantamento dos elementos de viabilidade econômico-financeira para abertura de uma *factoring*. A utilização dos dois métodos é sugerida por Roesch (1999), já que a combinação das duas perspectivas é geralmente utilizada na proposição de planos e na pesquisa aplicada.

O embasamento teórico do presente estudo foi desenvolvido com o auxílio de livros didáticos, dissertações acadêmicas, *websites* especializados no assunto e artigos.

Num primeiro momento, visando proporcionar uma visão geral sobre o assunto desta monografia, utilizaram-se técnicas de pesquisa exploratória como: entrevistas informais, testes e observações para coletas de dados. Além disso, bancos de dados, índices e relatórios organizacionais (dados secundários), também foram analisados.

Posteriormente, para a elaboração do Plano de Negócio, passou-se a trabalhar com o método qualitativo pesquisa-ação. A pesquisa-ação permite obter conhecimento a partir dos dados, e não a partir de técnicas estruturadas e pré-concebidas (ROESCH, 1999).

Para a descrição da empresa proponente da *factoring*, seus serviços, clientes e situação financeira, foram analisados relatórios e documentos disponibilizados de forma irrestrita pela direção da empresa e por meio do *site* da organização em questão.

Para a detecção de possíveis clientes para o novo investimento, realizou-se pesquisa com os diretores da empresa proponente a respeito de seus atuais clientes e parceiros, que são o foco do futuro empreendimento. Sendo assim, as futuras receitas da *factoring* puderam ser estimadas na continuação deste trabalho.

Dados secundários disponíveis em *websites* e em artigos especializados foram consultados e analisados com o intuito de estimar o montante inicial de investimento, taxas de remuneração e inadimplência, os custos fixos e variáveis, o

volume monetário necessário para a viabilidade do novo empreendimento, e a situação atual do setor de construção civil. Esses dados foram utilizados para o desenvolvimento das Demonstrações de Resultado e Fluxos de Caixa, além dos cálculos de indicadores financeiros.

O acesso aos documentos da empresa não foi um entrave para a realização deste trabalho, já que os sócios da empresa proponente têm interesse nos resultados do estudo.

## 7 PLANO DE NEGÓCIO PARA A *FACTORING*

Este Plano de Negócio tem por finalidade apresentar a análise de viabilidade da abertura de uma *Factoring*.

### 7.1 SUMÁRIO EXECUTIVO

O presente plano de negócio tem como principais tópicos: a descrição da *factoring* a ser aberta, o plano de marketing desta, a análise de crédito que a empresa irá desenvolver, assim como o processo de cobrança, e o plano financeiro.

O novo empreendimento será aberto com capital social próprio proveniente de outra empresa do setor da construção civil. Esta empresa é constituída por três sócios, dois com formação acadêmica em engenharia civil e um com formação em administração de empresas, que manterão a sua sociedade na abertura deste projeto.

Cada sócio manterá sua cota de participação na *factoring* de acordo com o percentual que já possuem na empresa proponente. A responsabilidade de cada sócio é restrita ao valor de suas cotas, mas todos respondem solidariamente pela integralização do capital social. O montante de capital social investido pelos sócios será de R\$ 1.000.000,00. Cabe ressaltar que nenhum dos sócios possui experiência no ramo de *factorings*.

A natureza jurídica da organização pode ser caracterizada como Sociedade por Quotas com Responsabilidade Limitada e enquadra-se no regime tributário com base no Lucro Real. A empresa terá como missão fomentar a atividade de suas empresas-cliente e prestar assistência gerencial, proporcionando-lhes alternativas de obtenção de crédito para a realização de seus negócios, objetivando a lucratividade.

Dentre os principais serviços a serem oferecidos pela nova *factoring* destaca-se a prestação contínua de assessoria administrativa conjugada à compra de direitos creditórios mercantis oriundos das vendas a prazo de seus clientes, transformando suas vendas a prazo em vendas à vista, com a finalidade de fomentar

as atividades dos seus clientes.

### 7.1.1 Estrutura do negócio

A empresa será sediada em Porto Alegre, em uma sala de prédio comercial a ser escolhido pelos sócios. Para a escolha do local foram estabelecidos os seguintes critérios:

- a) zona norte de Porto Alegre, priorizando a área próxima à localização da empresa proponente, que é sediada nas imediações da Avenida Assis Brasil;
- b) o prédio comercial escolhido deve apresentar preocupação com segurança patrimonial;
- c) a sala deve possuir área entre 50m<sup>2</sup> e 80m<sup>2</sup>; e
- d) o valor do aluguel deve ficar entre R\$ 500,00 e R\$ 700,00.

Durante os dois primeiros anos, o quadro funcional da empresa contará com um supervisor administrativo, responsável por organizar, comandar, coordenar, executar e controlar os processos da empresa; um operador de factoring, incumbido da execução dos serviços (representante da *Factoring* perante o cliente), deve ter um conhecimento especializado das operações de *factoring*, ser simpático, com boa comunicação, saber ouvir demonstrando interesse, zelar pelo bom atendimento do cliente; uma secretária/recepcionista, com experiência, cordial e que tenha facilidade de comunicação; e um estagiário cursando administração de empresas ou ciências contábeis, para apoio à área administrativa.

O recrutamento dos funcionários e estagiário se dará por meio de indicações ou de agências especializadas, como a ABRH, que já é utilizada pela empresa proponente.

Para um processamento eficiente das informações, será adquirido pela empresa um *software* desenvolvido por empresas especializadas em programas de gestão para *factorings*. Este sistema deve permitir o cadastro e consulta a todas as informações gerenciais relativas a clientes e operações de *factoring*, visando sempre

a segurança dos dados.

## 7.2 PLANO DE MARKETING

Fundamental para o Plano de Negócio, o Plano de Marketing é constituído pela Análise de Mercado e pela Estratégia de Marketing.

### 7.2.1 Análise de mercado

#### 7.2.1.1 Setor

De acordo com dados estatísticos da ANFAC pode-se constatar que a clientela das *factorings* é formada majoritariamente por pequenas e médias empresas, que são as que mais sofrem com a limitação de recursos para capital de giro, além de apresentarem deficiências de gestão nos seus negócios. Essa deficiência justifica a prestação de assistência (em adição à compra de direitos creditórios) por parte da *factoring* à gestão dos negócios dos seus clientes, criando melhores condições de recebimento dos créditos concedidos.

Nos últimos anos tem se percebido uma consolidação do setor de *factoring* no País. Segundo a ANFAC, o giro de carteira das suas empresas filiadas registrou, no exercício de 2008, um estoque de ativos financeiros da ordem de R\$ 80 bilhões, um acréscimo de 14,5% sobre o ano anterior.

A região Sudeste concentra o maior número de empresas de fomento, e também empresas-clientes. O levantamento estatístico da ANFAC apontou que em 2008, a região Sudeste, com destaque para o Estado de São Paulo, representou 80,2% do volume total realizado no país. No entanto, podemos notar um crescimento do setor no Rio Grande do Sul com um aumento da carteira de títulos de 1,1 bilhão de reais em 2006 para 1,3 bilhão de reais no ano de 2008.

#### 7.2.1.2 Concorrentes

Os concorrentes da nova empresa de *factoring* são outras empresas de fomento mercantil e bancos comerciais atuantes na região sul, principalmente no estado do Rio Grande do Sul.

As empresas de fomento mercantil que se apresentam como concorrentes são organizações que atuam no ramo há mais tempo e já estão consolidadas no mercado. Segundo dados da ANFAC, somente no estado do Rio Grande do Sul, no ano de 2008, 25 era o número de empresas associadas a esta entidade.

Os bancos comerciais possuem serviços de concessão de crédito por meio de empréstimos para fomentar as atividades comerciais das empresas. Por possuírem uma estrutura mais sólida que as empresas de *factoring*, podem oferecer taxas competitivas para atrair o cliente. Entretanto, a nova *factoring*, além da compra de títulos, também proporcionará serviços de assessoria financeira aos seus clientes.

#### 7.2.1.3 Clientes

De acordo com a estratégia de negócio desenvolvida pelos sócios da empresa de construção civil proponente da *factoring*, os clientes da nova organização serão os parceiros terceirizados da construtora, ou seja, as empreiteiras contratadas pela construtora para a prestação de serviços em suas obras.

Além disso, os sócios também objetivam como público-alvo outras construtoras associadas à Associação Gaúcha de Empresas de Obras de Saneamento (AGEOS) – associação da qual a empresa proponente também faz parte.

A *factoring* contará com uma carteira de títulos inicial de R\$ 800.000,00. Esse valor será dividido entre cerca de 20 operações mensais, o que resultará num valor médio de títulos por cliente de R\$ 40.000,00.

#### 7.2.1.4 Ambiente interno: pontos fortes e pontos fracos

Pontos fortes:

- a) *conhecimento aprofundado da clientela*: tendo em vista que o público-alvo da nova *factoring* é composto por parceiros da empresa de construção civil, existe a vantagem de conhecimento das necessidades reais dos clientes;
- b) *capital*: o montante de capital para investimento inicial virá da empresa proponente;
- c) *localização oportuna próxima à empresa proponente*; e
- d) *força da marca e qualidade*: os clientes vincularão a marca e qualidade de serviços da empresa proponente à da nova *factoring*.

Pontos fracos:

- a) *falta de experiência dos sócios no ramo*; e
- b) *pouca diferenciação dos serviços em relação aos concorrentes*.

#### 7.2.1.5 Ambiente externo: oportunidades e ameaças

Oportunidades:

- a) *mercado de clientes pouco explorado pelo setor de factoring*: a maioria dos clientes visados pela empresa proponente utiliza-se de crédito bancário para o giro de suas operações, desconhecendo a possibilidade da utilização de *factorings*;
- b) *prestação de serviços*: além de crédito a *factoring* também oferece serviços de assessoria financeira aos clientes; e
- c) *aquecimento da economia*.

Ameaças:

- a) *forte concorrência;*
- b) *experiência dos concorrentes;* e
- c) *incertezas quanto a mudanças no cenário econômico que afeta a área de construção civil.*

### **7.2.2 Estratégia de marketing**

- a) **Produtos/Serviços:** a nova *factoring* praticará a modalidade de *Factoring Convencional*. Fomentará a atividade de seus clientes através da compra de direitos creditórios resultantes das vendas mercantis a prazo ou de prestação de serviços destes, conjugada com a prestação de serviços de assessoria administrativa (administração de contas a receber e a pagar, seleção de devedores e fornecedores, avaliação do desempenho da contratante);
- b) **Preço:** o preço cobrado pela *factoring* resulta da soma do fator de compra (remuneração dos títulos adquiridos) mais o valor cobrado pela prestação de serviços (*ad valorem*). Segundo a ANFAC, o fator deve levar em conta o custo de oportunidade do capital próprio, custos fixos, custos variáveis, impostos, despesas de cobrança e expectativa de lucro. A estratégia a ser adotada pela nova *factoring* é, inicialmente, operar com preços altamente competitivos;
- c) **Praça:** tendo em vista que uma *factoring* não trabalha com mercadorias e sim serviços, a organização não necessita localizar-se em ponto estratégico, já que todas as transações podem ser realizadas via internet; e
- d) **Promoção:** a estratégia da nova *factoring* é a utilização de marketing direto, criando parcerias de confiança com os clientes.

## 7.3 ANÁLISE DE CRÉDITO

Segundo José Pereira da Silva (1998), num sentido restrito e específico, crédito pode ser compreendido como a entrega de um valor presente mediante uma promessa de pagamento futuro.

Para Wolfgang Kurt Schrickel (1997), crédito pode ser conceituado como sendo a disposição de alguém ceder, temporariamente, parte do seu patrimônio a um terceiro, com a expectativa de que esta parcela seja devolvida integralmente, após certo tempo determinado.

Levando em consideração que essa cessão patrimonial envolve expectativas quanto ao seu recebimento futuro, devemos reconhecer que a qualquer crédito está associada à noção de risco, ou seja, o risco é inerente ao crédito. Normalmente, a qualquer transação de empréstimo associa-se um preço remuneratório, conhecido como taxa de juros, que deve ser pago pelo tomador ao prestador. Essa taxa serve como compensação pelos riscos assumidos pelo prestador quanto à possível perda do empréstimo concedido. Por isso também é conhecida como taxa de risco (SCHRICKEL, 1997).

Daí a importância de uma postura pró-ativa por parte do novo empreendimento em relação à análise cuidadosa de seus clientes, avaliando-os, conhecendo a forma como operam, bem como suas necessidades de recursos antes da concessão do crédito por parte da *factoring*.

### 7.3.1 Títulos de crédito negociáveis

No título de crédito o direito materializa-se no documento. O título passa a representar um direito, suscetível de ser transferido (de circular). O adquirente do título torna-se credor originário, não sendo considerado sucessor do cedente (LEITE, 2007).

Os títulos de crédito negociáveis entre a *factoring* e a empresa-cliente são somente os de direito creditório oriundos das vendas mercantis a prazo e/ou prestações de serviços. Na negociação com títulos de crédito, a transferência de

direitos se processa via endosso<sup>4</sup>.

Segundo Guilherme (2009), “esses ativos são representados por títulos de crédito gerados por vendas, de produtos ou de serviços, praticadas por pessoas físicas (profissionais liberais) ou jurídicas que atuam no comércio, na indústria, no agronegócio ou no setor imobiliário.”

Entre outros, são negociáveis com a *factoring* os seguintes títulos de crédito (GUILHERME, 2009):

- a) **duplicata**;
- b) **cheque pré-datado**;
- c) nota promissória;
- d) nota promissória rural;
- e) letras de câmbio;
- f) conhecimento de transporte;
- g) conhecimento de depósito ou certificado de depósito;
- h) *warrants*;
- i) contrato de cessão de crédito; e
- j) contrato de confissão de dívida.

Os títulos de crédito acima em destaque são aqueles escolhidos pelo novo empreendimento para serem negociados.

### 7.3.2 Garantias

Qualquer empresa, em troca da concessão de crédito, tem o direito de exigir garantias. A garantia pode ser entendida como uma palavra, um ato, ou um bem que é dado ao credor para assegurar a satisfação da obrigação.

Os dispositivos legais atribuem direitos ao credor, mas não garantem que ele receba seu crédito efetivamente. Quem garante o pagamento da dívida são os bens do devedor. Portanto, podemos conceituar as garantias como sendo os elementos

---

<sup>4</sup> Forma particular de alienação de coisa móvel, nesse caso, transferência de títulos de crédito.

acessórios da operação de crédito que visam assegurar o cumprimento das obrigações assumidas pelo devedor (BOAS *et al.*, 1995).

Para que exista o direito de regresso em favor das empresas de *factoring*, a condição *pro solvendo* deve estar expressa no contrato, contendo cláusula de responsabilização da empresa-cedente pelo pagamento dos títulos (GUILHERME, 2009).

As garantias possíveis nas operações de *factoring* são: fidejussória ou pessoal e real. A garantia fidejussória pode ser descrita como a obrigação acessória que uma pessoa assume perante o credor para assegurar o pagamento da dívida, caso esta não seja honrada pelo devedor. Este tipo de garantia não vincula nenhum bem específico como garantia para o pagamento da dívida. Subdivide-se em dois tipos: fiança e aval (GUILHERME, 2009).

Ainda de acordo com Guilherme (2007), garantia real é o direito conferido ao credor de obter o pagamento de uma dívida com o valor ou a renda de um bem aplicado. O credor visa atingir o bem ou a sua renda para receber o crédito que é a obrigação principal. São tipos de garantia real nas operações de *factoring*: penhor, hipoteca, anticrese e alienação fiduciária.

### 7.3.3 Análise de riscos

Risco significa incerteza, imponderabilidade, imprevisibilidade. O principal risco é o perigo de o capital não retornar ao concedente, que confiou no tomador.

De acordo com Guilherme (2009), os riscos podem ser classificados da seguinte maneira:

- a) *risco de crédito*: perigo de o capital não retornar caso o sacado não honre seus compromissos;
- b) *risco operacional*: possibilidade de o crédito se tornar incobrável por falha operacional interna; e
- c) *risco de mercado*: risco posterior que afeta a capacidade de pagamento do sacado, provocando a inadimplência.

Crédito e risco andam juntos. O credor estará correndo risco de prejuízos sempre que houver concessão de crédito. Portanto, sem dúvida, o passo precedente à concessão de crédito deve ser a avaliação do risco.

### 7.3.3.1 Seleção de clientes

De acordo com Guilherme (2009), seleção de clientes significa “[...] escolha dos que estão melhor classificados dentre um grupo de clientes em função dos critérios adotados na avaliação do risco de crédito.”. Sendo assim, os clientes selecionados para a obtenção de crédito devem possuir uma boa reputação de solvibilidade.

Tendo em vista que crédito e risco andam juntos, faz-se necessário estimar previamente o grau de risco do cliente para decidir sobre a concessão de crédito. A boa avaliação na concessão de crédito deixará a empresa menos vulnerável aos riscos que a empresa se propôs a correr. Por outro lado, se o risco for mal calculado ou avaliado, a probabilidade de prejuízo será grande.

Nas empresas de *factoring*, a avaliação de risco do cliente pode ser feita por análise quantitativa e/ou análise qualitativa (GUILHERME, 2009).

Método mais utilizado por grandes empresas com elevado número de clientes, a análise quantitativa é feita por meio da classificação por pontos (*credit scoring*). Atribui-se uma pontuação aos clientes considerando o valor do crédito, os dados financeiros, o histórico comercial, as restrições cadastrais, além de outros dados externos. Com base na pontuação final, os clientes são divididos em duas categorias: os com potencial e os sem potencial de crédito (GUILHERME, 2009).

Já a análise qualitativa é feita por *credit rating*, que avalia componentes pré-estabelecidos numa escala de atributos. Cada componente recebe uma nota e conforme a nota final define-se o grau de risco que servirá de base para a concessão do limite de crédito (GUILHERME, 2009).

### 7.3.3.2 Os C's do crédito

De acordo com um conjunto de parâmetros conhecidos como os C's do crédito, concebidos por Weston e Brigham<sup>5</sup>, pode-se analisar qualitativamente o risco.

- a) caráter: refere-se à intenção do devedor em cumprir com as obrigações assumidas, ou seja, refere-se à intenção de pagar;
- b) capacidade: refere-se à habilidade vinculada à competência empresarial do indivíduo ou do grupo de indivíduos que integram a empresa, bem como ao potencial de produzir, administrar e comercializar da empresa;
- c) condições: diz respeito à situação econômica e empresarial vigente (fatores externos) que em princípio não estão sob o controle da empresa, mas podem afetar qualquer das partes envolvidas na negociação;
- d) capital: refere-se à situação econômico-financeira da empresa solicitante, no que diz respeito ao seu patrimônio líquido; e
- e) colateral: capacidade do cliente em oferecer garantias complementares para o crédito.

### 7.3.4 Etapas da análise de crédito

Uma base sólida para a tomada de decisão de crédito pode ser obtida através de informações confiáveis seguida de um competente tratamento das mesmas. Com o intuito de tentar limitar os riscos inerentes às operações, a nova *factoring* realizará o seguinte processo de análise:

- a) *análise cadastral* – verificação de informações normalmente constantes em formulários cadastrais pré-padronizados: Razão Social, ramo de atividade e principais serviços, endereço/telefone/fax, data de constituição, quadro

---

<sup>5</sup> WESTON, J. F.; Brigham, E. P. *Managerial Finance*. New York: Holt, 1972.

social, número de funcionários, nome dos principais administradores, principais fornecedores e clientes, entre outros;

- b) *análise documental* – compreende a verificação dos seguintes documentos: Contrato Social, declaração de Imposto de Renda da empresa e dos sócios, demonstrações financeiras (balanço patrimonial, balancetes, demonstração de resultados, demonstração do fluxo de caixa e orçamento de caixa), declaração de bens imóveis da empresa e comprovante de identificação dos sócios (RG e CPF);
- c) *análise de idoneidade moral e conceitual* – verificação das informações da empresa, sócios e administradores junto a: Fontes Bancárias (instituições financeiras), com vistas a identificar o limite de crédito aprovado, a pontualidade na liquidação e as garantias oferecidas; Fontes Comerciais (fornecedores e clientes) que indicam a situação atualizada do relacionamento comercial da empresa; Restrições, com vistas a pesquisar restritivos junto aos órgãos especializados (Serasa, SCPC – Serviço Central de Proteção ao Crédito, Equifax), tais como cheques sem fundos, protestos, assim como qualquer problema de ordem jurídica; e
- d) *visitas à clientes* – por meio desse contato o operador de *factoring* toma conhecimento das necessidades e da real condição da empresa cliente. O contato direto permite a fidelização pela conquista da confiança, credibilidade, assim como possibilita a identificação de oportunidades de novos negócios. A visita deve ser planejada e organizada, abrangendo diversas áreas da empresa (financeira, contabilidade, produção, vendas). É uma oportunidade para o operador observar *in loco* os documentos gerenciais, o nível de estoques da empresa, o ritmo da produção, número de funcionários que estão trabalhando, a estrutura física, o clima de trabalho, a motivação do pessoal, a satisfação dos clientes.

#### 7.4 PROCESSO DE COBRANÇA

O processo de recebimento de títulos da nova *factoring* segue a seguinte política de cobrança:

- a) cartas de notificação;
- b) e-mails e telefonemas;
- c) emissão de boletos bancários;e
- d) protesto de títulos.

O protesto é um meio eficaz de cobrança de dívidas. O devedor protestado terá seu nome incluído nas centrais de restrições (Serasa, SCPC ou Equifax). Os títulos adquiridos pela *factoring* terão como instrução de cobrança o encaminhamento de protesto cinco dias útil após o seu vencimento.

## 7.5 PLANO FINANCEIRO

Qualquer organização deve ter objetivos claros quanto às entradas e saídas de recursos financeiros de forma a viabilizar sua existência. O objetivo deste tópico é analisar os principais aspectos financeiros do negócio por meio de demonstrações e planilhas.

### 7.5.1 Investimento inicial

Na Tabela 1, a seguir, é possível verificar os investimentos iniciais necessários. Os investimentos iniciais são compostos pelas despesas pré-operacionais, pelos investimentos fixos e pelo capital de giro.

Tabela 1 – Investimento inicial

<b>DESPESAS PRÉ-OPERACIONAIS</b>	<b>VALOR</b>
Reforma/Pintura	R\$ 8.000,00
Cartões Comerciais	R\$ 250,00
Despesas com Registro	R\$ 1.200,00
Cursos/Treinamentos	R\$ 2.400,00
<b>SUBTOTAL</b>	<b>R\$ 11.850,00</b>
<b>INVESTIMENTOS FIXOS</b>	
Computador/Roteador	R\$ 4.000,00
Telefone/Fax/Impressora	R\$ 750,00
Ar-condicionado	R\$ 1.450,00
Móveis/Utensílios	R\$ 3.800,00
Alarme	R\$ 550,00
<b>SUBTOTAL</b>	<b>R\$ 10.550,00</b>
<b>CAPITAL DE GIRO INICIAL</b>	
Aluguel	R\$ 680,00
Condomínio	R\$ 190,00
Luz	R\$ 300,00
Água	R\$ 65,00
Telefone Fixo/Celular	R\$ 450,00
Internet	R\$ 60,00
Salários	R\$ 4.600,00
Encargos Sociais (80%)	R\$ 3.680,00
Estagiário	R\$ 750,00
Limpeza	R\$ 240,00
Material de Escritório	R\$ 350,00
Gasolina	R\$ 200,00
Consultoria Contábil	R\$ 400,00
Advogado	R\$ 410,00
Recurso Operacional	R\$ 800.000,00
Reserva de Capital	R\$ 200.000,00
<b>SUBTOTAL</b>	<b>R\$ 1.012.375,00</b>
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 1.034.775,00</b>

Com a finalidade de proporcionar uma visão mais realista quanto ao Plano Financeiro da *Factoring*, foram desenvolvidos três cenários a partir da Projeção de Receitas. No primeiro, considera-se que os inadimplentes nunca pagarão os valores devidos. No segundo considerou-se uma previsão de pagamento de inadimplentes de 50% do valor devido no mês subsequente ao vencimento dos títulos. Enquanto que no terceiro cenário, estipulou-se uma previsão de pagamento de inadimplentes de 60% do valor devido no mês seguinte ao vencimento dos títulos e de pagamento dos 40% restantes para o segundo mês subsequente ao mês de vencimento.

Além disso, um quarto cenário foi criado, a fim de verificar quais seriam os resultados na projeção de receitas caso os sócios assumissem parte do risco,

reduzindo, neste caso, em 50% a taxa para cobertura de inadimplência, com o que poderiam mitigar o problema de seleção adversa<sup>6</sup> (*adverse selection*) (VARIAN, 2003).

## 7.5.2 Projeção de receitas

### 7.5.2.1 Cenário 1

Para estimar as receitas mensais dos anos de 2011 e 2012, utilizou-se um fator de compra de 3,82% (fator médio correspondente aos seis primeiros meses de 2010), *ad valorem* de 0,83% (taxa média do ano de 2009) e uma taxa de inadimplência para o setor de 4,1% (média ponderada do ano de 2008 para o estado do Rio Grande do Sul). Todas as taxas anteriores foram retiradas do *site* da ANFAC.

Como resultado, obteve-se uma taxa efetiva de 8,75% e uma taxa de desconto de 8,05%. A taxa de desconto deve ser estabelecida de forma a proporcionar a taxa efetiva desejada. A taxa efetiva desejada deve cobrir os custos de operação, o retorno sobre o capital investido e a reserva para cobertura da provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD).

A taxa de desconto sobre o valor de face de um título é uma taxa nominal que, aplicada ao valor de face, oferece como resultado a remuneração esperada pelo investidor mais uma reserva para cobertura da PCLD. Essa taxa nominal de desconto, por ser cobrada antecipadamente (deduzida do valor dos recebíveis), corresponde a uma taxa efetiva superior.

A taxa de desconto foi obtida por meio da seguinte fórmula:

$$Taxa\ de\ Desconto = 1 - \frac{1}{(Taxa\ Efetiva + 1)} \times 100$$

No ano de 2011 foi considerado um valor de empréstimo mensal de R\$

---

<sup>6</sup> A questão da seleção adversa em microeconomia refere-se ao problema no qual uma parte escolhe as piores contrapartes pela concepção de sua estratégia.

800.000,00, passando para R\$ 900.000,00 no ano de 2012. O prazo médio de vencimento dos títulos considerados nos cálculos é de 30 dias, tendo em vista que esse é o prazo estipulado pela empresa.

Na Tabela 2, apresenta-se o valor total estimado de títulos adquiridos em cada mês de 2011 e 2012 e quanto a *factoring* pagou pela aquisição, de acordo com as taxas previamente projetadas.

**Tabela 2 – Valor total de títulos adquiridos mensalmente nos anos de 2011 e 2012 (Cenários 1, 2 e 3)**

<b>Mês</b>	<b>Valor de Face dos Títulos de Crédito (R\$)</b>	<b>Valor Líquido Pago ao Cliente + IOF (R\$)</b>
jan/11	870.000,00	800.000,00
fev/11	870.000,00	800.000,00
mar/11	870.000,00	800.000,00
abr/11	870.000,00	800.000,00
mai/11	870.000,00	800.000,00
jun/11	870.000,00	800.000,00
jul/11	870.000,00	800.000,00
ago/11	870.000,00	800.000,00
set/11	870.000,00	800.000,00
out/11	870.000,00	800.000,00
nov/11	870.000,00	800.000,00
dez/11	870.000,00	800.000,00
jan/12	978.750,00	900.000,00
fev/12	978.750,00	900.000,00
mar/12	978.750,00	900.000,00
abr/12	978.750,00	900.000,00
mai/12	978.750,00	900.000,00
jun/12	978.750,00	900.000,00
jul/12	978.750,00	900.000,00
ago/12	978.750,00	900.000,00
set/12	978.750,00	900.000,00
out/12	978.750,00	900.000,00
nov/12	978.750,00	900.000,00
dez/12	978.750,00	900.000,00

Conforme as projeções, estimou-se nas Tabelas 3 e 4 as seguintes receitas mensais para os anos de 2011 e 2012, respectivamente:

Tabela 3 – Previsão mensal de receitas 2011 (Cenário 1)

PREVISÃO DE RECEBÍVEIS DESCONTADA A INADIMPLÊNCIA - 2011 (R\$)				
Mês	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11
Valor do Empréstimo	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
Inadimplência	-	35.670,00	35.670,00	35.670,00
Retorno do Empréstimo	-	834.330,00	834.330,00	834.330,00
Receitas de Operações + Serviços Mês	-	70.000,00	70.000,00	70.000,00
Receita Operacional excluída a inadimplência	-	34.330,00	34.330,00	34.330,00
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>-</b>	<b>34.330,00</b>	<b>68.660,00</b>	<b>102.990,00</b>
Mês	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11
Valor do Empréstimo	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
Inadimplência	35.670,00	35.670,00	35.670,00	35.670,00
Retorno do Empréstimo	834.330,00	834.330,00	834.330,00	834.330,00
Receitas de Operações + Serviços Mês	70.000,00	70.000,00	70.000,00	70.000,00
Receita Operacional excluída a inadimplência	34.330,00	34.330,00	34.330,00	34.330,00
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>137.320,00</b>	<b>171.650,00</b>	<b>205.980,00</b>	<b>240.310,00</b>
Mês	set/11	out/11	nov/11	dez/11
Valor do Empréstimo	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
Inadimplência	35.670,00	35.670,00	35.670,00	35.670,00
Retorno do Empréstimo	834.330,00	834.330,00	834.330,00	834.330,00
Receitas de Operações + Serviços Mês	70.000,00	70.000,00	70.000,00	70.000,00
Receita Operacional excluída a inadimplência	34.330,00	34.330,00	34.330,00	34.330,00
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>274.640,00</b>	<b>308.970,00</b>	<b>343.300,00</b>	<b>377.630,00</b>

Tabela 4 – Previsão mensal de receitas 2012 (Cenário 1)

PREVISÃO DE RECEBÍVEIS DESCONTADA A INADIMPLÊNCIA - 2012 (R\$)				
Mês	jan/12	fev/12	mar/12	abr/12
Valor do Empréstimo	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
Inadimplência	35.670,00	40.128,75	40.128,75	40.128,75
Retorno do Empréstimo	834.330,00	938.621,25	938.621,25	938.621,25
Receitas de Operações + Serviços Mês	70.000,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00
Receita Operacional excluída a inadimplência	34.330,00	38.621,25	38.621,25	38.621,25
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>411.960,00</b>	<b>450.581,25</b>	<b>489.202,50</b>	<b>527.823,75</b>
Mês	mai/12	jun/12	jul/12	ago/12
Valor do Empréstimo	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
Inadimplência	40.128,75	40.128,75	40.128,75	40.128,75
Retorno do Empréstimo	938.621,25	938.621,25	938.621,25	938.621,25
Receitas de Operações + Serviços Mês	78.750,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00
Receita Operacional excluída a inadimplência	38.621,25	38.621,25	38.621,25	38.621,25
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>566.445,00</b>	<b>605.066,25</b>	<b>643.687,50</b>	<b>682.308,75</b>
Mês	set/12	out/12	nov/12	dez/12
Valor do Empréstimo	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
Inadimplência	40.128,75	40.128,75	40.128,75	40.128,75
Retorno do Empréstimo	938.621,25	938.621,25	938.621,25	938.621,25
Receitas de Operações + Serviços Mês	78.750,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00
Receita Operacional excluída a inadimplência	38.621,25	38.621,25	38.621,25	38.621,25
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>720.930,00</b>	<b>759.551,25</b>	<b>798.172,50</b>	<b>836.793,75</b>

### 7.5.2.2 Cenário 2

Para estimar as receitas mensais dos anos de 2011 e 2012, assim como no Cenário 1, utilizou-se um fator de compra de 3,82%, *ad valorem* de 0,83% e uma taxa de inadimplência de 4,1%.

O valor total estimado de títulos adquiridos em cada mês de 2011 e 2012, e o valor que a *factoring* pagou pela aquisição são os mesmos da Tabela 2, de acordo com as taxas previamente projetadas.

Conforme as projeções, estimou-se nas Tabelas 5 e 6 as seguintes receitas mensais para os anos de 2011 e 2012, respectivamente:

<b>Tabela 5 – Previsão mensal de receitas 2011 (Cenário 2)</b>				
<b>PREVISÃO DE RECEBÍVEIS DESCONTADA A INADIMPLÊNCIA 2011 (R\$)</b>				
<b>Mês</b>	<b>jan/11</b>	<b>fev/11</b>	<b>mar/11</b>	<b>abr/11</b>
<b>Valor do Empréstimo</b>	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
<b>Inadimplência</b>	-	35.670,00	35.670,00	35.670,00
<b>Retorno do Empréstimo</b>	-	834.330,00	834.330,00	834.330,00
<b>Receitas de Operações + Serviços Mês</b>	-	70.000,00	70.000,00	70.000,00
<b>Receita Operacional excluída a inadimplência</b>	-	34.330,00	34.330,00	34.330,00
<b>Recebimento de Inadimplentes</b>	-	-	17.835,00	17.835,00
<b>Receitas Acumuladas</b>	-	<b>34.330,00</b>	<b>86.495,00</b>	<b>138.660,00</b>
<b>Mês</b>	<b>mai/11</b>	<b>jun/11</b>	<b>jul/11</b>	<b>ago/11</b>
<b>Valor do Empréstimo</b>	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
<b>Inadimplência</b>	35.670,00	35.670,00	35.670,00	35.670,00
<b>Retorno do Empréstimo</b>	834.330,00	834.330,00	834.330,00	834.330,00
<b>Receitas de Operações + Serviços Mês</b>	70.000,00	70.000,00	70.000,00	70.000,00
<b>Receita Operacional excluída a inadimplência</b>	34.330,00	34.330,00	34.330,00	34.330,00
<b>Recebimento de Inadimplentes</b>	17.835,00	17.835,00	17.835,00	17.835,00
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>190.825,00</b>	<b>242.990,00</b>	<b>295.155,00</b>	<b>347.320,00</b>
<b>Mês</b>	<b>set/11</b>	<b>out/11</b>	<b>nov/11</b>	<b>dez/11</b>
<b>Valor do Empréstimo</b>	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
<b>Inadimplência</b>	35.670,00	35.670,00	35.670,00	35.670,00
<b>Retorno do Empréstimo</b>	834.330,00	834.330,00	834.330,00	834.330,00
<b>Receitas de Operações + Serviços Mês</b>	70.000,00	70.000,00	70.000,00	70.000,00
<b>Receita Operacional excluída a inadimplência</b>	34.330,00	34.330,00	34.330,00	34.330,00
<b>Recebimento de Inadimplentes</b>	17.835,00	17.835,00	17.835,00	17.835,00
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>399.485,00</b>	<b>451.650,00</b>	<b>503.815,00</b>	<b>555.980,00</b>

Tabela 6 – Previsão mensal de receitas 2012 (Cenário 2)

PREVISÃO DE RECEBÍVEIS DESCONTADA A INADIMPLÊNCIA 2012 (R\$)				
Mês	jan/12	fev/12	mar/12	abr/12
<b>Valor do Empréstimo</b>	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
<b>Inadimplência</b>	35.670,00	40.128,75	40.128,75	40.128,75
<b>Retorno do Empréstimo</b>	834.330,00	938.621,25	938.621,25	938.621,25
<b>Receitas de Operações + Serviços Mês</b>	70.000,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00
<b>Receita Operacional excluída a inadimplência</b>	34.330,00	38.621,25	38.621,25	38.621,25
<b>Recebimento de Inadimplentes</b>	17.835,00	17.835,00	20.064,38	20.064,38
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>608.145,00</b>	<b>664.601,25</b>	<b>723.286,88</b>	<b>781.972,50</b>
Mês	mai/12	jun/12	jul/12	ago/12
<b>Valor do Empréstimo</b>	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
<b>Inadimplência</b>	40.128,75	40.128,75	40.128,75	40.128,75
<b>Retorno do Empréstimo</b>	938.621,25	938.621,25	938.621,25	938.621,25
<b>Receitas de Operações + Serviços Mês</b>	78.750,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00
<b>Receita Operacional excluída a inadimplência</b>	38.621,25	38.621,25	38.621,25	38.621,25
<b>Recebimento de Inadimplentes</b>	20.064,38	20.064,38	20.064,38	20.064,38
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>840.658,13</b>	<b>899.343,75</b>	<b>958.029,38</b>	<b>1.016.715,00</b>
Mês	set/12	out/12	nov/12	dez/12
<b>Valor do Empréstimo</b>	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
<b>Inadimplência</b>	40.128,75	40.128,75	40.128,75	40.128,75
<b>Retorno do Empréstimo</b>	938.621,25	938.621,25	938.621,25	938.621,25
<b>Receitas de Operações + Serviços Mês</b>	78.750,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00
<b>Receita Operacional excluída a inadimplência</b>	38.621,25	38.621,25	38.621,25	38.621,25
<b>Recebimento de Inadimplentes</b>	20.064,38	20.064,38	20.064,38	20.064,38
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>1.075.400,63</b>	<b>1.134.086,25</b>	<b>1.192.771,88</b>	<b>1.251.457,50</b>

### 7.5.2.3 Cenário 3

Para estimar as receitas mensais dos anos de 2011 e 2012, assim como nos Cenários 1 e 2, utilizou-se um fator de compra de 3,82%, *ad valorem* de 0,83% e uma taxa de inadimplência de 4,1%.

O valor total estimado de títulos adquiridos em cada mês de 2011 e 2012, e o valor que a *factoring* pagou pela aquisição são os mesmos da Tabela 2, de acordo com as taxas previamente projetadas.

Conforme as projeções, estimou-se nas Tabelas 7 e 8 as seguintes receitas mensais para os anos de 2011 e 2012, respectivamente:

Tabela 7 – Previsão mensal de receitas 2011 (Cenário 3)

<b>PREVISÃO DE RECEBÍVEIS DESCONTADA A INADIMPLÊNCIA 2011 (R\$)</b>				
<b>Mês</b>	<b>jan/11</b>	<b>fev/11</b>	<b>mar/11</b>	<b>abr/11</b>
<i>Valor do Empréstimo</i>	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
<i>Inadimplência</i>	-	35.670,00	35.670,00	35.670,00
<i>Retorno do Empréstimo</i>	-	834.330,00	834.330,00	834.330,00
<i>Receitas de Operações + Serviços Mês</i>	-	70.000,00	70.000,00	70.000,00
<i>Receita Operacional excluída a inadimplência</i>	-	34.330,00	34.330,00	34.330,00
<i>Recebimento de Inadimplentes</i>	-	-	21.402,00	35.670,00
<b>Receitas Acumuladas</b>	-	<b>34.330,00</b>	<b>90.062,00</b>	<b>160.062,00</b>
<b>Mês</b>	<b>mai/11</b>	<b>jun/11</b>	<b>jul/11</b>	<b>ago/11</b>
<i>Valor do Empréstimo</i>	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
<i>Inadimplência</i>	35.670,00	35.670,00	35.670,00	35.670,00
<i>Retorno do Empréstimo</i>	834.330,00	834.330,00	834.330,00	834.330,00
<i>Receitas de Operações + Serviços Mês</i>	70.000,00	70.000,00	70.000,00	70.000,00
<i>Receita Operacional excluída a inadimplência</i>	34.330,00	34.330,00	34.330,00	34.330,00
<i>Recebimento de Inadimplentes</i>	35.670,00	35.670,00	35.670,00	35.670,00
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>230.062,00</b>	<b>300.062,00</b>	<b>370.062,00</b>	<b>440.062,00</b>
<b>Mês</b>	<b>set/11</b>	<b>out/11</b>	<b>nov/11</b>	<b>dez/11</b>
<i>Valor do Empréstimo</i>	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
<i>Inadimplência</i>	35.670,00	35.670,00	35.670,00	35.670,00
<i>Retorno do Empréstimo</i>	834.330,00	834.330,00	834.330,00	834.330,00
<i>Receitas de Operações + Serviços Mês</i>	70.000,00	70.000,00	70.000,00	70.000,00
<i>Receita Operacional excluída a inadimplência</i>	34.330,00	34.330,00	34.330,00	34.330,00
<i>Recebimento de Inadimplentes</i>	35.670,00	35.670,00	35.670,00	35.670,00
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>510.062,00</b>	<b>580.062,00</b>	<b>650.062,00</b>	<b>720.062,00</b>

Tabela 8 – Previsão mensal de receitas 2012 (Cenário 3)

PREVISÃO DE RECEBÍVEIS DESCONTADA A INADIMPLÊNCIA 2012 (R\$)				
Mês	jan/12	fev/12	mar/12	abr/12
<b>Valor do Empréstimo</b>	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
<b>Inadimplência</b>	35.670,00	40.128,75	40.128,75	40.128,75
<b>Retorno do Empréstimo</b>	834.330,00	938.621,25	938.621,25	938.621,25
<b>Receitas de Operações + Serviços Mês</b>	70.000,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00
<b>Receita Operacional excluída a inadimplência</b>	34.330,00	38.621,25	38.621,25	38.621,25
<b>Recebimento de Inadimplentes</b>	35.670,00	35.670,00	38.345,25	40.128,75
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>790.062,00</b>	<b>864.353,25</b>	<b>941.319,75</b>	<b>1.020.069,75</b>
Mês	mai/12	jun/12	jul/12	ago/12
<b>Valor do Empréstimo</b>	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
<b>Inadimplência</b>	40.128,75	40.128,75	40.128,75	40.128,75
<b>Retorno do Empréstimo</b>	938.621,25	938.621,25	938.621,25	938.621,25
<b>Receitas de Operações + Serviços Mês</b>	78.750,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00
<b>Receita Operacional excluída a inadimplência</b>	38.621,25	38.621,25	38.621,25	38.621,25
<b>Recebimento de Inadimplentes</b>	40.128,75	40.128,75	40.128,75	40.128,75
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>1.098.819,75</b>	<b>1.177.569,75</b>	<b>1.256.319,75</b>	<b>1.335.069,75</b>
Mês	set/12	out/12	nov/12	dez/12
<b>Valor do Empréstimo</b>	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
<b>Inadimplência</b>	40.128,75	40.128,75	40.128,75	40.128,75
<b>Retorno do Empréstimo</b>	938.621,25	938.621,25	938.621,25	938.621,25
<b>Receitas de Operações + Serviços Mês</b>	78.750,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00
<b>Receita Operacional excluída a inadimplência</b>	38.621,25	38.621,25	38.621,25	38.621,25
<b>Recebimento de Inadimplentes</b>	40.128,75	40.128,75	40.128,75	40.128,75
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>1.413.819,75</b>	<b>1.492.569,75</b>	<b>1.571.319,75</b>	<b>1.650.069,75</b>

## 7.5.2.4 Cenário 4

Neste quarto cenário as taxas efetiva e de desconto utilizadas foram, respectivamente, 6,7% e 6,28%, tendo em vista que os sócios reduzem em 50% a taxa para cobertura de inadimplência.

Assim sendo, na Tabela 9, temos o valor total estimado de títulos adquiridos em cada mês de 2011 e 2012 e quanto a *factoring* pagou pela aquisição, de acordo com as taxas previamente projetadas.

**Tabela 9 – Valor total de títulos adquiridos mensalmente nos anos de 2011 e 2012 (Cenário 4)**

<b>Mês</b>	<b>Valor de Face dos Títulos de Crédito (R\$)</b>	<b>Valor Líquido Pago ao Cliente + IOF (R\$)</b>
jan/11	853.600,00	800.000,00
fev/11	853.600,00	800.000,00
mar/11	853.600,00	800.000,00
abr/11	853.600,00	800.000,00
mai/11	853.600,00	800.000,00
jun/11	853.600,00	800.000,00
jul/11	853.600,00	800.000,00
ago/11	853.600,00	800.000,00
set/11	853.600,00	800.000,00
out/11	853.600,00	800.000,00
nov/11	853.600,00	800.000,00
dez/11	853.600,00	800.000,00
jan/12	960.300,00	900.000,00
fev/12	960.300,00	900.000,00
mar/12	960.300,00	900.000,00
abr/12	960.300,00	900.000,00
mai/12	960.300,00	900.000,00
jun/12	960.300,00	900.000,00
jul/12	960.300,00	900.000,00
ago/12	960.300,00	900.000,00
set/12	960.300,00	900.000,00
out/12	960.300,00	900.000,00
nov/12	960.300,00	900.000,00
dez/12	960.300,00	900.000,00

Conforme as projeções anteriores, e seguindo a mesma política de recebimento de inadimplentes do Cenário 2, estimou-se nas Tabelas 10 e 11 as seguintes receitas mensais para os anos de 2011 e 2012, respectivamente:

Tabela 10 – Previsão mensal de receitas 2011 (Cenário 4)

<b>PREVISÃO DE RECEBÍVEIS DESCONTADA A INADIMPLÊNCIA 2011 (R\$)</b>				
<b>Mês</b>	<b>jan/11</b>	<b>fev/11</b>	<b>mar/11</b>	<b>abr/11</b>
<i>Valor do Empréstimo</i>	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
<i>Inadimplência</i>	-	17.835,00	17.835,00	17.835,00
<i>Retorno do Empréstimo</i>	-	835.765,00	835.765,00	835.765,00
<i>Receitas de Operações + Serviços Mês</i>	-	53.600,00	53.600,00	53.600,00
<i>Receita Operacional excluída a inadimplência</i>	-	35.765,00	35.765,00	35.765,00
<i>Recebimento de Inadimplentes</i>	-	-	8.917,50	8.917,50
<b>Receitas Acumuladas</b>	-	<b>35.765,00</b>	<b>80.447,50</b>	<b>125.130,00</b>
<b>Mês</b>	<b>mai/11</b>	<b>jun/11</b>	<b>jul/11</b>	<b>ago/11</b>
<i>Valor do Empréstimo</i>	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
<i>Inadimplência</i>	17.835,00	17.835,00	17.835,00	17.835,00
<i>Retorno do Empréstimo</i>	835.765,00	835.765,00	835.765,00	835.765,00
<i>Receitas de Operações + Serviços Mês</i>	53.600,00	53.600,00	53.600,00	53.600,00
<i>Receita Operacional excluída a inadimplência</i>	35.765,00	35.765,00	35.765,00	35.765,00
<i>Recebimento de Inadimplentes</i>	8.917,50	8.917,50	8.917,50	8.917,50
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>169.812,50</b>	<b>214.495,00</b>	<b>259.177,50</b>	<b>303.860,00</b>
<b>Mês</b>	<b>set/11</b>	<b>out/11</b>	<b>nov/11</b>	<b>dez/11</b>
<i>Valor do Empréstimo</i>	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
<i>Inadimplência</i>	17.835,00	17.835,00	17.835,00	17.835,00
<i>Retorno do Empréstimo</i>	835.765,00	835.765,00	835.765,00	835.765,00
<i>Receitas de Operações + Serviços Mês</i>	53.600,00	53.600,00	53.600,00	53.600,00
<i>Receita Operacional excluída a inadimplência</i>	35.765,00	35.765,00	35.765,00	35.765,00
<i>Recebimento de Inadimplentes</i>	8.917,50	8.917,50	8.917,50	8.917,50
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>348.542,50</b>	<b>393.225,00</b>	<b>437.907,50</b>	<b>482.590,00</b>

**Tabela 11 – Previsão mensal de receitas 2012 (Cenário 4)**

<b>PREVISÃO DE RECEBÍVEIS DESCONTADA A INADIMPLÊNCIA 2012 (R\$)</b>				
<b>Mês</b>	<b>jan/12</b>	<b>fev/12</b>	<b>mar/12</b>	<b>abr/12</b>
<i>Valor do Empréstimo</i>	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
<i>Inadimplência</i>	17.835,00	20.064,38	20.064,38	20.064,38
<i>Retorno do Empréstimo</i>	835.765,00	940.235,63	940.235,63	940.235,63
<i>Receitas de Operações + Serviços Mês</i>	53.600,00	60.300,00	60.300,00	60.300,00
<i>Receita Operacional excluída a inadimplência</i>	35.765,00	40.235,63	40.235,63	40.235,63
<i>Recebimento de Inadimplentes</i>	8.917,50	8.917,50	10.032,19	10.032,19
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>527.272,50</b>	<b>576.425,63</b>	<b>626.693,44</b>	<b>676.961,25</b>
<b>Mês</b>	<b>mai/12</b>	<b>jun/12</b>	<b>jul/12</b>	<b>ago/12</b>
<i>Valor do Empréstimo</i>	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
<i>Inadimplência</i>	20.064,38	20.064,38	20.064,38	20.064,38
<i>Retorno do Empréstimo</i>	940.235,63	940.235,63	940.235,63	940.235,63
<i>Receitas de Operações + Serviços Mês</i>	60.300,00	60.300,00	60.300,00	60.300,00
<i>Receita Operacional excluída a inadimplência</i>	40.235,63	40.235,63	40.235,63	40.235,63
<i>Recebimento de Inadimplentes</i>	10.032,19	10.032,19	10.032,19	10.032,19
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>727.229,06</b>	<b>777.496,88</b>	<b>827.764,69</b>	<b>878.032,50</b>
<b>Mês</b>	<b>set/12</b>	<b>out/12</b>	<b>nov/12</b>	<b>dez/12</b>
<i>Valor do Empréstimo</i>	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
<i>Inadimplência</i>	20.064,38	20.064,38	20.064,38	20.064,38
<i>Retorno do Empréstimo</i>	940.235,63	940.235,63	940.235,63	940.235,63
<i>Receitas de Operações + Serviços Mês</i>	60.300,00	60.300,00	60.300,00	60.300,00
<i>Receita Operacional excluída a inadimplência</i>	40.235,63	40.235,63	40.235,63	40.235,63
<i>Recebimento de Inadimplentes</i>	10.032,19	10.032,19	10.032,19	10.032,19
<b>Receitas Acumuladas</b>	<b>928.300,31</b>	<b>978.568,13</b>	<b>1.028.835,94</b>	<b>1.079.103,75</b>

### 7.5.3 Estimativa de custos fixos

Estimou-se que a empresa terá gasto mensal de despesas gerais para os anos de 2011 e 2012 conforme a Tabela 12. Estimou-se ainda a elevação de 3% nas despesas gerais de 2011 para 2012.

**Tabela 12 – Despesas gerais 2011 e 2012**

<b>DESPESAS GERAIS</b>	<b>2011 (R\$)</b>	<b>2012 (R\$)</b>
Aluguel	680,00	700,40
Condomínio	190,00	195,70
Luz	300,00	309,00
Água	65,00	66,95
Telefone Fixo/Celular	450,00	463,50
Internet	60,00	61,80
Limpeza	240,00	247,20
Material de Escritório	350,00	360,50
Gasolina	200,00	206,00
Advogado	410,00	422,30
<b>TOTAL</b>	<b>2.945,00</b>	<b>3.033,35</b>

Projetaram-se, ainda, percentuais de perdas e desgastes e calculou-se a depreciação acumulada conforme a Tabela 13.

**Tabela 13 – Depreciação acumulada**

<b>DEPRECIÇÃO ACUMULADA</b>	<b>VALOR (R\$)</b>	<b>%</b>	<b>ANUAL (R\$)</b>	<b>MENSAL (R\$)</b>
Equipamentos	6.750,00	20%	1.350,00	112,50
Móveis/Utensílios	3.800,00	10%	380,00	31,67
<b>TOTAL</b>	<b>10.550,00</b>	<b>-</b>	<b>1.730,00</b>	<b>144,17</b>

Em 2011 e 2012, estipularam-se as despesas com recursos humanos conforme a Tabela 14. Projeta-se, para 2012, manter o mesmo quadro funcional de 2011. Aumento de 10% no valor gasto com pessoal é previsto para 2012.

**Tabela 14 – Despesas iniciais com pessoal**

<b>DESPESAS COM PESSOAL</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Salários	R\$ 4.600,00	R\$ 5.060,00
Encargos Sociais (80%)	R\$ 3.680,00	R\$ 4.048,00
Estagiário	R\$ 600,00	R\$ 660,00
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 8.880,00</b>	<b>R\$ 9.768,00</b>

#### 7.5.4 Estimativa de custos variáveis

Os custos variáveis da nova *factoring* foram considerados na Tabela 15.

**Tabela 15 – Estimativa inicial de custos variáveis**

TARIFAS	VALOR
Bancárias	R\$ 780,00
Cartório	R\$ 230,00
Correios	R\$ 350,00
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 1.360,00</b>

Estimou-se um aumento de 0,3% ao mês nos custos variáveis. Deste modo, temos a Tabela 16 de custos variáveis mensalmente:

**Tabela 16 – Estimativa de custos variáveis mensais**

Mês	Aumento em Relação ao Mês Anterior (R\$)	Custos Variáveis no Mês (R\$)
jan/11	-	1.360,00
fev/11	4,08	1.364,08
mar/11	4,09	1.368,17
abr/11	4,10	1.372,28
mai/11	4,12	1.376,39
jun/11	4,13	1.380,52
jul/11	4,14	1.384,66
ago/11	4,15	1.388,82
set/11	4,17	1.392,98
out/11	4,18	1.397,16
nov/11	4,19	1.401,36
dez/11	4,20	1.405,56
jan/12	4,22	1.409,78
fev/12	4,23	1.414,01
mar/12	4,24	1.418,25
abr/12	4,25	1.422,50
mai/12	4,27	1.426,77
jun/12	4,28	1.431,05
jul/12	4,29	1.435,34
ago/12	4,31	1.439,65
set/12	4,32	1.443,97
out/12	4,33	1.448,30
nov/12	4,34	1.452,64
dez/12	4,36	1.457,00

### 7.5.5 Impostos

Levando em conta o que determina a Lei nº 9.430/97 e a Instrução Normativa SRF 93/97, a provisão para créditos de liquidação duvidosa não foi deduzida para cálculo do imposto devido. São as perdas efetivamente realizadas que deverão ser

consideradas para dedutibilidade fiscal, como prevê os normativos, e tais perdas efetivas somente serão mensuráveis quando do funcionamento do negócio.

Todas as alíquotas são mensais. A seguir, nas Tabelas 17 e 18, o valor dos impostos a serem recolhidos mensalmente em 2011 e 2012:

**Tabela 17 – Impostos mensais 2011**

<b>Imposto</b>	<b>Base de Cálculo</b>	<b>Alíquota</b>	<b>Total</b>
ISSQN	R\$ 6.640,00	5%	R\$ 332,00
PIS	R\$ 70.000,00	1,65%	R\$ 1.155,00
COFINS	R\$ 70.000,00	7,60%	R\$ 5.320,00
<b>Total Mensal dos Impostos</b>			<b>R\$ 6.807,00</b>

**Tabela 18 – Impostos mensais 2012**

<b>Imposto</b>	<b>Base de Cálculo</b>	<b>Alíquota</b>	<b>Total</b>
ISSQN	R\$ 7.470,00	5%	R\$ 373,50
PIS	R\$ 78.750,00	1,65%	R\$ 1.299,38
COFINS	R\$ 78.750,00	7,60%	R\$ 5.985,00
<b>Total Mensal dos Impostos</b>			<b>R\$ 7.657,88</b>

As provisões para IR e CSLL são estimadas nas demonstrações de resultados da empresa, nas Tabelas 19 e 20, após o resultado operacional.

## 7.5.6 Demonstrativos de resultado

Tabela 19 – Demonstrativo dos Resultados (2011)

DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS (2011) R\$													
Item	Descrição	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11
1	Receita Bruta Operacional	70.000,00	70.000,00	70.000,00	70.000,00	70.000,00	70.000,00	70.000,00	70.000,00	70.000,00	70.000,00	70.000,00	70.000,00
2	(-) Impostos	6.807,00	6.807,00	6.807,00	6.807,00	6.807,00	6.807,00	6.807,00	6.807,00	6.807,00	6.807,00	6.807,00	6.807,00
3	Receita Líquida Operacional	63.193,00	63.193,00	63.193,00	63.193,00	63.193,00	63.193,00	63.193,00	63.193,00	63.193,00	63.193,00	63.193,00	63.193,00
4	(-) Despesas Variáveis	1.360,00	1.364,08	1.368,17	1.372,28	1.376,39	1.380,52	1.384,66	1.388,82	1.392,98	1.397,16	1.401,36	1.405,56
4.1	Tarifas Bancárias	780,00	782,34	784,69	787,04	789,40	791,77	794,15	796,53	798,92	801,31	803,72	806,13
4.2	Tarifas do Cartório	230,00	230,69	231,38	232,08	232,77	233,47	234,17	234,87	235,58	236,29	236,99	237,70
4.3	Tarifas dos Correios	350,00	351,05	352,10	353,16	354,22	355,28	356,35	357,42	358,49	359,56	360,64	361,72
5	Margem de Contribuição	61.833,00	61.828,92	61.824,83	61.820,72	61.816,61	61.812,48	61.808,34	61.804,18	61.800,02	61.795,84	61.791,64	61.787,44
6	(-) Despesas Operacionais	11.969,17	11.969,17	11.969,17	11.969,17	11.969,17	11.969,17	11.969,17	11.969,17	11.969,17	11.969,17	11.969,17	11.969,17
6.1	Despesas Gerais	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00
6.2	Despesas Administrativas	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00
6.3	Depreciação Acumulada	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17
7	Resultado Operacional	49.863,83	49.859,75	49.855,66	49.851,55	49.847,44	49.843,31	49.839,17	49.835,01	49.830,85	49.826,67	49.822,47	49.818,27
8	(-) Provisão para IR	2.393,46	2.393,27	2.393,07	2.392,87	2.392,68	2.392,48	2.392,28	2.392,08	2.391,88	2.391,68	2.391,48	2.391,28
9	(-) Provisão para CSLL	1.436,08	1.435,96	1.435,84	1.435,72	1.435,61	1.435,49	1.435,37	1.435,25	1.435,13	1.435,01	1.434,89	1.434,77
10	Lucro Líquido	46.034,29	46.030,52	46.026,74	46.022,95	46.019,15	46.015,34	46.011,52	46.007,68	46.003,84	45.999,98	45.996,11	45.992,23

Tabela 20 – Demonstrativo dos Resultados (2012)

<b>DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS (2012) R\$</b>													
<b>Item</b>	<b>Descrição</b>	<b>jan/12</b>	<b>fev/12</b>	<b>mar/12</b>	<b>abr/12</b>	<b>mai/12</b>	<b>jun/12</b>	<b>jul/12</b>	<b>ago/12</b>	<b>set/12</b>	<b>out/12</b>	<b>nov/12</b>	<b>dez/12</b>
1	Receita Bruta Operacional	78.750,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00	78.750,00
2	(-) Impostos	7.657,88	7.657,88	7.657,88	7.657,88	7.657,88	7.657,88	7.657,88	7.657,88	7.657,88	7.657,88	7.657,88	7.657,88
3	Receita Líquida Operacional	71.092,12	71.092,12	71.092,12	71.092,12	71.092,12	71.092,12	71.092,12	71.092,12	71.092,12	71.092,12	71.092,12	71.092,12
4	(-) Despesas Variáveis	1.409,78	1.414,01	1.418,25	1.422,50	1.426,77	1.431,05	1.435,34	1.439,65	1.443,97	1.448,30	1.452,64	1.457,00
4.1	Tarifas Bancárias	808,55	810,97	813,41	815,85	818,29	820,75	823,21	825,68	828,16	830,64	833,13	835,63
4.2	Tarifas do Cartório	238,42	239,13	239,85	240,57	241,29	242,02	242,74	243,47	244,20	244,93	245,67	246,40
4.3	Tarifas dos Correios	362,81	363,90	364,99	366,09	367,18	368,28	369,39	370,50	371,61	372,72	373,84	374,96
5	Margem de Contribuição	69.682,34	69.678,11	69.673,87	69.669,62	69.665,35	69.661,07	69.656,78	69.652,47	69.648,15	69.643,82	69.639,48	69.635,12
6	(-) Despesas Operacionais	12.945,52	12.945,52	12.945,52	12.945,52	12.945,52	12.945,52	12.945,52	12.945,52	12.945,52	12.945,52	12.945,52	12.945,52
6.1	Despesas Gerais	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35
6.2	Despesas Administrativas	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00
6.3	Depreciação Acumulada	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17
7	Resultado Operacional	56.736,82	56.732,59	56.728,35	56.724,10	56.719,83	56.715,55	56.711,26	56.706,95	56.702,63	56.698,30	56.693,96	56.689,60
8	(-) Provisão para IR	2.723,37	2.723,16	2.722,96	2.722,76	2.722,55	2.722,35	2.722,14	2.721,93	2.721,73	2.721,52	2.721,31	2.721,10
9	(-) Provisão para CSLL	1.634,02	1.633,90	1.633,78	1.633,65	1.633,53	1.633,41	1.633,28	1.633,16	1.633,04	1.632,91	1.632,79	1.632,66
10	<b>Lucro Líquido</b>	<b>52.379,44</b>	<b>52.375,53</b>	<b>52.371,62</b>	<b>52.367,69</b>	<b>52.363,75</b>	<b>52.359,80</b>	<b>52.355,83</b>	<b>52.351,86</b>	<b>52.347,87</b>	<b>52.343,87</b>	<b>52.339,86</b>	<b>52.335,84</b>

## 7.5.7 Fluxos de caixa

### 7.5.7.1 Cenário 1

Tabela 21 – Fluxo de Caixa 2011 (Cenário 1)

PROJEÇÃO DE FLUXO DE CAIXA (2011) R\$														
Item	Descrição	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11	
1	Investimento inicial	-34.775,00												
2	Saldo de caixa inicial	1.034.775,00	1.000.000,00	176.178,46	186.683,15	197.184,07	207.681,19	218.174,52	228.664,02	239.149,71	249.631,56	260.109,57	270.583,71	281.053,99
3	Total de entradas (+)	-	834.330,00	834.330,00	834.330,00	834.330,00	834.330,00	834.330,00	834.330,00	834.330,00	834.330,00	834.330,00	834.330,00	
3.1	Recebimento dos títulos de crédito	-	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	
3.2	Receita de operações de factoring	-	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	
3.3	Receita de prestação de serviços	-	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	
4	Total de saídas (-)	823.965,71	823.969,48	823.973,25	823.977,05	823.980,84	823.984,66	823.988,48	823.992,32	823.996,16	824.000,02	824.003,90	824.007,77	
4.1	Desembolso para realizar operações	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	
4.2	Despesas Variáveis	1.360,00	1.364,08	1.368,17	1.372,28	1.376,39	1.380,52	1.384,66	1.388,82	1.392,98	1.397,16	1.401,36	1.405,56	
4.3	Despesas Gerais	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	
4.4	Despesas Administrativas	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	
4.5	Impostos	10.636,54	10.636,23	10.635,91	10.635,60	10.635,28	10.634,97	10.634,65	10.634,33	10.634,01	10.633,69	10.633,37	10.633,04	
4.6	Depreciação	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	
5	Saldo do período	1.000.000,00	176.034,29	186.538,98	197.039,90	207.537,02	218.030,35	228.519,85	239.005,54	249.487,39	259.965,40	270.439,54	280.909,82	291.376,22
6	(+) Depreciação	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	
7	Fluxo líquido de caixa	1.000.000,00	176.178,46	186.683,15	197.184,07	207.681,19	218.174,52	228.664,02	239.149,71	249.631,56	260.109,57	270.583,71	281.053,99	291.520,39

Tabela 22 – Fluxo de Caixa 2012 (Cenário 1)

PROJEÇÃO DE FLUXO DE CAIXA (2012) R\$													
Item	Descrição	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11
<b>1</b>	<b>Investimento inicial</b>												
<b>2</b>	<b>Saldo de caixa inicial</b>	<b>291.520,39</b>	<b>203.915,24</b>	<b>216.306,20</b>	<b>228.693,23</b>	<b>241.076,34</b>	<b>253.455,51</b>	<b>265.830,73</b>	<b>278.201,99</b>	<b>290.569,27</b>	<b>302.932,56</b>	<b>315.291,85</b>	<b>327.647,12</b>
<b>3</b>	<b>Total de entradas (+)</b>	<b>838.621,25</b>	<b>938.621,25</b>										
3.1	Recebimento dos títulos de crédito	800.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
3.2	Receita de operações de factoring	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00
3.3	Receita de prestação de serviços	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25
<b>4</b>	<b>Total de saídas (-)</b>	<b>926.370,57</b>	<b>926.374,47</b>	<b>926.378,39</b>	<b>926.382,31</b>	<b>926.386,25</b>	<b>926.390,20</b>	<b>926.394,16</b>	<b>926.398,14</b>	<b>926.402,13</b>	<b>926.406,13</b>	<b>926.410,14</b>	<b>926.414,16</b>
4.1	Desembolso para realizar operações	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
4.2	Despesas Variáveis	1.409,78	1.414,01	1.418,25	1.422,50	1.426,77	1.431,05	1.435,34	1.439,65	1.443,97	1.448,30	1.452,64	1.457,00
4.3	Despesas Gerais	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35
4.4	Despesas Administrativas	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00
4.5	Impostos	12.015,27	12.014,94	12.014,62	12.014,29	12.013,96	12.013,63	12.013,30	12.012,97	12.012,64	12.012,31	12.011,98	12.011,64
4.6	Depreciação	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17
<b>5</b>	<b>Saldo do período</b>	<b>203.771,07</b>	<b>216.162,03</b>	<b>228.549,06</b>	<b>240.932,17</b>	<b>253.311,34</b>	<b>265.686,56</b>	<b>278.057,82</b>	<b>290.425,10</b>	<b>302.788,39</b>	<b>315.147,68</b>	<b>327.502,95</b>	<b>339.854,21</b>
6	(+) Depreciação	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17
<b>7</b>	<b>Fluxo líquido de caixa</b>	<b>203.915,24</b>	<b>216.306,20</b>	<b>228.693,23</b>	<b>241.076,34</b>	<b>253.455,51</b>	<b>265.830,73</b>	<b>278.201,99</b>	<b>290.569,27</b>	<b>302.932,56</b>	<b>315.291,85</b>	<b>327.647,12</b>	<b>339.998,38</b>

## 7.5.7.2 Cenário 2

Tabela 23 – Fluxo de Caixa 2011 (Cenário 2)

PROJEÇÃO DE FLUXO DE CAIXA (2011) R\$														
Item	Descrição		jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11
1	Investimento inicial	-34.775,00												
2	Saldo de caixa inicial	1.034.775,00	1.000.000,00	176.178,46	186.683,15	215.019,07	243.351,19	271.679,52	300.004,02	328.324,71	356.641,56	384.954,57	413.263,71	441.568,99
3	Total de entradas (+)		-	834.330,00	852.165,00	852.165,00	852.165,00	852.165,00	852.165,00	852.165,00	852.165,00	852.165,00	852.165,00	852.165,00
3.1	Recebimento dos títulos de crédito		-	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
3.2	Receita de operações de factoring		-	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00
3.3	Receita de prestação de serviços		-	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00
3.4	Recebimento de inadimplentes		-	-	17.835,00	17.835,00	17.835,00	17.835,00	17.835,00	17.835,00	17.835,00	17.835,00	17.835,00	17.835,00
4	Total de saídas (-)		823.965,71	823.969,48	823.973,25	823.977,05	823.980,84	823.984,66	823.988,48	823.992,32	823.996,16	824.000,02	824.003,90	824.007,77
4.1	Desembolso para realizar operações		800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
4.2	Despesas Variáveis		1.360,00	1.364,08	1.368,17	1.372,28	1.376,39	1.380,52	1.384,66	1.388,82	1.392,98	1.397,16	1.401,36	1.405,56
4.3	Despesas Gerais		2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00
4.4	Despesas Administrativas		8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00
4.5	Impostos		10.636,54	10.636,23	10.635,91	10.635,60	10.635,28	10.634,97	10.634,65	10.634,33	10.634,01	10.633,69	10.633,37	10.633,04
4.6	Depreciação		144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17
5	Saldo do período	1.000.000,00	176.034,29	186.538,98	214.874,90	243.207,02	271.535,35	299.859,85	328.180,54	356.497,39	384.810,40	413.119,54	441.424,82	469.726,22
6	(+) Depreciação		144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17
7	Fluxo líquido de caixa	1.000.000,00	176.178,46	186.683,15	215.019,07	243.351,19	271.679,52	300.004,02	328.324,71	356.641,56	384.954,57	413.263,71	441.568,99	469.870,39

Tabela 24 – Fluxo de Caixa 2012 (Cenário 2)

PROJEÇÃO DE FLUXO DE CAIXA (2012) R\$													
Item	Descrição	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11
1	Investimento inicial												
2	Saldo de caixa inicial	469.870,39	400.100,24	430.326,20	462.777,61	495.225,10	527.668,65	560.108,25	592.543,89	624.975,55	657.403,22	689.826,89	722.246,54
3	Total de entradas (+)	856.456,25	956.456,25	958.685,63	958.685,63	958.685,63	958.685,63	958.685,63	958.685,63	958.685,63	958.685,63	958.685,63	958.685,63
3.1	Recebimento dos títulos de crédito	800.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
3.2	Receita de operações de factoring	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00
3.3	Receita de prestação de serviços	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25
3.4	Recebimento de inadimplentes	17.835,00	17.835,00	20.064,38	20.064,38	20.064,38	20.064,38	20.064,38	20.064,38	20.064,38	20.064,38	20.064,38	20.064,38
4	Total de saídas (-)	926.370,57	926.374,47	926.378,39	926.382,31	926.386,25	926.390,20	926.394,16	926.398,14	926.402,13	926.406,13	926.410,14	926.414,16
4.1	Desembolso para realizar operações	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
4.2	Despesas Variáveis	1.409,78	1.414,01	1.418,25	1.422,50	1.426,77	1.431,05	1.435,34	1.439,65	1.443,97	1.448,30	1.452,64	1.457,00
4.3	Despesas Gerais	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35
4.4	Despesas Administrativas	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00
4.5	Impostos	12.015,27	12.014,94	12.014,62	12.014,29	12.013,96	12.013,63	12.013,30	12.012,97	12.012,64	12.012,31	12.011,98	12.011,64
4.6	Depreciação	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17
5	Saldo do período	399.956,07	430.182,03	462.633,44	495.080,93	527.524,48	559.964,08	592.399,72	624.831,38	657.259,05	689.682,72	722.102,37	754.518,01
6	(+) Depreciação	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17
7	Fluxo líquido de caixa	400.100,24	430.326,20	462.777,61	495.225,10	527.668,65	560.108,25	592.543,89	624.975,55	657.403,22	689.826,89	722.246,54	754.662,18

## 7.5.7.3 Cenário 3

Tabela 25 – Fluxo de Caixa 2011 (Cenário 3)

PROJEÇÃO DE FLUXO DE CAIXA (2011) R\$														
Item	Descrição		jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11
1	Investimento inicial	-34.775,00												
2	Saldo de caixa inicial	1.034.775,00	1.000.000,00	176.178,46	186.683,15	232.854,07	279.021,19	325.184,52	371.344,02	417.499,71	463.651,56	509.799,57	555.943,71	602.083,99
3	Total de entradas (+)		-	834.330,00	870.000,00	870.000,00	870.000,00	870.000,00	870.000,00	870.000,00	870.000,00	870.000,00	870.000,00	870.000,00
3.1	Recebimento dos títulos de crédito		-	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
3.2	Receita de operações de factoring		-	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00	28.202,00
3.3	Receita de prestação de serviços		-	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00	6.128,00
3.4	Recebimento de inadimplentes		-	-	35.670,00	35.670,00	35.670,00	35.670,00	35.670,00	35.670,00	35.670,00	35.670,00	35.670,00	35.670,00
4	Total de saídas (-)		823.965,71	823.969,48	823.973,25	823.977,05	823.980,84	823.984,66	823.988,48	823.992,32	823.996,16	824.000,02	824.003,90	824.007,77
4.1	Desembolso para realizar operações		800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
4.2	Despesas Variáveis		1.360,00	1.364,08	1.368,17	1.372,28	1.376,39	1.380,52	1.384,66	1.388,82	1.392,98	1.397,16	1.401,36	1.405,56
4.3	Despesas Gerais		2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00	2.945,00
4.4	Despesas Administrativas		8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00	8.880,00
4.5	Impostos		10.636,54	10.636,23	10.635,91	10.635,60	10.635,28	10.634,97	10.634,65	10.634,33	10.634,01	10.633,69	10.633,37	10.633,04
4.6	Depreciação		144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17
5	Saldo do período	1.000.000,00	176.034,29	186.538,98	232.709,90	278.877,02	325.040,35	371.199,85	417.355,54	463.507,39	509.655,40	555.799,54	601.939,82	648.076,22
6	(+) Depreciação		144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17
7	Fluxo líquido de caixa	1.000.000,00	176.178,46	186.683,15	232.854,07	279.021,19	325.184,52	371.344,02	417.499,71	463.651,56	509.799,57	555.943,71	602.083,99	648.220,39

Tabela 26 – Fluxo de Caixa 2012 (Cenário 3)

PROJEÇÃO DE FLUXO DE CAIXA (2012) R\$													
Item	Descrição	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11
<b>1</b>	<b>Investimento inicial</b>												
<b>2</b>	<b>Saldo de caixa inicial</b>	<b>648.220,39</b>	<b>596.285,24</b>	<b>644.346,20</b>	<b>695.078,48</b>	<b>745.806,84</b>	<b>796.531,26</b>	<b>847.251,73</b>	<b>897.968,24</b>	<b>948.680,77</b>	<b>999.389,31</b>	<b>1.050.093,85</b>	<b>1.100.794,37</b>
<b>3</b>	<b>Total de entradas (+)</b>	<b>874.291,25</b>	<b>974.291,25</b>	<b>976.966,50</b>	<b>976.966,50</b>	<b>976.966,50</b>							
3.1	Recebimento dos títulos de crédito	800.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
3.2	Receita de operações de factoring	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00	31.728,00
3.3	Receita de prestação de serviços	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25	6.893,25
3.4	Recebimento de inadimplentes	35.670,00	35.670,00	38.345,25	38.345,25	38.345,25	38.345,25	38.345,25	38.345,25	38.345,25	38.345,25	38.345,25	38.345,25
<b>4</b>	<b>Total de saídas (-)</b>	<b>926.370,57</b>	<b>926.374,47</b>	<b>926.378,39</b>	<b>926.382,31</b>	<b>926.386,25</b>	<b>926.390,20</b>	<b>926.394,16</b>	<b>926.398,14</b>	<b>926.402,13</b>	<b>926.406,13</b>	<b>926.410,14</b>	<b>926.414,16</b>
4.1	Desembolso para realizar operações	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00	900.000,00
4.2	Despesas Variáveis	1.409,78	1.414,01	1.418,25	1.422,50	1.426,77	1.431,05	1.435,34	1.439,65	1.443,97	1.448,30	1.452,64	1.457,00
4.3	Despesas Gerais	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35	3.033,35
4.4	Despesas Administrativas	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00	9.768,00
4.5	Impostos	12.015,27	12.014,94	12.014,62	12.014,29	12.013,96	12.013,63	12.013,30	12.012,97	12.012,64	12.012,31	12.011,98	12.011,64
4.6	Depreciação	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17
<b>5</b>	<b>Saldo do período</b>	<b>596.141,07</b>	<b>644.202,03</b>	<b>694.934,31</b>	<b>745.662,67</b>	<b>796.387,09</b>	<b>847.107,56</b>	<b>897.824,07</b>	<b>948.536,60</b>	<b>999.245,14</b>	<b>1.049.949,68</b>	<b>1.100.650,20</b>	<b>1.151.346,71</b>
6	(+) Depreciação	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17	144,17
<b>7</b>	<b>Fluxo líquido de caixa</b>	<b>596.285,24</b>	<b>644.346,20</b>	<b>695.078,48</b>	<b>745.806,84</b>	<b>796.531,26</b>	<b>847.251,73</b>	<b>897.968,24</b>	<b>948.680,77</b>	<b>999.389,31</b>	<b>1.050.093,85</b>	<b>1.100.794,37</b>	<b>1.151.490,88</b>

### 7.5.8 Avaliação econômico-financeira da factoring

Os indicadores utilizados para verificar-se a viabilidade econômico-financeira do negócio foram:

- a) Valor Presente Líquido (VPL); e
- b) Taxa Interna de Retorno (TIR).

Esses indicadores foram calculados com base nas Tabelas 21, 22, 23, 24, 25 e 26 de Fluxo de Caixa.

Para calcular o VPL, considerou-se como taxa de desconto a taxa mínima de atratividade para a atividade de *factoring*. A taxa foi estimada em 20% superior à curva da taxa Selic projetada para o período de três anos (12,35%), descontada dos 15% do IR, ficando em 12,597% a.a., que por arredondamento ficou estimada em 13% a.a.

## 7.5.8.1 Cenário 1

A tabela a seguir apresenta o cálculo do VPL e da TIR para 24 períodos (2011 e 2012) do cenário 1.

Tabela 27 – Cálculo do VPL e da TIR (Cenário 1)

<b>CÁLCULO DO VPL E DA TIR (Cenário 1)</b>	
<b>Ano</b>	<b>Fluxo de Caixa (R\$)</b>
Início 2011	-1.034.775,00
jan/11	176.178,46
fev/11	186.683,15
mar/11	197.184,07
abr/11	207.681,19
mai/11	218.174,52
jun/11	228.664,02
jul/11	239.149,71
ago/11	249.631,56
set/11	260.109,57
out/11	270.583,71
nov/11	281.053,99
dez/11	291.520,39
jan/12	203.915,24
fev/12	216.306,20
mar/12	228.693,23
abr/12	241.076,34
mai/12	253.455,51
jun/12	265.830,73
jul/12	278.201,99
ago/12	290.569,27
set/12	302.932,56
out/12	315.291,85
nov/12	327.647,12
dez/12	339.998,38
<b>Taxa de Desconto</b>	<b>13,00%</b>
<b>VPL</b>	<b>R\$ 609.573,10</b>
<b>TIR</b>	<b>21%</b>

Levando em consideração os anos de 2011 e 2012, podemos verificar a partir da Tabela 27 que a estimativa do VPL da empresa é positiva para os 24 períodos analisados, o que indicaria a aceitação do projeto. A TIR, também positiva e acima da Taxa Mínima de Atratividade do investimento (13%), ratifica a aceitação do projeto.

## 7.5.8.2 Cenário 2

A tabela a seguir apresenta o cálculo do VPL e da TIR para 24 períodos (2011 e 2012) do cenário 2.

Tabela 28 – Cálculo do VPL e da TIR (Cenário 2)

<b>CÁLCULO DO VPL E DA TIR (Cenário 2)</b>	
<b>Ano</b>	<b>Fluxo de Caixa (R\$)</b>
Início 2011	-1.034.775,00
jan/11	176.178,46
fev/11	186.683,15
mar/11	215.019,07
abr/11	243.351,19
mai/11	271.679,52
jun/11	300.004,02
jul/11	328.324,71
ago/11	356.641,56
set/11	384.954,57
out/11	413.263,71
nov/11	441.568,99
dez/11	469.870,39
jan/12	400.100,24
fev/12	430.326,20
mar/12	462.777,61
abr/12	495.225,10
mai/12	527.668,65
jun/12	560.108,25
jul/12	592.543,89
ago/12	624.975,55
set/12	657.403,22
out/12	689.826,89
nov/12	722.246,54
dez/12	754.662,18
<b>Taxa de Desconto</b>	<b>13,00%</b>
<b>VPL</b>	<b>1.329.242,37</b>
<b>TIR</b>	<b>25%</b>

Neste segundo cenário podemos verificar a evolução dos fluxos de caixa líquidos mês a mês nos mostra um aumento nos valores, resultando num VPL positivo. Com base na regra do VPL devemos aceitar esse projeto, já que ele é positivo, assim como a TIR.

## 7.5.8.3 Cenário 3

A tabela a seguir apresenta o cálculo do VPL e da TIR para 24 períodos (2011 e 2012) do cenário 3.

Tabela 29 – Cálculo do VPL e da TIR (Cenário 3)

<b>CÁLCULO DO VPL E DA TIR (Cenário 3)</b>	
<b>Ano</b>	<b>Fluxo de Caixa (R\$)</b>
Início 2011	-1.034.775,00
jan/11	176.178,46
fev/11	186.683,15
mar/11	232.854,07
abr/11	279.021,19
mai/11	325.184,52
jun/11	371.344,02
jul/11	417.499,71
ago/11	463.651,56
set/11	509.799,57
out/11	555.943,71
nov/11	602.083,99
dez/11	648.220,39
jan/12	596.285,24
fev/12	644.346,20
mar/12	695.078,48
abr/12	745.806,84
mai/12	796.531,26
jun/12	847.251,73
jul/12	897.968,24
ago/12	948.680,77
set/12	999.389,31
out/12	1.050.093,85
nov/12	1.100.794,37
dez/12	1.151.490,88
<b>Taxa de Desconto</b>	<b>13%</b>
<b>VPL</b>	<b>2.041.014,89</b>
<b>TIR</b>	<b>29%</b>

Neste terceiro cenário, com base na regra do VPL e da TIR o investimento também deverá ser aceito.

## 8 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve por objetivo verificar a viabilidade econômico-financeira de abertura de uma *factoring* por sócios de uma empresa do ramo da construção civil.

Uma vez desenvolvidos o embasamento teórico e a coleta e análise de dados, a criação do plano de negócios se tornou possível por meio da análise das possíveis estratégias para o negócio nos âmbitos operacional, mercadológico e financeiro.

A partir da criação de três cenários econômicos, pôde-se verificar o desempenho do projeto diante de três perspectivas distintas. No primeiro cenário, sob uma perspectiva pessimista, considerou-se que o valor da receita de inadimplentes nunca retornaria a empresa. No segundo, considerou-se que os inadimplentes pagariam somente metade do valor devido no mês subsequente ao vencimento dos títulos. Enquanto que no terceiro cenário, o valor devido pelos inadimplentes retornaria de forma integral passado dois meses do vencimento dos títulos.

Além disso, a partir do desenvolvimento de um quarto cenário pôde-se verificar quais seriam os efeitos nas receitas caso os sócios do novo empreendimento optassem por assumir parte da inadimplência, diminuindo, assim, sua taxa de remuneração de títulos e de serviços, o que resultaria num preço mais competitivo oferecido aos seus clientes.

Tanto na Tabela 27 quanto nas Tabelas 28 e 29, constatou-se um VPL positivo, o que nos levaria a aceitar o projeto. Para ratificar a decisão observada anteriormente por meio do cálculo do VPL, temos uma TIR positiva também nos três cenários, e acima dos 13% de retorno exigido pelo projeto.

Os dois indicadores utilizados nos mostram informações distintas. Enquanto o VPL mostra o valor líquido que restará ao investidor após o investimento inicial, a TIR indica a taxa de retorno que o projeto será capaz de gerar.

Cabe destacar que todos os resultados obtidos neste trabalho foram baseados em estimativas que somente se concretizarão se o investimento for de fato realizado e as premissas estabelecidas para os cálculos vierem a se confirmar.

Como resultado final, a elaboração deste trabalho acadêmico veio a contribuir

para o desenvolvimento pessoal e profissional da autora, permitindo que fossem colocados em prática conhecimentos adquiridos no decorrer do curso de Administração de Empresas. Além disso, acredita-se que o estudo fornece subsídios importantes tanto aos proponentes do negócio quanto àqueles que desejem aprofundar seus conhecimentos no assunto, no que tange as áreas de marketing e finanças de uma *factoring*.

A principal função do plano de negócios é construir um raciocínio que preveja os possíveis resultados da implantação do projeto para que os proponentes do negócio possam avaliar o impacto financeiro da estrutura do negócio e das decisões sugeridas.

Por fim, cabe ressaltar que este não deve ser o único estudo utilizado pelos sócios para a decisão de investimento no projeto. Este é apenas o passo inicial da investigação que deve ser feita pelos sócios proponentes para a abertura da *factoring*, considerando-se que os envolvidos ainda não desenvolveram nenhum estudo relativo à viabilidade do novo empreendimento. O Plano de Negócio não é garantia de sucesso, mas serve como importante norteador e balizador das decisões a serem tomadas. É um instrumento dinâmico, devendo ser revisado e alterado constantemente.

## REFERÊNCIAS

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DAS SOCIEDADES DE FOMENTO MERCANTIL – ANFAC, 2009. Disponível em: <<http://www.anfac.com.br>>. Acesso em: 13 de set. de 2009.

AJZENTAL, Alberto; Ceconcello, Antonio Renato. **A construção do plano de negócio**. São Paulo: Saraiva, 2008.

BOAS, Paulo Villas; Carramenha, R.; Clemente, C. A. F.; Filho, F. A.; Ribeiro, S. L.; Souza, A. R.; Yamashita, J. **Manual de concessão de crédito para pessoas físicas e microempresas**. São Paulo: IBCB, 1995.

BRASIL. Circular nº 1.359, de 30.09.1988, do Banco Central do Brasil – Revoga a Circular nº 703, de 16.06.82, relativa às operações de “factoring”. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=088128466&method=detalharNormativo>>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Circular nº 2.715, de 28.08.1996, do Banco Central do Brasil – Dispõe sobre operações de crédito com empresas cujo objeto social seja a prática de compra de faturamento. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=096183466&method=detalharNormativo>>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Decreto-Lei nº 2.848, de 07.12.1940 – Código Penal. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Decreto-Lei/Del2848.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del2848.htm)>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Instrução Normativa nº 46, de 06.03.1996, do Departamento Nacional de Registro do Comércio (DNRC) – Dispõe sobre a expedição de atos normativos pelo DNRC e a fiscalização jurídica dos órgãos incumbidos do Registro Público de Empresas Mercantis e Atividades Afins. Disponível em: <<http://www.dnrc.gov.br/legislacao/normativa/in46.htm>>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Lei Federal nº 1.521, de 26.12.1951 – Altera dispositivos da legislação vigente sobre crimes contra a economia popular. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L1521.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L1521.htm)>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Lei Federal nº 4.595, de 31.12.1964 – Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L4595.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L4595.htm)>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Lei Federal nº 5.474, de 18.07.1968 – Dispõe sobre as Duplicatas, e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L5474.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L5474.htm)>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Lei Federal nº 7.357, de 02.09.1985 – Dispõe sobre o cheque e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L7357.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L7357.htm)>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Lei Federal nº 7.492, de 16.06.1986 – Define os crimes contra o sistema financeiro nacional, e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L7492.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L7492.htm)>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Lei Federal nº 9.249, de 26.12.1995 – Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L9249.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9249.htm)>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Lei Federal nº 9.430, de 27.12.1996 – Dispõe sobre a legislação tributária federal, as contribuições para a seguridade social, o processo administrativo de consulta e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L9430.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9430.htm)>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Lei Federal nº 9.532, de 10.12.1996 – Altera a legislação tributária federal e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L9532.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9532.htm)>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Lei Federal nº 9.613, de 03.03.1998 – Dispõe sobre os crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta Lei; cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF), e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L9613.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9613.htm)>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Lei Federal nº 9.718, de 27.11.1998 – Altera a Legislação Tributária Federal. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L9718.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9718.htm)>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Lei Federal nº 10.406, de 10.01.2002 – Institui o Código Civil. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/2002/L10406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/2002/L10406.htm)>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Lei Federal nº 10.637, de 30.12.2002 – Dispõe sobre a não-cumulatividade na cobrança da contribuição para os Programas de Integração Social (PIS) e de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep), nos casos que especifica; sobre o pagamento e o parcelamento de débitos tributários federais, a compensação de créditos fiscais, a declaração de inaptidão de inscrição de pessoas jurídicas, a legislação aduaneira, e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/2002/L10637.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/2002/L10637.htm)>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Lei Federal nº 10.833, de 29.12.2003 – Altera a Legislação Tributária Federal e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/2003/L10.833.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/2003/L10.833.htm)>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Medida Provisória nº 2.172-32, de 23.08.2001 – Estabelece a nulidade das disposições contratuais que menciona e inverte, nas hipóteses que prevê, o ônus da prova nas ações intentadas para sua declaração. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/MPV/2172-32.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/MPV/2172-32.htm)>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

\_\_\_\_\_. Resolução nº 2.144 de 22.02.1995, do Conselho Monetário Nacional – Esclarece sobre operações de "factoring" e operações privativas de instituições financeiras. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=095036700&method=detalharNormativo>>. Acesso em: 24 de mai. de 2010.

COCHRANE, T. M. C. **As empresas de factoring e as micro e pequenas e médias empresas: parceria.** 2005. Disponível em: <<http://www.planejamentotributario.ufc.br>>. Acesso em: 08 de out. de 2009.

COMPARATO, Fábio Konder. *Factoring*. In: **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, nº 6, São Paulo: Revista dos Tribunais, 1972.

CROCCO, L.; Telles, R.; Gioia, R. M.; Rocha, T.; Strehlau, V. I. **Decisões de marketing: os 4 Ps**. São Paulo: Saraiva, 2006.

DINIZ, Maria Helena. **Tratado teórico e prático dos contratos**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 1993.

DOLABELA, Fernando. **O segredo de Luísa**. Rio de Janeiro: Sextante, 2008.

DONINI, Antônio Carlos. **Factoring de acordo com o novo Código Civil**. Rio de Janeiro: Forense, 2002.

DORNELAS, José Carlos Assis. **Empreendedorismo: transformando idéias em negócios**. Rio de Janeiro: Campus, 2001.

GLOBAL ENTREPRENEURSHIP MONITOR – GEM, 2008. Disponível em: <[http://201.2.114.147/bds/BDS.nsf/5D1CAC412448B0428325757B00697DC7/\\$File/NT0003EF2A.pdf](http://201.2.114.147/bds/BDS.nsf/5D1CAC412448B0428325757B00697DC7/$File/NT0003EF2A.pdf)>. Acesso em: 22 de out. de 2009.

GUILHERME, José Carlos Dias. **Factoring teoria e prática**. São Paulo: Klarear, 2009.

HISRICH, Robert; Peters, Michael. **Empreendedorismo**. São Paulo: Bookman, 2004.

KASSAI, José R.; Kassai, Sílvia; Santos, Ariovaldo de; Neto, Alexandre. **Retorno de investimento – Abordagem matemática e contábil do lucro empresarial**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

LEITE, Luiz Lemos. **Factoring no Brasil**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MALUF, Rosângela. **A administração e o empreendedorismo**. Disponível em: <<http://www.administradores.com.br/informe-se/artigos/a-administracao-e-o-empreendedorismo/32978/>>. Acesso em: 20 jun. 2010.

MATUS, Carlos. **Política, planejamento e governo**. 2. ed. Brasília: IPEA, 1996.

PORTAL DE CONTABILIDADE – Cosif Eletrônico, 2010. **Factoring – Fomento comercial ou fomento mercantil**. Disponível em:

<[http://www.cosif.com.br/mostra.asp?arquivo=fact\\_factoring](http://www.cosif.com.br/mostra.asp?arquivo=fact_factoring)>. Acesso em: 28 abr. 2010.

ROESCH, Silvia Maria A. **Projeto de estágio e de pesquisa em administração: guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertações e estudos de caso**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROSS, Stephen; Westerfield, Randolph; Jordan, Bradford. **Princípios de administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

SANVICENTE, Antônio. **Administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1987.

SCHRICKEL, Wolfgang Kurt. **Análise de crédito: concessão e gerência de empréstimos**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

SERVIÇO DE APOIO A MICRO E PEQUENAS EMPRESAS – SEBRAE, 2009. Disponível em: <<http://www.sebrae.com.br>>. Acesso em: 15 de set. de 2009.

SILVA, José Pereira da. **Gestão e análise de risco de crédito**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

SINDICATO DAS INDÚSTRIAS DA CONSTRUÇÃO CIVIL DO RIO GRANDE DO SUL – Sinduscon-RS, 2010. **Informativo março/abril de 2010**. Disponível em: <[http://www.sinduscon-rs.com.br/site/imagesdin/256\\_Informativo%20marcoabril2010.pdf](http://www.sinduscon-rs.com.br/site/imagesdin/256_Informativo%20marcoabril2010.pdf)>. Acesso em: 30 mai. 2010.

VARIAN, Hal R. **Microeconomia: princípios básicos**. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

WESTWOOD, John. **O plano de marketing**. 2. ed. São Paulo: Makron Books, 1996.

ZERO HORA: "A construção civil saiu antes da crise". [Porto Alegre], 19 out. 2009.

## OUTRAS REFERÊNCIAS CONSULTADAS

BERNSTEIN, Peter. **Desafio aos deuses: a fascinante história do risco**. 23. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 1997.

ECHEVERRIA, Rubens Cesar Fernandes. **Análise da viabilidade da implantação da linha de cuidados para gestantes no município de Porto Alegre**. 2004. 48 f. Monografia de Conclusão de Curso - Curso de Administração de Empresas, Ufrgs, Porto Alegre, 2004. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/10183/12365>>. Acesso em: 10 out. 2009.

FORSTER, Rosana. **Plano de negócios para uma empresa de factoring**. 2005. 125 f. Monografia de Conclusão de Curso - Curso de Administração de Empresas, Ufrgs, Porto Alegre, 2005. CD-ROM.

LEGLER, Letícia. **Sustentabilidade, empreendedorismo e cooperação em associações de apicultores gaúchos: uma análise dos gestores-associados**. 2008. 180 f. Dissertação (Mestrado) – Pós-Graduação em Administração de Empresas, Ufrgs, Porto Alegre, 2008. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/10183/12762>>. Acesso em: 10 out. 2009.

ZORTEA, Rafael Batista. **Viabilidade econômica e tecnológica para a reciclagem das embalagens cartonadas longa vida pós-consumo de Porto Alegre**. 2001. 133 f. Dissertação (Mestrado) – Graduação em Administração de Empresas, Ufrgs, Porto Alegre, 2001. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/10183/2310>>. Acesso em: 16 nov. 2009.