

ANÁLISE DE INVESTIMENTO À LUZ DA METODOLOGIA MULTI-ÍNDICE: UM ESTUDO DE CASO EM UMA ORGANIZAÇÃO DE SERVIÇOS CONTÁBEIS, NO MUNICÍPIO DE LIMOEIRO DO NORTE, CEARÁ.

João Paulo Brito de Matos¹, Luciana Batista Sales²

Resumo

Esse estudo tem como objetivo identificar a expectativa de retorno e de risco, à luz da Metodologia multi-índice, em uma organização contábil, no município de Limoeiro do Norte – CE. Logo, utilizou-se o método de estudo de caso, mediante triangulação, que ocorreu por meio de entrevista semiestruturada, observação e análise documental. Diante disso, foram realizadas algumas visitas com o propósito de coletar os dados necessários para responder o problema de pesquisa. Nessa perspectiva, utilizou-se a abordagem quantitativa para o tratamento dos dados, bem como a pesquisa descritiva. Utilizou-se essa metodologia com a finalidade de obter os indicadores de retorno e de risco percebido em um período de 10 anos. Verificou-se que o Retorno Adicional Sobre o Investimento (ROIA) de 35,71% é maior que a taxa mínima de atratividade de 11,07%. Já os riscos percebidos identificados foram: TMA/TIR com um índice de 0,13 considerado um risco baixo; o Payback/N com 0,30 considerado um risco baixo médio; a GCR com um índice de 0,16 considerado baixo; o risco de gestão e o risco do negócio obtiveram riscos percebidos de 0,41 e 0,49, respectivamente. Esses dois indicadores apresentaram um risco percebido médio. Depois de analisados todos os indicadores, recomenda-se implementar o projeto de abrir uma organização contábil no município de Limoeiro do Norte/CE.

Palavras-chave: Organização Contábil. Metodologia Multi-índice. Indicadores econômico-financeiro

1 INTRODUÇÃO

As organizações contábeis fornecem serviços a outras empresas que não dispõem de recursos financeiros, para implantar um setor de contabilidade. O contrato mantém a relação de direitos e deveres, entre as partes, nesta relação: prestador de serviço e cliente. Desta forma, as organizações são responsáveis por escriturar e analisar os fatos e atos ocorridos nas organizações clientes, além de proporcionar resoluções de problemas nos setores envolvidos com a contabilidade empresarial (SEVERO et al, 2017).

Pesquisa do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), em 2016, apontou que as organizações de serviços contábeis duram em média 16 anos. Além disso, 97% dos clientes e 98% dos contadores concordam que os escritórios oferecem os serviços básicos no setor fiscal, pessoal e contábil e 85% recomendam melhorias no negócio com o propósito de reconhecimento e satisfação dos clientes. Desta forma, além de exercerem funções operacionais, contribuem com informações para a tomada de decisão.

As organizações contábeis têm papel importante para as empresas que terceirizam os serviços contábeis. Desta forma, esta pesquisa tem como objetivo identificar a expectativa de retorno e de risco, à luz da Metodologia multi-índice, em uma organização

¹ Bacharelando em Ciências Contábeis.

² Doutora em Administração pela PUC-PR.

contábil, no município de Limoeiro do Norte – CE. Nesta perspectiva, Correa, Faccin e Silva (2017) identificam que as organizações contábeis possuem riscos que podem gerar processos judiciais por erros, perdas de clientes, que podem comprometer o faturamento, inadimplência dos clientes, que podem influenciar o fluxo de caixa, e a falta de captação de recursos para financiamento e investimento. Neste contexto, Souza e Clemente (2012) indicam que os projetos de investimento buscam todas as informações positivas ou negativas com a finalidade de avaliar os riscos e os retornos envolvidos.

A decisão de investir, em um determinado negócio, depende dos retornos, ou seja, quanto maior for o retorno, mais interessante será para o investidor (SOUZA; CLEMENTE 2012). Assim, o investimento realizado de forma correta é importante para qualquer organização. Cada empresa possui suas estratégias, na forma de decidir qual o melhor investimento, com o objetivo de expansão de mercado. Neste sentido, é necessário escolher a melhor metodologia, para que a decisão traga o menor risco e o maior retorno possível. Logo, dois métodos se destacam: a Metodologia Multi-índice e a Metodologia Clássica (JOHANN et al, 2014).

Segundo Xavier Junior (2015), a metodologia Multi-índice é a mais apropriada para as pequenas e médias empresas, pelo simples fato de confrontar as dimensões risco e retorno. Com esse entendimento, Souza e Clemente (2012) utilizam vários indicadores, cujo resultado traz informações mais sólidas, a fim de decidir a respeito da aceitação ou rejeição de certo investimento. Portanto, os indicadores utilizados, na metodologia Multi-índice, são categorizados em dois conjuntos, os indicadores de retorno: Valor Presente (VP), Valor Presente Líquido (VPL), Valor Presente Líquido Anualizado (VPLa), Índice Benefício/Custo (IBC) e Retorno Sobre Investimento Adicionado (ROIA), os quais têm como objetivo avaliar a percepção de retorno. Já os indicadores de risco são: Taxa Mínima de Atratividade/Taxa Interna de Retorno (TMA/TIR), Pay-back/N, Grau de Comprometimento da Receita (GCR), Risco de Gestão e Risco de Negócio e são utilizados para avaliar os riscos.

Nesta perspectiva, este estudo tem a seguinte problemática: **Qual é a expectativa de retorno e de risco, à luz da Metodologia Multi-índice, em uma organização de serviços contábeis, no município de Limoeiro do Norte - CE?**

A pesquisa se justifica teoricamente, por não possuir uma vasta literatura a respeito da metodologia multi-índice. Bem como pelo propósito de disseminar discussões relacionadas a esta temática, junto aos discentes e docentes. Na perspectiva prática, oportuniza, para as empresas de serviços contábeis, uma ferramenta de gestão, a fim de que possa auxiliar os profissionais no processo de tomada de decisão. A Contribuição desta pesquisa é difundir a metodologia Multi-índice, assim como, entender a aplicação em um segmento ainda não explorado.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 ORGANIZAÇÕES DE SERVIÇOS CONTÁBEIS

Por meio da Resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) nº 1.390/2012 art. 1º, as organizações contábeis, antes de exercer as suas atividades, precisam registrar-se no Conselho Regional de Contabilidade da Jurisdição de sua Sede. Além disso, no art. 2º, as organizações contábeis são divididas em duas categorias: Responsabilidade individual que é subdividido em: I - Microempreendedor individual; II - Empresário individual; e III - Empresa individual de Responsabilidade Limitada. As de responsabilidade Coletiva são subdivididas em: I – Da Sociedade Simples Pura Limitada ou Ilimitada; e II – da Sociedade Empresária Limitada (Resolução CFC nº 1.390/2012). Nesse contexto, destaca-se na Tabela 1, a quantidade e tipos de organização em cada Estado no Brasil.

Tabela 1 - Tipos de organizações contábeis por Estado

Estado	Sociedade	%	Empresário	%	MEI	%	EIRELI	%	TOTAL	%Brasil
AC	43	46,24	29	31,18	14	15,05	7	7,53	93	0,15
AL	184	37,4	100	20,33	167	33,94	41	8,33	492	0,78

AM	159	35,73	212	47,64	40	8,99	34	7,64	445	0,7
AP	29	31,87	35	38,46	24	26,37	3	3,3	91	0,14
BA	1.313	48,65	850	31,49	351	13	185	6,85	2.699	4,25
CE	817	42,07	694	35,74	340	17,51	91	4,69	1.942	3,06
DF	988	50,67	342	17,54	383	19,64	237	12,15	1.950	3,07
ES	823	51,12	320	19,88	340	21,12	127	7,89	1.610	2,54
GO	742	45,19	340	20,71	368	22,41	192	11,69	1.642	2,59
MA	240	41,74	210	36,52	81	14,09	44	7,65	575	0,91
MG	4.116	56,21	1.346	18,38	1.265	17,27	596	8,14	7.323	11,54
MS	449	36,99	351	28,91	301	24,79	113	9,31	1.214	1,91
MT	495	41,84	432	36,52	176	14,88	80	6,76	1.183	1,86
PA	283	40,72	246	35,4	99	14,24	67	9,64	695	1,09
PB	248	36,36	161	23,61	232	34,02	41	6,01	682	1,07
PE	794	55,41	336	23,45	215	15	88	6,14	1.433	2,26
PI	200	39,6	182	36,04	106	20,99	17	3,37	505	0,8
PR	2.996	62,25	913	18,97	569	11,82	335	6,96	4.813	7,58
RJ	3.357	68,34	518	10,55	559	11,38	478	9,73	4.912	7,74
RN	258	45,99	194	34,58	76	13,55	33	5,88	561	0,88
RO	220	43,31	151	29,72	84	16,54	53	10,43	508	0,8
RR	35	31,53	31	27,93	37	33,33	8	7,21	111	0,17
RS	2.599	64,93	839	20,96	306	7,64	259	6,47	4.003	6,31
SC	2.256	54,51	721	17,42	751	18,14	411	9,93	4.139	6,52
SE	181	41,9	132	30,56	91	21,06	28	6,48	432	0,68
SP	11.351	59,64	3.991	20,97	2.186	11,48	1.506	7,91	19.034	29,98
TO	165	41,67	122	30,81	51	12,88	58	14,65	396	0,62
Total	35.341	55,67	13.798	21,74	9.212	14,51	5.132	8,08	63.483	100

Fonte: Adaptado do CFC (2017).

Pode-se observar, na tabela 1, que no final de 2017, as organizações contábeis totalizavam 63.483 em todo o Brasil. Deste total, existem 1.942 organizações contábeis no Estado do Ceará. O que representa 3,06% das organizações contábeis do País. Em síntese, 817 são sociedades, 694 são Empresário, 340 são Microempreendedores Individuais (MEI) e 91 são Empresas Individuais de Responsabilidade Limitada (EIRELI). Diante disso, as organizações contábeis, no Estado do Ceará, representam 42,07%, 35,74%, 17,51%, 4,69% respectivamente. Com esses números, o Ceará ocupa o segundo lugar, em quantidades, no Nordeste, perdendo, somente, para a Bahia, com 2.699 organizações contábeis.

O estudo realizado pela Federação Nacional de Contabilidade (FENACON), em 2015, dividiu os clientes das organizações contábeis, em nível de Brasil, em quatro categorias: o comércio, que detêm a parcela maior, com 50%; em seguida, os Serviços com 40%, depois a indústria com 14% e, por fim, as outras categorias com 13%. O estudo ressalta, ainda, que existem três pontos de destaque, para as organizações de serviços contábeis: a gestão das empresas, preços praticados e atendimento às Micro e Pequenas Empresas (MPes). O primeiro permite conhecer as empresas e suas necessidades, expectativas e carências. O segundo, as diferenças de preços por região do País, e o terceiro permitiu detectar que é possível entender a relação representada pelo segmento e seu cliente.

As organizações contábeis exercem função importante ao realizar trabalhos que amparam as necessidades das empresas. Além de realizar atividades operacionais, registra todos os documentos criados pelos clientes, sintetiza esses dados, a fim de gerar informações necessárias para a tomada de decisão. Kos et al. (2011) afirmam que as

informações contábeis disponibilizadas de forma rápida deixam o gestor satisfeito, pois proporciona uma decisão também de forma rápida. A pesquisa da FENACON (2015), em nível de Brasil, complementa e afirma que as organizações pesquisadas oferecem serviços de Contabilidade, Fiscal e Pessoal. Além desses serviços mínimos exigidos por lei, 74% oferecem análise dos resultados e 68,2% dão suporte gerencial.

2.2 INVESTIMENTO

Para investir em um produto novo ou empresa, é necessária a análise do ambiente e dos *stakeholders*, com a finalidade de buscar a melhor estratégia. Nesta perspectiva, espera-se reunir várias informações sobre o investimento, como concorrentes, clientes, mercado e economia (SOUZA et al., 2017). O investimento, na visão da empresa, é o desembolso feito, no presente, para gerar benefícios no futuro, ou seja, os sacrifícios financeiros, hoje, justificam-se, caso exista a perspectiva de benefícios futuros (SOUZA; CLEMENTE, 2012).

Outro aspecto levantado por Souza e Clemente (2012), é sobre fontes de financiamento. Os autores apontam que, para financiar, o capital é transferido de alguma fonte de financiamento a fim de imobilizá-lo por algum tempo. Os recursos para financiar um projeto podem ser próprios ou de terceiros. Além disso, espera-se que o retorno do investimento seja superior ao valor da imobilização e mais aquilo que se teria ganhado em alternativas de investimento de baixo risco. Desta forma, Frezatti et al. (2012) afirmam que um projeto de investimento, o qual utiliza recursos de terceiros e outro idêntico, que utiliza recursos próprios, recebe percepções diferentes em relação à intensidade do risco na decisão de investimento.

O investimento cria valor para a empresa, quando a capacidade competitiva é utilizada. Ao surgir uma oportunidade de investimento, em ativos reais, com o objetivo de utilizar para produzir, a empresa tem que avaliar em termos de valor e estrategicamente. Para Harzer (2015), a capacidade de crescimento da empresa é eficaz se for utilizada uma estratégia que faça a combinação certa entre os recursos e a capacidade interna e externa da empresa. O motivo, para essas análises, é encontrar as oportunidades, no mercado, que tragam lucratividade.

As estratégias de gestão são exigências presentes em pequenos negócios. Essa prática deve ser constante, na medida em que o negócio cresce, para assegurar o retorno financeiro dos proprietários e acionistas. Desta forma, a estratégia de gestão garante a segurança dos recursos financeiros e dá suporte para o aperfeiçoamento do uso dos recursos escassos (GRECA et al., 2014). De acordo com Oliveira (2014), as decisões de investimento têm participação relevante nas atividades das organizações empresariais, na sua constituição, ou nas fases posteriores.

2.3 A DECISÃO DE INVESTIR

Os investimentos são realizados depois de avaliadas as bases de estimativas para que toda decisão seja feita na busca de resultados concretos e duradouros. Desta forma, é normal que estes resultados estejam rodeados por riscos, apesar dos projetos serem bem elaborados, ou seja, a decisão de investimento é dada depois de avaliar todas as vantagens e desvantagens de um negócio (HARZER, 2015). As decisões de investimento fazem parte do planejamento empresarial no processo estratégico e orçamentário. Além disso, para os investimentos de longo prazo, deve-se ter uma atenção maior aos elementos que afetam a perspectiva de retorno e a sustentabilidade no período considerado (FREZATTI et al., 2012).

Souza e Clemente (2012) ressaltam que as decisões de investimento são complexas e exigem projeções de médio ou longo prazo. Neste ínterim, a empresa ficará com pouca ou nenhuma liquidez. Na maioria dos casos, o investimento é irreversível ou apresenta alto custo que pode comprometer a própria sobrevivência da organização. Os autores ainda afirmam que é importante desenvolver um modelo teórico mínimo para auxiliar na decisão de investir. Assim, o projeto de investimento é uma das formas de colher informações

desejáveis e indesejáveis para diminuir os riscos, ou seja, é a forma de simular a decisão do investimento.

Na percepção de Rebelatto (2004), o projeto de investimento corresponde a etapas que serão executadas, no futuro, para aproveitar oportunidades. Desta forma, nos processos de elaboração, análise e avaliação de investimentos, vários fatores são levantados para tomar a melhor decisão possível. No entanto, Harzer (2015) identifica que, no decorrer do tempo, outros fatores que não estejam no projeto podem aparecer. Isso mostra que não é garantia de sucesso a decisão de escolher um determinado projeto, pois apesar de bem elaborados não são imunes aos efeitos do risco. Dessa maneira, observa-se que o objetivo do projeto de investimento é minimizar os riscos, porém as incertezas sempre estarão presentes.

Souza e Clemente (2012) comentam que não se pode mencionar risco de forma genérica. Os riscos são diferentes, significativamente, das incertezas. Na situação de risco, os eventos e as probabilidades são conhecidos. Já nas incertezas, não se pode precisar os eventos possíveis e nem as probabilidades de virem a ocorrer. Os projetos de investimento conseguem melhorar o nível de segurança, mas não diminui as incertezas. Cruz, Barreto e Fontanillas (2014), afirmam que as incertezas existem em todas as decisões de investimento no futuro e, além disso, ressaltam que toda escolha tem risco; a dificuldade é descobrir como avaliar. A solução, encontrada pelo autor, é atribuir certos métodos para calcular as probabilidades de risco.

2.4 METODOLOGIA MULTI-ÍNDICE

Segundo Souza et al. (2017), reunir informações a fim de verificar a viabilidade financeira de um projeto é essencial para qualquer tipo de investimento, uma vez que a atratividade de um investimento é o retorno frente ao risco. Diante disso, Souza e Clemente (2012) afirmam que a metodologia Multi-índice busca criar uma base sólida de informações, a fim de facilitar o processo decisório, quanto à aceitação ou não de um projeto de investimento; para tanto, é necessário usar vários indicadores.

Esses indicadores estão divididos em dois grupos: Indicadores de retorno e indicadores de risco. O primeiro grupo é composto pelo Valor Presente (VP), Valor Presente Líquido (VPL), Valor Presente Líquido Anualizado (VPLa), Índice Benefício/Custo (IBC) e Retorno Sobre Investimento Adicionado (ROIA) e tem como objetivo avaliar a percepção de retorno. O segundo grupo é composto Taxa Mínima de Atratividade/Taxa Interna de Retorno (TMA/TIR), Pay-back/N, Grau de Comprometimento da Receita (GCR), Risco de Gestão e Risco de Negócio e é utilizado para avaliar os riscos (SOUZA; CLEMENTE 2012).

Souza e Clemente (2012, p. 124) trabalham a Metodologia Multi-índice, considerando:

- (1) não incorporar o prêmio pelo risco como um *spread* sobre a TMA; (2) expressar a rentabilidade do projeto por meio do ROIA como um retorno adicional além do que seria auferido pela aplicação do capital em títulos de baixo risco; (3) utilizar a análise ambiental para aprofundar a avaliação sobre os riscos envolvidos; (4) confrontar os ganhos esperados com a percepção dos riscos de cada projeto.

Souza e Clemente (2012) sugerem a (TMA) como a mais atraente do mercado com baixo grau de risco sem incluir o *spread*. Além disso, os autores apontam que o confronto dos indicadores de risco e de retorno resulta em informações mais consistentes para decidir sobre a viabilidade de um projeto. Os autores complementam que o melhor indicador de rentabilidade é o Retorno Adicional sobre o Investimento (ROIA). Diante disso, os autores sustentam que este índice representa a riqueza gerada pelo projeto. Depois disso, deve-se calcular os riscos para verificar se vale investir no projeto.

Souza e Clemente (2012) fazem o aprofundamento sobre a avaliação do risco e divide em cinco indicadores: O primeiro risco é TMA/TIR, cujo objetivo é verificar a probabilidade de retorno maior em uma aplicação financeira ou, se é mais viável, investir em

um projeto. O segundo é o GCR que pode ser considerado como uma medida de risco operacional. Isso ocorre com a proximidade do Ponto de Equilíbrio Operacional e a capacidade máxima de atividade. Desta forma, quando o lucro obtido ocorre somente próximo da capacidade máxima de produção significa um indicativo de risco elevado; O terceiro é o Pay-back/N que mede o tempo necessário para recuperar o valor investido. Assim, os projetos, cujo Pay-back se aproxima do final do período, têm índices de risco maior; o quarto é o risco de gestão que indica o grau de conhecimento do gestor em projetos similares que auxiliam em momentos turbulentos e desfavoráveis. E por fim, o quinto indicador, o risco do Negócio que está associado a fatores conjunturais e não controláveis. Para avaliar este risco, são utilizadas as análises clássicas: Fatores Políticos, Econômicos, Sociais e Tecnológicos (PEST); e as cinco forças de Porter, bem como a análise Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats (SWOT) (SOUZA; CLEMENTE 2012).

A Metodologia Clássica diferencia-se da Multi-índice em alguns pontos. Diante disso, o quadro 1 mostra o comparativo das principais diferenças entre as duas metodologias.

Quadro 1: Comparativo entre as Metodologia Clássica e Multi-índice de Análise de Investimento

Metodologia Clássica	Metodologia Multi-índice
A demonstração do resultado é utilizada para calcular os fluxos de caixa. No entanto, não ocorre a separação do custo variável dos custos fixos.	A demonstração do resultado é a base para calcular os fluxos de caixa. Nesta metodologia, o método utilizado é o custeio variável.
Não existe separação dos riscos nesta metodologia, pois o único risco observado é o <i>spread</i> somado a uma taxa livre de risco ou quase livre de risco.	Nesta metodologia os riscos são separados por classes, tais como: Risco operacional, risco de não recuperar o investimento, risco de gestão e risco de negócio.
O risco do projeto fica restrito a um <i>spread</i> somado a Taxa livre ou quase livre de risco. Essa taxa é denominada de Taxa Mínima de Atratividade – TMA.	A TMA considerada a taxa mais atraente do mercado com baixo risco.
A TIR e o <i>Pay-back</i> são considerados indicadores de retorno.	A TIR e o <i>Pay-back</i> são considerados indicadores de risco. Além disso, são associados à TMA e ao período respectivamente.
A análise dos riscos é medida apenas com dados financeiros.	A análise dos riscos não é avaliada somente com dados financeiros. Os riscos de gestão e de negócio são utilizados para apoiar a análise financeira.
A decisão de investimento é limitada a um VPL e/ou a TIR. Desta forma, um VPL e/ou TIR maior que a TMA indica que o projeto é viável.	A decisão de investimento é realizada depois de avaliado o conjunto de todos os indicadores de risco e retorno.

Fonte: Adaptado de Harzer, Souza e Duclós (2013).

Gerisson, Noreen e Brewer (2007) apontam que o gestor tem necessidades de dados, em um formato que o ajude no planejamento, controle e tomada de decisão. Neste contexto, Harzer, Souza e Duclós (2013), comentam que, na metodologia multi-índice, a segregação dos custos e despesas variáveis dos fixos permite visualizar a estrutura de custos de forma mais clara. Desta forma, fica mais fácil avaliar a operação da empresa pelo volume de atividade realizado. Neste sentido, os valores obtidos na demonstração do resultado são utilizados para calcular os Fluxos de Caixa do período de análise. Na Metodologia Multi-índice, um VPL positivo significa que os outros indicadores devem ser analisados. Já na metodologia Clássica, o investimento é viável se o valor do VPL e/ou a TIR for maior que zero ou se a TIR for superior a TMA.

Outro aspecto, levantados pelos autores, apontam que as duas metodologias fazem uma abordagem diferente em relação aos indicadores de retorno. Desta forma, a Metodologia Clássica considera a TIR e o *Pay-back* como indicador de retorno. Por outro lado, a Metodologia Multi-Índice considera a ROI e a ROIA como indicadores de retorno. Além disso, a separação dos riscos proporciona entender os vários tipos de riscos existentes, que afetam um negócio. Souza e Clemente (2012) dividem os riscos de um

projeto de investimento em cinco tipos: Risco financeiro; risco de não recuperação do Capital Investido; risco operacional; risco de gestão e risco de negócio.

Com relação ao risco de gestão e ao risco de negócio, Xavier Junior (2015) afirma que a metodologia multi-índice resgata os elementos para compor o risco de gestão e o risco do negócio no momento da elaboração da estratégia, porém não especifica que elementos são esses. Desta forma, o autor propõe uma matriz de coleta com a finalidade de diminuir a subjetividade na elaboração da percepção do risco de gestão e do risco do negócio. Já com relação ao risco financeiro, Harzer (2015), aponta que a escala proposta por Souza e Clemente (2012) não leva em consideração a variabilidade dos parâmetros da entrada do projeto. Assim, propõe uma nova escala para mensurar o risco financeiro por meio da TMA/TIR. Desta forma, conclui que é possível deduzir a probabilidade de perda por meio da TMA/TIR e descobrir o valor da perda com base no VPL do projeto.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este estudo tem como objetivo identificar a expectativa de retorno e de risco em uma organização de serviços contábeis no município de Limoeiro do Norte no Estado do Ceará. Logo, utilizou-se o método de estudo de caso, mediante triangulação, por meio de entrevista semiestruturada, observação e análise documental. Diante disso, foram realizadas algumas visitas com o propósito de coletar os dados necessários para responder o problema de pesquisa. O que foi possível obter em quatro encontros, caracterizando um recorte temporal transversal. Para tanto, utilizou-se a abordagem quantitativa para o tratamento dos dados, bem como a pesquisa descritiva.

Nesta perspectiva, o primeiro passo foi entrar em contato, por telefone, com os proprietários da organização contábil a fim de agendar a entrevista, analisar os documentos e coletar os dados. Assim, quatro datas foram agendadas para coletar os dados necessários para a pesquisa. As duas primeiras foram para fazer a análise de documentos e a duas últimas foram para realizar as entrevistas com os sócios.

No primeiro dia, durante 4 horas, foram separados todos os documentos indispensáveis para a análise documental, tais como: Notas fiscais de compras de notebooks e móveis, despesas de abertura, despesas administrativas, despesas comerciais e custos diretos com a produção do serviço, assim como os valores do capital de giro para manter a empresa operando no início do seu ciclo de vida. No segundo dia foram inseridos todos os dados na planilha utilizada para o cálculo dos indicadores da metodologia multi-índice de Souza e Clemente (2012). Além disso, foram separados mais documentos, a fim de completar a análise documental. Neste segundo dia, foram necessárias mais 4 horas para inserir todos os dados obtidos no primeiro dia de coleta.

No terceiro dia, o primeiro sócio respondeu todas as 20 perguntas em 30 minutos. Além disso, respondeu às perguntas sem muita dificuldade e sempre de forma clara. No quarto dia, a entrevista foi com o segundo sócio e durou 55 minutos. Ele procurou responder de forma mais detalhada cada pergunta abordando várias situações do dia-a-dia. Os dados coletados, com a entrevista, serviram para mensurar o grau de experiências, em projetos similares, e o conhecimento com relação aos fatores ambientais que podem influenciar a organização contábil. Portanto, o objetivo foi encontrar os indicadores de risco de gestão e risco do negócio, respectivamente. As observações serviram para complementar os outros instrumentos de coleta.

Os indicadores de risco e de retorno, utilizados na pesquisa, estão reunidos no quadro 2. Eles estão divididos em dois grupos: O primeiro avalia o retorno do investimento e o segundo trata de indicadores a melhorar a percepção do risco do investimento.

Quadro 2 – Indicadores utilizados na Metodologia Multi-índice

Primeiro Grupo	Empregados para avaliar o retorno do investimento.	
Indicadores	Finalidade	Fórmula
VP (Valor Presente)	Determina se o projeto é aceitável ou não.	$VP = \frac{\text{Valor Futuro}}{(1+i)^n}$
VPL (Valor Presente Líquido)	VPL > 0, o investimento irá trazer retorno econômico.	$VPL = \sum \frac{\text{Fluxo de caixa}}{(1+i)^n}$
VPLa (Valor Presente Líquido anualizado)	Quando VPLa > 0, o projeto deve continuar sendo analisado.	$VPLa = VPL * \frac{i(1+i)^n}{(1+i)^n - 1}$
IBC (Índice Benefício/Custo)	Quando IBC > 1, revela a continuidade do projeto.	$IBC = \frac{\text{VP do Fluxo de Benefício}}{\text{VP do Fluxo de Invest.}}$
ROIA (Retorno Adicional Sobre o Investimento)	É a riqueza gerada pelo projeto.	$ROIA = \text{Lucro Op./Invest.} \times 100$
Segundo Grupo	Voltados a melhorar a percepção do risco do investimento.	
Índice TMA/TIR	Se TMA = TIR, ganho 0; Se TMA > TIR, não investir;	$TMA/TIR = \frac{\text{Taxa do projeto}}{TIR}$
Pay-Back/N	Indica o tempo para recuperar o capital investido.	$\text{Pay-Back} = \frac{\text{Invest. Inicial}}{\text{Ganho Período}}$
GCR (Grau de Comprometimento de Receita)	É a comparação entre as receitas de equilíbrio e receitas no nível máximo de atividade.	
Risco de Gestão	É um grau de percepção do próprio gestor.	
Risco de Negócio	É o que está associado ao grau de dificuldade para gerir o negócio.	

Fonte: Adaptado de Souza e Clemente (2012)

O quadro 2 apresenta os indicadores, a finalidade e as suas respectivas fórmulas. O primeiro grupo de indicadores tem a finalidade de descobrir os índices voltados para a análise do retorno econômico. Assim, percebe-se que um indicador não determina a viabilidade do projeto; somente a análise de todos os indicadores do primeiro grupo possibilita encontrá-la. O segundo grupo tem como propósito melhorar a percepção do risco do investimento. Desta forma, na metodologia Multi-índice, o confronto destes indicadores determinou a tomada de decisão dos gestores.

4. RESULTADOS E DISCUSSÕES

4.1. ORGANIZAÇÃO DE SERVIÇOS CONTÁBEIS

O projeto foi desenvolvido no município de Limoeiro do Norte no estado do Ceará cuja a localizado fica na microrregião do Baixo Jaguaribe. Sua área territorial é de 750.068 km², a qual conta com uma população estimada de 56.254 habitantes e densidade de 74,91 hab/km² (IBGE 2010). A localização do imóvel foi escolhida de forma estratégica, pois está

situada em uma delimitação de muito movimento e próxima aos clientes e concorrentes diretos. Este estabelecimento tem a estrutura necessária para instalar os móveis e equipamentos indispensáveis para colocar em prática o projeto. O local foi dividido em três setores: Produção dos serviços, administrativo e comercial. Logo, esta pesquisa pretende identificar a expectativa de retorno e de risco, à luz da Metodologia multi-índice, que esta organização terá ao longo de dez anos.

4.2. INVESTIMENTO

A fim de iniciar o projeto, os sócios investiram R\$ 40.564,00 na compra de ativos fixos, em gastos para a abertura da empresa e em capital de giro necessário para manter as operações da organização por um determinado tempo. Foram adquiridos ativos fixos, para a área de produção dos serviços, por um total de R\$ 9.399,00. Na área administrativa, foi investido um total de R\$ 6.640,00; na área comercial, um total de R\$ 5.700,00 e em ativos compartilhados, entres esses setores, um total de R\$ 2.095,00. Em síntese, o total investido foi de R\$ 23.834,00 na compra de notebooks, computadores, mesas, cadeiras, armários, gaveteiros, prateleiras e impressoras.

As despesas pré-operacionais foram basicamente com a abertura da empresa que totalizou R\$ 180,00 e os gastos com Marketing com um total de R\$ 2.000,00. As despesas com a abertura foram baixas porque os próprios sócios fizeram o processo junto ao CRC. Com relação ao Marketing, os sócios realizaram propagandas sempre respeitando o que diz o conselho de ética do profissional contábil. Os gestores sabendo da possível dificuldade que o projeto teria de caixa, estimaram um valor de R\$ 14.550,00 para cobrir o aluguel, o pró-labore dos sócios e outros gastos por três meses.

Os recursos financeiros investidos, pelos sócios, no projeto, foram de R\$ 40.564,00 com custo de capital de 11,07% ao ano. Assim, os recursos disponíveis e necessários para iniciar e manter a empresa com o fluxo de caixa positivo durante três meses, foi totalmente do capital próprio dos sócios, ou seja, a participação do capital próprio foi de 100%.

4.3. DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DE EXERCÍCIO SOB O CUSTEIO DIRETO

A demonstração do resultado de exercício (DRE), no formato de contribuição, é um relatório que apresenta a estrutura das operações, realizadas pela organização, de forma vertical, ou seja, demonstra as receitas, custos e despesas variáveis, custos e despesas fixas e o lucro do período. Assim, Harzer, Souza e Duclós (2013), afirmam que a DRE, na metodologia Multi-índice, deve ser elaborada pelo custeio variável, pois a separação dos custos e despesas variáveis dos fixos permite identificar com mais clareza a estrutura de custeio e as operações realizadas.

Tabela 2 – Demonstrativo de resultado do exercício sob o custeio direto

FATURAMENTO	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	51.327	83.037	274.454	403.140	338.389	477.105	477.105	508.012	549.513	560.428
Faturamento Bruto	51.327	83.037	274.454	403.140	338.389	477.105	477.105	508.012	549.513	560.428
(-) Imposto - Simples	6.929	11.210	22.066	54.424	45.683	64.409	64.409	68.582	74.184	75.658
Receita Líquida de Vendas	44.398	71.827	252.387	348.716	292.707	412.696	412.696	439.430	475.328	484.770
(-) Custo Variável do Produto Vendido	16.730	27.065	49.177	71.016	84.167	89.891	97.643	103.968	103.973	104.571
(=) Margem Bruta	27.668	44.762	203.210	277.700	208.539	322.805	315.053	335.462	371.355	380.199
(-) Despesas Variáveis	2.618	4.235	13.997	20.560	17.258	18.431	24.332	10.160	28.025	28.582
(=) Margem Líquida	25.051	40.527	189.213	257.140	191.282	304.373	290.721	325.302	343.330	351.617
(-) Custos Fixos	1.466	2.565	4.162	5.591	7.078	7.507	7.804	8.324	8.662	9.325
(-) Despesas Fixas (exclusive juros)	41.965	43.801	44.720	44.720	44.720	44.720	44.720	44.720	47.120	42.763
(=) Resultado antes de Juros, IR e CSL	(18.380)	(5.839)	140.331	206.829	139.484	252.146	238.196	272.258	287.548	299.529
(-) Despesas Fixas de Juros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Resultado	(18.380)	(5.839)	140.331	206.829	139.484	252.146	238.196	272.258	287.548	299.529

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

A projeção do faturamento realizada pelos sócios da organização de serviços contábeis apresenta uma evolução nas vendas durante todo o período do projeto. Esta estimativa de venda foi baseada em pesquisas empreendidas pelos sócios, antes da abertura da empresa. O objetivo dessa pesquisa foi estimar a quantidade e o porte dos clientes que o escritório conseguiria durante os 10 anos. Os serviços prestados e pretendidos são: executar serviços nos setores fiscal, contábil, pessoal, análise das demonstrações e planejamento tributários das empresas privadas. Além disso, prestar serviços de folha e contabilidade para prefeituras da região. Desta forma, pretende-se ter no máximo 60 clientes de médio a grande porte.

O custo variável se altera conforme a variação do nível de atividade, ou seja, o custo sofre alterações de acordo com o volume de serviços produzidos ou bens (GERISSON; NOREEN; BREWER 2007). No caso deste projeto, o custo variável será decorrente dos serviços realizados pelos sócios e os materiais diretos necessários para a produção do serviço. O custo da mão de obra dos dois contadores é calculado de acordo com o tempo que cada um disponibiliza. Esse cálculo é feito pelo sistema, utilizado na organização contábil, para registrar os lançamentos dos diversos documentos. Ademais, levou-se em consideração o tempo necessário para analisar as demonstrações e o tempo de atendimento aos clientes.

Na projeção realizada dos gastos fixos, percebe-se que os custos e despesas, nos dois primeiros anos, foram maiores que a margem líquida destes períodos. Isso foi devido, primeiramente, ao baixo faturamento e depois aos gastos variáveis. A partir do terceiro ano, esse faturamento aumenta devido, principalmente, aos novos serviços realizados para as prefeituras da Região. Desta forma, observa-se que a contribuição dos novos serviços impactou, positivamente, nos resultados dos períodos seguintes.

4.4. FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL

O fluxo de caixa operacional representa todas as entradas e saídas para operacionalizar a empresa. Souza e Clemente (2012) apontam que só se justifica um desembolso, no presente, se houver perspectiva de recebimento de benefícios futuros. Desta forma, a tabela 03 apresenta, no ano base 2016, o investimento aplicado na imobilização, na abertura e no capital de giro. A partir de 2017, apresentam as entradas e saídas de caixa, por período, durante os 10 anos do projeto.

Tabela 3 – Fluxo de caixa do projeto

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Entradas de Caixa		47.459	79.383	254.657	396.232	347.621	467.027	477.105	505.298	546.117	589.428
Saídas de Caixa		71.553	110.724	136.998	197.368	201.168	227.253	240.923	251.379	261.965	295.418
SALDO DE CAIXA	0	-24.093	-31.341	117.659	198.864	146.453	239.773	236.182	253.919	284.152	294.010
(+) Depreciação		2.731	3.809	5.374	6.775	8.233	8.654	8.945	9.455	10.080	10.753
(-) Amortização do Financiamento											
(-) Investimento Inicial em Ativo Fixo	23.834										
(-) Despesas pré-operacionais	2.180										
(-) Capital de Giro	14.550										
(+) Liberação do Financiamento	0										
(+) Valor Residual											
(=) Fluxo de Caixa do Investidor	-40.564	-21.362	-27.532	123.033	205.639	154.686	248.427	245.127	263.374	294.232	304.763

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Percebe-se que, no ano de 2017, a entrada total foi de R\$ 47.459,00, o que cobriria o investimento inicial de R\$ 40.564,00. No entanto, as saídas de R\$ 71.553,00 resultaram em um saldo de caixa negativo de R\$ 24.093,00 e somado a depreciação de R\$ 2.731,00 gerou um fluxo de caixa negativo de R\$ 21.362,00. No ano de 2018, as saídas continuam maiores que as entradas, totalizando um fluxo de caixa negativo de R\$ 27.532,00. Só no ano de 2019, com o aumento das entradas de caixa, devido à elevação do faturamento, a organização contábil obterá fluxo de caixa positivo no total de R\$ 123.033,00. Nos anos

seguintes, os fluxos de caixa permanecem acima dos 200.000,00, destoando, somente em 2021.

4.5. ANÁLISE DA ATRATIVIDADE DO PROJETO

A decisão de investir em um projeto depende da estimativa de retorno e do nível de risco agregado a esses retornos (SOUZA; CLEMENTE 2012). Nesta perspectiva, a tabela abaixo apresenta os indicadores de retorno e de risco que indicam a atratividade do projeto e auxilia na tomada de decisão.

Tabela 4 – Indicadores de retorno x Indicadores de risco

RETORNO	Valor Presente	859.475
	Valor Presente Líquido	818.911
	Valor Presente Líquido Anualizado	139.461
	Índice Benefício/Custo	21,19
	Retorno Adicional Sobre Investimento (ROIA)	35,71%
	Taxa Interna de Retorno	82,82%
RISCO	Índice TMA/TIR	0,13
	Payback	3
	Índice Payback/N	0,30
	Grau de Comprometimento da Receita	0,16
	Risco de Gestão	0,41
	Risco do Negócio	0,49

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

VALOR PRESENTE LÍQUIDO (VPL) – Os sócios da organização de serviços contábeis investiram R\$ 40.564,00 em um projeto de 10 anos, com a expectativa de retornos maiores no final do período estabelecido. Souza e Clemente (2012) afirmam que, no Brasil, a TMA se aproxima das taxas das cadernetas de poupança, mas considera a diversidade de aplicações de baixo risco. Neste projeto, a aplicação mais vantajosa seria a do Tesouro Nacional de 11,07% a.a. Depois de encontrada a taxa livre de risco, todos os valores esperados de fluxo de caixa foram submetidos à TMA e trazido à data zero do projeto. Assim, foi encontrado um VP de R\$ 859.475,00, que menos o valor do investimento resultou em um VPL de R\$ 818.911,00. Desta forma, percebe-se que foi possível recuperar o valor investido mais o valor que deixou de ganhar na aplicação da TMA e ainda teve excesso de caixa. No entanto, Souza e Clemente (2012) apontam, ainda, que o $VPL > 0$ indica que o projeto deve continuar sendo analisado.

VALOR PRESENTE LÍQUIDO ANUALIZADO (VPLA) – Diferente do VPL, que concentra todos os valores na data zero, a VPLa distribui os valores em uma série uniforme, ou seja, esse indicador é um valor médio do VPL. Segundo Souza e Clemente (2012), os projetos com horizontes de planejamentos longos são mais difíceis de interpretar, pois é complexo comparar os fluxos de caixa por período. Assim, é mais fácil tomar uma decisão, utilizando o valor anual para efeito de comparação com os fluxos de caixa projetados por período. O projeto em análise, cuja TMA é de 11,07% e o VPL de R\$ 818.911,00 resultou em um VPLa de R\$ 139.461,00. Desta forma, o $VPLa > 0$ ainda não é suficiente para decidir sobre a viabilidade do projeto e, por isso, deve continuar sendo analisado.

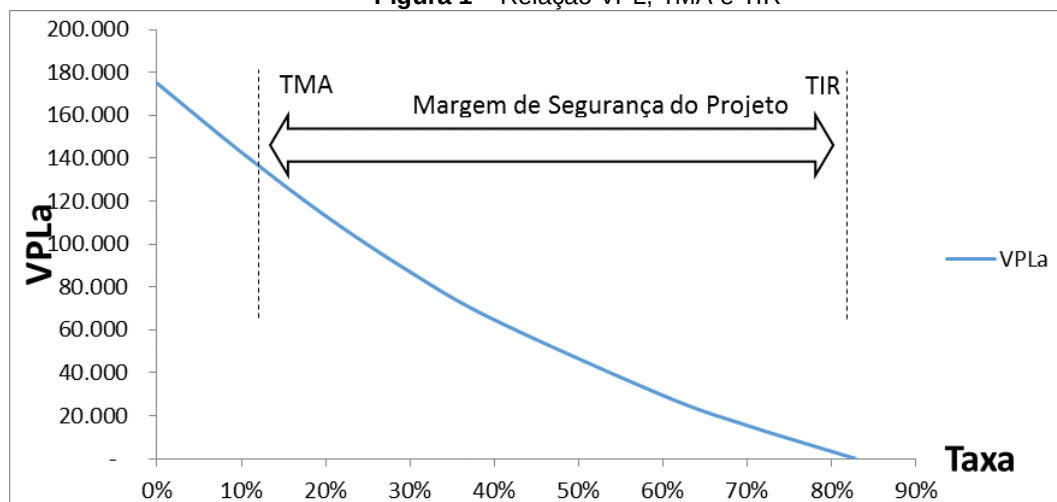
ÍNDICE BENEFÍCIO/CUSTO (IBC) – Souza e Clemente (2012) afirmam que esse indicador mede o quanto se espera ganhar por unidade investida de capital no projeto. Basicamente, o resultado é encontrado dividindo o valor presente dos fluxos de benefícios pelo valor presente do fluxo de investimentos. Desta forma, identifica-se a proporcionalidade

entre esses dois valores. No projeto, o valor do IBC foi de 21,19, ou seja, isso representa uma rentabilidade 2.119% sobre o valor investido. Isso significa dizer que para cada R\$ 1,00 imobilizado no projeto, espera-se ter um retorno de 21,19 vezes o valor do capital inicial já descontado a TMA no final do projeto. No entanto, essa taxa não pode ser comparada com a TMA, porque esse percentual se refere ao retorno dos 10 anos. Logo, a taxa mais apropriada, para efeito de comparação com a TMA, é a ROIA, uma vez que, apresenta uma representatividade por período.

RETORNO ADICIONAL SOBRE O INVESTIMENTO (ROIA ANUAL) – O ROIA da organização de serviços contábeis foi 35,71%. Essa taxa representa o percentual a mais de retorno que os sócios teriam se tivesse aplicado os recursos financeiros na TMA de 11,07%, considerada de baixo grau de risco. Segundo Souza e Clemente (2012), o ROIA define um percentual anual que equivale ao IBC de todo o projeto. Outro aspecto levantado pelos autores é que este indicador representa a melhor estimativa de rentabilidade, visto que demonstra a verdadeira riqueza do projeto de investimento por ano. Por consequência, percebe-se que, neste projeto, a diferença entre o ROIA e a TMA é a atratividade para investir, em razão de ele apresentar alta rentabilidade.

ÍNDICE TMA/TIR – Souza e Clemente (2012), afirmam que é um engano associar a TIR com a rentabilidade do projeto. Sendo mais relevante na metodologia Multi-índice, associar esse indicador à dimensão risco. Considera-se a TIR, como um indicador de retorno, se a taxa for igual à TMA. Desta forma, a TIR é o limite máximo para variação da TMA, durante os 10 anos, ou seja, o risco aumenta se a taxa mínima de atratividade se aproximar da TIR. Neste projeto, a proporcionalidade, entre essas duas taxas, resultou em um índice de 0,13. Na figura 1, percebe-se que a margem de segurança é bem significativa e o risco é baixo. Nesta perspectiva, o projeto será inviável se, durante os 10 anos, a TMA de 11,07% chegar a TIR de 82,82%. Desta forma, o VPL chegaria a zero e os sócios não obteriam retorno algum sobre o investimento.

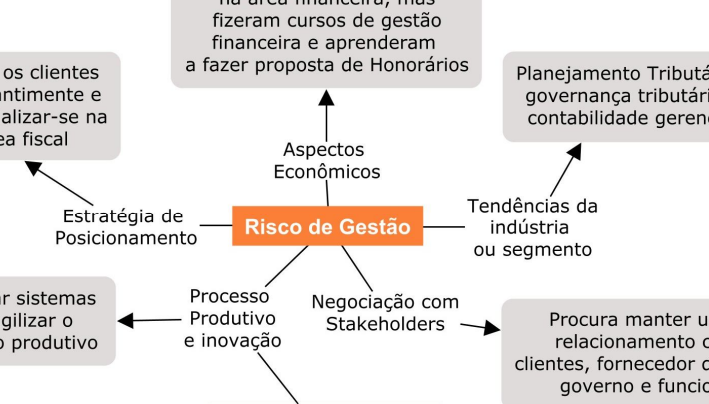
Figura 1 – Relação VPL, TMA e TIR



Fonte: Dados da pesquisa (2018)

ÍNDICE PAY-BACK/N - De acordo com Souza e Clemente (2012), o tempo de recuperação do capital deve ser o mais rápido possível, para não perder oportunidades pontuais. Outro aspecto importante abordado pelos autores, é que o risco do projeto aumenta na medida em que o Payback aproxima-se do final. Neste projeto, o tempo necessário para a recuperação do capital investido foi de três anos em um período de 10 anos. Em uma escala de 0 a 1, quanto mais próximo de 1, maior será o risco de recuperar o investimento. Desta forma, a relação de proporcionalidade, entre o tempo de recuperação

RISCO DE GESTÃO – De acordo com Souza e Clemente (2012), o risco de gestão está relacionado com as experiências adquiridas pelos gestores em negócios anteriores. Neste sentido, foram realizadas entrevistas, semiestruturadas, com os sócios, a fim de saber as competências e habilidades para gerenciar a organização contábil. Assim, alguns pontos foram abordados na entrevista, tais como: os aspectos econômicos, a tendência da indústria ou segmento, o processo produtivo e inovação, a negociação com *stakeholders* e as estratégias de posicionamento. Além disso, as perguntas estavam relacionadas com as áreas Administrativas, Produção dos serviços, Financeiro, Comercial e RH. Desta forma, o mapa mental abaixo apresenta os pontos mais relevantes para o risco de gestão.



O diagrama apresenta o "Risco de Gestão" no centro, com sete fatores de risco apontando para ele:

- Aspectos Econômicos
- Planejamento Tributário, governança tributária e contabilidade gerencial
- Tendências da indústria ou segmento
- Negociação com Stakeholders
- Experiência no setor fiscal, contábil e Pessoal
- Processo Produtivo e inovação
- Estratégia de Posicionamento

Além disso, há setas de conexão entre alguns dos fatores de risco:

- Aspectos Econômicos → Não tem experiência na área financeira, mas fizeram cursos de gestão financeira e aprenderam a fazer proposta de Honorários
- Planejamento Tributário, governança tributária e contabilidade gerencial → Não tem experiência na área financeira, mas fizeram cursos de gestão financeira e aprenderam a fazer proposta de Honorários
- Planejamento Tributário, governança tributária e contabilidade gerencial → Tendências da indústria ou segmento
- Experiência no setor fiscal, contábil e Pessoal → Processo Produtivo e inovação
- Processo Produtivo e inovação → Implantar sistemas para agilizar o processo produtivo
- Processo Produtivo e inovação → Estratégia de Posicionamento
- Implantar sistemas para agilizar o processo produtivo → Visitar os clientes constantemente e especializar-se na área fiscal
- Visitar os clientes constantemente e especializar-se na área fiscal → Aspectos Econômicos

Observa-se, na figura 2, que os gestores apresentam experiências em setores específicos nas organizações contábeis. A experiência na gestão econômico-financeira foi básica, mas procuraram fazer cursos com o objetivo de equilibrar a falta de experiência, com conhecimento teórico. Uma tendência identificada, neste segmento, no município de Limoeiro do Norte, mas pouco explorada, foi trabalhar, principalmente, com planejamento tributário; depois com governança tributária e contabilidade gerencial. No processo de execução do serviço, procuram utilizar todo o potencial dos sistemas para aumentar a produtividade. As estratégias de posicionamento utilizadas pelos gestores são: visitar os clientes e especializa-se na área fiscal. Além disso, procuram manter um bom relacionamento com os *stakeholders* com o propósito de manter-se competitivo no mercado.

13

Tabela 5 – Risco de gestão

Áreas	Administrativo	Produção	Financeiro	Comercial	RH	Média
Aspectos Econômicos	0,60	0,70	0,60	0,60	0,40	0,58
Tendências da Indústria ou segmento	0,60	0,70	0,60	0,70	0,40	0,60
Processo Produtivo e Inovação	0,60	0,70	0,50	0,50	0,60	0,58
Negociação com stakeholders	0,60	0,60	0,70	0,80	0,80	0,70
Estratégias de Posicionamento	0,70	0,80	0,70	0,80	0,40	0,68
Média por área	0,62	0,50	0,62	0,68	0,52	0,59
Risco de Gestão Percebido	0,41					

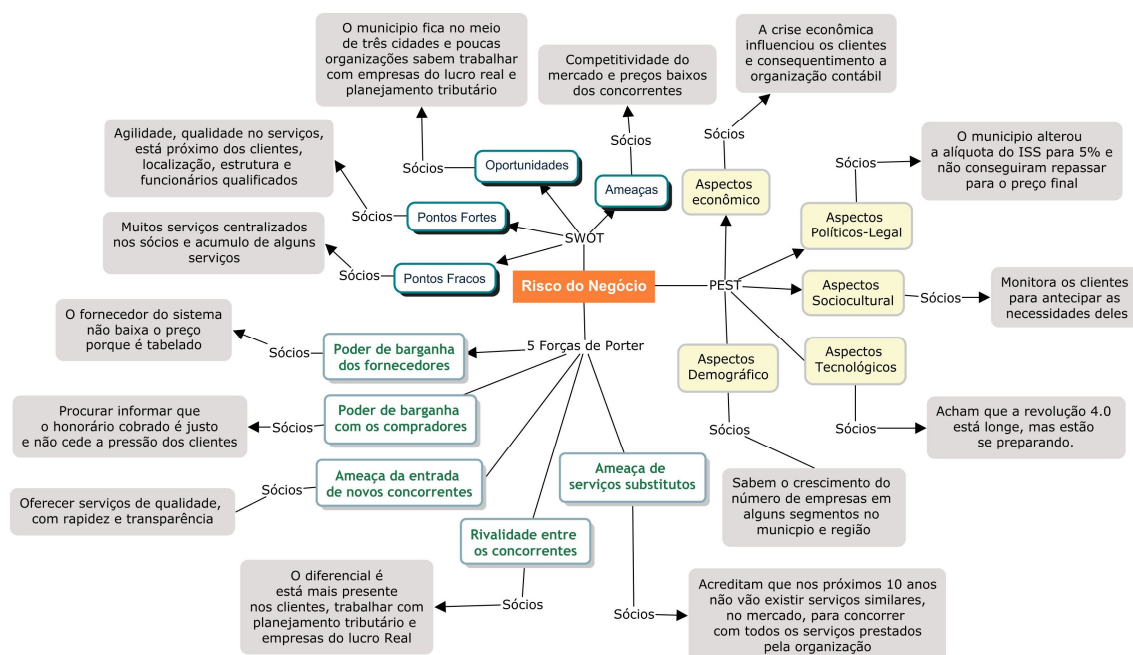
Fonte: Adaptado de Souza e Clemente, 2012

Os resultados foram compilados e apontaram que os sócios apresentaram média de competência, por área, de 58% para os aspectos econômicos, 60% para visualizar as tendências do segmento, 58% para melhoria nos processos produtivos e inovações, 70% para o relacionamento com os *stakeholders* e 68% para a estratégia de posicionamento no mercado. Xavier Junior (2015) aponta que analisar item a item das dimensões deste risco é mais eficiente do que atribuir nota única para dimensão. Em síntese, o risco de gestão percebido foi de 0,41 que demonstra um risco médio.

RISCO DO NEGÓCIO - Souza e Clemente (2012) apontam que o risco do negócio está relacionado aos fatores externos que a empresa não tem como controlar. Nesta perspectiva, são utilizadas duas formas para reduzir o risco percebido: Buscar informações com especialistas ou utilizar as análises clássicas PEST (Fatores Políticos, Econômicos, Sociais e Tecnológicos), cinco Forças de Porter (Concorrência, Novos entrantes, Substitutos, Poder relativo dos grandes fornecedores e poder relativo de grandes clientes e consumidores) e SWOT (Pontos fortes, Pontos fracos, Oportunidade e Ameaças). Neste projeto, foram utilizadas essas análises clássicas para avaliar a percepção dos gestores com relação aos fatores ambientais que podem influenciar a organização de serviços contábeis.

Os dados para produzir o mapa mental da figura 3, foram baseados nas entrevistas realizadas com os sócios da organização contábil.

Figura 3 – Mapa Mental do Risco de Negócio



Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Percebe-se, na figura 3, que os fatores macro ambientais relacionado à análise clássica PEST impactou negativamente a organização contábil nos aspectos econômicos, pois a crise atingiu alguns clientes e, conseqüentemente, a organização contábil. Além disso, o município aumentou a alíquota para 5%, em 2017, sem ter como repassar esse custo variável para os clientes. Por outro lado, os clientes são monitorados constantemente para antecipar as necessidades e, quando surgir, resolver tempestivamente. Os gestores acreditam que a revolução 4.0 vai demorar para chegar, mas estão se preparando aos poucos. Os sócios apresentam conhecimento superficial relacionado ao crescimento do número de empresas no município e região.

A concorrência, neste segmento, foi analisada por meio das cinco forças de Porter. Neste sentido, observou-se, nas entrevistas, que a rivalidade entre as organizações contábeis, no município de Limoeiro do Norte, é alta, porém os sócios procuram oferecer serviços de planejamento tributário, trabalhar com empresas do Lucro Real e, também, está próximo dos clientes. Além disso, oferecem serviços de qualidade com rapidez e transparência com o objetivo de impedir a entrada de novos concorrentes.

A organização contábil não consegue desconto no valor pago à empresa que fornece o sistema, uma vez que existem poucas empresas, na região, que oferecem sistemas similares. Os clientes também não conseguem exercer pressão para baixar o valor dos honorários, pois os sócios procuram destacar que os serviços valem o honorário cobrado. Ademais, os sócios acreditam que, nos próximos 10 anos, não vão existir serviços similares para concorrer com todos os serviços prestados pela organização.

A análise SWOT apontou que os sócios estudaram as cidades da região e enxergaram uma oportunidade no município de Limoeiro do Norte, uma vez que está bem localizada na região e poucas organizações oferecem serviços para empresas do lucro real. As ameaças identificadas foram: competitividade do mercado e os preços baixos, que muitas vezes são oferecidos por empresa concorrentes. Os pontos fortes informados foram: agilidade nos serviços, estrutura e localização da organização na cidade. O ponto fraco identificado corresponde à centralização de muitos serviços nos sócios e alguns serviços atrasados. Desta maneira, a organização deve atentar-se aos preços baixos exercidos pelos concorrentes e a centralização de muitos serviços nos sócios.

A tabela 6 apresenta as análises clássicas como dados quantitativos. Para tanto, utilizou-se uma escala de 0 a 1, proposta por Souza e Clemente (2012), em que 0 indica ausência de risco e 1 indica risco máximo. Desta forma, encontrou-se a média do risco de cada análise clássica e, depois, a média do Risco de Negócio Percebido.

Tabela 6 – Risco do Negócio

P E S T		5 FORÇAS DE PORTER		S W O T	
Aspecto	Percepção*	Aspecto	Percepção*	Aspecto	Percepção*
Político-legal	0,5	Entrantes	0,4	Pontos Fortes	0,4
Econômico	0,5	Substitutos	0,5	Pontos Fracos	0,7
Sócio-cultural	0,4	Fornecedores	0,6	Oportunidades	0,4
Tecnológico	0,4	Clientes	0,4	Ameaças	0,5
Demográfico	0,4	Concorrentes	0,7		
Média	0,44	Média	0,52	Média	0,50
Risco de Negócio Percebido		=		0,49	

* Escala de 0 a 1 onde zero indica ausência de risco e 1 indica risco máximo

Fonte: Adaptado de Souza e Clemente, 2009

Observa-se na tabela que as cinco forças de Porter expõem a média mais elevada com 0,52 e os aspectos que mais se destacaram foram a rivalidade entre os concorrentes e a dependência de um único fornecedor de sistema contábil. A análise SWOT vem em segundo lugar com uma média de 0,50, e os aspectos que mais se destacaram foram os pontos fracos e as ameaças. A análise PEST foi a terceira média com índice de 0,44. Assim, os aspectos que mais se destacaram foram o legal e o econômico. Neste sentido, Xavier

Junior (2015) também aponta que analisar item a item das dimensões deste risco é mais eficiente do que atribuir nota única para dimensão. Neste projeto, o risco percebido do negócio foi de 0,49 que corresponde a um risco médio.

GRAU DE COMPROMETIMENTO DA RECEITA (GCR) – Esse indicador pode ser interpretado como o risco operacional da organização contábil. Nesta perspectiva, Souza e Clemente (2012) ressaltam que a GCR representa a proximidade entre a receita de equilíbrio e a receita no nível máximo de produção. Assim, o ponto de equilíbrio representa o faturamento necessário para cobrir os gastos fixos e a receita total representa o faturamento máximo do projeto. Na organização contábil, o grau de comprometimento da receita média é de 0,16. Logo, o projeto só terá lucro, quando atingir 16% da capacidade máxima de produção. Portanto, em uma escala de 0 a 1, o risco operacional é baixo.

4.6. SÍNTESE DOS INDICADORES E A TOMADA DE DECISÃO

Todos os indicadores de risco da Metodologia Multi-índice podem ser visualizados, de forma mais clara, no gráfico de radar adotado por Souza e Clemente (2012). Assim, o polígono maior representa o risco máximo, que é 1 para todos os indicadores, e o polígono menor representa o risco percebido sobre a organização de serviços contábeis. Desta forma, quanto maior a área do polígono interno maior o risco deste investimento.

Figura 4 – Risco percebido x risco máximo



Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Observa-se na figura 4, que o risco percebido da TMA/TIR de 0,13 é considerado baixo em uma escala de 0 a 1. Isso significa que há uma distância considerável entre a TIR e a TMA. Outro indicador de baixo risco percebido foi a GCR, com um índice de 0,16. Isso quer dizer que a organização obtém lucros a 16% da capacidade máxima de produção. Já o payback/N foi considerado um risco baixo médio. Esse índice de 0,30 indica que o retorno obtido sobre o investimento foi em um terço do tempo planejado. O risco de gestão apresentou um índice de 0,41, demonstrando que os gestores devem buscar mais conhecimento para suprir a pouca experiência como gestor de organizações contábeis, logo o risco foi considerado médio. Por fim, o risco do negócio indicou um índice de 0,49, cujo resultado significa que os fatores ambientais é o maior risco da organização contábil, o que representa um grau de risco médio para a empresa.

Na metodologia Multi-índice, a decisão de investir ou não no projeto, é baseada na comparação do indicador de retorno ROIA com os indicadores de risco percebido. Neste

sentido, a tabela 7 apresenta o posicionamento dos indicadores em uma escala de baixo, baixo médio, médio, médio alto e alto.

Tabela 7 – Confronto retorno versus risco percebido

	Baixo	B/M	Médio	M/A	Alto
Retorno (ROIA)					
Risco Financeiro (TMA/TIR)					
Risco de Não recuperação do Capital (Payback / N)					
Risco Operacional (GCR)					
Risco de Gestão					
Risco de Negócio					
	0,0 a 0,2	0,2 a 0,4	0,4 a 0,6	0,6 a 0,8	0,8 a 1,0

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Percebe-se, na tabela 7, que todos os indicadores de risco estão à esquerda do indicador ROIA, isso significa que o retorno é atrativo, comparado com os riscos percebidos. Desta forma, recomenda-se investir no projeto.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa tem como objetivo identificar a expectativa de retorno e de risco, à luz da Metodologia multi-índice, em uma organização contábil, situada em Limoeiro do Norte no interior do Ceará. A localização estratégica da cidade, por está no meio de outras três, foi um ponto importante para os gestores decidirem por este município. Todos os recursos financeiros aplicados na organização tiveram origem do capital próprio dos sócios. Assim, foram investidos na compra de ativos fixos, em gastos para a abertura da empresa e, estimado, um capital de giro necessário para manter as operações da organização contábil por três meses.

Evidenciou-se, neste estudo, que o projeto é atrativo, uma vez que, o retorno sobre o investimento de 35,71% é maior que a taxa mínima de atratividade de 11,07%. Além disso, a margem de segurança do projeto é bem significativa, levando-se em conta a distância da taxa mínima de atratividade e a taxa interna de retorno de 82,82%. O tempo de recuperação do investimento foi no terceiro ano de vida do projeto, devido, principalmente, ao aumento do faturamento ocasionado pelos novos serviços realizados para prefeituras da região. Assim, encontrou-se o índice de 0,30, que corresponde a um risco baixo médio. Os indicadores de risco de gestão e de negócios com índices 0,41 e 0,49, respectivamente, apresentaram um grau de risco percebido médio.

Com relação ao risco de gestão, identificou-se que as experiências adquiridas pelos sócios foram resultadas de gestões, em setores específicos das organizações em que trabalharam anteriormente, tais como: Setor Fiscal, Contábil e Pessoal. Nas áreas administrativas, financeira e comercial tiveram pequenas aprendizagens. A produção dos serviços requer cuidados. Pensando nisso, procuram atualizar-se constantemente por meio de cursos para prestar o melhor serviço possível. Ademais, fizeram pesquisas de mercado e adquiriram conhecimentos em cursos na área administrativa para suprir esta lacuna na gestão do negócio.

O risco do negócio está atribuído à competitividade e um ponto fraco identificado foi a centralização de serviços nos sócios. Isso significa dizer que eles devem se organizar com a finalidade de descentralizar as ações e, assim, se preocupar mais com o gerenciamento do negócio. Porém, identificaram que está próximo dos clientes, prestar serviços de planejamento tributário, atender empresas do lucro real e oferecer a contabilidade gerencial é um diferencial para se destacar em relação aos outros. Um ponto forte da organização é a agilidade e qualidade dos serviços prestados.

A limitação identificada neste estudo foi encontrar uma escala que desse fundamento ao indicador do risco de gestão e ao indicador do risco de negócio. Neste contexto, sugere-se, para trabalhos futuros, desenvolver uma escala que respalde esses indicadores. A

Contribuição desta pesquisa é difundir a metodologia Multi-índice, assim como, entender a aplicação em um segmento ainda não explorado.

REFERÊNCIAS

CFC. Conselho Federal de Contabilidade. **Resolução CFC nº 1.390**, de 30 de março de 2012. Dispõe sobre o Registro das Organizações Contábeis, Brasília. Disponível em: <http://cfc.org.br/registro/legislacao/>. Acesso em: 04 fev. 2018.

CFC. Conselho Federal de Contabilidade. **Profissionais da contabilidade e Organizações Contábeis**. Disponível em: <http://www3.cfc.org.br/spw/crcs/ConselhoRegionalAtivo.aspx/>. Acesso em: 04 fev. 2018.

CORREA, Diego Gonçalves; FACCIN, Kadigia; DA SILVA, Itacir Alves. Gestão de riscos econômico-financeiros: uma abordagem para o setor de prestação de serviços contábeis. **Revista Brasileira de Contabilidade**, n. 222, p. 40-53, 2017.

CRUZ, E. P.; BARRETO, C. R.; FONTANILLAS, C. N. **O processo decisório nas organizações**. Curitiba: Intersaberes, 2014.

DA SILVA SEVERO, Raquel et al. O exercício profissional contábil: um estudo da viabilidade de implementação de uma. **Revista Brasileira de Contabilidade**, n. 229, p. 68-83, 2018.

FREZATTI, F. et al. Decisões de investimento em ativos de longo prazo nas empresas brasileiras: qual a aderência ao modelo teórico? **RAC**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 1, p. 1 -22, jan./fev. 2012.

GARRISON, R. H.; NOREEN, E. W.; BREWER, P. C. **Contabilidade gerencial**. 11. ed. Rio Janeiro: LTC, 2007.

GRECA, Felipe Medeiros et al. Análise de um projeto de investimento para minimização de quebras de estoque com a utilização da metodologia multi-índices e da simulação de Monte Carlo. **Revista GEINTEC-Gestão, Inovação e Tecnologias**, v. 4, n. 3, p. 1092-1107, 2014.

HARZER, J. H. **Avaliação do risco financeiro em projetos de investimento a partir da relação TMA/TIR**: uma contribuição à metodologia multi-índice. 2015. 244 fls. Tese (Doutorado em Administração), Pontifícia Universidade Católica do Paraná, Curitiba, 2015.

HARZER, J. H.; SOUZA, A.; DUCLÓS, L. C. Método de Monte Carlo aplicado à análise de projetos: estudo de investimento em um empreendimento hoteleiro. In: Congresso Internacional de Custos, 13, 2013, Porto. **Anais eletrônicos...** Porto, 2013.

JOHANN, Elenilton Rüdiger et al. **metodologia clássica e método multi-índice na avaliação financeira de projetos de investimento**: um estudo de caso na empresa alfa. **Revista Gestão e Desenvolvimento**, v. 11, n. 1, 2014.

KOS, S. R. et al. Compreensão e utilização da informação contábil pelos micro e pequenos empreendedores em seu processo de gestão. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 11, 2011, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: Fipecafi, 2011.

OLIVEIRA, A. B. et al. Cultivo do tomate pomodoro em estufa agrícola: uma análise da viabilidade financeira por meio da metodologia multi-índices. **Custos e @gronegócios on line**, v. 11, n. 2, p. 126-154, abr./jun. 2015.

REBELATTO, D. (Org.). **Projeto de Investimento**. São Paulo: Manoele, 2004.

RESENDE, V. Raio X das Organizações Contábeis: Estudo inédito do Sistema Fenacon Sescap/Sescon levanta perfil das organizações contábeis brasileiras. **Revista FENACON**, Brasília, ano 17, n. 167, p. 27-29, jan./fev. 2015

SEBRAE – Serviços Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas: **Relação dos contadores com as MPes.** Disponível em: <[http://www.bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/568363615806fbcdabce04e150f8fa83/\\$File/7477.pdf](http://www.bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/568363615806fbcdabce04e150f8fa83/$File/7477.pdf)>. Acesso em: 17 abr. 2018.

SOUZA, S. L. C. et al. Metodologia Multi-índice na Análise de Viabilidade de Criação de Tilapias em Tanques Redes. **Caderno Profissional de Administração – UNIMEP**, v. 7, n. 2, p. 62-81, jul./dez. 2017.

SOUZA, A.; CLEMENTE, Ar. **Decisões Financeiras e Análise de Investimento**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

XAVIER JR, A. E. **Risco de gestão e risco de negócio em projetos de investimento: uma contribuição à metodologia multi-índice**. 2015. 137 fls. Tese (Doutorado em Administração), Pontifícia Universidade Católica do Paraná, Curitiba, 2015.

ANEXO

ENTREVISTA

1. Você já teve alguma experiência como gestor de alguma organização de serviços contábeis? Se sim, como foi?
2. De acordo com a sua experiência você consegue identificar as tendências do segmento de serviços contábeis? Se sim, como você identifica essas tendências nos setores administrativo, produção, financeiro, comercial e RH
3. Você conhece o processo produtivo dos setores administrativo, produção do serviço, financeiro, comercial e RH?
4. Como é a relação das áreas administrativa, Produção do serviço, financeiro, comercial e RH com os stakeholders da organização?
5. Qual a suas estratégias de posicionamento no mercado atual?
6. Existe alguma lei municipal, estadual ou nacional que possa afetar a organização de serviços contábeis? Como ela pode afetar?
7. Como o impacto da globalização afeta a organização de serviços contábeis?
8. Como a sua empresa se adapta as necessidades dos clientes?
9. Como a sua empresa está se preparando para revolução 4.0?
10. Qual a taxa de crescimento das empresas em Limoeiro e Região?
11. Qual o seu diferencial para concorrer com as organizações atuais e outras que surgirem?

12. A CONAP procura fortalecer a marca no mercado para impedir a perda de clientes para os futuros concorrentes?
13. As empresas do mercado conseguem exercer pressão e sempre conseguem o preço desejado?
14. Os fornecedores exercem alguma pressão nos preços de compras de serviços ou insumos?
15. Qual a solução para manter a organização no mercado se as empresas de tecnologias prestarem os mesmos serviços que vocês?
16. Quais são os pontos fortes da sua empresa?
17. Quais são os pontos fracos da sua empresa?
18. Quais são as oportunidades encontradas por sua empresa?
19. Quais são as ameaças identificadas por sua empresa?