

Estudo sobre as práticas de orçamento de capital adotadas por empresas supermercadistas do Estado de Santa Catarina - Brasil

Paula de Souza (UFSC) - pauladesouza@grad.ufsc.br

Mauricio Mello Codesso (UFSC) - mmcodesso@gmail.com

Ismael Luiz Santos (UNIVALI) - ismael.luiz.santos@gmail.com

Fabricia Silva da Rosa (FURB) - fabriciasrosa@hotmail.com

Resumo:

O setor supermercadista possui grande importância para a economia brasileira e vem demonstrando significativas taxas de crescimento em relação aos PIB de 2010, 2011 e 2012. O faturamento do setor supermercadista em 2011 foi de R\$ 224,3 bilhões, sendo responsável por 83,7% do abastecimento de alimentos, bebidas, itens de higiene, limpeza e beleza do país. Haja vista a possibilidade de desempenhar um papel diferencial na gestão das empresas supermercadistas, destaca-se que o orçamento de capital é uma ferramenta imperativa nas fases de planejamento e controle. Nesse sentido, o objetivo do presente estudo é analisar as práticas de orçamento de capital em empresas supermercadistas do Estado de Santa Catarina - Brasil. A revisão teórica evidenciou escassez de estudos sobre o tema, o que destaca a importância de serem feitas pesquisas acerca das práticas orçamentárias de capital em tais empresas. Realizou-se o estudo por meio da aplicação de questionários em 19 grandes supermercados catarinenses. Os resultados evidenciam que as empresas adotam diferenciados métodos para avaliação dos investimentos, mas com frequência utilizam o Valor Presente Líquido e a Taxa de Retorno Contábil. Para análise de riscos, diversas técnicas são utilizadas constantemente, com predomínio da análise de cenários. O custo médio ponderado do capital é a taxa de desconto mais empregada, mas a taxa mínima de retorno aceitável costuma ser igual para todos os investimentos. Conclui-se que os gestores costumam utilizar diversas metodologias na preparação do orçamento de capital. Contudo, ainda necessitam de sistemas de informações adequados para o gerenciamento do referido orçamento.

Palavras-chave: *Orçamento. Orçamento de Capital. Supermercados. Brasil.*

Área temática: *Custos como ferramenta para o planejamento, controle e apoio a decisões*

Estudo sobre as práticas de orçamento de capital adotadas por empresas supermercadistas do Estado de Santa Catarina - Brasil

Resumo

O setor supermercadista possui grande importância para a economia brasileira e vem demonstrando significativas taxas de crescimento em relação aos PIB de 2010, 2011 e 2012. O faturamento do setor supermercadista em 2011 foi de R\$ 224,3 bilhões, sendo responsável por 83,7% do abastecimento de alimentos, bebidas, itens de higiene, limpeza e beleza do país. Haja vista a possibilidade de desempenhar um papel diferencial na gestão das empresas supermercadistas, destaca-se que o orçamento de capital é uma ferramenta imperativa nas fases de planejamento e controle. Nesse sentido, o objetivo do presente estudo é analisar as práticas de orçamento de capital em empresas supermercadistas do Estado de Santa Catarina - Brasil. A revisão teórica evidenciou escassez de estudos sobre o tema, o que destaca a importância de serem feitas pesquisas acerca das práticas orçamentárias de capital em tais empresas. Realizou-se o estudo por meio da aplicação de questionários em 19 grandes supermercados catarinenses. Os resultados evidenciam que as empresas adotam diferenciados métodos para avaliação dos investimentos, mas com frequência utilizam o Valor Presente Líquido e a Taxa de Retorno Contábil. Para análise de riscos, diversas técnicas são utilizadas constantemente, com predomínio da análise de cenários. O custo médio ponderado do capital é a taxa de desconto mais empregada, mas a taxa mínima de retorno aceitável costuma ser igual para todos os investimentos. Conclui-se que os gestores costumam utilizar diversas metodologias na preparação do orçamento de capital. Contudo, ainda necessitam de sistemas de informações adequados para o gerenciamento do referido orçamento.

Palavras-chave: Orçamento. Orçamento de Capital. Supermercados. Brasil.

Área Temática: Custos como ferramenta para o planejamento, controle e apoio a decisões.

1 Introdução

O setor supermercadista possui grande importância na economia brasileira. De acordo com a Associação Brasileira de Supermercados (ABRAS, 2012), o faturamento do setor supermercadista em 2011 foi de R\$ 224,3 bilhões (5,4% do PIB do país), crescendo 4,4% em relação a 2010, além de ser responsável por 83,7% do abastecimento de alimentos, bebidas, itens de higiene, limpeza e beleza do país.

Conforme a ABRAS (2013), o referido setor vem demonstrando significativas taxas de crescimento em relação ao PIB nacional nos últimos três anos, ou seja, se comparado aos anos de 2010, 2011 e 2012. Ademais, tal setor apresentou desempenho superior quando comparado a outros setores varejistas.

O Estado de Santa Catarina, por exemplo, em 2012 representou 2,97% do mercado nacional segundo pesquisa Abras Ranking baseada nas 120 maiores empresas de todo o Brasil (ABRAS, 2013).

Adicionalmente, ao combinar crescimento e planejamento na redução de custos, empresas supermercadistas que adotam o orçamento se tornam diferentes de seus concorrentes, oferecendo serviços de qualidade superior (RIBEIRO; BAISCH; CAMFIELD, 2001).

O orçamento é um instrumento de apoio capaz de orientar a elaboração e execução de estratégias, avaliação de desempenho, motivação de pessoal e definição de metas e objetivos na organização (DE WAAL, 2005; ALMEIDA ET AL., 2009).

Nesse contexto, uma das etapas mais importantes do processo orçamentário é a preparação e a apreciação do orçamento de capital, o qual trata da análise de oportunidades de investimentos de longo prazo e está inerente ao sucesso da organização, contribuindo para uma melhor avaliação das decisões (HORNGREN; FOSTER; DATAR, 2000; PETERSON; FABOZZI, 2002; HORNGREN; SUNDEM; STRATTON, 2004; GARRISON; NOREEN; BREWER, 2007; KOCH; MAYPER; WILNER, 2009; BENNOUNA; MEREDITH; MARCHANT, 2010;).

Sopesando as análises de benefícios futuros, diversas metodologias estão disponíveis para utilização na avaliação do orçamento de capital, sendo frequentemente representadas pelo Valor Presente Líquido, Taxa Interna de Retorno, Período de Payback, Taxa de Retorno Contábil e Índice de Lucratividade (BRIJLAL; QUESADA, 2009).

Os métodos simples de análise de risco compreendem o ajuste das taxas de desconto e o Período de Payback, enquanto os métodos mais sofisticados incluem probabilística da análise de risco, tais como Análise de Sensibilidade, Análise de Cenários, Árvore de Decisão, Simulação de Monte Carlo, entre outros.

Perante o exposto, nota-se que cabe aos gestores avaliarem as opções e considerarem a relevância de cada critério para o planejamento orçamentário ao efetuar a avaliação final dos projetos de investimentos (CARMONA; IYER; RECKERS, 2011).

Dentro dessa linha, diversos pesquisadores têm feito trabalhos em países desenvolvidos que proporcionam uma visão internacional sobre as práticas de orçamento de capital (SCHALL; SUNDEM; GEIJSBEEK JUNIOR, 1978; PIKE, 1982; PIKE, 1985; KWONG, 1986; PIKE; SHARP, 1989; WHITE; MILES; MUNILLA, 1997; PIKE, 1988; PEEL; BRIDGE, 1998; PEEL; BRIDGE, 1999; ARNOLD; HATZOPOULOS, 2000; GRAHAM; HARVEY, 2001; RYAN; RYAN, 2002; SANDAHL; SJOGREN, 2003; BLOCK, 2003; BROUNEN; DE JONG; KOEDIJK, 2004; LAZARIDIS, 2004; TOIT; PIENAAR, 2005; HERMES; SMID; YAO, 2007; LAM; WANG; LAM, 2007; TRUONG; PARTINGTON; PEAT, 2008; CORREIA; CRAMER, 2008; HOLMÉN; PRAMBORG; 2009; BRIJLAL; QUESADA, 2009; CHAZI; TERRA; ZANELLA, 2010; BENNOUNA; MEREDITH; MARCHANT, 2010; KHAMEES; AL-FAYOUMI; AL-THUNEIBAT, 2010; HALL; MILLARD, 2011; VIVIERS; COHEN, 2011; MAQUIEIRA; PREVE; SARRIA-ALLENDE, 2012). Porém, a literatura ainda carece de estudos que explorem as empresas de varejo, sobretudo, as supermercadistas.

Nessa toada, tem-se a pergunta de pesquisa que orienta este artigo: quais são as práticas de orçamento de capital adotadas por empresas supermercadistas de Santa Catarina - Brasil? Com a finalidade de responder à pergunta, define-se como objetivo analisar as práticas de orçamento de capital em empresas supermercadistas de Santa Catarina ó Brasil.

Para atingir tal objetivo, realiza-se aplicação de questionários, bem como apreciação das respostas, visando à identificação de quais são as práticas de orçamento de capital empregadas pelos supermercados catarinenses.

A realização desta pesquisa se justifica por três principais motivos: obtenção de informações de dirigentes das empresas supermercadistas sobre a gestão; dados sobre a documentação das práticas orçamentárias de capital e características acerca dos métodos utilizados na avaliação do orçamento de investimentos.

O trabalho está estruturado em cinco seções. A primeira diz respeito a introdução, a segunda expõe os conceitos das técnicas de análise de investimentos e taxas de desconto, métodos de análise de risco e estudos anteriores. A terceira seção consiste na descrição dos

procedimentos metodológicos utilizados na pesquisa. Por conseguinte, a quarta seção apresenta os resultados e as discussões do estudo e na quinta são feitas as conclusões.

2 Revisão Teórica

2.1 Técnicas de Análise de Investimentos e Taxas de Desconto

O aspecto central de qualquer análise de investimento é a utilização do Fluxo de Caixa Descontado (FCD), que contempla o valor do dinheiro no tempo. Também, é conceituado, na literatura, como o método mais adequado, uma vez que compreende pelo menos quatro modelos diferentes de desconto: o Valor Presente Líquido (VPL), a Taxa Interna de Retorno (TIR), a Taxa Interna de Retorno Modificada (TIRM) e o Índice de Rentabilidade (IR) (BRIGHAM; EHRHARDT, 2002).

O VPL explora o retorno do investimento, ao trazer as expectativas de futuras entradas e saídas de recursos a valores presentes. O método é definido pela soma dos valores atuais de renda líquida anual apurada no período de investigação do projeto (HANAFIZADEH; LATIF, 2011).

A TIR diferencia-se do método do VPL, dado que estabelece o rendimento potencial do investimento. A TIR é a taxa que deixará o valor presente do desembolso de capital equivalente ao valor presente das entradas de caixa (KIERULFF, 2008).

A partir do VPL, o valor presente dos fluxos futuros de caixa é calculado e, confrontado ao valor de dispêndio inicial. Um projeto de investimento é considerado admissível sempre que o resultado do VPL for positivo. A TIR é um percentual que equipara o valor presente dos fluxos de caixa futuros com o valor presente de suas despesas de investimentos (BENNOUNA; MEREDITH; MARCHANT, 2010).

O Índice de Rentabilidade representa a razão entre o valor presente dos fluxos de caixa futuros e o seu custo inicial (ROSS, 2000), em outras palavras, é o quociente de Valor Presente Líquido em relação ao investimento inicial (BREALEY; MYERS; MARCUS, 2002).

Existem outras metodologias para análise do orçamento de capital que não envolvem Fluxos de Caixa Descontados. Dentre elas, as mais comuns são o Período de Payback (PP) e a Taxa de Retorno Contábil (TRC) (ROSS, 2000). No Período de Payback, calcula-se o tempo necessário para a recuperação do capital investido. Enquanto a Taxa de Retorno Contábil é a razão entre o valor contábil do lucro e o valor contábil do investimento (HORNGREN; FOSTER; DATAR, 2000).

As Opções reais reconhecem a flexibilidade (opções) específica em alguns projetos de investimentos (ALKARAAN; NORTHCOTT, 2006). Para Antonik (2012), tal técnica deve ser utilizada adicionalmente ao método do Valor Presente Líquido, o qual passa a ter um novo valor, sendo o valor do projeto de investimento mais o valor do exercício das várias opções de cada projeto.

As taxas de retorno compreendem o Custo Médio Ponderado do Capital (CMPC), Custo da Dívida e Custo do Capital Próprio. Aponta-se que o Custo Médio Ponderado de Capital é superior quanto à determinação da base para o custo de capital, abrangendo dívidas e ações preferencias do patrimônio líquido (BRIGHAM; EHRHARDT, 2002; RYAN; RYAN, 2002).

Conceituado como a taxa de retorno requerida em qualquer proposta de investimento onde se intenciona a estabilização da estrutura de capital da empresa (BENNOUNA; MEREDITH; MARCHANT, 2010), o CMPC é a taxa na qual o Custo da Dívida e no Custo do Capital Próprio são usados em algum percentual pré-fixado (BLOCK, 2011).

De maneira geral, espera-se que as organizações apliquem taxas diferenciadas para os projetos de investimentos, unidades e/ou setores. Ao avaliar o retorno de mercado, a empresa pode desenvolver taxas para os diversos e novos investimentos, abrangendo até projetos fora de seu negócio principal.

2.2 Métodos de Análise de Risco

A análise de sensibilidade é um método que utiliza inúmeros valores possíveis para uma determinada variável, com a finalidade de avaliar o seu impacto no retorno da organização. Por outro lado, a análise de cenários é aplicada na avaliação do impacto no retorno da organização, resultante de mudanças simultâneas em inúmeras variáveis (GITMAN, 2010).

A árvore de decisão é um instrumento utilizado para identificar os fluxos de caixa incertos, formado por um diagrama de decisões sequenciais e possíveis resultados (BREALEY; MYERS; ALLEN, 2005). É composta por um diagrama de decisões sequenciais e de possíveis resultados (BREALEY; MYERS; MARCUS, 2002).

A simulação de Monte Carlo é uma técnica encontrada em simulações estocásticas com diferentes aplicações e áreas (HROMKOVIC, 2001). Também, é uma maneira para análise da propagação da incerteza, em que sua vantagem se encontra em determinar como uma variação randomizada já conhecida, ou o erro, afetam o desempenho ou a viabilidade do projeto que está sendo modelado (MOORE; WEATHERFORD, 2006).

Além da utilização correta das técnicas financeiras, a literatura fornece diversas recomendações sobre o seu gerenciamento nas decisões sobre o orçamento de capital. Preferencialmente, deve haver um manual de investimento de capital disponível para uso (PIKE, 1988), pessoal em tempo integral dedicado ao orçamento de capital (KLAMMER; WALKER, 1984; PIKE, 1989), o uso de modelo padrão para definir o VPL ou a TIR ó por exemplo, um modelo em Microsoft Excel ó, suporte de sistemas de informação (HO; PIKE, 1996) e auditoria pós-investimentos (KLAMMER; WALKER, 1984; PIKE, 1996).

2.3 Estudos Anteriores

Estudos abrangendo práticas de orçamento de capital foram desenvolvidos por diversos pesquisadores nos últimos anos. Tais estudos envolvem organizações de grande, médio e pequeno porte e de diferentes setores de atuação. Conforme Tabela 1, os estudos anteriores evidenciam os percentuais das práticas de orçamento de capital predominantes em países distintos.

Tabela 1 - Principais práticas de orçamento de capital em percentual (%)

Autores	Métodos de Avaliação do Orçamento de Investimentos						Técnicas para definição da Taxa de Retorno				Técnicas para Análise de Risco de Investimentos				País			
	Valor Presente Líquido	Taxa Interna de Retorno	Índice de Rentabilidade	Período de Payback	Taxa de Retorno Contábil	Opções Reais	Outros	CapitalCusto Médio Ponderado do	Custo da Dívida	Custo do Capital Próprio	Uma Taxa Aleatória	Outros	Análise de Cenários	Análise de Sensibilidade		Simulação de Monte Carlo	Árvore de decisão	Outros
Schall, Sundem e Jr. Geijsbeek (1978)	56	65	N/A	74	58	N/A	N/A	46	16	9	N/A	16	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	EUA

Pike (1982)	39	57	N/A	81	49	N/A	42	N/A	N/A	N/A	RU							
Pike (1985)	32	44	N/A	73	51	N/A	28	N/A	N/A	N/A	RU							
Kwong (1986)*	58	60	21	83	57	N/A	11	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1	N/A	N/A	N/A	MAL
Pike e Sharp (1989)	68	75	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	71	N/A	N/A	N/A	RU
White, Miles e Munilla (1997)	51	58	55,8	79	67,4	N/A	EUA											
Pike (1988)	68	75	N/A	92	56	N/A	71	N/A	N/A	N/A	UK							
Peel e Bridge (1998)	36	39	N/A	81	48	N/A	2,02	N/A	UK									
Peel e Bridge (1999)	42	42	N/A	82	50	N/A	JAP											
	35	30	N/A	90	50	N/A	ALE											
Arnold e Hatzopoulos (2000)	43	48	N/A	30	26	N/A	N/A	54	11	8	6	25	85	85	N/A	N/A	3	RU
Graham e Harvey (2001)	75	76	N/A	57	N/A	N/A	N/A	73,5	15,7	39,4	N/A	N/A	N/A	51,5	N/A	N/A	N/A	EUA
Ryan e Ryan (2002)*	96	92	43,9	74	33,3	11,4	N/A	83,2	7,1	1	N/A	8,4	66,8	85,1	37,2	31,1	N/A	EUA
Sandahl e Sjogren (2003)	52	23	N/A	78	21,1	0	6,3	N/A	SUE									
Block (2003)	11	16	N/A	43	22,4	N/A	7,3	85,2	N/A	6,4	N/A	8,4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	EUA
Lazaridis (2004)	13	9	2,6	37	17,7	N/A	N/A	6	31	20,2	26,2	13,1	30	28,3	N/A	10	31,7	CHIP
Brounen, De Jong e Koedijk (2004)	47	53	N/A	69	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	31,3	N/A	N/A	N/A	42,9	N/A	N/A	N/A	RU
	70	56	N/A	65	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	30,8	N/A	N/A	N/A	36,7	N/A	N/A	N/A	HOL
	48	42	N/A	50	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	18	N/A	N/A	N/A	28,1	N/A	N/A	N/A	ALE
	35	44	N/A	51	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	27,3	N/A	N/A	N/A	10,4	N/A	N/A	N/A	FRA
Toit e Pienaar (2005)	72	72	10,9	41	35,9	N/A	17,2	N/A	AFR									
Hermes, Smid e Yao (2007)	89	74	N/A	79	2	N/A	2	66,7	14,3	9,5	N/A	9,5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	HOL
	49	89	N/A	84	9	N/A	0	53,3	28,9	15,7	N/A	2,2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	CHI
Lam, Wang e Lam (2007)	72	65	N/A	85	82,6	N/A	71,7	69,6	N/A	N/A	N/A	HK						
Truong, Partington e Peat (2008)	94	80	72	91	57	32	13	84	34	72	N/A	AUS						
Correia e Cramer (2008)*	82	79	7,1	54	14,3	10,7	N/A	65	35	71,4	N/A	N/A	71,4	67,9	14,3	10,7	3,6	AFR
Holmén e Pramborg (2009)	69	62	N/A	79	65	11	N/A	SUE										
Brijlal e Quesada (2009)	36	28	N/A	39	22	N/A	10	12	24	15	0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	AFR
Bennouna, Meredith e Marchant (2010)	94	88	N/A	N/A	N/A	8	N/A	76,1	9,9	1,4	N/A	12,7	85,3	92,8	N/A	N/A	N/A	CAN
Chazi, Terra e Zanella (2010)	83	83	43,8	73	48,5	61,3	N/A	57,1	29,6	50	N/A	N/A	N/A	72,7	N/A	N/A	N/A	ORI. MÉD.
Khamees <i>et al.</i> (2010)*	83	83	43,8	73	48,5	61,3	N/A	57,1	29,6	50	N/A	N/A	N/A	72,7	N/A	N/A	N/A	ORI. MÉD.
Hall e Millard (2011)	29	24	4,8	4,8	33,3	N/A	13,9	29,2	42	28	4,1	AFR						
Viviers e Cohen (2011)	75	75	12,5	62	N/A	AFR												
Maquieira, Preve e Sarria-Allende (2012)	72	70	53,8	62	14,8	24,5	18,3	37,8	39,1	15,3	31,3	8,67	N/A	58,9	18,6	N/A	N/A	LAT
Souza e Lunkes (2013)*	82	75	83	69	69	81	75	25	25	44	31	N/A	76	69	56	69	0	BRA

N/A: Não se aplica - * Sempre, frequentemente ou às vezes

IND - Independente nacional ó RU / SUB ó Subsidiária nacional ó RU

LAT - Argentina, Chile, Colômbia, Equador, Peru, Uruguai, Venezuela e outros (Bolívia, Brasil, Costa Rica, El Salvador e México)

Fonte: Adaptado de Souza e Lunkes (2013).

Nota-se que as técnicas de análise de investimentos mais utilizadas são o Período de Payback, com forte domínio de 1978 a 1999, e o Valor Presente Líquido, especialmente, de 2001 a 2012. Por outro lado, o Valor Presente Líquido foi a técnica menos utilizada durante o período de 1978 a 1999. O Custo Médio Ponderado do Capital figura como a taxa de desconto mais empregada nas empresas (12 pesquisas), enquanto que o Custo do Capital Próprio aparece em 7 pesquisas como a menos utilizada.

A análise de sensibilidade é a metodologia mais optada pelos gestores para análise de risco e a árvore de decisão é a menos escolhida. Essas comprovações representam um indício de que, aos poucos, as empresas estão aumentando o nível de sofisticação das práticas de orçamento de capital.

Ademais, escassez de estudos anteriores evidencia a importância de ser feita também pesquisa acerca das práticas orçamentárias de capital em empresas varejistas do setor de supermercados.

3 Procedimentos Metodológicos

3.1 Procedimento para Elaboração do Questionário e Análise dos Dados

O questionário foi elaborado a partir das principais características apontadas na revisão de literatura, conforme estudo de Souza e Lunkes (2013).

A aplicação do questionário foi realizada por telefone e e-mail e está dividida em: 6 questões sobre caracterização das empresas pesquisadas; e 9 questões acerca do orçamento de capital, sendo 3 com a utilização da escala Likert de cinco níveis e 6 questões objetivas. Adicionalmente, também foram elaboradas 3 questões gerais acerca das características dos gestores dos hotéis.

A população inicial é composta pelas empresas supermercadistas associadas à ASSOCIAÇÃO CATARINENSE DE SUPERMERCADOS (ACATS), totalizando 451 instituições. A identificação dos supermercados que preparam orçamento foi realizada por meio de contato telefônico. Caso a resposta fosse negativa, solicitavam-se informações a respeito da instituição, visando identificar na pesquisa as características dos supermercados que não aplicam o processo orçamentário em sua gestão.

A partir das respostas foram identificadas 19 empresas que aplicam o orçamento. Para tais empresas foi enviado por *e-mail*, ao responsável pelo processo, o questionário solicitando as informações sobre as práticas orçamentárias de capital, com a finalidade de obter as características dos supermercados do estado de Santa Catarina.

4 Apresentação e Análise dos Resultados

4.1 Caracterização dos Supermercados

Para caracterizar os supermercados, foram feitas questões sobre a categoria da organização e seus gestores. Além disso, foi questionada a denominação utilizada pelas empresas.

Tabela 2 - Informações acerca supermercados em Santa Catarina

Qual o total de empregados da organização?				
Até 100 empregados	De 101 a 500 empregados	De 501 a 1000 empregados	A partir de 1001 empregados	
21%	26%	21%	32%	
Qual o faturamento anual da organização?				
Até 1.2 milhão	De 1.2 a 5 milhões	De 5 a 10 milhões	De 10 a 60 milhões	Acima de 60 milhões
5%	11%	16%	21%	42%
A empresa atua no mercado externo?				
Sim		Não		
58%		42%		

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos questionários.

Verifica-se que devido à predominância dos supermercados possuem um faturamento superior a 60 milhões anual, a maioria dos supermercados possui acima de 1.001 empregados. Ademais, percebe-se que 58% dos supermercados selecionados possuem atuação no mercado externo, enquanto que apenas 42% afirmam atuar apenas no mercado nacional.

Posterior à confirmação da utilização de práticas de orçamento de capital, os 19 supermercados foram inquiridos quanto ao perfil de seus gestores. Dessa maneira, observou-se que a maioria dos diretores/presidentes possui mais de 60 anos de idade (37%). Quanto ao tempo no atual serviço, 79% dos respondentes asseguraram que trabalham na empresa há mais de 9 anos.

Em relação à escolaridade, 63% dos gestores possuem apenas graduação em determinada área. Adicionalmente, constatou-se que apenas 1 supermercado da amostra é administrado por um diretor que possui somente o ensino médio, 6 possuem pós-graduação e nenhum possui mestrado e/ou doutorado.

4.1 Técnicas de Análise de Investimentos

As empresas supermercadistas catarinenses foram investigadas no que concerne à frequência de utilização dos diversificados métodos de avaliação do orçamento de investimentos, conforme pode ser visualizado na Tabela 3.

Tabela 3 - Métodos utilizados na avaliação do orçamento de investimentos

Métodos	Sempre (%)	Quase sempre (%)	Eventualmente (%)	Quase nunca (%)	Nunca (%)
Valor Presente Líquido ó VPL	73,68	15,79	-	10,53	-
Taxa Interna de Retorno ó TIR	26,32	57,79	10,53	5,26	-
Taxa Interna de Retorno ó Modificada ó TIRM	21,05	42,11	10,53	21,05	-
Índice de Rentabilidade	31,58	47,37	15,79	5,26	-
Período de Payback	42,11	10,53	42,11	5,26	-
Taxa de Retorno Contábil	52,63	21,05	10,53	5,26	5,26
Opções Reais	42,11	42,11	-	10,53	5,26
Outros	-	-	-	-	100

Fonte: Elaborado pelos autores.

Extraí-se da tabela em apreciação que as empresas em estudo, em sua maioria, asseveraram utilizar sempre o Valor Presente Líquido e a Taxa de Retorno Contábil. Mas, de qualquer maneira, nota-se que os outros métodos também são bastante aplicados pelas empresas.

Do mesmo modo, pesquisas em empresas mostram a prevalência do Valor Presente Líquido na avaliação do orçamento de capital (GRAHAM; HARVEY, 2001; BROUNEN; DE JONG; KOEDIJK, 2004; HERMES; SMID; YAO, 2007; TRUONG; PARTINGTON; PEAT, 2008; HOLMÉN; PRAMBORG, 2009; BRIJLAL; QUESADA, 2009; BENNOUNA; MEREDITH; MARCHANT, 2010; CHAZI; TERRA; ZANELLA, 2010). A Taxa de Retorno Contábil figura como bastante utilizada nas pesquisas de Lam, Wang e Lam (2007), Holmén e Pramborg (2009) e Hall e Millard (2010). Mas, ainda, os resultados apontam que o Valor Presente Líquido e o Payback se destacam nas organizações em relação ao uso das demais técnicas.

4.2 Técnicas para Definição da Taxa de Retorno Aceitável

Quanto à técnica aplicada para definição da taxa de retorno aceitável, conclui-se pela Tabela 4, o predomínio do uso do custo médio ponderado do capital. Todavia, o custo do capital próprio também é utilizado por 36,84% da amostra. Ademais, destaca-se que a taxa mínima de retorno aceitável é igual para todos os investimentos em mais da metade (58%) dos supermercados pesquisados.

Tabela 4 - Técnica(s) utilizada(s) na definição da taxa mínima de retorno aceitável para um novo investimento

Técnicas	Quantidade	Frequência (%)
Custo médio ponderado do capital ó WACC	13	68,42
Custo da dívida	3	15,79
Custo do capital próprio	7	36,84
Uma taxa aleatória	-	-
Outra	1	5,26

Fonte: Elaborado pelos autores.

Os estudos anteriores evidenciam que a técnica mais utilizada em outros países é o custo médio ponderado do capital: no Reino Unido, por Arnold e Hatzopoulos (2000); nos Estados Unidos, por Graham e Harvey (2001), Ryan e Ryan (2002) e Block (2003); na Holanda e na China por Hermes, Smid e Yao (2007); na Austrália, por Truong, Partington e Peat (2008); no Canadá, por Bennouna, Meredith e Marchant (2010); e no Oriente Médio, por Chazi, Terra e Zanella (2010).

Não obstante, ao analisar o retorno de mercado, recomenda-se que as empresas empreguem taxas diferenciadas para os diversos e novos projetos de investimentos, unidades ou divisões, o que não é feito pela maioria dos supermercados participantes da pesquisa.

4.3 Técnicas para Análise de Risco

No que tange à análise de risco de investimentos, a Tabela 5 evidencia que 21,05% nunca utilizam a técnica simulação de Monte Carlo e outros 21,05% da amostra não utilizam técnica formal na análise de risco dos investimentos.

Tabela 5 ó Análise de Risco dos Investimentos

Técnicas	Sempre (%)	Quase sempre (%)	Eventualmente (%)	Quase nunca (%)	Nunca (%)
Análise de cenários	78,95	10,53	-	-	5,26
Análise de sensibilidade	15,79	63,16	-	-	15,79
Simulação de Monte Carlo	10,53	42,11	10,53	10,53	21,05
Árvore de decisão	10,53	31,58	31,58	5,26	15,79
Não utiliza técnica formal	15,79	31,58	21,05	5,26	21,05

Fonte: Elaborado pelos autores.

Por outro lado, nota-se que o método de análise de cenários é frequentemente utilizado pelas empresas respondentes. Do mesmo modo como em determinadas empresas do Reino Unido, Estados Unidos, África do Sul e Brasil é a técnica mais habitual (ARNOLD; HATZOPOULOS, 2000; RYAN; RYAN, 2002; CORREIA; CRAMER, 2008; SOUZA; LUNKES, 2013).

Como complemento, a Figura 1 demonstra que 84% dos participantes sugeriram a definição do projeto e previsão do fluxo de caixa como a etapa mais crítica e importante do procedimento de investimentos. Porém, a revisão do projeto e a implementação foram apontadas como críticas por 32% da amostra.

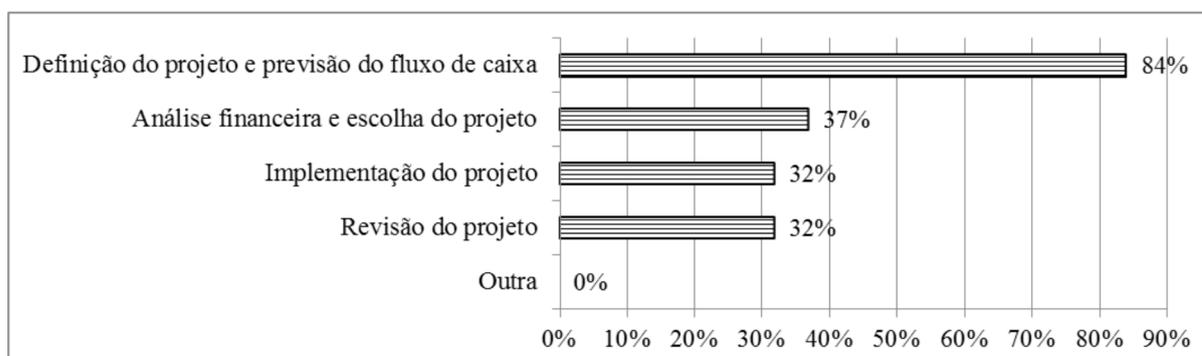


Figura 1 – Etapa crítica do processo de investimentos

Tais achados confirmam com os de Brijlal e Quesada (2009) na África, que relatam a definição do projeto como uma das etapas mais difíceis em projetos de investimento no setor de serviços.

No que tange à alocação dos investimentos nos últimos 5 anos, os projetos de manutenção têm recebido mais atenção das empresas da amostra. Também, nota-se na Tabela 4 que os novos projetos de expansão são aqueles que atingem investimentos de 61% a 80% em 5,26% dos casos.

Tabela 4 – Tratamento dos Investimentos em Supermercados

Alocação	Investimentos				
	0 a 20 (%)	21 a 40 (%)	41 a 60 (%)	61 a 80 (%)	81 a 100 (%)
Projetos de manutenção	84,21	15,79	-	-	-
Projetos de expansão existentes	63,16	31,58	5,26	-	-
Novos projetos de Expansão	52,63	15,79	21,05	5,26	-

Fonte: Elaborado pelos autores.

Ademais, constata-se que em todos os supermercados respondentes existe, pelo menos, um membro da alta direção diretamente envolvido no processo de orçamento de capital, mas 79% da amostra confirmaram fazer auditorias dos gastos com investimentos. Por outro lado, 79% asseguraram ter um manual de diretrizes básicas de investimento disponível para uso dos gestores.

Em relação ao grau de incerteza ou previsibilidade do ambiente da empresa supermercadista, o Quadro 2 apresenta a resposta dada pelos gestores. Confere-se que os gostos e preferências dos clientes e o comportamento dos concorrentes são os mais previsíveis pelo sistema. Enquanto isso, o comportamento do governo está entre os mais imprevisíveis.

AMBIENTE	Totalmente Imprevisível (%)	Parcialmente Imprevisível (%)	Eventualmente (%)	Parcialmente Previsível (%)	Sempre Previsível (%)
Comportamento	5,26	10,53	10,53	31,58	42,11

dos fornecedores					
Comportamento dos Concorrentes	10,53	15,79	5,26	52,63	15,79
Gostos e preferências dos clientes	5,26	10,53	10,53	73,68	-
Comportamento do Mercado Financeiro	5,26	21,05	21,05	36,84	15,79
Comportamento do Governo	5,26	26,31	26,31	15,79	26,31
Comportamento dos Sindicatos	-	21,05	26,31	36,84	15,79
Mudanças tecnológicas	-	15,79	31,57	36,84	15,79

Fonte: Elaborado pelos autores.

Quadro 2 ó Grau de previsibilidade do ambiente do supermercado

De acordo com o Quadro 2, observa-se que os supermercados conseguem, de alguma forma, prever sempre ou parcialmente o comportamento dos fornecedores, concorrentes, clientes, governo e sindicatos. Isso significa que tais empresas conseguem identificar e definir seus públicos externos.

O Quadro 3 expõe a frequência com que os subsídios são obtidos pelos sistemas de informações dos supermercados participantes da pesquisa. Verifica-se que, o fluxo de saídas projetadas é a informação que está na maioria das vezes disponível.

INFORMAÇÕES	Sempre (%)	Às vezes (%)	Pouco (%)	Quase nunca (%)	Nunca (%)
Fluxo de saídas projetadas	73,68	15,79	5,26	-	5,26
Fluxo de entradas projetadas	36,84	52,63	5,26	-	5,26
Custo do capital e taxa mínima de retorno	26,32	47,37	15,79	10,53	-
Expectativa de vida útil	21,05	36,84	26,32	15,79	-
Dados macroeconômicos	15,79	47,37	21,05	10,53	5,26
Revisão pós-auditoria	21,05	36,84	21,05	15,79	5,26

Fonte: Elaborado pelos autores.

Quadro 3 ó Frequência em que as informações são obtidas pelos sistemas de informações

Em geral, as informações costumam estar eventualmente ou pouco disponíveis. Isso significa que os gestores das empresas supermercadistas da amostra não tem um sistema com informações disponíveis sempre que necessárias, podendo ser causa para prejuízo do processo orçamentário.

4 Conclusões

O presente estudo foi conduzido pelo objetivo de analisar as práticas de orçamento de capital em empresas supermercadistas de Santa Catarina ó Brasil. Para tal finalidade, realizou-se aplicação de questionários, bem como apreciação das respostas, visando à identificação de

quais são as práticas de orçamento de capital empregadas por dezenove supermercados catarinenses.

Apresentou-se o perfil das empresas e de seus gestores, as técnicas para análise de investimentos, as taxas de desconto utilizadas, os métodos de análise de risco, a alocação dos investimentos, a previsibilidade do ambiente da companhia, além da frequência com que as informações são obtidas pelos sistemas de informações.

Constatou-se que a maioria dos diretores possui mais de 60 anos de idade e que 79% deles trabalham na empresa há mais de 9 anos. Quanto à escolaridade, 6 gestores possuem pós-graduação e nenhum mestrado e/ou doutorado.

Notou-se que, em geral, as técnicas para avaliação dos investimentos são utilizadas com frequência nas empresas, sendo predominantes o Valor Presente Líquido e a Taxa de Retorno Contábil. A Taxa de Retorno Contábil figura como bastante utilizada nas pesquisas de Lam, Wang e Lam (2007), Holmén e Pramborg (2009) e Hall e Millard (2010), mas o Valor Presente Líquido e o Payback se destacam nas organizações em relação ao uso das demais técnicas.

Também, verificou-se o predomínio do uso do custo médio ponderado do capital, corroborando com os estudos de Arnold e Hatzopoulos (2000), Graham e Harvey (2001), Ryan e Ryan (2002), e Block (2003), Hermes, Smid e Yao (2007), Truong, Partington e Peat (2008), Bennouna, Meredith e Marchant (2010) e por Chazi, Terra e Zanella (2010).

Apesar disso, mais da metade (58%) dos supermercados pesquisados empresa a mesma taxa mínima de retorno aceitável para todos os investimentos, ignorando as características individuais de cada projeto.

Quanto à análise de risco dos investimentos, observou-se que a metodologia análise de cenários é utilizada frequentemente. Da mesma maneira como em determinadas empresas do Reino Unido, Estados Unidos, África do Sul e Brasil é a técnica mais habitual (ARNOLD; HATZOPOULOS, 2000; RYAN; RYAN, 2002; CORREIA; CRAMER, 2008; SOUZA; LUNKES, 2013).

Em relação à etapa mais crítica do processo de análise de investimento, 84% dos participantes sugeriram a definição do projeto e previsão do fluxo de caixa como a etapa mais crítica, assim como as empresas de serviço da África pesquisadas por Brijlal e Quesada (2009).

Percebeu-se que os supermercados conseguem prever sempre ou parcialmente o comportamento dos fornecedores, concorrentes, clientes, governo e sindicatos. Isso significa que tais empresas conseguem identificar e definir seus públicos externos.

Conclui-se que as informações costumam estar eventualmente ou pouco disponíveis. Em outras palavras, os gestores das empresas supermercadistas da amostra não tem um sistema com informações disponíveis sempre que necessárias, podendo ser causa para detrimento do processo orçamentário.

Para futuras pesquisas, sugere-se que um conjunto mais amplo de dados seja examinado, tanto em termos de número de supermercados, quanto de práticas orçamentárias. Propõe-se, também, a aplicação do questionário em outros setores e um estudo comparativo entre as empresas brasileiras.

Referências

ALKARAAN, F.; NORTHCOTT, D. Strategic capital investment decision-making: A role for emergent analysis tools?: A study of practice in large UK manufacturing companies. **The British Accounting Review**, v. 38, n. 2, p. 149-173, 2006.

ALMEIDA, L. B.; MACHADO, E. M.; RAIFUR, L.; NOGUEIRA, D. R. A utilização do orçamento como ferramenta de apoio à formulação de estratégia, de controle e de interatividade: um estudo exploratório nas cooperativas agropecuárias da região sul do Brasil. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, v. 20, n. 3, p. 65-99, jul/set., 2009.

ANTONIK, L. R. **Opções Reais**. FAE Intelligentia. Disponível em: <http://www.fae.edu/intelligentia/principal/>. Acesso em: 18 abr. 2012.

ARNOLD, G. C.; HATZOPOULOS, P. D. The theory-practice gap in capital budgeting: evidence from the United Kingdom. **Journal of Business Finance and Accounting**, v. 10, n. 5, p. 603-626, 2000.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE SUPERMERCADOS ó ABRAS. **Faturamento dos supermercados alcança R\$ 224,3 bilhões em 2011**. 2012. Disponível em: <<http://www.abrasnet.com.br/clipping.php?area=20&clipping=27655>>. Acesso em: 22 jul. 2014.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE SUPERMERCADOS ó ABRAS. **Boletim de Economia**. 2013. Disponível em: <<http://www.abrasnet.com.br/economia-e-pesquisa/boletim-de-economia-artigo/>>. Acesso em: 22 jul. 2014.

BENNOUNA, K.; MEREDITH, G. G.; MARCHANT, T. Improved capital budgeting decision making: evidence from Canada. **Management Decision**, v. 48, p. 225-247, 2010.

BLOCK, S. Divisional cost of capital: a study of its use by major US firms. **The Engineering Economist**, v. 48, n. 4, p. 345-62, 2003.

BLOCK, S. Does the weighted average cost of capital describe the real-world approach to the discount rate? **The Engineering Economist: a journal devoted to the problems of capital investment**, v. 56, n. 2, p. 170-180, 2011.

BREALEY, R.; MYERS, S.; ALLEN, F. **Principles of corporate finance**. 8. ed., New York: McGraw-Hill, 2005.

BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.; MARCUS, A. J. **Fundamentos da Administração Financeira**. 3.ed. Rio de Janeiro: McGraw-Hill Irwin, 2002.

BRIGHAM, E.F.; EHRHARDT, M.C. **Financial management: theory and practice**. 10.ed. South-Western, 2002.

BRIJLAL, P.; QUESADA, L. The use of capital budgeting techniques in businesses: A perspective from the Western Cape. **Journal of Applied Business Research**, v. 25, p. 37-46, 2009.

BROUNEN, D.; DE JONG, A.; KOEDIJK, K. Corporate finance in Europe: confronting theory with practice. **Financial Management**, v. 33, n. 4, p. 71-101, 2004.

CARMONA, S.; IYER, G.; RECKERS, P.M.J. The impact of strategy communications, incentives and national culture on balanced scorecard implementation. **Advances in Accounting**, v. 27, p. 62-74, 2011.

CHAZI, A.; TERRA, P.R.S.; ZANELLA, F.C. Theory versus practice: Perspectives of Middle Eastern financial managers. **European Business Review**, v. 22, p. 195-221, 2010.

CORREIA, C.; CRAMER, P. An analysis of cost of capital, capital structure and capital budgeting practices: a survey of South African listed companies. **Meditari Accountancy Research**, v. 16, p. 31-52, 2008.

DE WAAL, A. A. Is your organization ready for beyond budgeting? **Measuring Business Excellence**, v. 9, p. 56667, 2005.

GARRISON, R. H.; NOREEN, E. W.; BREWER, P. C. **Contabilidade Gerencial**. Tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. 11. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2007.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 12.ed. São Paulo: Pearson Education, 2010.

GRAHAM, J.; HARVEY, C. The theory and practice of corporate finance: evidence from the field. **Journal of Financial Economics**, v. 60, n. 2/3, p. 187-243, 2001.

HALL, J.; MILLARD, S. Capital budgeting practices used by selected listed South African firms. **South African Journal of Economic and Management Sciences**, v. 13, p.85-97, 2010.

HANAFIZADEH; P.; LATIF, V. Robust net present value. **Mathematical and computer modelling**, v. 54, n. 1/2, p. 233-242, 2011.

HERMES, N.; SMID, P.; YAO, L. Capital budgeting practices: a comparative study of the Netherlands and China. **International Business Review**, v. 16, p. 630-654, 2007.

HO, S.S.M.; PIKE, R.H. Computer decision support for capital budgeting: some empirical findings of practice? **Journal of Information Technology**, v. 11, n. 2, p. 119-28, 1996.

HOLMÉN, M.; PRAMBORG, B. Capital budgeting and political risk: Empirical evidence. **Journal of International Financial Management and Accounting**, v.20, p. 105-134, 2009.

HORNGREN, C. T.; FOSTER, G.; DATAR, S. M. **Contabilidade de Custos**. 9. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2000.

HORNGREN, C. T.; SUNDEN, G. L.; STRATTON, W. O. **Contabilidade gerencial**. São Paulo: Prentice Hall, 2004.

HROMKOVIC, J. **Algorithms for hard problems: introduction to combinatorial optimization, randomization, approximation, and heuristics**. New York: Springer-Verlag, 2001.

KIERULFF, H. MIRR: A better measure. **Business Horizons**, v. 51, p. 321-329, 2008.

KHAMEES, B. A.; AL-FAYOUMI, N.; AL-THUNEIBAT, A. A. Capital budgeting practices in the Jordanian industrial corporations. **International Journal of Commerce and Management**, v. 20, n. 1, p. 49-63, 2010.

KLAMMER, T.; WALKER, M.C. The continuing increase in the use of sophisticated capital budgeting techniques. **California Management Review**, v. 27, n. 1, p. 137-148, 1984.

KOCH, B. S.; MAYPER, A.G.; WILNER.N.A. The Interaction of Accountability and Post-Completion Audits on Capital Budgeting Decisions. **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, v. 13, p. 1-26, Special Issue: 2009.

KWONG, H. C. The sophistication of capital budgeting in Malaysian companies. **Omega**, v. 14, n. 2, p. 175-181, 1986.

LAM, K.C.; WANG, D.; LAM, M.C.K. The capital budgeting evaluation practices (2004) of building contractors in Hong Kong. **International Journal of Project Management**, v. 25, p. 824-834, 2007.

LAZARIDIS, I.T. Capital Budgeting Practices: A Survey in the businesses of Cyprus. **Journal of Small Business Management**, v. 42, p. 427-433, 2004.

MAQUIEIRA, C. P.; PREVE, L. A.; SARIA-ALLENDE, V. S. Theory and practice of corporate finance: evidence and distinctive features in Latin America. **Emerging Markets Review**, v. 13, p. 118-148, 2012.

MOORE, J.; WEATHERFORD, L. R. **Tomada de decisão em administração com planilhas eletrônicas**. 6.ed. Porto Alegre: Bookman, 2006.

PEEL, M. J.; BRIDGE, J. How planning and capital budgeting improve SME performance. **Long Range Planning**, v.31, p. 848-856, 1998.

PEEL, M. J.; BRIDGE, J. Planning, business objectives and capital budgeting in Japanese, German and domestic SMEs: some evidence from the UK manufacturing sector. **Journal of Small Business and Enterprise Development**, v. 6, p. 350-365, 1999.

PETERSON, P. P.; FABOZZI, F. J. **Capital Budgeting: Theory and Practice**, Wiley & Sons, New York. Nova York, 2002.

PIKE, R. H. **Capital budgeting in the 1980s**. In: ICMA OCCASIONAL PAPER SERIES, 1982.

PIKE. R. H. Owner-manager conflict and the role of the payback method. **Accounting and Business Research**, p. 47-52, 1985.

PIKE, R. H. An empirical study of the adoption of sophisticated capital budgeting practices and decision-making effectiveness. **Accounting and Business Research**, v. 18, n. 72, p. 341-51, 1988.

PIKE, R. H.; SHARP, J. Trends in the use of management science techniques in capital budgeting. **Managerial and Decision Economics**, v.10, p. 135-140, 1989.

PIKE, R. H. Do sophisticated approaches improve investment decision-making Effectiveness. **The Engineering Economist**, v. 34, n. 2, p. 149-61, 1989.

PIKE, R. H. A longitudinal survey on capital budgeting practices. **Journal of Business Finance and Accounting**, v. 23, n. 1, p. 79-92, 1996.

RIBEIRO, C. F.; BAISCHM L. V.; CAMFIELD, L. H. R. A busca da competitividade através da formação de uma rede de empresas: um estudo na Central Mais Supermercados. In: SIMPEP, 12., 2005, Bauru. **Anais...** Bauru, 2005.

ROSS, S. A. **Princípios de Administração Financeira**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2000.

RYAN, P. A.; RYAN, G. P. Capital budgeting practices of Fortune 1000: how have things changed? **Journal of Business and Management**, v. 8, n. 4, p. 355-64, 2002.

SANDAHL, G.; SJOGREN, S. Capital Budgeting methods among Sweden's largest groups of companies: the State of the art and a comparison with earlier studies. **International Journal of Production Economics**, v. 84, p. 51-69, 2002.

SCHALL, L. D.; SUNDEM, G. L.; GEIJSBEEK JUNIOR, W. R. Survey and analysis of capital budgeting methods. **The Journal of Finance**, v. 33, p. 281-287, 1987.

SIVABALAN, P., BOOTH, P., MALMI, T; BROWN, D.A. An exploratory study of operational reasons to budget. **Accounting and Finance**, v. 49, p. 849-871, 2009.

SOUZA, P.; LUNKES, R. J. Práticas de orçamento de capital: um estudo em empresas hoteleiras de Florianópolis (SC). **Revista Universo Contábil**, v. 9, n. 1, 28-45, 2013.

TOIT, M. J.; PIENAAR, A. A review of the capital budgeting behaviour of large South African firms. **Meditari Accountancy Research**, v. 13, p. 19-27, 2005.

TRUONG, G.; PARTINGTON, G.; PEAT, M. Cost-of-capital estimation and capital-budgeting practice in Australia. **Australian Journal of Management**, v. 33, p. 95-121, 2008.

VIVIERS, S.; COHEN, H. Perspectives on capital budgeting in the South African motor manufacturing industry. **Meditari Accountancy Research**, v. 19, n. ½, p. 75-93, 2011.

WHITE, J. B.; MILES, M. P.; MUNILLA, L. S. An exploratory study into the adoption of capital budgeting techniques by agricultural co-operatives. **British Food Journal**, v. 99, p. 128-132, 1997.