

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA – UFU
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS – FACIC
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

DEIVID MACEDO SILVA

**Modelo de Adoção de CAPEX no Contexto do Planejamento
Orçamentário em uma Empresa de Telecomunicação**

**UBERLÂNDIA/MG
JANEIRO DE 2023**

DEIVID MACEDO SILVA

**MODELO DE ADOÇÃO DE CAPEX NO CONTEXTO DO
PLANEJAMENTO ORÇAMENTÁRIO EM UMA EMPRESA DE
TELECOMUNICAÇÃO**

Artigo apresentado à Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Graciela Dias Coelho Jones

UBERLÂNDIA/MG

JANEIRO - 2023

RESUMO

No mundo dos negócios, CAPEX vem sendo utilizado como modelo de investimento visando garantir a continuidade do negócio devido aos benefícios financeiros alcançados com essa metodologia. Nesse contexto, o objetivo do presente trabalho é analisar um modelo de adoção de CAPEX com ênfase no planejamento orçamentário de uma empresa de telecomunicação. Para atingir esse objetivo foi realizada uma pesquisa qualitativa, exploratória adotando o método do Estudo de Caso em uma empresa de telecomunicação de grande porte com atuação nacional em todos os estados do país, incluindo Distrito Federal. A empresa conta com número de funcionários superior a quatro mil com atuação nos setores de telecomunicação, principalmente no mercado de venda de serviços de Internet fixa e móvel. Para coleta de dados, tomou-se como base entrevista com profissional da área, análise documental e observação participante, o que possibilitou o acesso a dados financeiros e conhecimento empírico de anos baseado no negócio de telecomunicação. Durante a pesquisa foram coletados documentos que exploram os procedimentos orçamentários da empresa a fim de entender o processo e metodologia adotados. Como principais resultados observa-se que as melhores características dos modelos estão relacionadas ao Resultado Líquido e EBTIDA da empresa, causando influências positivas na rentabilidade do negócio no que tange aos investimentos realizados. Conclui-se que o modelo é efetivo devido ao histórico da empresa de sempre aumentar o montante de CAPEX investido, sendo um número crescente se comparado ano a ano.

Palavras-chave: CAPEX. Planejamento Orçamentário. Telecomunicações. EBITDA. Receita Líquida.

1 INTRODUÇÃO

Os investimentos feitos pelas as empresas em capital fixo têm potencial de melhorar seus resultados econômicos principalmente no que tange aos indicadores financeiros mais utilizados comumente no dia-a-dia das grandes empresas, assim, o CAPEX possui protagonismo nesses indicadores, pois pode ser a principal alavanca de gestão, se aplicado um modelo competente e validado que visa aumentar seu tamanho no mercado e perpetuar a continuidade do negócio. Dessa forma, a boa gestão do CAPEX está ligada ao planejamento estratégico e orçamentário adotado pela a empresa, pois a partir do modelo utilizado, é possível perceber uma influência na lucratividade da empresa

A presente pesquisa busca fazer uma abordagem do atual modelo de investimento CAPEX adotado por uma sociedade anônima. Acredita-se que essa seja uma forma adequada para gerir as oportunidades de investimento de uma empresa visando maior rentabilidade no longo prazo (IBGE, 2020) em razão do Brasil possuir aproximadamente 5,4 milhões de empresas de grande porte atuantes em território nacional, verifica-se que o processo de

investimento costuma ser bastante complexo, tendo em vista que as empresas trabalham sempre num cenário de racionamento, as quais têm o objetivo de maximização do retorno de investimento.

Nesse contexto, a questão norteadora do presente trabalho está representada na seguinte pergunta: Quais são os reflexos da utilização do CAPEX para os resultados econômicos e financeiros da empresa que o adota? Para responder a essa questão, foi estabelecido o objetivo de analisar um modelo de adoção de CAPEX no contexto do planejamento orçamentário em uma empresa de telecomunicação.

Para a realização do estudo foi adotado como método o Estudo de Caso, aplicado em uma empresa de grande porte do setor de telecomunicações, com atuação em nível nacional, localizado numa cidade brasileira de grande porte. A escolha pelo setor de telecomunicações se deu pela importância da comunicação mundial contemporânea. Na bolsa de valores movimentam valores significativos, se consideradas as principais empresas do setor (B3). Ademais, tendo em vista os altos investimentos feitos pelo setor, principalmente pelas fornecedoras inseridas no universo da internet, recentemente foi lançado a nova tecnologia 5G, a qual, através da Agência Nacional de Telecomunicações (ANATEL) foi leiloado e conseqüentemente comprado pela empresa analisada as frequências referentes a essa tecnologia que promulga um avanço de 20 vezes mais a velocidade de internet, assegurando mais conectividade e satisfação para os clientes do setor de telecomunicação segundo relato do profissional entrevistado. Assim, são destaques representativos no setor de telecomunicações grandes empresas expressivas, tais como *Youtube*, *Netflix*, *TikTok* entre outras, as quais além de movimentarem grande parte da economia desse setor, dependem diretamente das empresas de telecomunicação fornecedoras do sinal de internet.

O estudo ressalta a importância em estudar o assunto CAPEX tendo em vista a utilização do planejamento orçamentário com vistas ao desenvolvimento das etapas de racionalização, fragmentação, outorga, conferência, disponibilização, sistematização, acompanhamento, finalização e divulgação dos resultados.

A contribuição do presente estudo pode ser ressaltada considerando a busca e escolha dos melhores investimentos, tanto para as empresas com restrição de capital ou não. Tanto em uma como em outra, o foco são sempre os investimentos com os melhores resultados, uma vez que serão esses investimentos que apresentam maior representatividade para a empresa, pois garantem uma melhor rentabilidade. Destaca-se também que o presente trabalho pode incentivar outras empresas que buscam um modelo validado de boa gestão ao CAPEX.

Segundo a Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) o mercado passou por uma expansão de 20,3% de 2019 para 2020, devido à alta dos serviços durante a pandemia. A empresa estudada pode ser um modelo a ser seguido, a título de incentivo à outras empresas. Ainda são poucos os estudos sobre o tema, em pesquisa realizada na plataforma spell.org, da Associação Nacional dos Programas de Pós-graduação (ANPAD), usando o termo CAPEX foram levantados alguns trabalhos, em que o foco não está no planejamento orçamentário e sua eficiência para a empresa. No Google Acadêmico, após pesquisas usando a mesma métrica que a usada no spell.org, também só foi possível encontrar trabalhos com abordagens diferentes da presente pesquisa.

Somado a isso, o trabalho contribui com exemplos práticos de uma empresa que já adota CAPEX nos seus processos internos orçamentários, e possui uma estrutura completa para gestão do capital investido por meio da distribuição de projetos que são controlados e geridos por uma grande estrutura pré-estabelecida pela a organização estudada.

Outros estudos anteriores já abordaram o CAPEX (PEREIRA; OLIVEIRA, 2018, TITMAN; MARTIN, 2009, OLIVEIRA, 2018) de forma diferente da presente proposta. O estudo de Pereira e Oliveira (2018) que visou apenas identificar e implementar uma ferramenta que melhore o acompanhamento durante a execução do projeto, ou utilização de modelos de regressão linear múltipla para validação da causa (OLIVEIRA, 2018). Não obstante, os autores Titman e Martin (2009) promulgam que: "Para manter a capacidade produtiva de uma empresa e possibilitar o crescimento dos fluxos de caixa futuros, a empresa deve periodicamente, fazer investimentos em ativos imobilizados, que são chamados de ativos fixos." Dito isso, é possível perceber que o CAPEX também pode ser interpretado como uma decisão contábil estratégica a fim de aumentar a saúde do caixa da empresa, de modo que, as escolhas gerenciais de capitalização aumentem a rentabilidade, e por consequência o resultado da empresa.

A importância do presente trabalho foi o fato de estudar empresa do setor de telecomunicação, nos aspectos de entendimento da gestão do processo, desde o nascimento das premissas orçamentárias, até o acompanhamento do resultado, o qual pode observar a rentabilidade dos projetos acompanhados pelo CAPEX naquele dado período estudado.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 A Amplitude do Planejamento Orçamentário

Segundo Padoveze (2010), o planejamento estratégico é primeira etapa em um processo de gestão, pois é quando a organização formula e reformula suas estratégias a partir da visão específica do futuro. Desse modo é a fase que determina as políticas, diretrizes e objetivos estratégicos da empresa, que tem como produto final o equilíbrio entre as interações da organização e suas variáveis ambientais.

O planejamento orçamentário realiza-se em curto prazo, geralmente no período de 12 meses. Serve para projetar cenários de resultados e indica aos gestores uma direção do caminho que devem seguir para atingir os objetivos organizacionais, dentro do período corrente (FIGUEIREDO; CAGGIANO, 2004).

O plano orçamentário além de ter como objetivo prever os fluxos de caixa, os resultados e a situação patrimonial da empresa, também objetiva controlar esses itens a fim de que os mesmos sejam alcançados (SANTOS et al, 2008).

No trabalho de Braga e Martins (2018), ressalta-se a necessidade de estar sempre reavaliando o negócio e o planejamento estratégico para alcançar os objetivos. Demonstrando que surgia a necessidade de retificar o planejamento e traçar novos 10 objetivos e metas, identificando todas as possibilidades, detalhes, riscos e ameaças” (BRAGA; MARTINS, 2018). Ou seja, conforme os autores dissertaram é crucial num contexto de planejamento revisar o trabalho, para readequação de escopos adotados na empresa.

Ainda sobre a importância do acompanhamento de planejamento, o autor Almeida (2020) promulga que é perceptível os benefícios oriundos de fazer o planejamento estratégico da organização, contudo ressalta-se a importância de que este seja efetivamente executado na prática e adote uma forma flexível, buscando antecipar situações futuras (ALMEIDA, 2020).

2.2 Entendendo os investimentos em CAPEX

Segundo Motta e Calôba (2001), os investimentos em CAPEX podem abranger aquisição de imóveis (terrenos, prédios administrativos e prédios industriais), construções de áreas físicas, aquisição de equipamentos, concepção da empresa, immobilizações intangíveis e despesas pré-operacionais. Vale ressaltar que as despesas pré-operacionais, devem estar

diretamente ligadas ao projeto imobilizado de longo prazo, pois caso contrário esse custo não poderá ser direcionado como CAPEX

CAPEX (*Capital Expenditures*) também conhecido como despesas de capital, significam a quantia destinada para aquisição, ou melhoria de bens de capital em uma determinada empresa, ou seja, é a quantidade de investimentos que foi realizado para obtenção ou melhoria de equipamentos e instalações com o objetivo de manter o negócio em funcionamento (MARAR, 2011). Assim, entende-se que vários tipos de investimentos, se cumpridas as características citadas acima, podem ser considerados CAPEX e por consequência, ocasionar melhora na saúde do caixa de uma empresa se gerido corretamente, uma vez que várias despesas nesse entendimento de Marar, poderão ser destinadas para pagamento no longo prazo e não no curto, aliviando diretamente o caixa.

Despesas de Capital (CAPEX) são os gastos usados por uma empresa para adquirir ou atualizar os ativos físicos, tais como equipamentos, instalações, imóveis, edifícios industriais, buscando manter a produção de um produto ou serviço ou manter em funcionamento um determinado sistema. Nas contas despesas de capital é adicionado a uma conta de ativo (ou seja, capitalizados), aumentando assim a base de ativos (*The 2015 EU Industrial R&D Investment Score Board, European Commission, 2016*).

Ademais, corrobora também com esse entendimento quanto à gestão do CAPEX, a conclusão da pesquisa feita, cuja qual teve como objetivo analisar empiricamente os impactos das decisões de investimento em ativos reais (CAPEX) no desempenho das empresas, e provou-se verdade a que as decisões de investimento de capital afetam positivamente as empresas brasileiras, no entanto é necessário a condição de avaliação pautada em no mínimo dois anos para comprovar esse impacto (LAMEIRA, 2020).

No livro *Avaliação de Projetos e Investimentos* (TITMAN; MARTIN, 2009, p. 63), os autores promulgam que: “Para manter a capacidade produtiva de uma empresa e possibilitar o crescimento dos fluxos de caixa futuro, a empresa deve periodicamente, fazer investimentos em ativos imobilizados, que são chamados de ativos fixo”. Dito isso, é possível perceber que o CAPEX também pode ser interpretado como uma estratégia legal e eficaz corroborando com a saúde do caixa da empresa, de modo que, as boas escolhas gerenciais de capitalização aumentem com qualidade o resultado da empresa.

Nos últimos anos tornou-se usual, em análises de decisões, dar foco na geração bruta de caixa ou EBITDA, tanto no mercado financeiro quanto para a gestão das empresas. Entretanto, observa-se o inexpressivo número de empresas que apresentam e explicam em seus relatórios suas decisões sobre o CAPEX (investimentos em capital fixo), sobre o comportamento do valor

do fluxo de caixa livre e sobre o nível de criação de valor ao acionista (MALVESSI, 2006, p. 1). Assim, continuando o raciocínio de Malvessi (2006), o CAPEX tem tido papel importante em demonstrações de resultado como EBITDA de uma empresa e com isso, torna-se evidente a importância do acompanhamento dos projetos de investimentos por parte da empresa uma vez que o número de investimentos voltados para esse setor das companhias vem crescendo cada vez mais nos últimos anos.

Somado a isso, no trabalho Fortunato, Funchal e Motta (2012) adotou-se uma amostra de 508 empresas e foi estudado que o lucro operacional, EBIT, e o valor de mercado da empresa tem relação positiva com os investimentos de capital (CAPEX) realizados pelas empresas, na contemporaneidade. Dessa forma, a relação esperada entre os investimentos e o desempenho das empresas no estudo se provou positiva, o que confirmou empiricamente que essa hipótese é verdadeira. Haja vista que os dois conceitos de EBITDA e EBIT se correlacionam, mesmo que em estudos diferentes, existe uma semelhança entre esses dois indicadores, uma vez que ambos afetam a demonstração de resultado das empresas e condicionam o pagamento de possíveis dividendos aos acionistas de grandes corporações.

Na concepção de Augusto e Souza (2021):

A Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro ressalta a importância da evidenciação das receitas ao afirmar que tal divulgação auxilia os usuários da contabilidade na tomada de decisões, considerando que a informação sobre a receita para o ano corrente pode ser utilizada como base para prever receitas para os anos futuros e também pode ser comparada com previsões de receita feita nos anos anteriores (AUGUSTO; SOUZA, 2021, p. 5).

Esse argumento explora a importância de considerar a receita do ano corrente como métrica fundamental para planejamento orçamentário para precaver possíveis desvios na proposta projetada pela a empresa.

3.METODOLOGIA

O objetivo do trabalho é analisar um modelo de adoção de CAPEX no contexto do planejamento orçamentário em uma empresa de telecomunicação de grande porte. Somado a isso, o trabalho busca também identificar os processos da empresa exaltando as melhores práticas do modelo de operacional adotado e validado pela a empresa a fim de registrar os ganhos financeiros relacionado as estratégias adotadas na gestão do orçamento.

A pesquisa analisa procedimentos essenciais do CAPEX dentro de uma empresa de telecomunicação, pois acredita-se que essa seja a forma mais adequada para gerir as oportunidades de investimento de uma empresa visando maior rentabilidade no longo prazo.

A pesquisa foi desenvolvida com participação dos profissionais das áreas de planejamento orçamentário e gerente de projeto, com contribuição de dados de origem documental e verbal para descrever os processos da empresa de gestão do CAPEX. Assim, para alcançar o objetivo desenvolveu-se uma pesquisa qualitativa, classificação que é dada quanto ao problema de pesquisa.

Devido as possibilidades de imersão do pesquisador no contexto da empresa e a perspectiva interpretativa de condução de pesquisa que durou o período de 1 ano e meio, tem-se com isso a observação participante. Ademais, quanto aos instrumentos de coleta de dados foi adotada a análise documental e também a entrevista, que foi desenvolvida baseada nas análises do ponto de vista de profissionais da área que contribuíram com disponibilização de dados financeiros e conhecimento empírico de 10 anos baseado no negócio de telecomunicação, especialmente no que se refere ao tema CAPEX no contexto de investimentos.

Quanto ao objetivo da pesquisa, tem-se a classificação como exploratória. A classificação quanto aos procedimentos é documental e estudo de caso. Durante a pesquisa foram coletados documentos que exploram os procedimentos orçamentários da empresa com informações privadas, portanto foram devidamente ocultadas as informações comprometedoras à segurança de dados exigidas pela empresa, a fim de preservar a identidade jurídica da mesma e manter o anonimato do nome da companhia.

A empresa tem atuação nacional em todos os estados do país, incluindo Distrito Federal, com número de funcionários superior a quatro mil, com principal atuação nos setores de telecomunicação principalmente no mercado de Internet fixa e móvel. Portanto, com todo esse arcabouço de funcionários a empresa caracteriza-se como de grande porte e movimenta parte considerável do mercado de telecomunicações do Brasil, podendo ser considerada um grande *player* do mercado.

A empresa estudada é de grande porte, possui mais de 300 projetos em execução em seu portfólio, dentre eles projetos diretamente ligados aos clientes, os quais são considerados com maior importância para a empresa devido à alta influência no lucro, segundo declaração do analista financeiro da companhia. Ademais, existem outros projetos que possuem relação indireta com o cliente da empresa, pois são projetos de investimento que visam melhorar a qualidade do serviço, segurança de dados, evolução de tecnologias e entre outros. Assim, é possível entender a necessidade de atenção à essas iniciativas estruturantes para a gestão de

CAPEX, o que faz com a empresa solidifique-se cada vez mais no negócio, ao passo que tal estratégia perpetue a marca da empresa e aumente o grau de satisfação de seus clientes cada vez mais. Assim, esse entendimento do analista da empresa sobre a importância de se investir em projetos estruturantes para estabelecer confiança no negócio aos seus clientes, fica ainda mais claro na seguinte fala:

Para os investidores, algumas características distinguem os investimentos em infraestrutura de outros ativos de capital fixo: apresentam benefícios relacionados à estabilidade temporal dos fluxos de caixa; ganhos de diversificação, uma vez que a carteira de ativos de infraestrutura possui menor correlação com outras classes de ativos financeiros; retornos atrativos a longo prazo, dado o incentivo a retornos justos como forma de manter e modernizar as instalações; e proteção contra inflação ou ciclo econômico, uma vez que as tarifas cobradas estipulam reajustes e revisões periódicas ao longo do tempo (ROCHA; KATIA, 2020, p. 16).

Justifica-se a escolha da empresa devido os anos de experiência na gestão de CAPEX, validado através de ganhos em eficiência operacional e influência positiva nos principais indicadores financeiros reportados para os seus investidores, além disso, salienta-se a implementação sólida das metodologias adotadas pela a empresa que se provaram assertivas ao longo dos anos, para os mais de 300 projetos de investimento acompanhados. Por fim, o autor do presente estudo trabalha na empresa a quatro anos, podendo testemunhar e comprovar os documentos disponibilizados, assim como contribuir com o desenvolvimento da pesquisa com o consentimento do gerente da área responsável.

Para a apresentação dos resultados e facilitação do entendimento, adotou-se gráficos, tabelas derivados de *dashboards* usados no dia-a-dia da empresa para os diretores, contendo informações referentes ao resultado da gestão do CAPEX. Ressalta-se que as informações apresentadas estão resumidas e consolidadas com o objetivo de traduzir informações técnicas para o entendimento mais popular a linguagem da diretoria, e posteriormente dos investidores da empresa que nem sempre sabem entender os jargões técnicos usados pela contabilidade para assuntos ligados a investimentos, resultado financeiro (EBITDA, Receita líquida), acompanhamento de projetos e gerência operacional.

4. APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Em uma empresa multinacional de capital fechado do estado de Minas Gerais, o CAPEX é gerenciado anualmente conforme data de balanço, onde o começo dessa gestão se faz, a partir de uma análise bem detalhada dos resultados financeiros do ano anterior somado ao entendimento de visão e expansão já estipulado pela Holding da empresa. Assim, após essa fase prerrogativa e analítica que leva em conta os aspectos políticos e econômicos que a empresa está refém de influência, os *Stakeholders* definem um número limitante, o qual fora projetado com o objetivo de cumprir todas as metas estipuladas para o resultado esperado no curto e longo prazo.

Assim, em meio a expectativa de cumprir os desafios financeiros propostos pela Holding, um time de profissionais qualificados, dentre eles, analistas, gerentes e consultores com conhecimento mais técnico e específico sobre CAPEX é acionado a fim de conduzir o número já fechado e disponibilizado para trabalho para passar pelas etapas conhecidas nessa empresa como: racionalizar, fragmentar, outorgar, conferir, disponibilizar, sistematizar, acompanhar, finalizar e divulgar em ordem e conforme detalhamento dos tópicos a seguir.

4.1. Racionalização

De acordo o analista financeiro de CAPEX da empresa, o processo se inicia através do *Bussines Plan* (BP) que significa para a empresa estudada um Relatório Demonstrativo de todas as metas financeiras e limites de investimentos necessários para planejamento de investimento, o qual será devidamente arquivado e levado como base para medir todo o desenvolvimento do projeto, logo reger de forma estratégica todo o processo desse plano de negócio. Um exemplo de BP é apresentado na tabela extraída dos documentos da empresa, contemplada na Figura 1 a seguir:

Figura 1 - Plano Econômico/Financeiro (Valores em R\$ Milhões)

Resumo Financeiro - GESTÃO DE SEGURANÇA	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	TOTAL
Receita Bruta	28.078	42.930	60.327	84.564	100.184	128.914	159.035	188.830	216.021	240.900	1.249.782
Receita líquida	24.652	37.841	53.632	74.933	89.136	114.948	141.998	168.739	193.141	215.461	1.114.481
EBITDA	22.283	34.274	46.309	55.730	70.193	91.326	106.111	129.346	150.441	170.512	876.525
%	90%	91%	86%	74%	79%	79%	75%	77%	78%	79%	79%
EBIT	21.918	31.826	40.710	45.794	55.339	70.330	80.161	99.649	118.893	137.051	701.691
Financeiras líquidas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado líquido	14.466	28.450	37.677	30.224	36.524	46.418	52.919	65.768	78.469	90.454	481.368
Gestão Operacional de caixa	13.242	30.341	42.778	40.920	50.402	66.413	79.000	94.326	109.044	122.904	649.369
Capex	6.055	11.744	22.793	18.173	31.014	34.056	35.886	32.916	32.592	37.859	263.088
Pagtos do arrendamento mercantil	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fluxo de Caixa Livre	7.187	18.597	19.985	22.747	19.388	32.356	43.114	61.410	76.452	85.045	386.281

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme a Figura 1, tem-se o BP de um departamento de segurança que visa cumprir uma gestão de segurança cibernética inclusive no que se refere as exigências da Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD) a qual em resumo garante os direitos de privacidade dos dados pessoais dos clientes da empresa (Brasil, 2018). Para fins de exemplificação (Figura 1) esse departamento utiliza indicadores financeiros que contém os dados da realização financeira anual do plano econômico-financeiro do ano de 2019 até 2021 e respectiva projeção no que tange aos números apresentados a partir do ano de 2022.

De acordo com os arquivos levantados, e em concordância com a fala do autor (SANTOS, 2019, p. 9) “a contabilidade gerencial propõe-se a analisar e tratar a formação desse preço justamente para potencializar e alcançar resultados favoráveis à continuidade das organizações” essa etapa consiste em promover reuniões entre o time de custo, Gerentes de Projetos (GP) e o Escritório de Projetos (PMO), que é um departamento da empresa responsável pelo o gerenciamento dos projetos empresariais de forma padrão, e que tem o papel de pensar de forma responsável sobre a necessidade e viabilidade de inicialização ou não de um programa. Na empresa estudada, existe um documento conhecido como TAP (Termo de abertura de Projeto), esse documento é confeccionado pelo Gerente de Projeto responsável, o qual tem um papel fundamental na organização de explicar com fundamentação teórica e financeira, as respostas para as perguntas como: compensa o investimento? Ou o *payback* é aceitável? Dado o valor investido, para os padrões da empresa a abertura desse projeto trará benefício futuro, ou seja, aumenta o lucro da empresa?

Para responder essas perguntas, é apresentado a Figura 2, contemplando a tabela com o detalhamento do orçamento, que foi extraída da TAP (Termo de Abertura de Projeto), que é um exemplo referente ao Departamento de Segurança da empresa já mencionado na Figura 1.

Figura 2 - Detalhamento de Orçamento/Esopo

Categoria	Item	Qtd.	Câmbio (R\$ x U\$)	Valor Unit. (R\$)	Valor Total (R\$)
Hardware	Equipamentos Fortinet	-	-	-	R\$ 2.222.791,06
Software	Licenças Fortinet	-	-	-	R\$ 3.420.391,75
Serviço	Implantação de Clientes	-	-	-	R\$ 249.480,81
FTE	Equipe de Implantação	-	-	-	R\$ 36.360,00
Total	N/A		N/A	N/A	R\$ 5.929.023,62

Fonte: Dados da pesquisa

De acordo com a Figura 2, e na percepção do Analista, este momento de apresentação dos números e argumentos presentes da TAP se caracteriza como “defesa de CAPEX”. O gerente de projeto apresentará provas cabais em seu arquivo com o objetivo de convencer o PMO a aprovar, sua proposta de planejamento orçamentário com base no CAPEX pedido e proposto para a execução do plano de negócio (BP). Como a empresa possui um sistema operacional muito sofisticado, com histórico dos resultados de outros projetos, fica mais prático para o gerente, argumentar e defender sua proposta de investimento, haja vista que em alguns casos, até o salário mesmo que parcial pode ser consumido como CAPEX, se cumprido o critério de influência direta funcionalidade do processo (Mão de Obra Direta), que se refere a última linha da Figura 2. Essa estratégia de BP permite com que a empresa melhore seu fluxo de caixa livre, pois uma despesa recorrente como a de salário, a partir de então será consumida no longo prazo paralelo a depreciação dos bens atrelados a esse projeto. Essa opção de pagar salários da empresa através do CAPEX é conhecida como imobilização de pessoal ou FTE (*Full Time Equivalent*) e pode ser visualizada a partir da Figura 2. Desse modo, calcula-se o tempo de trabalho do funcionário e através da equivalência em porcentagem total ou parcial, é

determinado o quanto desse custo será pago através do capital de investimento, ou seja, no longo prazo.

Na sequência dos procedimentos, a próxima etapa dentro do processo de Planejamento Orçamentário, é a divisão orçamentária, denominada como Fragmentar e Outorgar e de acordo com os registros da empresa a próxima função é tratada como a principal métrica adotada à demanda de responsabilidade.

4.2 Fragmentar e Outorgar

Nessa fase, segundo os analistas da empresa, o planejamento orçamentário ganha mais corpo, pois é feito um levantamento de premissas e históricos para projetar e distribuir os valores aprovados sobre o ano, em divisão mensal do orçamento proposto e que se espera a realização do investimento feito.

Figura 3 - Divisão Orçamentária Mensal do Projeto de Instalação.

	jan/22	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22	nov/22	dez/22
Instalação	1.280.643	1.275.053	1.239.194	1.228.554	1.242.497	1.214.831	1.229.241	1.204.443	1.190.521	1.031.410	827.365	794.121

Fonte: Dados da Pesquisa

A Figura 3 representa uma tabela extraída dos documentos da empresa, contendo a subdivisão mensal do orçamento anual para o ano de 2022, exemplificada para o item Instalação de clientes. A instalação de cliente é o custo da mão de obra de técnicos que realizam o serviço de instalação de modem para funcionalidade da internet na casa ou comércio dos seus clientes. A utilidade dessa subdivisão é distribuir a título de orçamento limitante para a expectativa do que se espera realizar mensalmente ao longo do ano para instalação de clientes (Figura 3), como também para os demais projetos da empresa. Assim, com base na distribuição mensal para cada um dos 300 projetos é possível planejar o fluxo de caixa da empresa de modo que acompanhe e comporte os números pré-estabelecidos no Planejamento Orçamentário.

De acordo com os levantamentos realizados e a consideração da existência de mais de 300 projetos nessa empresa, cabe destacar que existem vários grandes grupos que se resumem em Business to Business (B2B) que na fala do autor: (RINALDI, 2019, pág. 27) explica-se como: “traduzido como “negócios-para-negócios” ou “negócios entre empresas”, o que tem por objetivo resumir a atividade negocial dentro de uma cadeia produtiva, antes desta chegar ao consumidor final individual (pessoa física) ou também como *Business to Consumer* (B2C),

que para o autor Albertin (2000, p. 23) “configura como a classe do Negócio-a-consumidor: e nesse modelo as transações ocorrem diretamente entre a loja virtual e o consumidor final ou grupos de consumidores finais”.

Segundo relatórios pesquisados, além do B2B e B2C, a empresa também possui CAPEX para Franquias, Tecnologia da Informação (TI), e Expansão da Operação, dentre esses grupos é disponibilizado um prazo de 15 dias para preenchimento do orçamento mensal para cada respectiva área da empresa. Nesse momento, é feito um disparo de e-mails para todos os responsáveis com o número já estipulado na etapa de Racionalização para cada projeto. Cabe a área responsável fazer o devido rateio respeitando o seu limitante de capital cujo qual já foi alinhado com toda a diretoria da empresa e oficializado para circulação corporativa, conforme explicado no processo primário de Racionalização.

A seguir as Figuras 4 e 5 contemplam as tabelas, extraídas dos documentos da empresa, que ilustram a designação das verbas anuais com a respectiva Divisão Mensal de cada projeto da empresa agrupadas nos grandes grupos de negócio (Estoque, TI, B2B, B2C), conforme primeira Coluna das Figuras 4 e 5.

Figura 4 - Outorgar Distribuição de CAPEX

Tipo	Nome Projeto	% Exposição Cambial	CAPEX A DISTRIBUIR	jan/22	fev a Jun/22	Jul a Nov/22	dez/22	Responsável
Estoque	Projeto de Cabos	0,0%	423.132,88	-	-	-	-	Gerente A
TI	Projeto de Modems	0,0%	822.375,00	-	-	-	-	Gerente B
B2C	Projeto de Fibras	58,0%	14.469.107,32	-	-	-	-	Gerente C
B2B	Projeto Clientes Corporativos	90,0%	9.680.714,00	-	-	-	-	Gerente D

Fonte: Dados da Pesquisa

A seguir a Figura 5 contém a tabela de informações sobre o CAPEX distribuído para os meses contemplados pelo o orçamento, ou seja, observa-se que houve migração de uma verba anual para mensal, dentro dos grandes grupos de negócios.

Figura 5 - Receber CAPEX Distribuído

Tipo	Nome Projeto	% Exposição Cambial	CAPEX DISTRIBUÍDO	jan/22	fev a Jun/22	Jul a Nov/22	dez/22	Responsável
Estoque	Projeto de Cabos	0,0%	423.132,88	-	423.132,88	-	-	Gerente A
TI	Projeto de Modems	0,0%	822.375,00	-	810.375,00	10.000,00	2.000,00	Gerente B
B2C	Projeto de Fibras	58,0%	14.469.107,32	-	3.695.566,05	4.443.444,12	714.951,01	Gerente C
B2B	Projeto Clientes Corporativos	90,0%	9.680.714,00	833.775,76	4.250.000,00	3.980.000,00	600.000,00	Gerente D

Fonte: Dados da Pesquisa

Na Figura 4 tem-se os valores a serem distribuídos na tabela de distribuição do CAPEX entre os meses, no molde como o sistema da empresa (SAP) absorve as informações e compete

a cada Gerente de Projeto (GP), especificado na última coluna das Figuras 4 e 5, os quais irão preencher a planilha eletrônica com o devido rateio para que o orçamento mensal seja estabelecido.

O Analista de CAPEX da empresa acredita que esse método de outorgar e distribuir seja eficaz para seu propósito porque ao entregar a responsabilidade da divisão do capital mensal para cada área com conhecimento técnico especializado, é garantido maior efetividade nas premissas adotadas para o rateio mensal apresentado na Figura 5 nas colunas 6, 7 e 8. Somado a isso, ainda nessa etapa de divisão mensal dos orçamentos, é definido a Exposição Cambial de cada projeto observado na 3ª coluna das Figuras 4 e 5, e tem o objetivo de informar quanto em porcentagem do valor estabelecido do projeto está sujeito a variação do dólar, uma vez que se tratando de um negócio telecom, a possibilidade do fornecedor do projeto ser estrangeiro, é bem alta, e pode impactar financeiramente de forma negativa o orçamento proposto pelo Gerente de Projeto se por acaso, ocorrer um aumento inesperado da moeda estrangeira (ex: dólar).

Com isso, os Gerentes de Projetos distribuem por nome de projeto e tipologia de grupo, os números orçados baseados em premissas como de histórico em negociações de compras com fornecedores, pretensão de contratações de serviços e mão de obra qualificada e entre outros métodos que sustentaram as premissas adotada de cada projeto e respectivo grupo financeiro, a fim de compor a exposição ao risco da variação cambial e conseqüentemente o orçamento disposto do projeto. Esse assunto corrobora com a escrita do autor Gala (2007) que ressalta a importância da competitividade da taxa de câmbio real no aumento de produtividade, nos investimentos e no desenvolvimento econômico.

Por meio do depoimento do Analista entrevistado, foi testado e aprovado ao longo da história dessa empresa que é mais plausível e prático adotar essa metodologia de democratizar responsabilidade financeira para as áreas competentes com o objetivo de manter a realização efetiva do gasto de investimento com o orçamento proposto dentro da expectativa esperada, ou seja o mais equivalente possível entre orçado e real, pois partindo do ponto de vista estratégico orçamentário é essencial cumprir o cronograma proposto e colocado como meta a ser atingida para alcançar o melhor resultado corrente do ano, e por conseqüência mais rentabilidade visando o longo prazo para a empresa.

Em seqüência é apresentado a próxima função a ser seguida na cadeia de Planejamento Orçamentário, aonde a conferência de todo o trabalho feito até o momento em que será analisada para eliminar qualquer possível erro de orçamento.

4.3 Conferir

A Figura 6, a seguir, ilustra um estudo feito por um gerente de projeto da empresa para fundamentar, explicar e conferir o rateio mensal feito na etapa 2 de Fragmentação e Outorgar. Ressalta-se que a figura foi copiada dos documentos da empresa e retrata fidedignamente o processo de abertura de um projeto.

Figura 6 - Detalhamento de Orçamento-Premissas

Item do Investimento	Valor Total	Descrição do Item	Racional	Área
Remuneração Franqueados Concessão BL	R\$ 3.571.947	Novas Ativações * migração da tecnologia	12.108 novas ativações / migração de nova tecnologia * R\$295 (custo unitário médio)	Franquias / gerência de desempenho
Remuneração Franqueados Fixo	R\$ 137.190	Novas Ativações Fixo	3.243 novas ativações fixo (42,30 custo unitário médio)	Franquias / gerência de desempenho
Remuneração Franqueados Concessão	R\$ 44.353	Novas Ativações / Casa Conectada	140 Novas Ativações R\$315,96	Franquias / gerência de desempenho
Remuneração Franqueados Concessão (Gerente de Projeto)	R\$ 41.400	FTE GP	R\$13.800 * 3 meses	Franquias

Fonte: Dados da Pesquisa

Na Figura 6, disponibilizada pelo Analista, é feito um levantamento por categoria de Investimento, variando conforme descrição da primeira coluna intitulada Item de Investimento, no exemplo em questão, está fragmentado 4 tipos de remuneração para franqueados da empresa. Na 2ª coluna é possível ler os valores dispostos a serem consumidos no futuro, logo esse raciocínio feito comprova a premissa adotada através do Racional (4ª Coluna) adotado. É importante ressaltar que para todos esses números existe um racional de cálculo que serve como direcionador fundamental no processo de divisão orçamentária para cada área responsável, a qual nesse caso disposto na Figura 6, refere-se a uma franquia do varejo (dentro do grupo B2C). Portanto, segundo o Analista, esse arquivo contendo o racional de cálculo usado pelo Gerente de Projeto para chegar ao número distribuído é obrigatório para todas as áreas da empresa, pois é o documento que valida e oficializa toda a subdivisão mensal feita pelas áreas responsáveis.

A conferência é uma ação de segurança necessária para garantir que os números da divisão mensal e premissas adotadas estejam em concordância com a realidade do respectivo projeto, assim, é possível checar se houve algum erro relacionado ao número enviado para

distribuição. Nesse interim, acontece uma sinergia entre os gerentes e os contadores responsáveis pela conta de CAPEX, criando assim a oportunidade perfeita para tirar eventuais dúvidas e unir esforços para o objetivo de alinhar orçado x real com a maior precisão possível.

Após a conferência é chegado a etapa de disponibilizar e alimentar o sistema que rege o *dashboard* e relatórios financeiros de acompanhamento da empresa com as informações dos números conferidos. No próximo tópico é explanado sobre esse processo.

4.4 Disponibilização e Sistematização

Depois de concluído todo o processo de conferência, o Analista de CAPEX entrevistado é acionado para começar a parte prática toda a teoria estudada e apresentada até a etapa de conferência (4.3), a começar da disponibilização de todas as contas de investimentos devidamente já fragmentadas e distribuídas mensalmente para gestão dos diretores de custos e CEO da empresa. Toda essa etapa é feita com a informatização através do sistema SAP uma empresa de origem alemã, criadora de softwares de gestão de empresas, logo, é de suma importância a atuação de um software avançado com automatizações e travas de segurança que garantem a segurança de negociação com os fornecedores e clientes que se darão a partir do momento em que todas as contas sejam suplementadas com os saldos previamente estabelecidos no processo de divisão orçamentária (4.2). Além do sistema ser o principal agente responsável pela a disponibilização dos saldos nos projetos, ele também se torna essencial para todas as etapas sucessoras até a finalização do projeto, segundo o Analista: “Essa parte é conhecida por deixar de ser manual e marcada por começar a ser automatizada”, amarrando o processo como um todo e minimizando o risco de erros, uma vez que o número investido anualmente na empresa é da grandeza de milhões, portanto é necessário cautela para tomar todas as precauções possíveis para garantir excelência nessa etapa que gira bastante capital de investimento na empresa.

Após feito esse processo de alimentação de informações no sistema e também através da sistematização de todos os projetos da empresa, os impactos no resultado de EBITDA e Receita Líquida, os quais são acompanhados e reportados mensalmente para o Diretor Financeiro da empresa para tomada de decisão estratégica. Assim o raciocínio a seguir diz que:

Nos últimos anos tornou-se usual, em análises de decisões, dar foco na geração bruta de caixa ou EBITDA, tanto no mercado financeiro quanto para a gestão das empresas. Entretanto, observa-se o inexpressivo número de empresas que apresentam e explicam em seus relatórios suas decisões sobre o CAPEX (investimentos em capital fixo), sobre o comportamento do valor do fluxo de caixa livre e sobre o nível de criação de valor aos acionistas (MALVESSI, 2006, p.1).

Assim, continuando o raciocínio de Malvessi (2006), o CAPEX tem tido papel importante em demonstrações de resultado como EBITDA e com isso, torna-se evidente a importância do acompanhamento do desembolso do caixa com projetos e investimentos por parte da empresa uma vez que o número de investimentos voltados para CAPEX nas empresas vem crescendo cada vez mais nos últimos anos.

Dessa forma é finalizado o processo de sistematização, e mensalmente começa o trabalho de acompanhamento financeiro de todas as contas disponibilizadas no sistema, as quais serão verificadas se todas as premissas propostas até a fase de conferência (4.3) foram cumpridas e devolvidas para corporação em forma de rentabilidade.

4.5 Acompanhamento

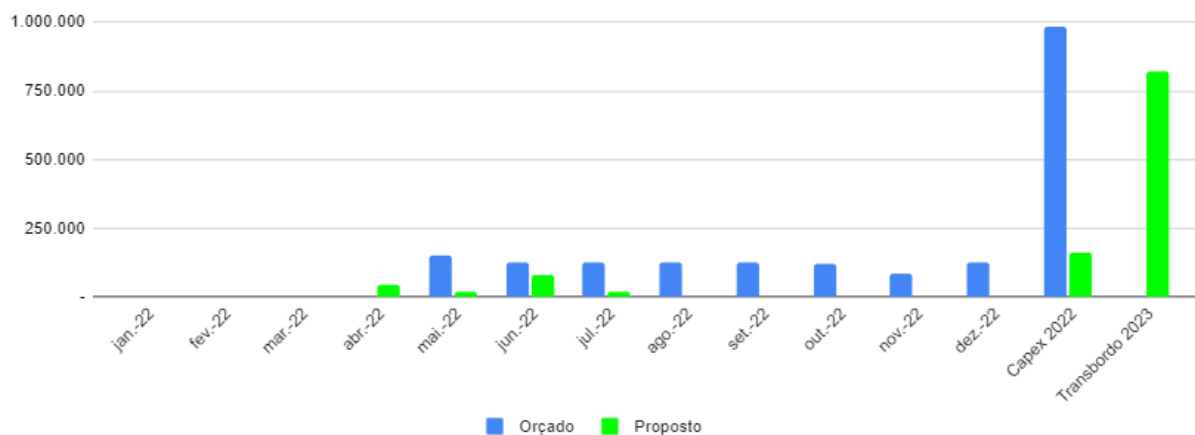
Para o Analista da empresa, essa fase de acompanhamento dos projetos compete principalmente aos gerentes dos projetos, pois eles são as pessoas dentro de toda a cadeia de Planejamento Orçamentário mais próxima da realização diária baseada nas negociações, transações referentes a pagamento de salário e entre outros. No entanto, o Gerente de Projeto visa garantir eficiência e cumprimento das premissas feitas na abertura do BP, que como visto na etapa de Racionalização (4.1) na maioria das vezes visa o aumento da lucratividade da empresa. Além disso, (FELIX, 2019, p. 6) menciona que : “No meio empresarial, um profissional que domina a arte de negociação, consegue vantagens e resultados produtivos e positivos para empresa, uma competência de grande importância para todos os segmentos” logo, é dever do gerente de projeto conduzir as negociações que serão abertas dentro do seu projeto, assim, para conseguir cumprir o orçamento dos custos com CAPEX, é necessário haver um esforço nas negociações com fornecedores para garantir o menor custo unitário possível, de modo que faça sentido para o cumprimento das metas orçamentárias da empresa. Nesse ínterim, se esse processo for feito com êxito a tendência a prolongar o investimento no projeto aumenta, pois, o investimento feito se tornou rentável do ponto de vista orçamentário da empresa. Portanto essa responsabilidade no que tange a rentabilidade do projeto corrobora com a seguinte

frase: “Conhecer o retorno que um investimento tem ao longo do tempo, e ainda saber se a utilização dos recursos disponíveis é eficaz, é um dos principais pontos a serem observados num negócio” (HAYANA, 2019, p. 1)

Dentro dessa etapa de acompanhamento de projetos, e levando em consideração o depoimento do Analista entrevistado com experiência de 5 anos, várias são as possibilidades que se apresentam aos gestores de investimento, e muita das vezes é comum acontecer propostas encaradas como irrecusáveis e ao decorrer do negócio são submetidas para uma nova aprovação de orçamento, gerando uma oportunidade para o Gerente de Projeto voltar a etapa de racionalização (4.1) solicitando pedido de documento chamado na empresa como: “Solicitação de Mudança (SM) que basicamente consiste em fornecer à determinado projeto um adicional ou redução de CAPEX para melhor aproveitamento da situação vantajosa do presente que de maneira imprevisível não foi orçada anteriormente no momento cabível. Ou seja, o principal objetivo de uma SM é adequar o escopo do projeto a realidade que atualmente ele se encontra, o que pode valer tanto para redução, quanto a adição de saldo à uma determinada conta de investimento. Conseqüentemente, essa mudança está condicionada a uma nova distribuição orçamentária, pois as premissas originalmente adotadas, já não fazem mais sentido e agora precisam ser atualizadas de forma que melhor reflitam a realidade financeira do projeto, mediante a oportunidade proposta.

Portanto, ressalta-se que a SM é apenas uma solicitação e a mesma poderá ser aprovada ou recusada pelo o Escritório de Projetos (PMO) e o time de custos do CAPEX. A seguir, na Figura 7 tem-se um exemplo de redistribuição orçamentária negativa de uma SM:

Figura 7 - Relação CAPEX – Redistribuição Mensal



Fonte: Dados da Pesquisa

No Gráfico da Figura 7, disponibilizado pelo Analista da empresa, é possível assimilar a relação entre CAPEX orçado em azul, e o novo CAPEX proposto em verde com os devidos cortes de orçamento, pois no exemplo em questão as negociações com os fornecedores durante os meses de abril a julho desencadearam um ganho de CAPEX, pois o dólar teve uma desvalorização e conseqüentemente os produtos exportados diminuiram o custo de aquisição, dispensando a necessidade do investimento de 1 milhão de reais e passando a ser considerado como orçamento oficial revisado de aproximadamente 760 mil reais. Esse tipo de ajuste realizado através de uma SM ajuda a alinhar imprevisibilidades da economia com o orçamento x realizado mensal da companhia, evitando lacunas de desvio de orçamento no futuro da organização.

“Desde a pandemia o trabalho ficou dobrado”. A fala do profissional entrevistado mostra que nos últimos anos o acompanhamento de projetos na empresa se tornou uma das etapas mais importantes da cadeia de processos, uma vez que os recentes eventos macroeconômicos como a Pandemia da COVID-19 e a variação do dólar afetaram drasticamente as premissas adotadas para o planejamento orçamentário do CAPEX, levando em conta que grande parte dos estoques que fazem um projeto funcionar no mercado de telecomunicações está atrelado a importação de produtos que atendem todos os seus clientes.

Dessa forma, segundo o Analista, devido a pandemia principalmente, foi necessária uma revisão orçamentária no meio dos anos de 2020 e 2021 para todos os projetos que tinham exposição ao risco de exposição cambial exemplificado na coluna 3 da Figura 5. O fator cambial da empresa corrobora com a seguinte frase: “a procura por novos parceiros comerciais e oportunidades de negócio além-fronteiras deve ser uma estratégia constante e contínua na atividade econômica das empresas que procuram aumentar os seus resultados” (TEVES, 2020, p.1). Esse processo de revisão orçamentária basicamente reiniciou o processo do zero, baseando-se numa abordagem mais realista e congruente com os novos desafios que essas interferências macroeconômicas fazem no negócio. Entretanto, o dólar pode ser uma perda se relacionado ao estoque e fornecedores de uma despesa de CAPEX, haja vista que se essa moeda aumenta num dado tempo devido a fatores exteriores, dificilmente as empresas que possuem um planejamento orçamentário conseguirá acompanhar a flutuação de uma moeda que tem provado ser volátil ao decorrer dos anos. Para corroborar com esse assunto:

A manipulação monetária, através de uma coerção monetária, é a forma mais simples e prática de demonstração desse poder, no qual o estado que está acima na hierarquia quer afetar a estabilidade da moeda emitida por outra nação. A dependência monetária, fator que se relaciona diretamente com zonas monetárias, é aplicada através da manipulação de recursos dentro desse bloco específico (SIMINSKI, 2022, p. 21).

Por fim, o processo chega ao tempo de finalizar e divulgar todo o resultado referente ao esforço das 5 etapas passadas, assim, os contadores e a auditoria interna da organização começam a dar a devida atenção para assuntos como a depreciação dos itens presentes nos projetos, e resultados financeiros. A seguir, a empresa passa pela etapa de finalização de um projeto de CAPEX, trabalho a ser feito pelo o time financeiro da empresa que divulga todas as informações contábeis consolidadas da organização.

4.6 Finalização e Divulgação

Por fim, e ainda na perspectiva do analista, o investimento em CAPEX na abertura dos projetos vence seu propósito final e passa pelo processo de depreciação aonde será relacionado todos os ativos físicos e intangíveis que foram usados nas aquisições de material, serviços dentro dos projetos. Nesse momento, existe a possibilidade de acontecer reclassificações contábeis se constatado algum erro de operacionalização relacionado ativos ou a natureza do custo. Um exemplo que ilustra bem essa possível reclassificação é quando a empresa entende que um determinado produto já imobilizado e incorporado ao CAPEX, deixa de ser vantajoso para o projeto, ou foi lançado no ativo errado e nesse momento final da vida do projeto é feito os últimos ajustes no que tange a sua política de custos e a partir de então, se necessário é feito as reclassificações de conta entre CAPEX e OPEX, ocasionando uma reclassificação contábil entre despesas de custos que busca sempre beneficiar ao máximo o resultado da empresa. É importante ressaltar que essa jogada contábil pode ser feita de CAPEX para OPEX ou inversamente segundo relatórios da empresa.

Seguindo para a parte de divulgação, em entrevista com o analista de CAPEX da empresa, foi repassado que os agrupamentos feitos como B2B e B2C são comumente adotados no mercado, logo bastante conhecidos no dia a dia de trabalho, assim eles são adotados como formato padrão para facilitar o processo de tomada de decisão, pois o agrupamento em 5 grandes grupos (B2B, B2C, Expansão Orgânica, Manutenção da Operação e Outros) um número substancial de projetos que resume todo o resultado mensal da empresa conforme disponibilizado na Figura 8. Essa é a maneira de como é feito a divulgação de resultados para a holding de forma gerencial, uma vez que levando em consideração a quantidade do montante desses números realizados mensalmente, segundo o Analista entrevistado, não faria sentido analisar e gerenciar de forma individual todas as iniciativas de investimento da companhia

devido a quantidade de projetos ativos na base da empresa. Desse modo, observando a Figura 8 a seguir tem-se que:

Figura 8 - Acompanhamento CAPEX Mensal (Valores em R\$ Milhões)

CAPEX	Real Mai.21	Real Mai.22	Orçado Mai.22	Δ Orç. X Real
B2B	8	12	6	-108% -6
B2C	5	5	4	-35% -1
Expansão Orgânica	17	12	11	-11% -1
Manutenção da Operação	2	7	4	-58% -2
Outros	1	18	2	-963% -16
CAPEX Operação	34	55	27	-103% -28
IFRS 16	9	74	6	-1103% -68
CAPEX total	43	129	33	-290% -96

Fonte: Dados da Pesquisa

O B2B no mês de maio de 2022 realizou 8 milhões de reais e se comparado com o mesmo mês no ano anterior, ou seja, 2021 variou negativamente 4 milhões de reais se comparado as colunas 2 da figura 8. Entretanto, o mais importante nesse *report* retirado da tabela oficial de documentos da empresa é a correlação mensal feita da última coluna (Coluna 5), aonde é relatado por grupo, os desvios mensais entre o orçado e realizado da companhia do ano de 2022. A exemplo do B2C, observa-se que sua realização ficou 1 milhão de reais a menor do orçado e isso representa um desvio de 35% da expectativa que se tinha para a realização desse grupo no mês de maio. Ademais, os demais grupos sendo eles Expansão Orgânica, Manutenção da Operação e Outros são grupos que resumidamente acompanham a estratégia de crescimento e desenvolvimento da empresa promovendo suporte e condição para os dois principais grupos (B2B e B2C) funcionarem com plena efetividade. Ressalta-se que nesse processo final todo trabalho primário já passou pelas etapas de fragmentação e acompanhamento e inclusive nesse momento é apurado todo o resultado financeiro da empresa mensal, assim como o grau de eficiência das premissas adotadas para orçamento e também a competência dos profissionais responsáveis pela criação e acompanhamento de todo o projeto.

“No fim do mês só o resultado importa” essa foi a frase usada pelo analista da empresa, e tal fala revela a exigência feita pelos diretores da empresa em relação a expectativa gerada por todo o trabalho executado. Assim grupos como o B2C e Expansão Orgânica que ficaram

abaixo do orçado em apenas 1 milhão (Figura 8) provam que se feito um trabalho de acompanhamento diário do projeto é possível ficar mais compatível com o orçado da empresa.

Por fim, através de relatórios retirados das tabelas de controle documental da empresa, tem-se na Figura 9, um indicador percentual adotado pela empresa e reportado ao diretor financeiro mensalmente:

Figura 9 - Acompanhamento Financeiro de CAPEX

CAPEX	Real Abr.21	Real Abr.22	Orçado Abr.22
CAPEX / Receita Líquida *	17%	18%	11%
CAPEX / Ebitda *	44%	49%	29%

Fonte: Dados da Pesquisa

Na Figura 9, na primeira linha é feito a conta do total de CAPEX investido no Mês de Abril/2022, sobre total de receita adquirida naquele mesmo mês, pois acredita-se haver uma influência positiva indireta do CAPEX na receita líquida segundo analista entrevistado, no entanto esses dois indicadores analíticos da empresa possuem uma atenção especial para tomada de decisão nessa empresa que visa o longo prazo, pois quanto maior for o investimento feito naquele mês, maior será o impacto nas próximas receitas a serem realizadas, mesmo que a competência do retorno sobre o investimento de CAPEX demore mais tempo para ser retornada ao resultado financeiro da empresa. Somado a isso, também é de suma importância reportar ao diretor financeiro o produto da conta de CAPEX / EBITDA uma vez que esse resultado trará respostas fundamentais capaz de embasar e sustentar todo o processo de orçamento de CAPEX que se repetirá no próximo ano, a partir da etapa primária de racionalização novamente. Além disso, “é um excelente medidor da intervenção do CAPEX no resultado” obtido em um dado ano, de modo que se esse indicador for crescente durante os meses, isso prova “eficiência de CAPEX” pois o EBITDA mensal da empresa tem aumentado em relação ao capital investido. Assim, quando esse indicador financeiro é crescente a empresa tende a aumentar o investimento de CAPEX no próximo ano, pois os números já investidos no ano anterior provaram-se positivos para o financeiro da empresa, logo rentáveis, justificando a viabilização do aumento de CAPEX para o próximo ano.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do trabalho foi analisar um modelo de adoção de CAPEX no contexto do planejamento orçamentário em uma empresa de telecomunicação do estado de Minas Gerais. O processo estudado visou explicar através de exemplos reais, extraídos de uma empresa de grande porte, a aplicabilidade da teoria orçamentária na prática, entendendo os desafios presentes dentro do cenário da realidade do negócio da empresa, além das dificuldades existentes no alinhamento da estratégia orçamentária com a execução do trabalho dentro do contexto de investimentos de CAPEX da empresa.

Para atingir o objetivo foi realizado Estudo de Caso, com levantamento de documentos com informações explicativas da empresa de telecomunicação, a qual realiza serviço em todo território nacional. Além disso, foi realizada entrevista com um analista responsável pelo processo orçamentário de CAPEX da empresa, o funcionário em questão possui 10 anos de experiência no planejamento orçamentário do CAPEX, é o responsável pelo processo descrito no trabalho e também facilitador da disponibilização dos dados e de figuras disponibilizados no estudo de caso apresentado.

Salienta-se como principais resultados, a atenção dada pela gerência da empresa quanto a metodologia de acompanhamento mensal dos projetos de CAPEX e desdobramentos dos desvios realizados que podem decidir resultado operacional e os impactos no resultado de EBITDA e Receita Líquida da empresa. Com base no trabalho, pode-se inferir que o resultado foi positivo e satisfatório para a holding da empresa, uma vez que ao observar as projeções financeiras dos indicadores de receita líquida e investimento em CAPEX, percebeu-se um aumento gradativo do investimento ao decorrer nos anos, ou seja a expectativa dos diretores, são de crescimento e alta lucratividade para os próximos anos de negócio da empresa principalmente sobre investimentos em projetos estruturantes e de expansão de novos clientes.

Observou-se também, que o CAPEX promoveu benefícios notórios nos resultados financeiros da empresa, crescendo os números de novos clientes desde o momento da adoção ao modelo de gestão desenvolvido por sua equipe de planejamento, ampliando o nível de satisfação de sua base de cliente comprovadamente no aumento gradativo e orgânico de investimentos feito pela empresa nos projetos que contemplam principalmente sua base de receita ativa. Ou seja, com a entrega da empresa em alta qualidade de serviço de internet, há um beneficiamento de todos os seus clientes cadastrados e os que ainda serão alcançados com os novos investimentos feitos através do projeto de expansão orgânica, conforme relatado no

desenvolvimento do trabalho, que busca abranger novas localidades e por obséquio novas receitas para a empresa.

Como contribuição, o presente estudo abrange a realidade do assunto CAPEX no contexto orçamentário de uma empresa de telecomunicação, abordando temas financeiros e indicadores conhecidos no mercado para facilitar e suplementar o funcionamento da prática do trabalho, com o objetivo de entender as principais matérias de interesse da empresa no que tange a rentabilidade dos investimentos feitos. Além disso, o presente trabalho pode contribuir na visão do mercado como modelo já validado, ou seja, é possível fazer *benchmarking* adotando como modelo o processo usado pela empresa estudada, uma vez que esse trabalho trouxe evidências que beneficiam a saúde financeira de receita líquida e EBITDA da empresa no decorrer dos anos.

Entretanto, para compreender um tema como o CAPEX, o presente trabalho foi feito sobre a análise de uma empresa, portanto não pode generalizar resultados do Estudo de Caso. Para o desenvolvimento do trabalho, existiu o desafio da exigência da empresa em manter confidencialidade das informações divulgadas, tais como o nome fantasia da empresa e ocultação de alguns projetos estratégicos da empresa que revelam sua identidade. Inclusive para o presente trabalho, foi mantido o sigilo total dos dados jurídicos da empresa em respeito à sua política interna de ética pertencentes ao negócio financeiro e também da segurança de dados pessoais da sua carteira de clientes que ultrapassam a casa de milhares.

Conclui-se que o CAPEX reflete grande importância em assegurar a rotatividade do negócio, garantindo maiores investimentos no ano subsequente, devido a influência positiva nos indicadores econômico e financeiro representado no trabalho como EBITDA e Receita Líquida, além de melhorar no ano corrente a saúde de caixa, uma vez que alivia as despesas correntes através dos processos de imobilização de salários. Ademais, devido ao negócio necessitar de alta qualidade em seu serviço de internet por causa da competitividade alta do mercado, a concentração de investimentos em ciência e tecnologia cada vez maior como observado no trabalho. A empresa sustenta e retém uma gama de clientes e investidores, promovendo por consequência o crescimento orgânico do montante desses grupos que promulgam e justificam o valor da empresa. Assim, entende-se que esses projetos que sustentam a empresa, chamados de estruturantes, os quais basicamente mantêm as engrenagens da empresa funcionando e gerando negócio, só é possível devido a aplicação da metodologia de CAPEX desenvolvida pela a empresa para contingenciar toda sua operação.

Esse trabalho limitou-se a uma empresa de atuação nacional, sem considerações comparativas a outras empresas nacionais e internacionais, levando em consideração apenas

uma metodologia, assim sem caráter comparativo ficou limitado o conhecimento de melhores práticas referentes a outros segmentos que possuem sinergia com o modelo já adotado pela a empresa, logo uma estratégia como de *Benchmarking* possui o potencial de alinhar e regular possíveis falhas do atual modelo utilizado, pois ao observar empresas internacionais com maiores resultados, é possível identificar práticas que tem o potencial de alavancar o negócio de telecomunicação.

Justifica-se uma análise mais aprofundada na questão de como a operação de CAPEX é feita em outras empresas, o que pode ajudar a entender melhor a utilização do CAPEX em cenário diferente do estudado, em futuras pesquisas.

Recomenda-se também para trabalhos futuros, explorar a influência do comportamento organizacional e cultural quanto à metodologia do CAPEX, uma vez que o modo de operação foi fator determinante na maior parte do resultado da empresa estudada.

Portanto, essa perspectiva do ponto de vista comportamental dos profissionais atuantes da área, pode ser estudada de forma mais objetiva se ampliada para um grupo de empresas de mesmo setor. Neste caso proposto, por se tratar de várias empresas seria possível comprovar os pontos negativos e positivos dos resultados em outros ambientes organizacionais.

REFERÊNCIAS

ALBERTIN, A.L. **Comércio eletrônico: modelo, aspectos e contribuições de sua aplicação**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000. 242 p. SIMINSKI, Jan Loss. Moeda digital e futuro do poder financeiro do dólar. 2022. Disponível em: <<https://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/239808>> Acesso em: Junho 2022.

ALMEIDA, Jocely Santos Caldas; OLIVEIRA, Sarah Silva. Planejamento Estratégico em Empresas de Pequeno Porte. **Revista Gestão & Sustentabilidade**, v. 2, n. 1, p. 38-56, 2020.

AUGUSTO, Joice Aparecida; SOUZA, Maíra Melo. Características associadas ao nível de evidenciação das receitas de contratos com clientes das companhias de capital aberto brasileiras. **Revista Ambiente Contábil**-Universidade Federal do Rio Grande do Norte-ISSN 2176-9036, v. 13, n. 1, p. 114-133, 2021. Disponível em:<<https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/19409/13645>> Acesso em: Outubro 2022.

BRAGA, Matheus Martins; DOMINGUES, Homero. **Planejamento Estratégico**. 2018. BRASIL, Lei nº 13.709 <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/113709.htm>. Acesso em 18 Junho 2022.

FEBRABAN. **Gastos com telecomunicações devem movimentar R\$ 158,8 bi em 2021.** Disponível em: <<https://portal.febraban.org.br/Noticias>> Acesso em: Julho 2022.

FELIX, K. dos S.; GOMES, R. L. R. Negociação e planejamento de suprimentos na construção civil. **Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana**, v. 11, 2019. Disponível em: <https://scholar.google.com.br/scholar?hl=pt-BR&as_sdt=0%2C5&as_ylo=2018&q=negocia%C3%A7%C3%A3o+profissional&oq=negocia%C3%A7%C3%A3o+pr>. Acesso em 29 Novembro 2022.

FORTUNATO, G.; FUNCHAL, B.; MOTTA, A. P. Impacto dos investimentos no desempenho das empresas brasileiras. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 13, n. 4, p. 75-98, 2012. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/ram/a/y4tQHscCPwdrCBHQPsjR73g/?lang=pt&format=html>> Acesso em: 25 Março 2022.

GALA, Paulo. Dois padrões de política cambial: América Latina e Sudeste Asiático. **Economia e sociedade**, v. 16, p. 65-91, 2007. Disponível em: <https://scholar.google.com.br/schhp?hl=pt-BR&as_sdt=0,5> Acesso em: 10 Dezembro 2022.

GHANI, Alan Nader Ackel. **Impacto dos períodos macroeconômicos sobre a sensibilidade do investimento ao fluxo de caixa nas empresas brasileiras e argentinas.** 2011. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo. Disponível em: <<https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-13092011-185304/en.php>> Acesso em: 15 Abril 2022.

IBGE. **Gastos com telecomunicações devem movimentar R\$ 158,8 bi em 2021.** Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/industria/9016-estatisticas-do-cadastro-central-de-empresas.html?=&t=destaques>> Acesso em: Julho 2022.

LAURÍA, Luciano Carlos. Decisões de custos em épocas de crise: aspectos relevantes em orçamentos de investimentos (CAPEX). In: XIII Congresso do Instituto Internacional de Custos, Portugal. **Anais...** 2013.

MALVESSI, Oscar. É o EBITDA um bom indicador para a gestão financeira, e útil para a remuneração variável nas empresas? **Revista IBEFNews-SP**, n. 102, 2006. Disponível em: <https://scholar.google.com.br/schhp?hl=pt-BR&as_sdt=0,5> Acesso em: 15 Março 2022.

MARTINS, Eliseu et al. **Contabilidade de custos.** São Paulo: Atlas, 2003.

MAXIMO, Bruna de Oliveira. **Análise de controles internos de CAPEX e OPEX para o reconhecimento de ativos intangíveis gerados internamente em uma empresa de**

tecnologia. 2019. Disponível em: <<https://repositorio.unifesp.br/handle/11600/62138>>. Acesso em: 10 Março 2022.

MINISTÉRIO DAS COMUNICAÇÕES. Disponível em: <<https://www.gov.br/anatel/pt-br>> Acesso em: Agosto de 2022.

NARCISO, Lucas Mendonça Carlos et al. **O impacto dos investimentos em P&D e em CAPEX no desempenho das empresas**: um estudo do setor automobilístico. 2019. Disponível em: <<https://repositorio.ufersa.edu.br/handle/prefix/4313>>. Acesso em: 24 Fevereiro 2022.

PEREIRA, Tomas Felipe de Souza. **Gestão de CAPEX**: um estudo de caso sobre otimização da gestão financeira durante a execução de um projeto. 2018. 39 f. Trabalho de conclusão de curso (Bacharelado em Engenharia Mecânica) - Universidade Estadual Paulista, Faculdade de Engenharia de Guaratinguetá, 2018. Disponível em: <<https://repositorio.unesp.br/handle/11449/203062>>. Acesso em: 26 Fevereiro 2022.

RINALDI, Luiz de Camargo Bittencourt. **A atuação do indivíduo como elo comunicativo nos processos negociais B2B**: um Estudo Qualitativo sobre Vendedores e Compradores Profissionais. 2019. Disponível em: <<https://casperlibero.edu.br/wp-content/uploads/2020/02/LUIZ-DE-CAMARGO-BITTENCOURT-RINALDI.pdf>>. Acesso em: 18 Junho 2022.

ROCHA, Katia. **Investimentos privados em infraestrutura nas economias emergentes: a importância do ambiente regulatório na atração de investimentos**. Texto para Discussão, 2020. Disponível em : <https://scholar.google.com.br/schhp?hl=pt-BR&as_sdt=0,5>. Acesso em: 05 Dezembro 2022.

SANTOS, Walquiria Costa dos. **Conceito de receita do CPC 47**: implicações para a incidência da contribuição ao PIS e da COFINS. 2019. Disponível em : <https://scholar.google.com.br/scholar?as_ylo=2018&q=receita+1%C3%ADquida+conceito&hl=pt-BR&as_sdt=0,5>. Acesso em: 29 Novembro 2022.

SILVA, Tiago Teves. **A exposição ao risco de taxa de câmbio no Mercado Bolsista Português. 2020**. Tese de Doutorado. Disponível em: <https://scholar.google.com.br/scholar?hl=pt-BR&as_sdt=0%2C5&as_ylo=2018&q=negocia%C3%A7%C3%A3o+profissional&oq=negocia%C3%A7%C3%A3o+pr>. Acesso em: 27 Novembro 2022.

SOUZA, João Daniel Maciel; Montezano, Roberto Marcos; Lameeira, Valdir. Os impactos dos investimentos em ativos reais no desempenho de empresas brasileiras. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 31, n. 3, p. 6-25, 2020. Disponível em:

<<https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/4868>>.
Acesso em: 25 Abril 2022.

TITMAN, MARTIN, John D. **Avaliação de projetos e investimentos**. Bookman Editora, 2009.

VITALI, Hayana Arruda Machado. **A aplicação do método Dupont na análise do ROE em duas empresas varejistas**. Disponível em: <https://scholar.google.com.br/scholar?hl=pt-BR&as_sdt=0%2C5&as_ylo=2018&q=negocia%C3%A7%C3%A3o+profissional&oq=negocia%C3%A7%C3%A3o+pr>. Acesso em: 29 Novembro 2022.