



EDIÇÃO 01 • CONTROLADORIA

O lucro que aparece na DRE e não chega ao banco

Como montar, com o balancete e o extrato que a empresa já tem, a conta que liga o lucro do papel ao dinheiro em caixa

CARTA AO LEITOR

Dezoito anos ouvindo a mesma pergunta

Uma publicação por semana, cada uma sobre um problema concreto de controladoria, aberta do começo ao fim. Esta é a edição 01.

“Cadê o meu lucro?” É quase sempre assim, com essas palavras, e quase sempre no tom de quem desconfia que alguém errou a conta. Ouço essa pergunta desde que comecei na profissão, e ela vem do sócio que acabou de receber um resultado positivo do contador e não encontra esse resultado no extrato do banco.

Na maior parte das vezes ninguém errou. Entre o lucro e o dinheiro existe um percurso, e o resultado do ano vai ficando pelo caminho. Percorrer esse caminho inteiro, com nome e valor em cada parada, é o que estas páginas fazem.

O que vem a seguir veio dos procedimentos de auditoria que aplico desde o início da carreira, quando a pergunta a responder era outra: se a empresa reúne condições de continuar operando no ano seguinte. A conta que sustenta aquela avaliação é a mesma que responde ao sócio. Reescrevi essa conta em linguagem de gestão, sem a terminologia técnica que costuma afastar quem mais precisa dela.

Escrevo esta carta na semana em que a Biblioteca AR SOUZA sai do papel, e confesso que a estreia me anima mais do que eu esperava. A proposta é uma edição por semana, cada uma com o passo a passo completo da medição, para você aplicar por conta própria, com os documentos que a sua empresa já tem.

Se estas páginas ajudarem você a enxergar onde o seu dinheiro parou, terão cumprido o papel. Se apontarem algo que a sua estrutura ainda não cobre, escreva para mim.

Ribeirão Preto, setembro de 2026



Leonardo Abreu de Souza

Sócio da AR SOUZA Serviços Contábeis

CRC 1SP-295.901/O-1

A PERGUNTA

Cadê o meu lucro?

A DRE do ano fechou com R\$ 1,2 milhão de lucro. Em junho, o extrato mostrava R\$ 60 mil a menos no banco do que no mesmo mês do ano anterior, e as duas informações estão corretas.

Essa pergunta costuma aparecer uma vez por ano, quase sempre na semana em que o contador entrega o resultado. O número do exercício é bom, a conta no banco não acompanhou, e a primeira suspeita recai sobre a contabilidade, que na maioria dos casos fez o registro certo.

Lucro e dinheiro medem a mesma empresa por critérios diferentes. A contabilidade registra a venda no dia em que a nota sai; o banco só registra quando o cliente paga. Entre um registro e outro existe um percurso, e o dinheiro do exercício vai ficando retido ao longo dele. As páginas seguintes percorrem esse percurso inteiro, com uma empresa de porte e setor realistas, e mostram quanto parou em cada ponto.

A empresa do caso é uma distribuidora de material elétrico. Faturou R\$ 18 milhões nos doze meses até junho, contra R\$ 16 milhões nos doze meses anteriores. Cresceu 12,5%, apurou lucro em todos os trimestres e encerrou o período com menos dinheiro em caixa do que tinha no início. A utilidade do caso está em não haver, nele, uma decisão claramente errada para apontar.

DOZE MESES DE UMA PME

— — lucro contábil acumulado

— caixa disponível



As duas linhas descrevem a mesma empresa ao longo de doze meses. A tracejada acumula o lucro mês a mês e sobe sem interrupção; a cheia é o saldo em conta, que desce no mesmo período. O cruzamento marca o mês em que o lucro acumulado no papel superou o dinheiro ainda disponível.

A PERGUNTA • O ROTEIRO

O que este material responde

A resposta se organiza em quatro etapas. A primeira trata da diferença entre lucro e dinheiro e do que separa um do outro. A segunda monta a ponte, que é a conta que liga o lucro da DRE ao saldo do extrato, linha por linha, a partir de três documentos que a empresa já tem em casa.

A terceira etapa abre os dois lados dessa conta. Um deles reúne o que prendeu o lucro dentro da operação: o prazo concedido ao cliente, o estoque comprado acima da venda, o que saiu do caixa e não voltou e o giro que o crescimento consome antes da primeira venda nova. O outro identifica quem sustentou a diferença nesse intervalo, entre fornecedor, banco e sócio.

A quarta etapa é o que fazer, em ordem: primeiro o que devolve caixa mais rápido e sem custo, depois o que custa margem e, por último, o que custa juros. Fecha com um plano de noventa dias.

AS TRÊS PERGUNTAS QUE O SÓCIO FAZ A QUEM CUIDA DO CAIXA

- 1 Do lucro do ano, quanto virou dinheiro na conta? Quero o percentual e a conta que o produziu.
- 2 Onde está hoje, em reais, o que não virou dinheiro? Cliente que não pagou, mercadoria parada na prateleira, dinheiro que saiu e não voltou.
- 3 Quem cobriu a diferença ao longo do ano, e a que preço? Quero fornecedor, banco e sócio separados, com o valor de cada um.

Quando qualquer uma das três fica uma semana sem resposta em número, o problema mais urgente deixa de ser o caixa e passa a ser a ausência de informação sobre ele.

O CAMINHO DESTAS PÁGINAS

A resposta	por que lucro e dinheiro divergem, a ponte que liga um ao outro, como montá-la e como ler o número que ela produz
Onde o lucro ficou preso	o prazo dado ao cliente, o estoque comprado além da venda, o que já saiu e não voltou, e o giro que a meta exige
Quem bancou a diferença	fornecedor, banco e sócio, quanto cada um sustentou no ano e o que cada um cobra em troca
O que fazer	as alavancas na ordem do que devolve caixa mais rápido e mais barato, e um plano de noventa dias

A RESPOSTA

Por que lucro e dinheiro não são a mesma coisa

A contabilidade registra a venda quando ela acontece, e não quando o cliente paga. A regra está correta; a distância entre o lucro e o saldo em conta nasce dela.

A empresa vende R\$ 50 mil numa terça-feira e concede 60 dias de prazo. A nota sai no mesmo dia, a venda entra na DRE e o lucro dela já compõe o resultado do mês; o dinheiro só entra dois meses depois. Nesse intervalo, o fornecedor da mercadoria, a comissão do vendedor e o imposto sobre a venda já foram pagos. Na prática, quem financiou a compra do cliente foi o caixa da empresa, sem juros e sem que nenhuma reunião tenha decidido isso.

Com o estoque acontece o mesmo. A mercadoria sai do caixa no dia em que o fornecedor é pago e só retorna quando ela é vendida e o cliente paga. No tempo em que fica na prateleira, o balancete a registra como ativo circulante enquanto a conta bancária sente a falta do dinheiro.

Com a depreciação o efeito se inverte. A máquina comprada há cinco anos continua aparecendo todo mês na DRE como despesa, reduzindo o lucro sem tirar um real da conta, porque o desembolso ocorreu lá atrás e de uma vez só.

São três efeitos, e eles se repetem em qualquer empresa: o que a DRE contou e o caixa ainda não viu; o que o caixa pagou e a DRE ainda não contou; e a despesa que existe na DRE sem existir no extrato. A ponte da página seguinte relaciona os três, com o valor de cada um.

OS TRÊS EFEITOS QUE SEPARAM O LUCRO DO CAIXA

A DRE já contou, o caixa ainda não viu	a venda faturada e ainda não recebida do cliente	TIRA DINHEIRO
O caixa já pagou, a DRE ainda não contou	a mercadoria comprada e ainda não vendida, o adiantamento ao fornecedor	TIRA DINHEIRO
A DRE contou algo que o caixa nunca verá	a depreciação: o dinheiro dessa máquina saiu anos atrás, de uma vez	SÓ NO PAPEL

A RESPOSTA

Do lucro ao dinheiro em conta

A distribuidora apurou R\$ 1,2 milhão de lucro em doze meses e encerrou o período com R\$ 60 mil a menos no banco. A conta abaixo liga um número ao outro.

O QUE A DRE MOSTROU

Resultado antes das despesas financeiras e do IRPJ/CSLL	R\$ 1.200 mil	DRE
---	---------------	-----

O QUE ENTROU NA CONTA MAS NÃO SAIU DO CAIXA

Depreciação, o desgaste de máquina e veículo	+ R\$ 180 mil	DRE
--	---------------	-----

O QUE FICOU PRESO NA OPERAÇÃO

Clientes a receber, de R\$ 2.580 mil para R\$ 3.000 mil	- R\$ 420 mil	BALANCETE
---	---------------	-----------

Estoque, de R\$ 1.890 mil para R\$ 2.250 mil	- R\$ 360 mil	BALANCETE
--	---------------	-----------

Fornecedores, de R\$ 1.320 mil para R\$ 1.410 mil	+ R\$ 90 mil	BALANCETE
---	--------------	-----------

Demais contas de giro, de R\$ 670 mil para R\$ 760 mil	+ R\$ 90 mil	BALANCETE
--	--------------	-----------

Caixa que a operação gerou	R\$ 780 mil	65% DO LUCRO
-----------------------------------	--------------------	---------------------

O QUE O CAIXA PAGOU FORA DA OPERAÇÃO

Juros pagos ao banco no ano	- R\$ 150 mil	EXTRATO
-----------------------------	---------------	---------

IRPJ e CSLL pagos no ano	- R\$ 350 mil	EXTRATO
--------------------------	---------------	---------

Máquina e veículo comprados	- R\$ 250 mil	EXTRATO
-----------------------------	---------------	---------

Parcelas de dívida antiga	- R\$ 180 mil	EXTRATO
---------------------------	---------------	---------

Lucro distribuído aos sócios	- R\$ 420 mil	EXTRATO
------------------------------	---------------	---------

O QUE VEIO DE FORA PARA COBRIR

Empréstimo novo tomado no banco	+ R\$ 510 mil	CONTRATOS
---------------------------------	---------------	-----------

Variação do saldo em conta no ano	- R\$ 60 mil	DE 430 PARA 370
--	---------------------	------------------------

Cada linha acima sai de um de três documentos que a empresa já tem: a DRE do exercício, o balancete de junho comparado ao do ano anterior e o extrato bancário dos doze meses, sem estimativa nenhuma.

Como montar a ponte na sua empresa

São quatro passos, três documentos e uma folha de papel. A execução cabe a quem responde pelo caixa, e o sócio entra cobrando o resultado a cada trimestre.

- 1 Peça ao contador a DRE dos últimos doze meses e anote duas linhas. A primeira é o resultado da atividade antes dos juros e do IRPJ/CSLL, que as demais páginas chamam de lucro operacional e que na DRE costuma vir como resultado antes das receitas e despesas financeiras; cuidado com a linha chamada resultado operacional, que no formato brasileiro já traz os juros dentro. A segunda é a depreciação do período, que não vem destacada na DRE e sai do razão da depreciação acumulada ou do controle do imobilizado.

resultado antes do financeiro + depreciação = o que a operação rendeu no papel

- 2 Peça dois balancetes, o do último mês e o do mesmo mês do ano anterior, e anote a variação de quatro saldos entre as duas datas: clientes a receber, estoque, fornecedores e as demais contas de giro (impostos sobre venda e folha a recolher, salários e encargos, provisões de férias e 13º, adiantamentos). Aumento de clientes e de estoque tira dinheiro do caixa; aumento de fornecedores e das demais contas devolve. O IRPJ e a CSLL a recolher ficam de fora e entram no passo 4, pelo valor pago.

aumento de clientes + aumento de estoque - aumento de fornecedores - aumento das demais contas

- 3 Subtraia a variação apurada no passo 2 da soma do passo 1 e você chega ao caixa que a operação realmente gerou no ano. Divida esse valor pelo lucro operacional e anote o percentual, que é a conversão do lucro em caixa e responde a pergunta do título.

caixa da operação ÷ lucro operacional = conversão

- 4 No extrato dos doze meses, separe as saídas que não pertencem à operação: juros, IRPJ e CSLL, compra de bem, parcela de dívida e lucro distribuído. Some a esse bloco o empréstimo novo que entrou e leve o bloco inteiro ao caixa da operação. O total tem de bater, ao centavo, com a variação do saldo em conta; quando não bate, há lançamento faltando.

A conferência do quarto passo separa uma ponte de uma estimativa. Enquanto ela não fechar no centavo, há dinheiro entrando ou saindo por um caminho que ninguém mapeou, e ele costuma ser a parte mais interessante do trabalho. A página seguinte reúne os seis lugares em que esse caminho mais aparece.

A RESPOSTA • QUANDO NÃO FECHA

Quando a ponte não fecha

Pegue o valor que sobrou ou faltou no quarto passo e procure, no balancete e no extrato, um número igual a ele. Na prática, essa diferença quase sempre está em um dos seis lugares abaixo.

OS SEIS, EM ORDEM DE FREQUÊNCIA

Uma conta de giro ficou de fora	a diferença bate com a variação de uma conta do circulante que você não olhou. Some as variações de todas elas, nas duas datas, fora caixa e empréstimo, e compare com o que entrou no passo 2
O imposto foi contado duas vezes	a diferença é igual à variação de IRPJ/CSLL a recolher. Essa conta não entra no passo 2: o tributo entra só no passo 4, pelo valor pago
Há duplicata descontada ou antecipação de recebíveis	entrou dinheiro no extrato, clientes a receber não caiu e não foi empréstimo novo. Procure a conta de duplicatas descontadas no ativo, ou a conta garantida no passivo
A empresa vendeu máquina ou veículo	a diferença é o ganho ou a perda da venda. Tire o ganho do resultado da operação e ponha o valor recebido inteiro no bloco de fora da operação
O aluguel virou arrendamento na contabilidade	a empresa paga aluguel todo mês e não existe linha de aluguel na DRE, só depreciação e juros. A parcela paga entra no bloco de fora da operação
Houve transferência entre contas da própria empresa	você usou o saldo de uma conta e a empresa tem três, ou tem aplicação de resgate imediato. Some todas as contas e aplicações, nas duas datas

Se a diferença resistir aos seis, procure uma despesa que não passou pelo caixa e não seja depreciação: perda estimada com cliente duvidoso, baixa de estoque ou provisão. Some cada uma delas ao lucro, do mesmo modo que a depreciação, e a ponte fecha.

A RESPOSTA • COMO LER

Quanto do lucro deveria virar dinheiro

A conversão desta empresa foi de 65%. A régua abaixo indica quando um número desses é normal, quando pede acompanhamento e quando pede reunião com o sócio.

As faixas abaixo vêm da experiência da AR SOUZA com empresas desse porte e servem de ponto de partida enquanto a empresa ainda não tem histórico próprio. Do segundo trimestre medido em diante, a comparação que vale é com ela mesma, o número de hoje contra o de doze meses atrás. O mesmo critério se aplica às demais régua de este material.

acima de 80%

o lucro chega à conta, e o giro cresce no passo da venda

de 70% a 80%

normal de uma PME que cresce devagar, confira no fechamento seguinte

abaixo de 70%

em dois fechamentos seguidos, é a empresa bancando o próprio lucro

Conversão acima de 100% raramente significa caixa sobrando; costuma indicar venda em queda ou fornecedor sendo esticado. Um trimestre ruim isolado ainda cabe na sazonalidade, mas dois seguidos já não cabem.

A CONVERSÃO NÃO CAIU DE UMA VEZ

Fechamento de dezembro, caixa R\$ 829 mil ÷ lucro R\$ 1.120 mil	74%	CONVERSÃO
Fechamento de março, caixa R\$ 789 mil ÷ lucro R\$ 1.160 mil	68%	CONVERSÃO
Fechamento de junho, caixa R\$ 780 mil ÷ lucro R\$ 1.200 mil	65%	CONVERSÃO

O gatilho observa a sequência, não um trimestre isolado. Dezembro ficou acima do limite; março e junho ficaram abaixo, e dois fechamentos seguidos abaixo de 70% já obrigam a levar a ponte ao sócio.

GATILHO DE AÇÃO

Conversão abaixo de 70% em dois fechamentos seguidos, ou caixa da operação negativo em três meses seguidos dentro dos últimos doze: leve ao sócio, nesta semana, a ponte fechada e as três contas que explicam a diferença.

ONDE O LUCRO FICOU PRESO

O dinheiro que a operação segurou

Os R\$ 600 mil que a ponte apontou, abertos em quatro contas.

Pela ponte, R\$ 1,2 milhão de lucro renderam R\$ 780 mil de caixa. Duas parcelas explicam a distância. A primeira é a depreciação: R\$ 180 mil que voltam ao resultado no papel sem entrar em conta nenhuma. A segunda são os R\$ 600 mil retidos pela operação, e essa parte é uma conta simples, o aumento de clientes e de estoque menos o que fornecedor e demais contas de giro passaram a financiar.

Esse dinheiro continua na empresa, registrado no balancete como ativo, ainda que o banco não o reconheça como saldo. A conta abaixo separa as duas origens dele.

QUANTO FOI CRESCER, QUANTO FOI PIORAR

Giro em dias de faturamento, junho do ano anterior	55,8 dias	2.480 ÷ 16.000
Giro em dias de faturamento, junho	61,6 dias	3.080 ÷ 18.000
Crescer 12,5% com o ciclo parado nos 55,8 dias	R\$ 310 mil	PREÇO DE CRESCER
Os 5,8 dias perdidos × R\$ 50 mil de venda por dia	R\$ 290 mil	PREÇO DE PIORAR

Dos R\$ 600 mil, R\$ 310 mil correspondem ao preço de crescer 12,5% mantendo o ciclo e R\$ 290 mil ao preço de ter perdido 5,8 dias. Com o mesmo crescimento e sem essa perda, a conversão teria ficado em 89%, e não em 65%: os 5,8 dias custaram 24 pontos.

Os quatro capítulos seguintes abrem essas contas uma a uma: o giro que cresce junto com a venda, o que já passou do ponto e o que a meta do ano seguinte vai exigir antes da primeira venda nova.

01 O prazo que a empresa deu ao cliente

acende quando vencido acima de 15% do total a receber, ou a faixa acima de 90 dias passando de 5%

02 O estoque comprado além da venda

acende quando estoque parado acima de 15% do saldo, ou dias de estoque subindo com a venda estável

03 O que já saiu do caixa e ainda não voltou

acende quando total parado acima de 20% do capital de giro, ou item sem movimento há mais de doze meses

04 O giro que o crescimento exige antes da venda

acende quando dinheiro garantido cobrindo menos de 1,2 vez o giro que a meta exige

01 O prazo que a empresa deu ao cliente

COMO ISSO ACONTECE • TODO MÊS

O financiamento ao cliente nunca aparece como decisão formal. Ele se forma assim: o vendedor precisa bater a meta e concede 60 dias onde a tabela prevê 30; o cliente antigo atrasa cinco dias e ninguém cobra, porque o pedido do mês seguinte já entrou; o sistema libera compra nova mesmo com título vencido. Cada uma dessas escolhas é pequena e tem defesa, e todas são tomadas por quem não responde pelo caixa. O prazo médio da empresa nada mais é do que a soma delas.

POR QUE DECIDE O CAIXA

A mercadoria já saiu, o imposto sobre a venda e a comissão do vendedor já foram pagos, e o dinheiro da venda ainda não entrou. Todo esse período de espera é bancado pelo caixa da empresa, que empresta sem juros e sem contrato. Some-se a isso que o total a receber sobe junto com a venda nova, o que faz um saldo em boa parte atrasado parecer sinal de crescimento.

COMO MEDIR, PASSO A PASSO

- 1 Peça ao sistema o relatório de contas a receber por vencimento, o aging, com um título por linha. Some o total e compare com a conta de clientes do balancete do mesmo dia. Diferença acima de 2% é recebimento não lançado ou título repetido, e se corrige antes de seguir.
- 2 Separe os títulos em cinco faixas: a vencer, vencidos de 1 a 30 dias, de 31 a 60, de 61 a 90 e acima de 90. Some as quatro faixas vencidas e divida pelo total a receber.

soma das faixas vencidas ÷ total a receber = vencido

- 3 Divida o saldo total de clientes pela receita dos últimos doze meses e multiplique por 360. É o prazo médio real da empresa, que quase nunca é o prazo da tabela comercial.

clientes ÷ receita de 12 meses × 360 = prazo médio, em dias

- 4 Agrupe o vencido por cliente, ordene do maior para o menor e anote nome e valor dos cinco primeiros. Marque quais deles tiveram pedido novo liberado no mês.

COMO LER O NÚMERO

até 10%

atraso esperado em quem vende a prazo

de 10% a 15%

a cobrança precisa virar rotina, com dia e responsável

acima de 15%

a empresa está financiando o cliente com o próprio caixa

A faixa acima de 90 dias, quando passa de 5% do total a receber, costuma virar perda. A concentração indica onde atuar: com os cinco maiores devedores acima da metade do vencido, o trabalho é de cobrança; abaixo disso, a política de crédito é que precisa ser revista.

01 O prazo que a empresa deu ao cliente

CONTINUAÇÃO

NO CASO DESTE MATERIAL

No fechamento de junho, o relatório de contas a receber por vencimento foi aberto ao lado do balancete e da DRE do exercício.

Ainda a vencer	R\$ 2.400 mil	AGING
Vencido de 1 a 30 dias	R\$ 330 mil	AGING
Vencido de 31 a 60 dias	R\$ 150 mil	AGING
Vencido de 61 a 90 dias	R\$ 75 mil	AGING
Vencido acima de 90 dias	R\$ 45 mil	AGING
As quatro faixas vencidas somam R\$ 600 mil, e o total a receber R\$ 3.000 mil	20%	VENCIDO

Vencido nos cinco maiores devedores **R\$ 360 mil** 60% DO VENCIDO

Há R\$ 600 mil em mercadoria entregue, com imposto e comissão já pagos, na mão dos clientes. O vencido passou de 12% do saldo no ano anterior para 20%, e o prazo médio subiu de 58 para 60 dias. Gatilho aceso.

GATILHO DE AÇÃO

Vencido acima de 15% do total a receber, ou faixa acima de 90 dias passando de 5%: bloqueie pedido novo de quem deve há mais de 60 dias e monte o plano de cobrança em 15 dias.

COMO DESTRAVAR

- 1 Nos cinco maiores vencidos de 1 a 30 dias, o vendedor liga no mesmo dia e o gerente comercial cobra uma data de pagamento por escrito.
SEM CUSTO • CAIXA EM 2 A 4 SEMANAS
- 2 Nos vencidos de 31 a 90 dias, troque o saldo por um acordo assinado, com entrada de 40% e o resto em três parcelas. Libere pedido novo só em troca disso.
SEM CUSTO • CAIXA VOLTA EM 30 A 60 DIAS
- 3 Mande os vencidos acima de 90 dias para protesto em cartório ou para uma empresa de cobrança, e pare de contá-los como caixa futuro.
CUSTA 10% A 20% DO QUE VOLTAR • SEM DATA

02 O estoque comprado além da venda

COMO ISSO ACONTECE • TODO MÊS

O comprador dobra o lote para aproveitar os 5% de desconto que o fornecedor oferece na quantidade maior. A margem do relatório melhora, e melhora de verdade, porque o custo unitário caiu. Falta medir quantos dias a mais aquela mercadoria vai passar na prateleira até virar dinheiro: o desconto é reconhecido na DRE já no mês da compra, enquanto o custo de manter o dinheiro parado não é registrado em lugar algum.

POR QUE DECIDE O CAIXA

Estoque é dinheiro que já saiu do caixa e ainda não voltou. No balancete ele aparece como ativo circulante e passa ao sócio uma impressão de folga, mas não paga folha, imposto nem parcela de banco. No mês em que a conta aperta, a empresa acaba tomando crédito, com juros, para repor o dinheiro que ela própria deixou na prateleira.

COMO MEDIR, PASSO A PASSO

- 1 Pegue o saldo de estoque no balancete do último mês e divida pelo custo da mercadoria vendida dos doze meses, multiplicando por 360. É quantos dias de venda a empresa tem parados na prateleira.

$$\text{estoque} \div \text{custo da mercadoria de 12 meses} \times 360 = \text{dias de estoque}$$

- 2 Refaça a mesma conta com o balancete do mesmo mês do ano anterior e ponha os dois números lado a lado. Compare os dias, e não o valor em reais, que sobe naturalmente junto com a venda.
- 3 Puxe do sistema a data da última saída de cada item e marque os que não têm movimento há mais de 90 dias. Some o valor desses itens e divida pelo estoque total.

$$\text{itens sem saída há 90 dias} \div \text{estoque total} = \text{estoque parado}$$

- 4 Cruze a lista dos itens parados com o relatório de compras dos últimos doze meses e marque quais deles foram repostos mesmo sem terem saído. Essa lista vai para a mesa do comprador.

COMO LER O NÚMERO

até 5%

sobra prevista em operação
com mix amplo

de 5% a 15%

suspenda a reposição desses
itens e deixe o saldo escoar

acima de 15%

a prateleira está carregando
dinheiro que não gira

Dias de estoque subindo com a venda estável indicam compra fora do passo; dias estáveis com a venda subindo indicam operação saudável. Leia sempre a relação entre os dois números, nunca o valor de estoque isolado.

02 O estoque comprado além da venda

CONTINUAÇÃO

NO CASO DESTE MATERIAL

O mesmo balancete de junho, combinado ao relatório de movimentação do sistema, mostra quantos dias de venda estão parados na prateleira.

Estoque, balancete de junho	R\$ 2.250 mil	BALANCETE
Custo da mercadoria vendida, 12 meses	R\$ 12.600 mil	DRE
Estoque R\$ 2.250 mil ÷ custo R\$ 12.600 mil × 360	64 dias	ESTOQUE
Estoque no mesmo mês do ano anterior	R\$ 1.890 mil	BALANCETE
Mesma conta com os números do ano anterior	61 dias	ESTOQUE
Itens sem saída há mais de 90 dias	R\$ 480 mil	SISTEMA
Parado R\$ 480 mil ÷ estoque R\$ 2.250 mil	21%	ESTOQUE PARADO

O estoque subiu R\$ 360 mil em reais e 3 dias em prazo, enquanto a venda subia 12,5%. Desse saldo, R\$ 480 mil, ou 21% do total, estão sem saída há mais de noventa dias, e essa parcela deixou de girar. Aqui o gatilho também acende.

GATILHO DE AÇÃO

Estoque parado acima de 15% do saldo, ou dias de estoque subindo com a venda estável: suspenda em 30 dias a reposição dos itens marcados e leve a lista ao comprador.

COMO DESTRAVAR

- 1 Suspenda por 60 dias a reposição de todo item com mais de 60 dias de estoque e deixe o saldo escoar pela venda normal.
SEM CUSTO • CAIXA EM 45 A 60 DIAS
- 2 Nos itens sem saída há mais de 90 dias, faça campanha de venda com desconto até o preço de custo, e trate o desconto como custo de carregar, não como prejuízo.
CUSTA A MARGEM • CAIXA EM 60 DIAS
- 3 Negocie a devolução ou a troca dos itens parados com o fornecedor que os vendeu, usando o volume do ano que vem como moeda.
CUSTA RELAÇÃO COMERCIAL • 60 A 90 DIAS

03 O que já saiu do caixa e ainda não voltou

COMO ISSO ACONTECE • TODO MÊS

Os dois capítulos anteriores mediram o giro que cresce junto com a venda, o que é normal. Este mede a parte que parou de girar. Um título vencido há oito meses permanece no balancete pelo valor cheio, como se o recebimento estivesse a caminho, e a mercadoria encalhada permanece no estoque pelo custo de compra. A baixa de nenhum dos dois foi proposta, porque baixar gera prejuízo na DRE e ninguém quer ser o primeiro a levar essa conversa para a reunião.

POR QUE DECIDE O CAIXA

O sócio olha o ativo circulante, vê um número grande e trabalha com a ideia de folga. A partir daí compromete folha, compra e parcela de banco sobre um total que em parte não vai virar dinheiro. Destruavar esses itens costuma ser a fonte de caixa mais barata de que a empresa dispõe, porque o recurso já pertence a ela e só precisa ser convertido.

COMO MEDIR, PASSO A PASSO

- 1 Some todo o vencido do relatório de contas a receber, as quatro faixas juntas, com o valor dos itens de estoque sem saída há mais de 90 dias. Esse total é o dinheiro que já saiu do caixa e parou.
- 2 Some clientes a receber mais estoque e subtraia fornecedores e as demais contas de giro, no balancete do mês. É o dinheiro que a operação mantém preso, o capital de giro. Divida o total parado por ele.

$$\text{parado} \div (\text{clientes} + \text{estoque} - \text{fornecedores} - \text{demais contas}) = \text{fatia parada}$$
- 3 Puxe a data do movimento mais antigo de cada item parado e anote há quantos meses ele está ali. Item parado há mais de doze meses dificilmente volta a girar por conta própria, e já entra na conversa de baixa.
- 4 Subtraia o total parado do capital de giro e leve o resultado ao sócio, porque esse é o dinheiro que de fato sobra girando para pagar folha, fornecedor e parcela.

COMO LER O NÚMERO

até 10%

dentro do esperado para o setor e o porte

de 10% a 20%

o caixa já está sendo bancado por crédito que não precisaria existir

acima de 20%

um quinto do que o sócio chama de giro não gira

Na hora de priorizar, olhe primeiro há quanto tempo o item está parado, e não o valor dele: um item parado há treze meses tem chance menor de virar dinheiro do que outro, mais caro, parado há três.

03 O que já saiu do caixa e ainda não voltou

CONTINUAÇÃO

NO CASO DESTE MATERIAL

O vencido do relatório de recebíveis, somado aos itens sem saída no sistema de estoque, mostra quanto do giro já não gira.

Vencido a receber, todas as faixas	R\$ 600 mil	AGING
Estoque sem saída há mais de 90 dias	R\$ 480 mil	SISTEMA
Vencido R\$ 600 mil + parado R\$ 480 mil	R\$ 1.080 mil	TOTAL PARADO
Clientes a receber, junho	R\$ 3.000 mil	BALANCETE
Estoque, junho	R\$ 2.250 mil	BALANCETE
Fornecedores e demais contas de giro, junho	R\$ 2.170 mil	BALANCETE
Clientes + estoque – fornecedores e demais contas	R\$ 3.080 mil	CAPITAL DE GIRO
Parado R\$ 1.080 mil ÷ giro R\$ 3.080 mil	35%	FATIA PARADA

35% do dinheiro que a empresa mantém na operação, ou R\$ 1.080 mil, não está girando. Descontada essa parcela, restam R\$ 2.000 mil efetivamente em movimento para pagar folha, fornecedor e parcela de banco. Terceiro gatilho aceso.

GATILHO DE AÇÃO

Parado acima de 20% do capital de giro, ou item sem movimento há mais de doze meses: em 30 dias, um plano item a item, com valor, prazo e responsável para transformar cada um em dinheiro.

COMO DESTRAVAR

- 1 Trate a lista de parados como carteira de cobrança: cada item com um nome ao lado e uma data para virar dinheiro, revisada toda semana.

SEM CUSTO • CAIXA EM 30 A 60 DIAS

- 2 Nos itens sem saída há mais de doze meses, aceite o preço que o mercado paga hoje e feche a posição, em vez de carregar o custo mais um ano.

CUSTA A DIFERENÇA DE PREÇO • 60 DIAS

- 3 Baixe da contabilidade o que já não vira dinheiro, para o ativo circulante voltar a ser uma medida em que o sócio possa confiar.

DÁ PREJUÍZO NO PAPEL • NÃO DEVOLVE CAIXA

04 O giro que o crescimento exige antes da venda

COMO ISSO ACONTECE • A CADA TRIMESTRE

A reunião de metas do ano termina com um número de receita definido e nenhum número de caixa ao lado dele. Para alcançar a meta, o vendedor oferece prazo maior ao cliente que ainda não compra, o comprador aumenta o lote para garantir entrega e o galpão contrata mais um ajudante. Isoladamente, as três medidas fazem sentido. O efeito conjunto é pôr dinheiro no estoque, no prazo do cliente e na folha meses antes de a venda nova cair na conta.

POR QUE DECIDE O CAIXA

Faltar caixa por crescer é o aperto que chega mais rápido e avisa menos. A receita sobe, o lucro melhora, a empresa se sente forte e o dinheiro do dia a dia vai sumindo. Quando a conta aperta, folha e imposto já estão vencendo, e as saídas possíveis se resumem a crédito de urgência ou atraso ao fornecedor. Uma meta de doze meses sem dinheiro contratado por trás costuma cobrar o preço no ano de maior faturamento.

COMO MEDIR, PASSO A PASSO

- 1 Some a receita dos doze meses fechados e divida por 360: é a venda de um dia. Guarde esse número, porque ele converte prazo em dinheiro.

receita de 12 meses ÷ 360 = venda de um dia

- 2 Some os dias de prazo do cliente e os dias de estoque e subtraia os dias de fornecedor. É o ciclo financeiro: quantos dias o dinheiro da empresa fica na rua antes de voltar.

dias de cliente + dias de estoque – dias de fornecedor = ciclo

- 3 Pegue a meta de receita dos próximos doze meses, tire a receita já fechada, divida por 360 e multiplique pelos dias do ciclo. É o capital de giro que a meta exige antes de a primeira venda nova entrar.

- 4 Some o saldo em conta, as aplicações de saque imediato, o limite de crédito aprovado e não usado e o aporte de sócio já assinado. Divida esse total pelo giro exigido.

dinheiro garantido ÷ giro exigido = cobertura

COMO LER O NÚMERO

acima de 1,5 vez

o crescimento cabe no dinheiro que já está garantido

de 1,2 a 1,5 vez

dá para seguir com a meta, refazendo a conta todo mês

abaixo de 1,2 vez

o plano depende de dinheiro que ainda não existe

Abaixo de 1 vez, o tamanho da empresa passa a depender da decisão do banco, que costuma chegar depois de o estoque novo já ter sido comprado.

04 O giro que o crescimento exige antes da venda

CONTINUAÇÃO

NO CASO DESTE MATERIAL

Com o ciclo financeiro medido e a meta do comercial para os próximos doze meses em mãos, é possível calcular o caixa que o crescimento vai exigir antes de devolver.

Receita R\$ 18.000 mil ÷ 360 dias	R\$ 50 mil	VENDA DE UM DIA
Ciclo: cliente 60 + estoque 64 – fornecedor 40	84 dias	CICLO FINANCEIRO
Meta de receita dos próximos 12 meses	R\$ 21.600 mil	COMERCIAL
Meta R\$ 21.600 mil – receita R\$ 18.000 mil, ÷ 360	R\$ 10 mil	VENDA POR DIA A MAIS
R\$ 10 mil por dia × 84 dias de ciclo	R\$ 840 mil	GIRO EXIGIDO
Caixa em conta, junho	R\$ 370 mil	BALANCETE
Caixa R\$ 370 mil ÷ exigido R\$ 840 mil	0,44 vez	COM CAIXA PRÓPRIO
Limite aprovado e não sacado	R\$ 450 mil	CONTRATOS
Com o limite, R\$ 820 mil ÷ R\$ 840 mil	0,98 vez	COM O BANCO

A meta de R\$ 21,6 milhões exige R\$ 840 mil de giro novo antes da primeira entrega. Com o dinheiro que é de fato da empresa, a cobertura fica em 0,44 vez. Somando o limite aprovado, sobe para 0,98 vez, ainda abaixo do mínimo de 1,2 vez, que pediria R\$ 1.008 mil. A distância entre as duas coberturas mede o quanto a meta depende do banco, que cobra juros assim que o limite for sacado e pode cortá-lo antes disso. Gatilho da cobertura aceso.

GATILHO DE AÇÃO

Cobertura abaixo de 1,2 vez: em 30 dias, feche a fonte de dinheiro que falta ou reduza a meta, antes de liberar prazo novo ao comercial e antes de o estoque da meta ser comprado.

COMO DESTRAVAR

- 1 Antes de buscar dinheiro, encurte o ciclo. Cinco dias a menos entre prazo do cliente e estoque parado devolvem R\$ 250 mil e reduzem o giro que a meta exige.
SEM CUSTO • CAIXA EM 2 MESES
- 2 Escalone a meta com o sócio em três degraus trimestrais, para o caixa gerado no primeiro degrau bancar o segundo.
SEM CUSTO • RESPONDE NO TRIMESTRE
- 3 Só então leve o plano ao banco, com a conta pronta, e contrate a linha que falta antes de precisar dela.
CUSTA JUROS • DE 4 A 8 SEMANAS

QUEM BANCOU A DIFERENÇA

Enquanto o lucro ficava preso, alguém pagou a conta

Fornecedor, banco e sócio, e o que cada um cobra em troca.

A empresa precisou de R\$ 1.270 mil ao longo do ano: R\$ 600 mil a mais retidos no giro, R\$ 250 mil em máquina e veículo e R\$ 420 mil distribuídos aos sócios. O lucro do exercício, por si só, não cobriu essa soma.

Sempre que a operação gera menos caixa do que a empresa consome, a diferença é coberta por terceiros, e as três fontes possíveis são conhecidas. O fornecedor financia concedendo prazo, sem cobrar juros, mas encurta o prazo no pedido seguinte e o caixa sente o efeito na mesma semana; o que ele financiou já está descontado dentro do aumento do giro e, por isso, não aparece como linha separada na conta da página seguinte. O banco financia emprestando, cobra juros e pede o dinheiro de volta em poucos meses. O sócio financia com aporte, e a contrapartida que ele espera é deixar de ser chamado.

O capítulo seguinte mede quanto veio de cada fonte nesta empresa, no ano fechado.

O fornecedor, que financia dando prazo

R\$ 90 mil a mais em reais no ano, sem juros e sem contrato, mas o prazo em dias caiu de 42 para 40

O banco, que empresta com juros

R\$ 330 mil líquidos entre empréstimo novo e parcelas pagas, com R\$ 150 mil de juros no ano

O sócio, que financia deixando de retirar

R\$ 420 mil distribuídos num ano em que o saldo em conta caiu de R\$ 430 mil para R\$ 370 mil

05 Fornecedor, banco e sócio, e o preço de cada um

COMO ISSO ACONTECE • A CADA TRIMESTRE

As três fontes entram sem decisão formal. Com o fornecedor, o financiamento começa quando o financeiro atrasa dois pagamentos e ele não corta o prazo de imediato. Com o banco, quando a conta garantida cobre a folha numa sexta-feira apertada e ninguém devolve o saldo na segunda. Com o sócio, quando ele deixa de retirar o que havia combinado, ou devolve dinheiro à empresa sem contrato e sem data. A dependência costuma ser percebida no dia em que uma delas é interrompida.

POR QUE DECIDE O CAIXA

O prazo de fornecedor é o dinheiro mais barato e também o mais instável, porque desaparece no pedido seguinte, sem aviso e sem negociação. A dívida bancária curta se mantém estável enquanto o gerente renova, e ele renova enquanto os números ajudarem. Já o aporte de sócio é o mais paciente e o mais escasso dos três. Medir quanto de cada fonte sustenta o mês dá à empresa a noção do tempo de reação que ela terá quando uma delas mudar de ideia.

COMO MEDIR, PASSO A PASSO

- 1 Some o resultado antes do financeiro e a depreciação dos doze meses e subtraia os juros e o IRPJ/CSLL efetivamente pagos no extrato. É o que a operação colocou de dinheiro na mesa antes de mexer no giro.

resultado antes do financeiro + depreciação – juros – IRPJ/CSLL pagos

- 2 No extrato e nos contratos, some os empréstimos novos tomados no ano e subtraia as parcelas de dívida pagas. O que sobra é o quanto o banco financiou a empresa, líquido.
- 3 Some o aumento do giro, as compras de máquina e veículo e o lucro distribuído aos sócios. É tudo o que a empresa consumiu de dinheiro no ano, fora a operação do dia a dia.

aumento do giro + compra de bem + lucro distribuído = necessidade

- 4 Ponha a necessidade de um lado e as fontes do outro. A diferença tem de ser exatamente a variação do saldo em conta. Anote quanto por cento da necessidade cada fonte cobriu.

COMO LER O NÚMERO

acima de 80%

da necessidade coberta pela própria operação

de 60% a 80%

banco e fornecedor sustentam parte do mês, e isso se renegocia todo ano

abaixo de 60%

a empresa deixou de decidir sozinha o próprio tamanho

Observe a tendência antes do valor absoluto da dívida bancária. Dois anos seguidos com a fatia coberta pela operação em queda mostram que a empresa passou a depender de renovações, que são decisões tomadas fora dela.

05 Fornecedor, banco e sócio, e o preço de cada um

CONTINUAÇÃO

NO CASO DESTE MATERIAL

Com a ponte fechada, tudo o que a empresa consumiu de dinheiro no ano fica de um lado, e a origem desse dinheiro, do outro.

Aumento do dinheiro preso no giro	R\$ 600 mil	BALANCETE
Máquina e veículo comprados	R\$ 250 mil	EXTRATO
Lucro distribuído aos sócios	R\$ 420 mil	EXTRATO
Giro R\$ 600 mil + bens R\$ 250 mil + sócios R\$ 420 mil	R\$ 1.270 mil	NECESSIDADE
A operação, depois de juros e do IRPJ/CSLL	R\$ 880 mil	69% DA NECESSIDADE
O banco, empréstimo novo menos parcelas	R\$ 330 mil	26% DA NECESSIDADE
O caixa que a própria empresa tinha	R\$ 60 mil	DE 430 PARA 370

A operação bancou 69% da necessidade do ano, o banco entrou com R\$ 330 mil líquidos e o restante saiu do saldo em conta, que caiu de R\$ 430 mil para R\$ 370 mil. O fornecedor também financiou, com R\$ 90 mil a mais em reais já embutidos no giro, embora em dias ele tenha encurtado o prazo de 42 para 40, de modo que o aparente financiamento novo vem do volume maior. Para o ano que vem, nenhuma das três fontes está contratada.

GATILHO DE AÇÃO

Operação cobrindo menos de 60% da necessidade do ano, ou saldo em conta caindo pelo segundo ano seguido: leve ao sócio, neste mês, quanto de cada fonte sustenta a empresa e o que acontece se a maior delas parar.

COMO DESTRAVAR

- 1 Ponha em contrato o prazo que o fornecedor já pratica de fato, para ele deixar de ser um favor renovável a cada pedido.
SEM CUSTO • PROTEGE O PRAZO ATUAL
- 2 Troque a dívida curta que banca o giro por uma linha de 24 meses, para o vencimento parar de coincidir com o aperto.
CUSTA JUROS • A TROCA LEVA 2 MESES
- 3 Formalize com o sócio, em contrato com data e parcelas, o que hoje é promessa de aporte, e trate a distribuição de lucro como decisão de caixa e não de resultado.
SEM CUSTO • ORGANIZA O ANO SEGUINTE

O QUE FAZER

Na ordem do que devolve caixa mais rápido

As primeiras alavancas da lista não têm custo, dispensam banco e não exigem decisão de sócio. Comece sempre por elas e só desça na lista depois que as de cima estiverem executadas.

SEM CUSTO, E O CAIXA VOLTA EM ATÉ 60 DIAS

Cortar cinco dias entre o prazo do cliente e o estoque parado	R\$ 250 mil	2 MESES
Cobrar 70% do vencido de 1 a 30 dias, com data por escrito	R\$ 231 mil	2 A 4 SEMANAS
Acordo assinado para o vencido de 31 a 90 dias, entrada de 40%	R\$ 90 mil	30 A 60 DIAS

CUSTA MARGEM OU RELAÇÃO COMERCIAL

Escoar metade do estoque sem saída há mais de 90 dias	R\$ 240 mil	60 DIAS
Devolução ou troca do parado com o fornecedor que o vendeu	a relação	60 A 90 DIAS

CUSTA JUROS, E FICA POR ÚLTIMO

Trocar a dívida curta que banca o giro por uma linha de 24 meses	juros	2 MESES
Contratar a linha que cobre o giro que a meta exige	juros	4 A 8 SEMANAS

Antecipação de recebíveis, só no mês mapeado e com data para parar	o mais caro	MESMO DIA
---	--------------------	-----------

Os valores ao lado não se somam em nenhuma combinação, porque as alavancas atacam em parte o mesmo dinheiro: o título vencido que volta pela cobrança é o mesmo que encurta o prazo médio, e o estoque que escoar é o mesmo que corta dias do ciclo. Cada número indica o que aquela alavanca devolve isoladamente, e serve para escolher por onde começar, não para projetar um total. Quanto à ordem, ela não é sugestão: as alavancas de baixo custam dinheiro ou relação comercial, e nenhuma delas resolve a causa. Executar as de cima antes de procurar o banco reduz o valor da linha que a empresa vai pedir e melhora a posição na negociação.

O QUE FAZER

Os primeiros noventa dias

Uma folha por trimestre, com as mesmas quatro linhas em todas elas. Ao fim de um ano, as quatro folhas lado a lado mostram se a empresa corrigiu o problema ou apenas se acostumou com ele.

- 1 Semana 1. Monte a ponte do último ano fechado, com a DRE, os dois balancetes e o extrato. Feche a conferência até o centavo e anote a conversão do lucro em caixa. Essa folha é o ponto de partida e leva meio dia de trabalho.
- 2 Semanas 2 e 3. Abra as quatro contas deste material: vencido, estoque parado, total preso e cobertura da meta. Cada uma dá um número e uma faixa. Marque quais gatilhos acenderam e desde quando.
- 3 Semana 4. Leve ao sócio uma página só: a conversão, os gatilhos acesos, as três alavancas sem custo com valor em reais e prazo em dias, e um nome ao lado de cada uma.
- 4 Dias 30 a 90. Execute as três alavancas sem custo e refaça a ponte no fechamento seguinte. Se a conversão não subir, a causa estava em outro lugar, e a nova ponte aponta onde.

A FOLHA DO TRIMESTRE, EM QUATRO LINHAS

Conversão do lucro em caixa	o percentual e a conta que o produziu
Gatilhos acesos	quais, com o número de cada um e desde quando
Dinheiro parado hoje	vencido, estoque parado e o total, em reais
O que foi decidido	a alavanca, o valor, o prazo e o nome do responsável

Essas contas são trabalho de quem responde pela controladoria e pelas finanças, seja alguém da própria empresa, seja o escritório que a atende. Ao sócio cabe garantir que a folha exista e chegue à mesa dele todo trimestre.

ANEXO

A folha em branco

Imprima esta página e monte a ponte com os três documentos ao lado. A coluna da direita diz de onde sai cada número.

EMPRESA _____	PERÍODO DE _____ A _____
QUEM PREENCHEU _____	DATA _____

O QUE A DRE MOSTROU

Resultado antes das despesas financeiras e do IRPJ/CSLL DRE

O QUE ENTROU NA CONTA MAS NÃO SAIU DO CAIXA

Depreciação do período + IMOBILIZADO

O QUE FICOU PRESO NA OPERAÇÃO

Clientes a receber, variação entre as duas datas - BALANCETE

Estoque, variação entre as duas datas - BALANCETE

Fornecedores, variação entre as duas datas + BALANCETE

Demais contas de giro, variação entre as duas datas + BALANCETE

Caixa que a operação gerou = R\$

Conversão: caixa da operação ÷ a primeira linha = EM %

O QUE O CAIXA PAGOU FORA DA OPERAÇÃO

Juros pagos ao banco no ano - EXTRATO

IRPJ e CSLL pagos no ano - EXTRATO

Máquina e veículo comprados - EXTRATO

Parcelas de dívida antiga - EXTRATO

Lucro distribuído aos sócios - EXTRATO

O QUE VEIO DE FORA PARA COBRIR

Empréstimo novo tomado no banco + CONTRATOS

Variação do saldo em conta no ano = EXTRATO

A ponte fechou? A última linha tem de bater com a variação do saldo em conta. ☐ sim, fechou no centavo ☐ não fechou, vá para a página 7

Os sinais são a operação da ponte, não o sinal do saldo: conta que caiu entra com valor negativo.

PARA FECHAR

O lucro fica pelo caminho

A distribuidora deste material tomou decisões defensáveis. Concedeu prazo para vender mais, comprou lote maior para pagar menos pela unidade, investiu numa máquina e distribuiu lucro aos sócios. Cada uma dessas escolhas tinha justificativa na reunião em que foi aprovada, e o conjunto delas converteu R\$ 1,2 milhão de lucro em R\$ 60 mil a menos no banco.

Disciplina e competência não estavam em falta. Faltou a conta que liga uma coisa à outra, feita uma vez por trimestre, em uma única folha. Com ela na mesa, todas aquelas decisões continuam possíveis, tomadas agora com o custo em caixa e o prazo de retorno conhecidos.

Um sócio com seis meses de caixa à frente senta com o gerente do banco e escolhe entre as propostas; com trinta dias de caixa, ele aceita a que aparecer. O que separa uma situação da outra costuma ser menos o tamanho do lucro do que o tempo que a empresa teve para enxergar o problema.

A AR SOUZA trabalha ao lado da controladoria e dos sócios de empresas desse porte em três frentes: garantir o número certo na hora de decidir, projetar caixa e resultado dos meses seguintes e montar as rotinas que evitam erro e perda. Se estas páginas apontarem alguma lacuna na sua estrutura, teremos prazer em conversar.

NOTA TÉCNICA E CURADORIA

A ponte apresentada neste material é a demonstração dos fluxos de caixa pelo método indireto, prevista no CPC 03 (R2) e na NBC TG 03 (R3), escrita sem a terminologia técnica.

Este material foi revisado e aprovado pelo Comitê de Curadoria Técnica da AR SOUZA, responsável pelo rigor técnico e pela aderência às normas aplicáveis em tudo o que publicamos.