

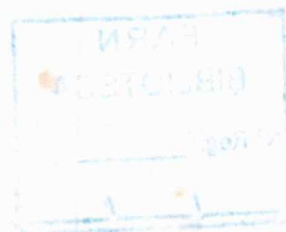
**LIGA DE ENSINO DO RIO GRANDE DO NORTE
FACULDADE NATALENSE PARA O DESENVOLVIMENTO DO RIO GRANDE DO
NORTE
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

PATRÍCIA MARQUES ALVES DE ARAÚJO

**O REFLEXO DO FLUXO DE CAIXA NO PROCESSO DECISÓRIO DA EMPRESA:
ESTUDO DE CASO DE UMA EMPRESA DO RAMO DE BENEFICIAMENTO DE
MÁRMORE E GRANITO NO RIO GRANDE DO NORTE**

**NATAL – RN
2006**

PATRÍCIA MARQUES ALVES DE ARAÚJO



**O REFLEXO DO FLUXO DE CAIXA NO PROCESSO DECISÓRIO DAS
EMPRESAS: ESTUDO DE CASO DE UMA EMPRESA DO RAMO DE
BENEFICIAMENTO DE MÁRMORE E GRANITO NO RIO GRANDE DO NORTE**

Monografia apresentada ao curso de Ciências Contábeis da Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte (FARN), como requisito para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

ORIENTADOR:

Prof^o. Carlos Eduardo Marinho Diniz, M.Sc.



M
657: 658.15
A 687n
2006

Catálogo na Publicação – Biblioteca da FARN
Setor de Processos Técnicos

Araújo, Patrícia Marques Alves de

O reflexo do fluxo de caixa no processo decisório das empresas: um estudo de caso de uma empresa do ramo de beneficiamento de mármore e granito no Rio Grande do Norte / Patrícia Marques Alves de Araújo. – Natal: FARN, 2006.

84 f.

Orientador: Carlos Eduardo Marinho Diniz (M.Sc.)
Monografia (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte.

1. Fluxo de caixa – Monografia. 2. Análise Financeira – Monografia. I. Título.

RN/FARN/BC

CDU 657:658.15

PATRÍCIA MARQUES ALVES DE ARAÚJO

**O REFLEXO DO FLUXO DE CAIXA NO PROCESSO DECISÓRIO DAS
EMPRESAS: ESTUDO DE CASO DE UMA EMPRESA DO RAMO DE
BENEFICIAMENTO DE MÁRMORE E GRANITO NO RIO GRANDE DO NORTE.**

Monografia apresentada ao curso de Ciências Contábeis da Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte (FARN), em 04 de dezembro de 2006, avaliada pela banca examinadora composta pelos seguintes membros:

Prof^o Msc. Carlos Eduardo Marinho Diniz
(Orientador)

Prof^o Msc. Aluísio Alberto Dantas
(Membro examinador)

Profa. Ana Katarina Pessoa de Oliveira Msc.
(Membro examinador)

A DEUS, por me acompanhar durante toda esta caminhada; a minha amada mãe, meu porto seguro; ao meu marido e companheiro Marcondes, por sua compreensão e incentivo nos momentos de incerteza; aos meus irmãos Karina e Antônio Neto, pelo apoio incondicional em todos os momentos da minha vida.

AGRADECIMENTOS

A DEUS, por ter me proporcionar um presente divino, a realização de um sonho, uma formação universitária.

A minha mãe Goretti Araújo, que é a base fundamental de toda a minha educação e caráter. A responsável por me ensinar que a educação é a maior fortuna que uma pessoa pode ter. Amo você demais.

Ao meu marido Marcondes que durante todo o curso manteve-se com sua imensa compreensão e paciência nos momentos difíceis, tornando-se a cada dia mais companheiro e amigo. Amo você.

Aos meus irmãos Karina Marques e Antônio Neto, por todo amor, carinho e compreensão que sempre me deram. Amo vocês.

As amigas da faculdade Guiomar, Priscila, Renata e Joseane pela ajuda dispensada nesta caminhada.

Ao meu orientador, Prof. Carlos Eduardo, pela paciência e enorme contribuição intelectual que me prestou, dando-me a honra de ser sua aluna. Muito obrigada.

A todos os professores, pelos ensinamentos dispensados a mim.

A coordenadora do curso de Ciências Contábeis da FARN, professora Ana Katarina, por sua competência a frente dessa coordenação e pela paciência e amor que desenvolve no seu trabalho.

A todas as pessoas que contribuíram direta e indiretamente para a realização deste trabalho.

Deus abençoe a todos. Muito Obrigada.

Uma descoberta, seja feita por um menino na escola ou por um cientista trabalhando na fronteira do conhecimento, é em sua essência uma questão de reorganizar ou transformar evidências, de tal forma que se possa ir além delas assim reorganizadas, rumo a novas percepções”.

JERONE BRUNER

RESUMO

Na economia do novo século as organizações continuam a ter a mesma preocupação que provém de séculos passados: a necessidade de capital. Na qual, a administração financeira no processo de planejamento financeiro desempenha grande papel como fonte de contribuição para o sucesso organizacional, visto que, o objetivo principal de qualquer administrador de empresa deve ser o de maximizar o lucro. Sendo assim, é fundamental à utilização de instrumentos e ferramentas de análise que gere informações relevantes para facilitar na tomada de decisão, determinando quanto à organização dispõe de capital e a melhor forma de utilizar as disponibilidades, proporcionando a maior taxa de retorno possível sobre o investimento realizado. Para isso, verifica-se a necessidade do controle efetivo dos fluxos de entrada e saída de recursos de uma empresa, na qual, a dilatação excessiva dos prazos de recebimento e contratação dos prazos de pagamento são fatores que precisam ser bem projetados para que não haja um desequilíbrio no caixa. Assim, é de suma importância que se analise o fluxo de caixa e seus desdobramentos, para que haja uma manutenção sistemática e um bom controle deste com o propósito primeiro de verificar como manter a liquidez dos recursos financeiros e qual o reflexo deste, no seu processo decisório. Para tanto, efetuou-se uma análise e interpretação dos dados obtidos no âmbito da empresa, através dos documentos contábeis, no qual, utilizou-se da análise através de índices, juntamente com uma análise do fluxo de caixa de 2004 e 2005. Para que dessa forma se pudesse, chegar a todas as conclusões específicas de cada parte da pesquisa e à conclusão geral. Dentro desse contexto, o presente trabalho tem o objetivo de analisar o fluxo de caixa da empresa DIMAGRAN LTDA, verificando a sua situação econômica e financeira em conjunto com o comportamento do seu fluxo de caixa. De acordo com a análise dos dados, os principais resultados obtidos foram os seguintes: Os índices de liquidez se comportaram positivamente em 2004 e 2005 apesar da falta de sincronia entre pagamentos e recebimentos, a falta de capital de terceiros e alto endividamento no curto prazo.

Palavras-chave: Fluxo de caixa. Análise financeira. Marmoraria.

ABSTRACT

In the economy of the new century the organizations continue to have the same concern that comes of last centuries: the capital necessity. In which, the financial administration in the process of financial planning plays great role as source of contribution for the organizational success, since, the main objective of any administrator of company must be to maximize the profit. Being thus, she is basic to the use of instruments and tools of analysis that generates excellent information to facilitate in the decision taking, determining how much to the organization she makes use of capital and the best form to use the availabilities, providing the biggest tax of possible return on the carried through investment. For this, it is verified necessity of the effective control of the entrance flows and exit of resources of a company, in which, the extreme dilation of the act of receiving stated periods and act of contract of the payment stated periods are factors that need to be well projected so that it does not have a disequilibrium in the box. Thus, it is of utmost importance that if analyzes the flow of box and its unfoldings, so that it has a systematic maintenance and a good control of this with the first intention to verify as to keep the liquidity of the financial resources and which the consequence of this, in its power to decide process. For in such a way, one effected an analysis and interpretation of the data gotten in the scope of the company, through the countable documents, in which, it was used of the analysis through indices, together with an analysis of the flow of box of 2004 and 2005. So that of this form if it could, to arrive at all the specific conclusions of each part of the research and at the general conclusion. Inside of this context, the present work has the objective to analyze the flow of box of the company DIMAGRAN LTDA, being verified its economic and financial situation in set with the behavior of its flow of box. In accordance with the analysis of the data, the main gotten results had been the following ones: The liquidify ratios if had held positively in 2004 and 2005 although the lack of sincronia between payments and acts of receiving, the lack of capital of third and high indebtedness in short term.

Key-Word: Flow of box. Financial analysis. Marble shop.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

FIGURA 1 – PRINCIPAIS ASPECTOS REVELADOS PELOS ÍNDICES FINANCEIROS ...	38
QUADRO 1 – RESUMO DE ÍNDICES.....	39
GRÁFICO 1 – COMPORTAMENTO DAS RECEITAS – DIMAGRAN LTDA.....	70
GRÁFICO 2 – COMPORTAMENTO DAS DESPESAS – DIMAGRAN LTDA.	72
GRÁFICO 3 – RESUMO DO COMPORTAMENTO DAS RECEITAS E DESPESAS	73
GRÁFICO 4 – SITUAÇÃO ECONÔMICA REAL / 2004 – DIMAGRAN LTDA.	75
GRÁFICO 5 – SITUAÇÃO ECONÔMICA REAL / 2005 – DIMAGRAN LTDA.	75

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – RESUMO DE ÍNDICES 2004 E 2005.....	49
TABELA 2 – CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	50
TABELA 3 – LIQUIDEZ GERAL.....	51
TABELA 4 – LIQUIDEZ CORRENTE	52
TABELA 5 – LIQUIDEZ SECA.....	53
TABELA 6 – CAPITAL DE GIRO PRÓPRIO.....	54
TABELA 7 – GRAU DE SOLVÊNCIA.....	55
TABELA 8 – IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	55
TABELA 9 – GIRO DE ESTOQUES	57
TABELA 10 – GIRO DO ATIVO.....	58
TABELA 11- PRAZOS MÉDIOS DE RECEBIMENTO DE VENDAS.....	59
TABELA 12 – PRAZOS MÉDIOS DE PAGAMENTOS DE COMPRAS	59
TABELA 13 – PRAZOS MÉDIOS DE RENOVAÇÃO DE ESTOQUES	60
TABELA 14 – MARGEM LÍQUIDA	62
TABELA 15 – RENTABILIDADE DO ATIVO	63
TABELA 16 – RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	64
TABELA 17 – ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO	65
TABELA 18 – PARTICIPAÇÃO DO CAPITAL DE TERCEIROS.....	66
TABELA 19 – COMPOSIÇÃO DE ENDIVIDAMENTO.....	67
TABELA 20 – RECEITAS AUFERIDAS NOS ANOS DE 2004 E 2005.....	70
TABELA 21 – DESPESAS DOS ANOS DE 2004 E 2005	71
TABELA 22 – COMPORTAMENTO DO FLUXO DE CAIXA EM 2004 E 2005.....	73

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1 CONTEXTO E COLOCAÇÃO DO PROBLEMA	13
1.2 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA	14
1.3 OBJETIVOS	15
1.3.1 Geral	15
1.3.2 Específicos	15
1.4 JUSTIFICATIVA	15
2 REFERENCIAL TEÓRICO	17
2.1 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA	17
2.1.1 Processo Decisório	17
2.1.2 Planejamento Financeiro	18
2.1.3 Ciclo operacional	18
2.1.4 Risco	18
2.1.5 Política de Crédito	19
2.1.6 Política de Cobrança	21
2.1.7 Política de Descontos	22
2.1.8 Regime de Competência	22
2.1.9 Regime de Caixa	23
2.2 CAPITAL DE GIRO	23
2.2.1 Fluxo de Caixa	24
2.2.2 Instrumentos que Geram Contas a Receber	25
2.2.3 Fatores que Influenciam Contas a Receber	25
2.2.4 Administração de Contas a Pagar	27
2.2.5 Administração do Disponível	27
2.2.6 Razões para a Manutenção de Disponibilidades	28
2.2.7 Fatores que Influenciam o Caixa Mínimo	29
2.2.8 Indicadores de liquidez	30
2.3 ADMINISTRAÇÃO DE ESTOQUES	31
2.3.1 Administração Financeira de Estoques	32
2.3.2 Modelo do Lote Econômico	33
2.3.3 Cálculo do lote econômico	34

2.4 FERRAMENTAS DE ANÁLISE FINANCEIRA	35
2.4.1 Objetivos da Análise de Balanços	35
2.4.2 A Análise de Balanços e a Contabilidade	35
2.4.3 Análise horizontal	36
2.4.4 Análise vertical	37
2.4.5 Análise Através de Índices	37
2.4.6 Como avaliar os índices	40
2.4.7 Análise da Alavancagem Financeira	41
2.5 AS EMPRESAS DE BENEFICIAMENTO DE MÁMORE E GRANITO	42
2.5.1 Mármore	42
2.5.2. Granito	43
3 METODOLOGIA	44
3.1 TIPO DE PESQUISA	44
3.2 UNIVERSO E AMOSTRA	46
3.3 COLETA DE DADOS	46
3.4 TRATAMENTO E ANALISE DOS DADOS	46
3.5 LIMITAÇÃO DO MÉTODO	47
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	48
4.1 EXAME DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	48
4.1.1 Índices de Liquidez	51
4.1.1.1 <i>Capital circulante líquido</i>	51
4.1.1.2 <i>Liquidez geral</i>	52
4.1.1.3 <i>Liquidez corrente</i>	53
4.1.1.4 <i>Liquidez seca</i>	54
4.1.1.5 <i>Capital de giro próprio</i>	55
4.1.1.6 <i>Grau de solvência</i>	56
4.1.1.7 <i>Imobilização do patrimônio líquido</i>	56
4.1.2 Índices de atividade	58
4.1.2.1 <i>Giro de estoques</i>	58
4.1.2.2 <i>Giro do ativo</i>	59
4.1.2.3 <i>Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV) ou (PMC)</i>	60
4.1.2.4 <i>Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC)</i>	60
4.1.2.5 <i>Prazo Médio de Renovação de Estoque</i>	61
4.1.3 Índices de Rentabilidade	63

4.1.3.1 Margem líquida.....	63
4.1.3.2 Rentabilidade do Ativo	64
4.1.3.3 Rentabilidade do Patrimônio Líquido	65
4.1.4 Índices de endividamento ou estrutura de Capital	66
4.1.4.1 Índice de endividamento	66
4.1.4.2 Participação de capital de terceiros	67
4.1.4.3 Composição de endividamento	68
4.2 ANÁLISE DO FLUXO DE CAIXA DA DIMAGRAN LTDA.....	70
4.2.1 Comportamento do Fluxo de Caixa em 2004 e 2005	70
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES	78
6 REFERÊNCIAS	82
APÊNDICES	

1 INTRODUÇÃO

Na economia do novo século, em que a globalização é a palavra-chave para definir todas as relações econômicas, financeiras, políticas, dentre outras, as organizações continuam a ter a mesma necessidade que provém de séculos passados: a necessidade de capital.

É nesse cenário que a administração financeira no processo de planejamento financeiro desempenha grande papel como fonte de contribuição para o sucesso organizacional, visto que, o objetivo principal de qualquer administrador de empresa deve ser o de maximizar o lucro. Sendo assim, se faz necessário à utilização de instrumentos e ferramentas de análise que gere informações relevantes para facilitar na tomada de decisão, determinando quanto à organização dispõe de capital e a melhor forma de utilizar as disponibilidades, proporcionando a maior taxa de retorno possível sobre o investimento realizado.

Em razão disto, a empresa tem a necessidade de acompanhar permanentemente seus resultados para avaliar o desempenho e fazer as correções necessárias para o controle dos recursos financeiros, de maneira que a mesma possua recursos suficientes para honrar seus compromissos e maximizar seus lucros. O fluxo de caixa surge como um instrumento que possibilitará manter a constante situação de liquidez como também dar condições para obtenção de lucros que compensem os riscos dos investimentos e a capacidade empresarial (ASSAF NETO; SILVA, 1997).

Segundo Weston; Brigham (2000, p. 40) “O lucro líquido da empresa é importante, mas o fluxo de caixa é ainda mais importante, [...] já que dinheiro é necessário para adquirir os ativos exigidos para a continuidade das operações”. Logo se observa a importância do constante controle das entradas e saídas de recursos, a fim de liquidar os compromissos e manter a continuidade da empresa no mercado que atua.

1.1 TEMA E PROBLEMA

A necessidade do controle efetivo dos fluxos de entrada e saída de recursos de uma empresa é uma constante preocupação para seus gestores, já que muitas vezes não há sincronia entre os departamentos de venda, compra, produção e estoques e, principalmente, entre pagamentos e recebimentos para honrar seus compromissos existindo a necessidade de

manter um caixa mínimo. A dilatação excessiva dos prazos de recebimento e contratação dos prazos de pagamento são fatores que precisam ser bem projetados para que não haja um desequilíbrio no caixa (ASSAF NETO; SILVA, 1997).

A grande maioria das empresas necessita de um bom capital de giro para a sua sobrevivência normal. Assim, é de suma importância que se analise o fluxo de caixa e seus desdobramentos, para que haja uma manutenção sistemática e um bom controle deste com o propósito primeiro de verificar como manter a liquidez dos recursos financeiros e qual o reflexo deste, no processo decisório no mercado de beneficiamento de mármore e granito no Rio Grande do Norte.

Para fins de realização desta pesquisa, optou-se pela escolha de uma empresa atuante nesse ramo, cujas características serão apontadas a seguir.

A empresa DISTRIBUIDORA DE MÁRMORE E GRANITO LTDA (DIMAGRAN LTDA), atuante no mercado de beneficiamento de mármore e granito, no Rio Grande do Norte, encontra-se inserida num contexto de arrocho financeiro. Por ser uma pequena empresa, as dificuldades duplicam-se na medida em que, sem o capital de terceiros, necessário à sua composição normal de capital, acaba por auferir grande desembolso com juros e correções devido ao atraso dos seus compromissos, além das grandes dificuldades em manter o ritmo normal das suas atividades.

No início de suas atividades, ou seja, no primeiro semestre de 2004, esta empresa fez uma ostensiva divulgação de seus produtos e serviços junto a construtoras imobiliárias, hotéis, principalmente, como também em residências. Oferecia algumas vantagens que as empresas já estabelecidas neste mercado não ofereciam para ganhar clientes no mercado de beneficiamento de mármore e granito, tendo em vista que seria nova nesse mercado, sua política de recebimento foi excessivamente dilatada.

Nesse ínterim, seu desenvolvimento transcorreu normalmente, ou seja, as vendas prosseguiram, e no final do ano de 2004, teve uma queda que gerou desequilíbrio financeiro. O estudo partiu da hipótese de que a situação econômica e financeira desta empresa não foi favorável nos últimos seis meses, no qual, o fluxo de caixa da empresa sofrera uma queda real e ficou abaixo do necessário para suprir as necessidades operacionais e honrar seus compromissos de curto prazo.

Dentro desse contexto, objetivou-se, através da realização deste trabalho, analisar o fluxo de caixa daquela organização, para que se possa entender, com clareza, os reais motivos das dificuldades de empresas do mesmo setor, nesse aspecto.

Nesse sentido, o presente trabalho busca sem obviamente querer esgotar o assunto, responder ao seguinte questionamento: Qual o impacto do gerenciamento do fluxo de caixa para o lucro?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Geral

- a) Avaliar o gerenciamento do fluxo de caixa da empresa DIMAGRAN LTDA.

1.3.2 Específicos

- a) Analisar os índices econômicos e financeiros;
- b) Identificar a política de administração de contas a pagar, contas a receber e estoques.

1.4 JUSTIFICATIVA

A liquidez empresarial é um tema que é alvo de constantes estudos para sua melhor compreensão, por não possuir um modelo teórico conclusivo.

A administração financeira tem a importante missão de não só manter a liquidez da empresa, como também propiciar condições para obtenção e maximização dos lucros, proporcionando a maior taxa de retorno possível sobre os recursos investidos pela empresa (ASSAF NETO; SILVA, 1997).

No entanto, a liquidez medida pelo capital circulante líquido (CCL), ou melhor, pela diferença entre ativo circulante e passivo circulante não é um critério determinante para diagnosticar a disponibilidade de recursos financeiros. Muitas empresas apresentam CCL positivo, aparentando situação confortável, mas não possuem um volume favorável na liquidez de caixa e encontram-se com dificuldades financeiras e vice-versa (ASSAF NETO; SILVA, 1997).

É importante observar que a avaliação da liquidez de recursos está intrinsecamente ligada à compra, estocagem, venda e da sincronia entre pagamentos e recebimentos, a partir da análise de todos esses fatores é possível determinar a real situação de liquidez que a empresa apresenta naquele dado momento (ASSAF NETO; SILVA, 1997).

Nesse sentido o fluxo de caixa surge como uma importante ferramenta para auxiliar nas tomadas de decisão. Haja vista, que o gestor financeiro no processo de decidir investir em determinada máquina para melhorar sua produção, ou em treinamento para melhorar o desempenho dos seus funcionários, além de fazer análise do retorno deste investimento recorre diretamente ao seu caixa para avaliar sua capacidade de pagamento.

Espera-se com a conclusão deste trabalho, que seja mais uma fonte importante de pesquisa na área financeira para o setor em questão, atingindo estudantes da área, professores e pesquisadores interessados. Também se tem como expectativa, que a presente pesquisa sirva como orientação aos empresários do setor de beneficiamento de mármore e granito, contribuindo para sua aplicação no âmbito de suas empresas, gerando, com isso, questionamentos quanto a real situação do fluxo de caixa de suas empresas, podendo assim tomar providências mais adequadas para manutenção de níveis, pelo menos, aceitáveis.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

“A função da Administração Financeira pode ser descrita de forma geral ao se considerar seu papel dentro da organização, sua relação com a economia e a contabilidade, assim como as principais atividades de administrador financeiro” (GITMAN, 2001, p. 39). Nesse sentido, verifica-se a interligação sistemática entre administração, economia e contabilidade para que se chegue a um entendimento da dimensão e complexidade que é administrar uma empresa. “A tarefa do administrador financeiro é adquirir e usar fundos de forma que maximize o valor da empresa” (WESTON; BRIGHAM, 2000, p. 8). O administrador tem como função principal manter a liquidez da empresa, de forma que suas escolhas de investimentos gerem lucro que seja capaz de satisfazer suas obrigações e adquirir ativos necessários para dar continuidade à atividade-fim da empresa.

2.1.1 Processo Decisório

O processo decisório “é o método formal de se fazer uma escolha, frequentemente envolvendo a análise qualitativa e a análise quantitativa” (HORNGREN; FOSTER; DATAR, 2000, p. 270).

“É a necessidade de optar por caminhos alternativos, tanto para a necessidade de solucionar determinado problema quanto para aproveitar determinada oportunidade, em decorrência de um futuro estado de ambiente em relação à empresa” (CASTELLI, 2001, p. 125).

De forma geral, o processo decisório é a maneira pela qual, se realizam operações, segundo determinadas normas; métodos e técnicas, buscando alternativas mais vantajosas de gerenciar uma empresa, objetivando garantir a consecução da sua missão, como também, maximizar seu valor. Nesse sentido, o gestor direciona suas ações em um planejamento, para alcançar seus objetivos.

2.1.2 Planejamento Financeiro

Neste contexto, é de suma importância para o crescimento de uma empresa, desenvolver um planejamento, criando ações e metas para que se possa chegar ao objetivo principal da empresa. Segundo Gitman (2001, p. 434) o planejamento financeiro é um importante norteador das operações da empresa, porque orienta e direciona os caminhos para guiar, coordenar e controlar as ações que a empresa de tomar para atingir seus objetivos.

Para Weston; Brigham (2000, p.343) o planejamento financeiro é a projeção de vendas e lucros, baseadas em uma série de estratégias alternativas, como também a determinação dos recursos necessários para alcançar essas projeções. Logo, se constata que uma empresa precisa direcionar suas forças definindo um plano de ações e delimitando estratégias com projeções das receitas de vendas e custos de produção para que se possa chegar ao sucesso de suas operações e ao controle permanente do desenvolvimento da sua atividade e do retorno lucrativo que ela ira gerar.

2.1.3 Ciclo operacional

Para uma melhor compreensão, deve-se, aqui, definir o conceito de ciclo operacional. Tomando-se como base a definição de Berti (1999, p. 15), define-se ciclo operacional como o conjunto de atividades que se inicia com a compra da matéria-prima e termina com a venda do produto acabado e recebimento do capital em caixa.

Ainda, “o ciclo operacional incorpora seqüencialmente todas as fases operacionais presentes no processo empresarial de produção-venda-recebimento” (ASSAF NETO; SILVA, 1997, p. 19).

Dessa forma, como já exposto, o curto prazo engloba o tempo total de um ano fiscal, com a ressalva de que empresas de criação e engorda de animais, estaleiros e outras com ciclos operacionais maiores do que o normal, possuirão um tempo de curto prazo igual ao seu ciclo operacional.

2.1.4 Risco

Segundo Groppelli; Nikbakht (1998, p. 66) o risco são as possíveis possibilidades de incerteza de retorno esperado.

Para Sanvicente (1997, p. 126), esse risco é um fato natural que ocorre no mercado financeiro e será maior ou menor, dependendo de alguns fatores, como: assiduidade dos clientes, intensidade da concorrência e oscilações da economia. Também concorre para maior ou menor risco o próprio prazo do ciclo operacional da empresa, pois, caso ele não esteja terminado até o prazo de vencimento das dívidas, certamente, ocorrerá à inadimplência da mesma. No ambiente da gestão do fluxo de caixa, ocorre uma divergência no que tange à escolha entre dar preferência à liquidez ou à rentabilidade.

O cerne desse conflito habita no fato de que o objetivo de toda empresa é obter o máximo de rentabilidade possível, pois dessa maneira ela irá crescer e auferir lucros, porém essa empresa não poderá ter a sua liquidez comprometida, não poderá deixar de pagar seus credores. Ou seja, a empresa deve decidir se irá aplicar o seu capital em investimentos que prometem bons retornos ou se investirá no seu ativo circulante para equilibrar suas contas e não correr o risco de ficar inadimplente.

2.1.5 Política de Crédito

Na moderna economia, a utilização do crédito tem a função não só de venda e pagamento, mas também assume a forma de arma para vencer a acirrada concorrência imposta pelas empresas.

Dessa maneira, a forma de como a empresa administra suas políticas de crédito e cobrança, que compreendem diretrizes e procedimentos de seleção de clientes, cobrança e descontos, constituem um importante elemento de atração para o produto que a empresa oferece no mercado.

É interessante salientar que, no planejamento de suas políticas de crédito e cobrança, a organização deverá proporcionar uma parceria entre a área financeira e a área de marketing, já que as formulações dessas estratégias necessitam de pesquisas acerca das necessidades do público alvo. Sanvicente (1997, p. 153) afirma que à medida que o serviço de crédito começou a ser visto como elemento do marketing mix, os gerentes de marketing passaram a participar cada vez mais das iniciativas e responsabilidades pelo desenvolvimento de serviços de crédito.

Segundo Assaf Neto; Silva (1997, p. 98) a política de crédito estabelece a limitação de parâmetros para a concessão de crédito em termos de venda a prazo.

Sanvicente (1997, p. 156) complementa afirmando que, a política de crédito de uma empresa é formada pelos fatores: fixação de prazos de pagamentos; fixação de critérios para seleção de clientes e estabelecimento de limites para concessão de crédito.

Em primeiro lugar, deve-se avaliar quanto tempo à empresa poderá conceder aos clientes para que efetuem os pagamentos das parcelas, ou seja, o prazo que será acertado no momento da negociação. Vale salientar que quanto maior for o prazo concedido, maior tende a ser o investimento em contas a receber.

Em segundo lugar, a empresa deverá avaliar se aceitará ou não o cliente em potencial, utilizando algumas técnicas que serão citadas a seguir.

Weston; Brigham (1969, apud SANVICENTE, 1997) dizem que, nesse sentido, existem cinco aspectos a serem avaliados: são, no original em inglês, os 5 C's do crédito, como dizem esses autores:

- a) o cliente procurará cumprir sua obrigação? (character);
- b) o desempenho operacional e financeiro do cliente permitirá a geração de recursos para efetuar o pagamento? (capacity);
- c) o cliente possui bens e outros recursos disponíveis para cobrir o valor exigido pela transação? (capital);
- d) o cliente pode oferecer garantias, reais ou não? (collateral); e
- e) quais serão os possíveis efeitos de acontecimentos externos (por exemplo, nível de atividade da economia) sobre a capacidade do cliente para pagar as suas dívidas? (conditions).

Como foi dito anteriormente, as decisões de aceitação ou não de clientes podem seguir modelos rígidos ou moderados, observando-se que cada uma dessas linhas é acompanhada de vantagens e conseqüências. A assunção de qualquer um desses modelos dependerá, primordialmente, do tipo de administração praticado pela empresa. Também poderá contribuir para esta decisão o momento vivido na economia nacional, isto é, em casos de recessão, a política de seleção tende a ser mais flexível. E em épocas de mercado em expansão, certamente essas políticas se tornarão mais rígidas.

O processo de avaliação de crédito pode ser assim efetuado, segundo Sanvicente (1997, p. 157):

- a) obter dados acerca do candidato ao crédito, através de demonstrações financeiras, agências especializadas em informações de crédito (SERASA, SPC etc), agência bancária com a qual o candidato opera e outros fornecedores do solicitante;

- b) analisar os elementos de decisão, apoiando-se em índices de liquidez e estimativas do risco do não-pagamento;
- c) decidir pela aceitação ou rejeição do pedido, mediante a comparação do custo de aceitação e o custo de rejeição, sendo que:

$$\text{Custo de aceitação} = [\text{probabilidade de prejuízo} \times \text{Custo variável unitário} \times Q] + [\text{Retorno exigido} \times (\text{Prazo médio de cobrança}/360) \times \text{Custo variável unitário} \times Q] + \text{Custo médio de cobrança}$$

$$\text{Custo de rejeição} = (1 - \text{Probabilidade de prejuízo}) \times (\text{Margem de contribuição por unidade}) \times Q$$

Onde:

Q = Número de unidades encomendadas

E, por fim, em terceiro e último lugar, a empresa deverá estabelecer o limite de crédito que o solicitante poderá obter. “Esta decisão deve levar em conta o risco de perda assumido pela empresa, em vista da probabilidade de não pagamento” (SANVICENTE, 1997, p. 159).

2.1.6 Política de Cobrança

“A política de cobrança da empresa são seus procedimentos para cobrar as duplicatas a receber quando elas vencem” (GITMAN, 2001, p. 530).

De acordo com Sanvicente (1997, p. 159) a política de cobrança “existe para que as vendas já efetuadas efetivamente se transformem em recebimentos”. Um dos princípios mais básicos dessa atividade é o de que a empresa deve ter o cuidado de não gastar mais com cobrança do que os valores que tem a receber. Para isso, elas devem analisar o que podem perder ou ganhar, caso promovam uma redução nos seus esforços de cobrança. Deve-se levar em consideração também que a atividade de cobrança não levará um cliente sem condições financeiras a quitar a sua dívida, porém qualquer empresa que possua capital investido em contas a receber deve ter uma atividade mínima de cobrança.

A atividade de cobrança tem a capacidade de aumentar o volume extraído dos clientes, mas também tem a capacidade de afetar futuras vendas, caso seja efetuada de forma

muito agressiva. Em suma, o equilíbrio entre os custos de cobrança e os valores a receber e a coerência no momento da cobrança farão da cobrança um esforço realmente produtivo.

2.1.7 Política de Descontos

A política de descontos é associada a recebimentos antecipados pela empresa, ou seja, caso o cliente antecipe um pagamento, terá um desconto diretamente proporcional à quantidade de dias que antecipou.

“Do ponto de vista da empresa que oferece o desconto, ele pode ser considerado como um estímulo para maiores vendas, mas é fundamental lembrar que mais importante do que isso talvez seja a possibilidade de acelerar os recebimentos das vendas” (SANVICENTE, 1997, p. 161).

Para Weston; Brigham (2000, p. 443) o desconto concedido ao cliente é uma redução sobre os preços das mercadorias com o propósito de antecipar pagamentos.

A empresa só será beneficiada pelo desconto se a diferença entre o desconto e o custo dos recursos de terceiros a curto prazo for inferior à margem de contribuição do produto. A taxa de desconto também precisará ser superior às taxas de investimentos de curto prazo existentes no mercado, pois, caso contrário, não será atrativo para os clientes, que preferirão investir o seu capital em locais que lhe tragam maior rentabilidade.

2.1.8 Regime de Competência

Ocorre quando “[...] na apuração dos resultados (rédito) do exercício, são consideradas as receitas e despesas nas datas a que se referem, independentemente de seus recebimentos ou pagamentos” (NEVES; VICECONTI, 2002, p. 23).

Além disso, “no regime de competência, as receitas e despesas são apropriadas ao período em função de sua incorrência e da vinculação da despesa à receita, independentemente de seus reflexos no caixa” (IUDÍCIBUS; MARTINS; GELBCKE, 2000, p. 28).

Sendo assim, o regime de competência, registra no ato da transferência do produto ou serviço a referida receita mediante pagamento ou compromisso assumido de pagamento futuro, ou seja, registra a entrada de recursos, independentemente de sua efetiva entrada.

2.1.9 Regime de Caixa

De acordo com o entendimento de Neves e Viceconti (2002, p. 22), “o regime de caixa quando apurados dos resultados (rédito) do exercício são considerados apenas os pagamentos e recebimentos efetuados no período”.

E Gitman (2001, p. 40) ratifica, afirmando que o regime de caixa “reconhece as receitas e os gastos somente com relação aos fluxos de entrada e saída reais de caixa”.

O que se pode concluir, é que diferentemente do regime de competência, o regime de caixa, só registra as entradas e saídas, quando essas, ocorrem efetivamente no caixa.

2.2 CAPITAL DE GIRO

Não há uma fórmula-padrão que demonstre a maneira exata de administrar o capital de giro de uma empresa, pois são muitas as variáveis envolvidas nesse processo. Talvez a principal delas seja a configuração da empresa. O investimento em capital de giro de uma empresa dependerá primordialmente do setor em que atua e dos tipos de negócios que fará.

De acordo com Berti (1999, p. 15),

capital de giro é o montante (parcela) de recursos destinados à aplicação dos meios, para fazer com que a empresa complete o ciclo operacional, ou seja, a aquisição da matéria-prima, do material secundário, sua transformação em produtos acabados e a distribuição deles no mercado consumidor, reiniciando-se o ciclo.

O mesmo autor ainda esclarece que “denomina-se Capital de Giro, a parcela dos recursos próprios da empresa que se encontra disponível para aplicações” (BERTI, 1999, p. 15).

Tendo em vista o esclarecimento do autor, pode-se afirmar que o capital de giro é a parte do capital da empresa que possui a maior probabilidade de ser convertida em caixa (dinheiro). Esse capital, em geral, é formado pelos saldos mantidos por uma empresa nas contas disponibilidades; investimentos temporários; contas a receber (ou duplicatas a receber de clientes) e estoques de matérias-primas; mercadorias para venda; produção em andamento e produtos acabados. Assim, conforme Sanvicente (1997, p. 120), pode-se chamar de capital de giro a soma de todos esses itens citados. Em suma, todo capital investido, em qualquer área

da empresa, o qual possa ser convertido em moeda corrente, em curto prazo, é chamado de capital de giro.

Segundo os artigos 179 e 180 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades por Ações), o *curto prazo* é delimitado por um período igual ao de um exercício social, ou seja, um ano, na maioria dos casos. Entretanto, em que pese essa fixação arbitrária para fins práticos, é preciso entender o significado teórico do curto prazo (SANVICENTE, 1997, p. 120).

Segundo Di Augustini (1996, p. 20), o capital de giro engloba todo o capital que pode ser convertido em caixa dentro do prazo de um ano, com algumas ressalvas, pois segundo o art. 175 da Lei 6.404/76, em empresas como estaleiros, criação e engorda de animais, etc., o ciclo operacional supera o prazo de um ano e, nesses casos, o capital de giro pode assumir o mesmo prazo deste ciclo.

2.2.1 Fluxo de Caixa

De acordo com Silva (2001, p. 420) o fluxo de caixa é um instrumento de análise que permite identificar o processo de recebimentos e pagamentos, ou seja, as entradas e saídas de dinheiro da empresa.

O fluxo de caixa é um instrumento que relaciona os ingressos e saídas de recursos monetários no âmbito de uma empresa em determinado intervalo de tempo. [...] A partir da elaboração do fluxo de caixa é possível prognosticar eventuais excedentes ou escassez de caixa, determinando medidas saneadoras a serem tomadas (ASSAF NETO; SILVA, 1997, p.35).

Sendo assim, a manutenção permanente do fluxo de caixa é um instrumento imprescindível para manter a plena situação de liquidez e a projeção de caixa funciona como um espelho da real liquidez de caixa, facilitando a tomada de decisão e direcionando o gestor como utilizar as disponibilidades da melhor forma possível.

A gestão do fluxo de caixa envolve, como qualquer outro tipo de administração, a tomada de decisões. Essas decisões, nesse caso, envolvem três dimensões: a liquidez dos ativos correntes; o conflito entre liquidez e rentabilidade e o volume de manutenção de saldos.

Uma das decisões a serem tomadas por um gestor, relacionada ao fluxo de caixa, está relacionada à liquidez dos ativos correntes da empresa, frente ao prazo de vencimento de suas dívidas. Ocorre que ao efetuar suas compras a prazo, a organização se compromete com

um determinado valor a vencer em uma data certa. Mediante ocorrência, o gestor deverá se empenhar para honrar, nos prazos corretos, todas as dívidas assumidas.

A empresa quase sempre correrá o risco de não honrar seus compromissos, pois sempre dependerá da conclusão do seu ciclo operacional (transformação dos ativos correntes em dinheiro) para quitá-los.

2.2.2 Instrumentos que Geram Contas a Receber

Segundo Weston; Brigham (2000, p.432) as empresas prefeririam vender à vista, mas para tornar-se mais competitiva, investem em contas a pagar para elevar o volume das vendas criando instrumentos que possibilite essas operações.

De acordo com Sanvicente (1997, p. 152), ao falar de contas a receber refere-se a:

- a) **contas correntes:** os titulares dessas contas são os clientes permanentes da empresa que efetuam compras e pagamentos periódicos. Para esses clientes não há fixação de um prazo de crédito, já que eles têm a confiança da empresa;
- b) **crédito parcelado:** é concedido de acordo com as vendas efetuadas pela empresa, devido à necessidade dos clientes e à concorrência que também possui esta prática;
- c) **contratos de venda a prazo e de venda condicional:** são os contratos efetuados, tendo como objeto a compra de bens ou serviços previamente encomendados e de término demorado, tais como imóveis consultorias etc.

De maneira geral, a concessão de crédito sempre foi uma ferramenta para atrair clientes, no qual, existe uma modalidade para cada perfil de cliente e esta concessão depende também, do volume das vendas da empresa e de quanto ela pretende investir em contas a receber.

2.2.3 Fatores que Influenciam Contas a Receber

“Financeiramente, a venda a prazo deve ser enfocada como instrumento a ser realizados pelo vendedor, com determinado nível de liquidez, risco e rentabilidade e para dado volume de investimento” (ASSAF NETO; SILVA, 1997, p. 98).

O administrador financeiro de uma organização deve se preocupar com muitas variáveis que podem afetar o capital investido em contas a receber. Algumas dessas variáveis são relacionadas com a política de crédito mais liberal ou mais seletiva, outras podem ser relacionadas a uma política de descontos atrativos, entre outras (SANVICENTE, 1997).

Essas variações possíveis, nos exemplos acima, podem fazer com que o seu capital cresça ou diminua no tempo. Citando um exemplo fictício, pode-se imaginar uma empresa que adotasse uma política de crédito liberal ao extremo, aceitando todas as propostas de seus clientes sem analisar as suas reais capacidades de pagamento. Essa empresa realmente iria registrar um grande volume de vendas, porém, certamente, seu investimento em contas a receber, efetuado na atualidade, não iria retornar com a rentabilidade esperada. Ao adotar esta política a empresa assumiu um risco muito alto, possibilitando que uma porcentagem muito grande de clientes não honre suas dívidas nas datas certas, além daqueles que se transformariam em dívidas incobráveis. Ao acontecer esse fato, a empresa estaria com o seu ciclo operacional comprometido, o que, conseqüentemente, comprometeria sua liquidez.

Segundo Sanvicente (1997, p. 153), os principais fatores condicionantes que afetam o investimento em contas a receber são:

- a) volume de vendas a prazo: quanto maiores forem, maior será a concessão de crédito;
- b) proporção entre o custo direto do produto ou serviço e o valor de venda faturado: quanto maior for essa diferença, maior será a margem de contribuição (retorno) da empresa;
- c) sazonalidade de vendas: nas melhores épocas (festas, datas especiais etc) as vendas serão mais volumosas e, por conseqüência, mais crédito será concedido;
- d) regras do ramo de atividade quanto a limites de crédito: elas poderão dificultar ou facilitar o crédito, de acordo com as leis locais, que podem variar de estado para estado;
- e) políticas de prazo de crédito, cobrança e descontos da empresa: neste caso cada empresa, mediante suas possibilidades, elaborará as políticas mais adequadas à sua situação.

A questão de investir em contas a receber, é uma estratégia muito utilizada pelas empresas para atrair clientes, mas deve estabelecer critérios e parâmetros que não prejudique o desenvolvimento da suas atividades. A concessão desse crédito deve possibilitar um retorno

que efetivamente cubra o investimento realizado em contas a receber e que obviamente gere lucro satisfatório que compense a espera.

2.2.4 Administração de Contas a Pagar

As contas a pagar podem ser consideradas como um empréstimo que foi concedido à empresa por um fornecedor que não lhe cobrou juros por esse empréstimo. As empresas que possuem crédito no mercado fazem de seus fornecedores uma espécie de parceiros. O fornecedor, mediante uma promessa de pagamento, em uma data previamente acertada, fornece os materiais, matéria-prima ou serviços que a empresa solicite. Fazendo uma análise mais profunda, pode-se considerar essa transação proporcionalmente igual a um empréstimo em papel moeda, adquirido pela empresa para compra de mercadorias, sendo que desse empréstimo não lhe foram cobrados juros (GROPPELLI; NIKBAKHT, 1998, p. 390).

Para Weston; Brigham (2000, p. 510) as contas a pagar correspondem a maior parte da dívida de curto prazo que uma empresa possui e surge de acordo com o volume de compras a crédito efetuado.

As decisões quanto à administração de contas a pagar se dão quando os fornecedores oferecem grandes descontos para o pagamento à vista dos produtos ou quando a empresa não possui os recursos para pagar uma dívida na data prevista. No primeiro caso, a empresa deve analisar se o retorno embutido no desconto que o fornecedor concede para pagamento à vista da mercadoria é maior do que o retorno que ele obteria aplicando esse capital em um fundo de curto prazo.

No segundo caso, a organização deve avaliar se é mais vantajoso adquirir um empréstimo para quitar a dívida ou se é mais coerente pagar os juros decorrentes do atraso, esperando que o seu ciclo operacional se complete.

2.2.5 Administração do Disponível

Como já visto anteriormente, o disponível representa os recursos contidos nas contas caixa e bancos, sendo que a primeira representa a moeda em espécie, ou seja, papel moeda e moedas metálicas. A segunda conta representa os saldos mantidos nas contas bancárias que são movimentadas mediante a emissão de cheques (SANVICENTE, 1997).

De acordo com Sanvicente (1997, p. 140), todos os investimentos contidos no disponível não têm rendimento direto, pois esse item do balanço patrimonial não é uma

aplicação financeira, porém toda empresa necessita possuir reservas em seu disponível, devido aos motivos que serão citados mais adiante.

“Disponibilidades representam o dinheiro em mãos da empresa, os depósitos bancários à vista e as aplicações de imediata conversibilidade em dinheiro” (SILVA, 2001, p. 52).

De maneira geral, uma empresa precisa ter uma quantidade mínima de recursos no seu caixa, por uma série de fatores e iremos abordar mais à frente, mas principalmente para pagar suas dívidas de curto prazo.

2.2.6 Razões para a Manutenção de Disponibilidades

Segundo Assaf Neto; Silva (1997, p. 78) uma empresa precisa manter um caixa mínimo para atender seus compromissos assumidos, por precaução devido à falta de sincronia entre pagamentos e recebimentos e para oportunidades de negócios que podem ocorrer.

a) Para efetuar transações

Segundo Sanvicente (1997, p. 140),

os saldos de Caixa e Bancos funcionam como um amortecedor entre as saídas e as entradas previstas sob as condições operacionais normais e devido ao simples fato de que as entradas e as saídas só coincidirão, em montante e momento de ocorrência, por um acaso muito grande.

Isso quer dizer que o saldo em caixa servirá para salvaguardar a empresa de desencontros entre os recebimentos e pagamentos – o que, via de regra acontecerá – para que esta não incorra em inadimplência com relação às suas dívidas. Para que esse sistema funcione de forma correta, é necessário e primordial que a empresa possua uma previsão do seu fluxo de caixa. Essa previsão poderá ser feita para um período que seja mais conveniente às condições da empresa. O fluxo de caixa nada mais é do que um quadro contendo as entradas e as saídas de capital, com suas respectivas descrições e datas atual e futura.

A função geral de todo esse controle é, simplesmente, prever, com antecedência suficiente, em quais datas a empresa possuirá capital disponível para efetuar transações (aplicações) que lhe retornem a maior rentabilidade possível.

b) Por precaução

Como já exposto, o capital reservado nas disponibilidades serve para resguardar a empresa das não-coincidências entre as entradas e as saídas e das diferenças entre os fluxos de caixa previstos e os fluxos reais.

Sendo assim, Sanvicente (1997, p. 141) afirma que,

neste caso específico, interessa à empresa evitar insuficiências de caixa. A alternativa mais desfavorável é aquela em que as diferenças entre previsões e fatos levam a déficits superiores aos esperados. Por isso temos esta segunda parcela do saldo, cuja finalidade é proporcionar uma margem de segurança contra estas variações incertas e desfavoráveis.

c) Para tirar proveito de oportunidades especiais

As oportunidades de que fala essa razão para manter reservas no disponível é a própria especulação de mercado. Esse não é o objetivo maior da empresa, porém ocorre com frequência no mercado financeiro. Assim como explica Sanvicente (1997, p. 143):

esta parcela de investimentos em disponibilidades destina-se principalmente a tirar partido de oportunidades de lucro, como, por exemplo, na acumulação de saldos para a compra futura de títulos, esperando-se que haja um aumento das taxas de rendimento desses títulos, ou para a compra tão rápida quanto possível de materiais, além do exigido para produção imediata, em face de uma expectativa de majoração subsequente dos seus preços.

2.2.7 Fatores que Influenciam o Caixa Mínimo

Segundo Weston; Brigham (2000, p. 401) o caixa é um ativo que não gera retorno, por isso, é necessário minimizar a quantia destinada a ele para manter e conduzir as atividades empresariais normais da empresa.

Para Assaf Neto; Silva (1997, p.78), os investimentos em caixa representam perda de rentabilidade, o capital não cresce; perde valor. Desta forma, cabe ao investidor conhecer as razões que influenciam o caixa mínimo, para que se consiga investir o mínimo possível, no intuito de não incorrer em prejuízos.

O mesmo autor ainda cita algumas razões das quais depende o caixa mínimo:

- a) falta de sincronia entre pagamentos e recebimentos: tende a elevar as necessidades de caixa;
- b) possibilidade de acontecimento de eventos não previstos;
- c) existência de prazo médio de recebimento de vendas acima do necessário;
- d) existência de prazo de pagamento reduzido;
- e) existência de grande investimento em estoques (ASSAF NETO; SILVA, 1997, p. 78).

Para se calcular, com precisão, o caixa mínimo que a empresa necessita manter para efetuar seus pagamentos nas datas corretas, deve-se utilizar o modelo do caixa mínimo operacional.

2.2.8 Indicadores de liquidez

Vale, aqui, para melhor compreensão, definir cada uma dessas expressões.

Os indicadores de liquidez medem a capacidade de uma empresa em pagar suas dívidas exigíveis no prazo de até um ano. [...] a análise de rentabilidade visa medir o nível de retorno, em termos de lucro líquido, que a empresa está auferindo sobre parâmetros como patrimônio líquido e volume de vendas (DI AUGUSTINI, 1999, p. 35).

Com relação ao investimento de capital em uma destas áreas, deve-se saber que quanto mais se aplica em uma delas, menos será a parcela que se aplicará na outra área.

Nos termos de um 'conflito', com o objetivo rentabilidade, quanto mais for aplicado em ativos correntes para manter a liquidez, dado um volume de operações, menos restará para aplicações com um retorno mais atraente (SANVICENTE, 1997, p. 127).

Esse é outro conflito que ocorre durante a tomada de decisão na gestão do fluxo de caixa. A empresa deve optar entre manter suas disponibilidades e estoques com saldos excessivos ou manter esses saldos insuficientes.

No primeiro caso, a empresa estará optando por investimentos e custos mais altos, para que se mantenha sempre coberta de futuras faltas de produtos ou de inadimplências causadas por despesas inesperadas.

No segundo caso, a empresa optará por uma estrutura mais enxuta, evitando acumular grandes quantidades de estoque e de caixa, diminuindo consideravelmente os seus

custos e investimentos, porém estará correndo o risco da ocorrência de falta de produtos e inadimplência (SANVICENTE, 1997, p. 128).

2.3 ADMINISTRAÇÃO DE ESTOQUES

Para Groppelli; Nikbakht (1998, p. 387) o principal propósito da administração de estoques é determinar o nível de estoque que satisfaça os clientes em quantidade e tempo não imobilizando capital desnecessário, para investir os recursos em ativos mais rentáveis.

Via de regra, a administração (planejamento e controle) dos estoques mantidos por uma empresa não fica sob a supervisão direta do pessoal de administração financeira. Entretanto, constituem os estoques uma modalidade de investimento de recursos pelas empresas, podendo representar uma elevada proporção dos ativos totais. Como a administração financeira preocupa-se, entre outras coisas, com a boa aplicação de recursos em geral, a administração de estoques possui aspectos financeiros que exigem o contato desta área com os responsáveis diretos pela sua gestão (SANVICENTE, 1997, p. 128).

Observa-se, com esta afirmação, que a administração de estoques possui um elo de ligação com a administração financeira, devido ao fato dos produtos estocados possuírem valor financeiro e serem os responsáveis pelos lucros ou prejuízos da empresa, gerados com a sua venda.

Nas empresas em geral, os estoques formam um elo entre as etapas de aquisição e venda (empresas comerciais) e as de aquisição, transformação e venda (empresas industriais). A manutenção de estoques em qualquer dos momentos do processo formado por essas etapas é uma condição extremamente importante para a flexibilidade operacional da empresa (SANVICENTE, 1997, p. 128).

Em termos gerais, a existência dos estoques é justificada pela sua capacidade de minimizar os erros e desencontros ocorridos entre os processos de compra, fabricação e venda de mercadorias. Ou seja, caso ocorram erros em uma dessas etapas, a empresa não estará descoberta pela falta dos produtos e, dessa forma, não deixará de vender e auferir lucros.

Em suma, segundo Sanvicente (1997, p. 129), pode-se afirmar que a existência de investimentos em estoques é uma função do volume de vendas projetadas para o futuro. Além disso, o volume de estoques mantidos por uma empresa deve depender dos seguintes itens:

- a) disponibilidade relativa dos itens necessários, isto é, da rapidez com que podem ser obtidos; quanto mais fácil for esse acesso, naturalmente, o estoque necessário, de qualquer tipo, deverá ser menor;
- b) duração do ciclo de produção no caso de empresa industrial; quanto mais longo for este ciclo, maior tenderá a ser a necessidade de estoques de matéria-prima e produção em andamento;
- c) hábitos de compras dos clientes, pois a maior previsibilidade das encomendas poderá permitir a redução relativa dos investimentos em estoques;
- d) durabilidade dos itens estocados, em vista da possibilidade de que sejam perecíveis ou deterioráveis, ou da situação em que o item estocado esteja sujeito a mudanças rápidas de estilo ou moda. Em ambos os casos, manter estoques significativos não é aconselhável, pois o risco de perda parcial ou total do investimento é excessivamente alto.

A questão de quanto e quando comprar é fator relevante na administração dos estoques, tendo em vista, a importância de mantê-lo para atender confortavelmente a demanda de vendas como também para evitar despesas na manutenção dos custos de estocagem, assim viabilizando uma maior lucratividade.

2.3.1 Administração Financeira de Estoques

Apesar dos benefícios já citados anteriormente, o direcionamento de capital para estoques é um tipo de investimento que a administração financeira procura reduzir ao máximo. Os motivos dessa prática são os custos decorrentes da manutenção desses estoques, além de reduzir a rotação dos recursos da empresa, comprometendo a rentabilidade da mesma.

Para Assaf Neto; Silva (1997, p. 144) é importante analisar as vantagens de possuir estoques e comparar com os custos de estocagem para decidir quanto se deve possuir de estoque e quando solicitar reposição dos produtos.

Assim, segundo Sanvicente (1997, p. 134)

admitidos os benefícios proporcionados pela manutenção de estoques, ao administrador financeiro cabe verificar que as exigências sejam atendidas ao menor custo possível em termos de recursos monetários da empresa. Daí a idéia de estoques minimizadores de custos.

Segundo Sanvicente (1997, p. 134), os custos de estoques podem ser divididos em duas categorias:

- a) os que são diretamente proporcionais ao volume mantido em estoque: são os estoques excessivos, que levam aos altos custos de armazenagem, altos custos de capital, riscos de obsolescência, entre outros.
- b) que são inversamente proporcionais a esse volume: são os tipos que trazem prejuízos à empresa pela falta de produtos em estoque.

Dessa forma, o problema geral da empresa com relação aos seus estoques é encontrar o equilíbrio dessas duas situações de perigo, evitando estoques inadequados que poderiam prejudicar a produção e perda de vendas de um lado e o estoque excessivo, causando custos elevados de armazenagem do outro.

De todos os grupos de ativos correntes, os estoques, qualquer que seja o seu tipo, são os de realização mais problemática, não só pela dificuldade de vendê-los, principalmente em casos de liquidação forçada, como devido ao risco de prejuízo, comparando-se os gastos nele efetuados com os preços de venda disponíveis (SANVICENTE, 1997, p. 135).

Ou seja, de acordo com o autor, dentro dos itens do capital de giro, o estoque é a conta que possui mais dificuldades de conversão para moeda, pois, não raro, executam-se liquidações de produtos que não se conseguiu vender em tempo hábil. Sinal de prejuízos para a empresa.

Para evitar esse tipo de ocorrência, deve-se recorrer ao modelo do lote econômico, assim como consta no item seguinte.

2.3.2 Modelo do Lote Econômico

“O lote econômico de compra é a quantidade de um item que, quando pedido regularmente, resulta em custos mínimos de pedido e de manutenção” (GROPPELLI; NIKBAKHT, 1998, p. 390)

O modelo do lote econômico é baseado nas hipóteses a seguir:

- a) o tempo necessário para receber ou produzir é nulo, ou seja, o recebimento e a produção são instantâneos após a emissão do pedido de compra;

- b) os custos de manutenção são todos diretamente proporcionais ao estoque médio;
- c) os custos de pedido ou ordem são constantes por transação;
- d) não há descontos por quantidade nas compras; quando existem, devem ser associados à redução dos custos de pedido (SANVICENTE, 1997, p. 137).

O modelo do lote econômico determina qual o volume ideal de recursos deve ser aplicado nos itens estocados, minimizando, com isso, o custo total de manutenção do estoque.

2.3.3 Cálculo do lote econômico

De acordo com Assaf Neto; Silva (1997, p. 146) o lote econômico é uma estratégia que possibilita determinar, a quantidade mínima necessária que se deve manter em estoque para atender a demanda normal e o tempo certo para realizar novo pedido de reposição deste estoque.

Segundo Sanvicente (1997, p. 138), “a fórmula de cálculo do número ideal de unidades, ou seja, o que se conhece por lote econômico, e que permite o cálculo do estoque médio mais apropriado (aquele que resulta em custos mais baixos), é obtido do seguinte modo”:

$$C_d = \frac{Q}{2} \cdot C \cdot i$$

Onde:

C_d = lote econômico

Q = número de unidades

C = custo unitário do item

i = porcentagem do custo unitário

O modelo do lote econômico encontra um meio-termo entre os custos diretamente proporcionais e os custos inversamente proporcionais, resultando em um equilíbrio desses custos, trazendo benefícios visíveis para a empresa.

2.4 FERRAMENTAS DE ANÁLISE FINANCEIRA

2.4.1 Objetivos da Análise de Balanços

O principal relatório contábil que fornece a um analista financeiro os dados necessários para a extração das informações necessárias a uma tomada de decisão é o balanço patrimonial.

Assim como toda análise quer seja de assuntos subjetivos ou envolva os números de um balanço patrimonial, deve-se saber diferenciar as expressões dados e informações, pois possuem divergências fundamentais. “Dados são números ou descrição de objetos ou eventos que, isoladamente, não provocam nenhuma reação no leitor. [...] informações representam, para quem as recebe, uma comunicação que pode produzir reação ou decisão” (MATARAZZO, 1998, p.18).

Aplicando as definições do autor ao conteúdo de um balanço patrimonial, conclui-se que todos os resultados, representados por números contábeis, contidos em um balanço patrimonial, são simples dados, aos quais não foi ainda dado o tratamento necessário para que estes se transformassem em informações úteis. O dado se converterá em informação quando o analista compilar as dezenas deles existentes e transformá-los em poucas informações, inteligíveis por pessoas leigas.

2.4.2 A Análise de Balanços e a Contabilidade

Existe uma diferença entre análise de balanços e registros contábeis. “Para o contador a preocupação básica são os registros das operações” (MATARAZZO, 1998, p.19). Ou seja, o contador registra fielmente todo o movimento financeiro passado da empresa, tais como as compras de equipamentos efetuadas, recebimentos de promissórias, vendas de bens imobilizados etc.

O analista de balanços tem a função de analisar as informações que foram registradas, sem nenhum tratamento, pelo contador. Ele fará sua análise baseado nessas informações, se a empresa merece crédito, se é rentável, se possui liquidez, se auferir crescimento com o passar dos anos, se irá falir ou se continuará operando.

“O produto da análise de balanços são relatórios escritos em linguagem corrente” (MATARAZZO, 1998, p.19). Esclarecendo, o analista deve resumir todas as informações,

mesmo que complexas, em um relatório escrito em linguagem técnica, porém simples, de forma que pessoas como dirigentes de empresas e gerentes, consigam lê-lo e perfeitamente entendê-lo, para posterior tomada de decisão.

Para Assaf Neto (2001, p. 56) a análise de balanço com base nas informações contábeis, após a comparação e interpretação de seu conteúdo, determinará a posição econômico-financeira atual da empresa e as causas de sua evolução e as tendências futuras.

Quando se menciona a expressão análise de balanços, deve-se compreender que nela estão embutidas as análises dos principais relatórios gerados a partir do balanço patrimonial, que são a Demonstração de Resultados do Exercício (D.R.E.) e a Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos (D.O.A.R.). Uma análise de balanços, para ser considerada útil, deve, obrigatoriamente, ser executada em conjunto com a D.R.E. Para que ela seja considerada realmente completa, deve-se utilizar, também, a D.O.A.R, porém, caso a empresa não possua esse relatório, e se o analista for realmente habilidoso, a análise também terá um resultado bastante proveitoso.

2.4.3 Análise horizontal

“Análise horizontal é a comparação que se faz entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes exercícios sociais” (ASSAF NETO, 2001, p. 100).

Ainda, “entende-se por análise horizontal de demonstrações financeiras o acompanhamento da evolução, no tempo, de um dado item de uma demonstração” (SANVICENTE, 1997, p. 172). A análise horizontal envolve o cálculo de porcentagens de cada item do balanço patrimonial em comparação com períodos anteriores. A sua utilidade reside no fato de o administrador poder relacionar variações de itens no tempo, tais como: vendas, patrimônio, lucro, custos etc. De posse dessa informação, o administrador pode tomar uma medida acertada no caso de, por exemplo, perceber que a sua rentabilidade caiu, com relação a um período passado.

2.4.4 Análise vertical

A análise vertical enfoca a participação relativa de cada item do balanço patrimonial, com relação ao resultado total, ou seja, calcula a percentagem dos itens unitariamente, com relação ao total do balanço (SANVICENTE, 1997, P. 173).

A análise vertical refere-se a uma data ou período, embora deva ser mencionado novamente o aspecto de complementaridade dos dois enfoques (horizontal e vertical). Evidentemente é necessário comparar as análises verticais de demonstrações de datas ou períodos diferentes para se poder chegar a uma explicação mais apropriada dos acontecimentos observados (SANVICENTE, 1997, p. 173).

Em outra acepção, “análise vertical é um processo comparativo, expresso em porcentagem, que se aplica ao se relacionar uma conta ou grupo de contas com um valor afim ou relacionável, identificado no mesmo demonstrativo” (ASSAF NETO, 2001, p. 108).

Tomando por base a afirmação dos autores citados, conclui-se que a análise vertical é complementada pela análise horizontal e vice-versa, pois para que as informações sejam fiéis aos relatórios contábeis, o analista deve comparar os índices entre si através dos anos (análise horizontal) e obter os resultados percentuais de cada índice com relação ao total do balanço (análise vertical). Ainda, segundo os autores, a análise vertical deve, também, possuir um caráter de comparação por período, ou seja, as suas apurações do ano atual devem ser comparadas com anos anteriores.

2.4.5 Análise Através de Índices

“A análise de índices envolve métodos de calcular e interpretar índices financeiros para avaliar o desempenho da empresa” (GITMAN, 2001, p. 129).

Com efeito, convém destacar que “índice é a relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa” (MATARAZZO, 1998, p. 153). Isso significa dizer que, através da apuração de índices, a partir das contas do balanço patrimonial, torna-se possível saber qual a composição da estrutura de capital da empresa, se essa possui uma boa liquidez e se a sua rentabilidade é satisfatória, além de revelar se as suas atividades financeiras estão funcionando com prazos médios adequados. Os índices se subdividem em

grupos que analisam a situação financeira da empresa, a situação econômica, seus parâmetros de atividade e avaliam suas disponibilidades. Essa composição pode ser representada da seguinte forma:

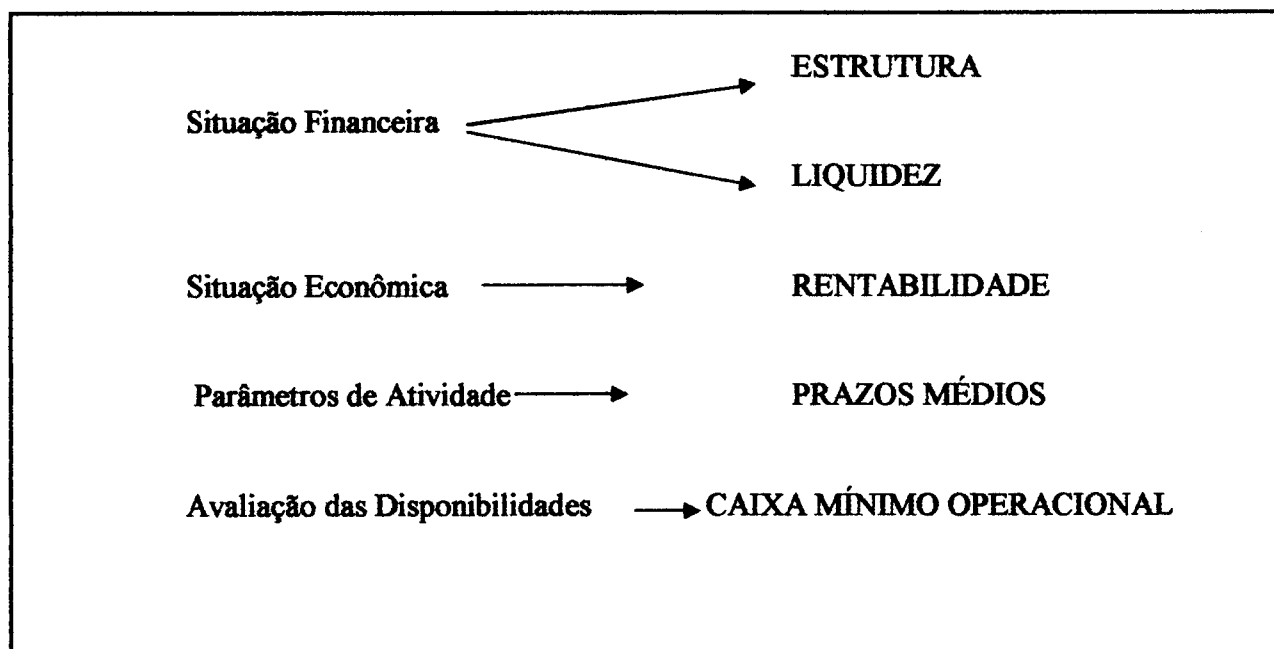


FIGURA 1 - PRINCIPAIS ASPECTOS REVELADOS PELOS ÍNDICES FINANCEIROS
Fonte: Matarazzo (1988, p. 156).

Existem dezenas de índices possíveis de serem apurados a partir das contas do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício, porém, de acordo com Matarazzo (1998, p. 154) há um rendimento decrescente à medida que aumenta a quantidade de índices a serem analisados. Ainda, “quando, por exemplo, se dobra o número de índices, não se consegue dobrar a quantidade de informações” (MATARAZZO, 1998, p. 154). Dessa maneira, descrevem-se, no quadro 1, alguns índices úteis e suficientes a uma análise de balanço de boa qualidade. Estes índices serão mais bem explicados posteriormente, em um momento mais oportuno.

SÍMBOLO	ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA	INTERPRETAÇÃO
Estrutura de Capital				
1. CT/PL	Participação de Capital de Terceiros	$\frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Quanto à empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$ 100 de capital próprio.	Quanto Menor, melhor
2. PC/CT	Composição de Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}} \times 100$	Qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais	Quanto Menor, melhor
3. AP/PL	Imobilização do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Quanto reais a empresa aplicou no ativo permanente para cada \$ 100 de patrimônio líquido	Quanto Menor, melhor
4. AP/PL + ELP	Imobilização dos Recursos não Correntes	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{PL} + \text{Exigível a LP}} \times 100$	Que percentual dos recursos não correntes (patrimônio líquido e exigível a longo prazo) foi destinado ao ativo permanente.	Quanto Menor, melhor
Liquidez				
5. LG	Liquidez Geral	$\frac{AC + RLP}{PC + ELP}$	Quanto à empresa possui de ativo circulante + realizável a longo prazo para cada \$ 1 de dívida total.	Quanto maior, melhor
6. LC	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto à empresa possui de ativo circulante para cada \$ 1 de passivo circulante.	Quanto maior, melhor
7. LS	Liquidez Seca	$\frac{\text{Disponível} + \text{TÍT. a Receb.} + \text{Outros títulos de rápida conversibilidade}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto à empresa possui de ativo líquido para cada \$ 1 de passivo circulante.	Quanto maior, melhor
Rentabilidade				
8. V/AT	Giro do Ativo	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}}$	Quanto à empresa vendeu para cada \$ 1 de investimento total.	Quanto maior, melhor
9. LL/V	Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$	Quanto à empresa obtém de lucro para cada \$ 100 vendidos.	Quanto maior, melhor.
10. LL/AT	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}} \times 100$	Quanto à empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de investimento total.	Quanto maior, melhor.
11. LL/PL	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$	Quanto à empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de capital próprio investido, em média, no exercício.	Quanto maior, melhor.
Prazos Médios				
12. PMRV	Prazo Médio de Recebimento de Vendas	$360 \frac{\text{Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas}}$	Qual o tempo médio em que são quitadas as duplicatas a receber	Depende de inter-relação entre os índices
13. PMPC	Prazo Médio de Pagamento de Compras	$360 \frac{\text{Saldo de Fornecedores}}{\text{Compras}}$	Qual o tempo médio em que são quitadas as duplicatas a pagar	
14. PMRE	Prazo Médio de Renovação de Estoques	$360 \frac{\text{Estoques}}{\text{Custo das Mercadorias Vendidas}}$	Qual o tempo médio em que se precisa efetuar novas compras	
15. CMO	Caixa Mínimo Operacional	$\frac{\text{Desembolsos}}{\text{Giro de Caixa}}$	Quanto à empresa necessita manter em caixa para quitar suas obrigações imediatas.	Depende do valor das suas dívidas.

QUADRO 1 - RESUMO DE ÍNDICES

Fonte: Matarazzo (1988, p. 158).

2.4.6 Como avaliar os índices

Segundo Matarazzo (2003, p. 183), existe três tipos de avaliação de índices: a) pelo significado intrínseco; b) pela comparação ao longo de vários exercícios e c) pela comparação com índices de outras empresas – índices padrão.

a) Avaliação pelo significado intrínseco de um índice: avalia-se a situação da empresa com base, apenas, no resultado puro e simples dos índices, sem efetuar nenhuma comparação com índices-padrão de mercado ou com índices da mesma empresa ao longo do tempo. É uma maneira relapsa de avaliar a situação de uma empresa, mas é uma técnica que pode ser utilizada quando não se possuem os índices-padrão de mercado. Por exemplo: pode-se estimar que um índice de liquidez corrente de uma empresa, no valor de 1,5, é bom. Porém, essa estimativa estará baseada simplesmente na concepção do analista. Caso um banco considere insuficiente esse índice de liquidez, a empresa não conseguirá obter capital emprestado junto a esse mesmo banco.

b) Avaliação pela comparação ao longo de vários exercícios: este tipo de avaliação revela as tendências seguidas pela empresa ao longo dos anos. A técnica consiste em comparar os mesmos índices, da mesma empresa, ao longo dos anos passados, de forma a observar quais estratégias foram utilizadas por ela nesses anos observados. Por exemplo: a empresa pode apresentar índices de endividamento altos e crescentes, ao longo de quatro anos, porém, se sua rentabilidade também foi alta e crescente nesses mesmos anos, a situação é justificada.

c) Avaliação pela comparação com índices de outras empresas: avalia-se a situação da empresa, efetuando-se uma comparação entre os índices da empresa analisada e os índices-padrão do setor (média de um conjunto de índices de várias empresas do setor). Um índice, por si só não pode ser julgado como bom ou deficiente, pois necessita de parâmetros de comparação para ser analisado corretamente.

A avaliação de índices “meramente dirige a atenção para áreas de preocupação potencial; ela não oferece uma prova conclusiva com relação à existência de um problema”.

(GITMAN, 2001, p. 129). Corresponde a uma ferramenta de comparação que traduz em números a situação financeira-econômica da empresa. Serve também de indicativo de sintomas de um problema, que quando identificado, possibilitará o desenvolvimento de ações para o seu controle efetivo.

2.4.7 Análise da Alavancagem Financeira

“Alavancagem financeira resulta da participação de terceiros na estrutura de capital da empresa” (ASSAF NETO, 2001, p. 122).

Sanvicente (1997, p. 94), por sua vez, explica que alavancagem financeira em uma empresa é o ato da utilização de recursos de terceiros, a um custo fixo, para maximizar o seu lucro, sendo que o sucesso desse artifício depende do nível relativo do custo desse capital de terceiros e da taxa de retorno que a empresa conseguir obter sobre o mesmo.

Em termos práticos, a alavancagem funciona de maneira simples. Tome-se como exemplo uma empresa de construção civil. Ela, em certo momento, percebe que está sem capital em caixa para efetuar a compra de algum material importante. Se possuir crédito no comércio local, poderá prontamente fazer uma compra a crédito, com o prazo de pagamento para trinta dias após o ato da compra, a ser pago em boleto bancário. Analisando por outro ângulo, a empresa recebeu o material de outra empresa sem, com isso, se obrigar a quitar sua dívida, em espécie, no ato da compra. Ou seja, ela estaria utilizando os recursos de outra empresa a um custo fixo que, certamente, já estaria embutido no preço do produto. Em suma, a empresa vendedora alavancou financeiramente a empresa construtora.

De acordo com Sanvicente (1997, p. 98), o grau de alavancagem de uma empresa será tanto maior quanto maior for a participação do capital de terceiros na estrutura financeira desta.

A fórmula do grau de alavancagem financeira é representada da seguinte maneira:

$$G.A.F. = \frac{\text{Variação do lucro líquido depois do imposto sobre a renda}}{\text{Variação do Resultado Operacional}}$$

O grau de alavancagem financeira de uma empresa é um índice calculado para medir o quanto de capital de terceiros a empresa está utilizando em sua estrutura financeira.

2.5 AS EMPRESAS DE BENEFICIAMENTO DE MÁMORE E GRANITO

As empresas de beneficiamento de mármore e granito não diferem na sua estrutura das demais empresas de transformação, pois necessitam para sua produção, de máquinas, de mão-de-obra qualificada, de matéria-prima além de outros fatores para o desenvolvimento de suas atividades.

De acordo com Troster; Muchon (1999, p. 20) empresa é uma unidade de produção que utiliza os fatores de produção para fornecer bens e serviços com o objetivo de vendê-los para auferir lucros.

Empresa é uma organização econômica destinada à produção ou venda de mercadorias ou serviços, tendo em geral como objetivo o lucro (EMPRESA, 2003).

Nesse contexto as empresas de beneficiamento de mármore e granito se enquadram nos conceitos citados acima. Na qual, compram matéria-prima que são as chapas de pedras, as trabalham para transformá-las em pisos, bancadas, divisórias, soleiras e em inúmeras outras peças, que serão vendidas aos seus clientes, com a utilização ou não dos serviços de instalação destas peças, objetivando satisfazer as necessidades dos clientes, como também auferir os lucros esperados para dar continuidade as suas atividades.

2.5.1 Mármore

Mármore é calcário metamorfozado e recristalizado, duro e compacto, de cores variadas, que se pode polir, e que se emprega em obras de arquitetura e escultura (FERREIRA, 2003).

“Mármore é toda rocha calcárea com características físicas que permitam seu corte e polimento. Isso inclui o quartzito travertino, conhecido como mármore bege-bahia” (BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL, 2006).

Ainda, “o mármore deve ser utilizado preferencialmente em ambientes internos. Isto, porque o material sofre com a ação do tempo (possui sensibilidade à chuva ácida) e da poluição” (MÁRMORE ou Granito..., 2006).

Em linhas gerais, mármore é um tipo de pedra ornamental mais frágil em relação ao granito, principalmente por ser porosa e absorver facilmente substâncias que caiam em sua superfície e seu valor comercial difere de acordo com o tipo de mármore escolhido pelo cliente. Deve ser utilizado em ambientes internos, por exemplo: revestimento de parede e pisos internos.

2.5.2. Granito

Granito é rocha magmática granular, de profundidade, caracterizada essencialmente por quartzo e por um feldspato alcalino (FERREIRA, 2003).

“Comercialmente, é denominado granito todo material rochoso não calcáreo capaz de receber polimento. Nesse conjunto estão incluídos os chamoquitos, sienitos alcalinos, quartzo-monzonitos, granodionitos, dioritos e gabros” (BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL, 2006).

Outra informação pertinente que convém destacar, é que “o granito é bem mais duro, resistente e menos poroso do que o mármore, que risca” (MÁRMORE ou Granito..., 2006).

Presume-se que o granito é uma pedra bem mais resistente que o mármore e que sua utilização deve ser mais explorada em ambientes externos, como também em áreas que serão muito utilizadas, como bancadas de cozinha, pisos de sala, onde há muita movimentação de pessoas, em tampos de mesas e em diversas outras áreas.

3 METODOLOGIA

3.1 TIPO DE PESQUISA

A presente pesquisa foi elaborada seguindo a abordagem de análise e interpretação quantitativa e qualitativa. Corresponde a uma análise financeira da empresa DIMAGRAN LTDA, com vistas a um tratamento estatístico e aplicação de outras regras matemáticas para se chegar às respostas almejadas. Após a demonstração do tipo de análise utilizado nesta pesquisa passou-se a explicar o tipo de pesquisa adotado para a concretização deste trabalho.

Após a demonstração do tipo de análise utilizado, o próximo passo foi explicar o tipo de pesquisa adotado para a concretização deste trabalho. Para tanto, foi necessário citar as subdivisões existentes entre os tipos de pesquisa científica para que se visualize melhor a justificativa para o tipo de pesquisa utilizado neste trabalho.

Convém destacar que as pesquisas podem ser classificadas com base em seus objetivos e com base nos procedimentos técnicos utilizados. No primeiro caso, nos objetivos, a pesquisa científica pode se subdividir em: exploratória, descritiva e explicativa.

As pesquisas exploratórias têm como principal finalidade desenvolver, esclarecer e modificar conceitos e idéias, tendo em vista, a formulação de problemas mais precisos ou hipóteses pesquisáveis para estudos posteriores. Habitualmente envolvem levantamento bibliográfico e documental, entrevistas não padronizadas e estudos de caso (GIL, 1999, p. 43).

Ainda segundo o autor, “este tipo de pesquisa é realizado especialmente quando o tema escolhido é pouco explorado e torna-se difícil sobre ele formular hipóteses precisas e operacionalizáveis” (GIL, 1999, p. 43).

No segundo caso, ou seja, no que diz respeito aos procedimentos técnicos utilizados, as pesquisas se agrupam em: bibliográficas, documentais, experimentais, ex-post facto, estudos de corte, levantamentos, estudos de caso, estudos de campo, pesquisas-ação e pesquisas participantes.

A pesquisa bibliográfica é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos [...] a pesquisa documental assemelha-se muito à pesquisa bibliográfica. A única diferença entre ambas está na natureza das fontes. Enquanto a pesquisa bibliográfica se utiliza fundamentalmente das contribuições dos diversos autores sobre determinado assunto, a pesquisa documental vale-se de materiais que não

receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa (GIL, 1999, p. 66).

Diante do que foi constatado, pode-se observar que a pesquisa exploratória é o tipo de pesquisa que mais atendeu às necessidades deste trabalho. Em primeiro lugar porque a pesquisa realizada, como foi uma análise financeira, necessitou ser executada, fundamentalmente, através de pesquisa documental e bibliográfica. Em segundo lugar, porque se pretendeu estudar um fato acerca do qual existiam poucos dados disponíveis, ou seja, o Fluxo de Caixa da empresa em questão. Esses dados só existiam no âmbito dessa empresa. E, em terceiro lugar, a pesquisa exploratória é a mais equivalente a este trabalho, porque pretendeu esclarecer e modificar conceitos e idéias quanto à gestão do fluxo de caixa da empresa pesquisada.

Assim, entende-se que, na pesquisa documental, pode analisar documentos de primeira mão, sem qualquer tratamento científico (reportagens, cartas, contratos, diários etc), como também os documentos de segunda mão, que, de alguma forma, já foram analisados (relatórios de pesquisa, relatórios de empresas, tabelas estatísticas etc.).

Dessa maneira, nota-se que os tipos de pesquisa documental, bibliográfica com estudo de caso contemplam perfeitamente o trabalho ora realizado, considerando que, como foi citado anteriormente, correspondem aos métodos utilizados para obtenção dos dados e informações obtidas, no qual se buscou fazer: uma verificação dos documentos financeiros e contábeis da empresa, (Um estudo de caso e pesquisa documental), além de um estudo de bibliografia especializada na área financeira para embasar as conclusões encontradas (pesquisa bibliográfica).

3.2 UNIVERSO E AMOSTRA

Corresponde ao universo ou população, ou seja, “é um conjunto definido de elementos que possuem determinadas características. Comumente fala-se de população como referência ao total de habitantes de determinado lugar” (GIL, 1999, p. 99).

O universo considerado nesta pesquisa corresponde às 10 empresas de beneficiamento de Mármore e Granito do Rio Grande do Norte que mais se destacam nesse ramo de atividade

No que diz respeito à amostra, pode-se afirmar que é um “subconjunto do universo ou da população, por meio do qual se estabelecem ou se estimam características desse universo ou população” (GIL, 1999, p. 100). Nesse sentido, a DIMAGRAN LTDA, pode ser considerada a amostra dessa pesquisa, por ter sido retirada do universo das empresas de beneficiamento de mármore e granito do RN.

3.3 COLETA DE DADOS

“A pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa” (GIL, 1999, p. 66).

O instrumento que mais se adequou à pesquisa realizada foi à pesquisa documental, considerando que buscou-se analisar informações referentes ao fluxo de caixa, constantes em documentos da empresa ao longo de 2004 e 2005.

3.4 TRATAMENTO E ANÁLISE DOS DADOS

Efetuuou-se uma análise e interpretação dos dados obtidos realizada mediante pesquisa documental no âmbito da empresa, no qual, o pesquisador utilizou-se da análise através de índices, juntamente com uma análise do fluxo de caixa de 2004 e 2005. Para que dessa forma se pudesse, chegar a todas as conclusões específicas de cada parte da pesquisa e à conclusão geral.

3.5 LIMITAÇÃO DO MÉTODO

A metodologia escolhida para a referida pesquisa apresentou certas limitações quanto ao tratamento de dados, sendo o primeiro fator limitador o tempo de existência da empresa pesquisada, tendo a mesma apenas dois anos de funcionamento; o segundo fator limitativo, é que os documentos contábeis que foram analisados só dizem respeito à empresa pesquisada; por fim, porém não menos importante, o terceiro fator, é que por se tratar de um estudo de caso.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Nesta fase da pesquisa, foi efetuado um exame geral dos resultados econômico-financeiros da DIMAGRAN LTDA., através do estudo dos dados provenientes das demonstrações financeiras (Balanço Patrimonial e DRE), buscando relacionar os índices, a fim de identificar os possíveis pontos de desequilíbrios para constatar a evolução positiva ou negativa da empresa. Como também, verificar os meios utilizados pela mesma, para administrar: contas a pagar, a receber e estoques e o modo como a empresa administra as disponibilidades de caixa (fluxo de caixa).

4.1 EXAME DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.

Proceder-se-á, nesta parte do texto, à interpretação das demonstrações contábeis da empresa DIMAGRAN LTDA. O tipo de análise escolhida foi a análise através de índices e, levando-se em consideração as definições de Matarazzo (2003, p. 183), o tipo de análise de índices utilizado foi a comparação dos índices no tempo. Essa escolha deveu-se ao fato de esse tipo de análise ser bastante consistentes e reais. Os índices a serem analisados foram calculados a partir do balanço patrimonial e da demonstração de resultados do exercício da DIMAGRAN LTDA, no período compreendido entre os anos 2004 e 2005.

Um índice é uma relação entre as contas dos demonstrativos financeiros de uma empresa (MATARAZZO, 2003). A partir dos índices e da sua comparação com índices de anos anteriores, se fixam idéias mais precisas sobre a situação de uma empresa.

Uma correta análise financeira de uma empresa necessita, primordialmente, da comparação dos seus índices com os de outras empresas, para que aquela identifique se as suas políticas estão de acordo com as do mercado em geral. Caso o analista tente analisar os índices de uma empresa pelos seus próprios valores intrínsecos ou, ainda, por sua opinião pessoal, corre o sério risco de se efetuar análises erradas. Dessa forma, de posse dos índices-padrão, ou da comparação de índices no tempo, pode-se proceder a uma comparação com os índices da empresa estudada, obtendo, assim, parâmetros sólidos para identificar a real situação da organização junto ao mercado em que ela atua (MATARAZZO, 2003).

Devido à impossibilidade de obter dados suficientes para calcular os índices-padrão do mercado de beneficiamento de mármore e granito do Rio Grande do Norte, utilizou-se a comparação de índices no tempo, como já fora citado anteriormente.

Todos os índices apurados posteriormente, na análise da DIMAGRAN LTDA, tomarão como base os índices expostos na tabela 1.

TABELA DE ÍNDICES DIMAGRAN LTDA.	ANO		
	2004	2005	%
LIQUIDEZ			
1.1 CAPITAL CIRCULANTE LIQUIDO (CCL)	R\$ 7.280	R\$ 25.425,62	249,25%
1.2 ÍNDICE DE LIQUIDEZ GERAL (ILG)	1,27	3,7	191,34%
1.3 ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE (ILC)	1,27	3,7	191,34%
1.4 ÍNDICE DE LIQUIDEZ SECA (ILS)	0,65	2,76	324,62%
1.5 CAPITAL DE GIRO PRÓPRIO (CGP)	R\$ 7.280	R\$ 27.785,62	281,67%
1.6 GRAU DE SOLVÊNCIA (GS)	4,17	11,09	165,95%
1.7 GRAU DE IMOBILIZAÇÃO (GI)	91	71	-2198%
ATIVIDADE			
2.1 GIRO DE ESTOQUES (GE)	1,78	4,84	172,62%
2.2 PERÍODO MÉDIO DE COBRANÇA (PMC)	36 DIAS	16 DIAS	
2.3 PERÍODO MÉDIO DE PAGAMENTO (PMP)	31 DIAS	0	
2.4 GIRO DO ATIVO TOTAL (GAT)	1,09	1,4	28,44%
2.5 PRAZO MÉDIO DE RENOVAÇÃO DE ESTOQUES	562 DIAS	180 DIAS	
2.6 PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO A FORNECEDORES	31 DIAS	0	
RENTABILIDADE			
3.3 MARGEM LÍQUIDA (ML)	4,30%	10,20%	137,21%
3.4 TAXA DE RETORNO SOBRE O ATIVO (ROA)	4,71%	14,31%	203,82%
3.5 TAXA DE RETORNO SOBRE O P. LÍQUIDO.	6,19%	15,72%	153,96%
ENDIVIDAMENTO			
4.1 ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO (IE)	23,97%	9,01%	-62,41%
4.2 GRAU DE ENDIVIDAMENTO (GE)	31,53%	9,90%	-68,60%
4.3 COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO	100	100	0,00%

TABELA 1 – RESUMO DE ÍNDICES DOS ANOS 2004 E 2005

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

4.1.1 Índices de Liquidez

4.1.1.1 Capital circulante líquido

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
R\$ 7.280	R\$ 25.425,62

TABELA 2 – CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

O capital circulante líquido deve ter proporcionalidade entre os financiamentos e investimentos de recursos realizados pela empresa (MATARAZZO, 2003).

A situação de liquidez medida pelo capital circulante líquido não é um critério determinante para diagnosticar a disponibilidade de recursos financeiros da empresa. É possível encontrar determinadas empresas em funcionamento com CCL negativo, porém boa situação de liquidez, como também é possível que uma empresa apresente CCL positivo e esta em sérias dificuldades financeiras. O que se pode entender, é que a situação de liquidez esta ligada principalmente à gestão das contas a pagar, a receber e da manutenção dos estoques, no qual, é necessário haver uma harmonização dessas contas, possibilitando uma maior folga financeira, de modo que, se possam honrar suas obrigações de curto prazo.

De acordo com Matarazzo (2003), é calculado através da seguinte fórmula:

$$\text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

A DIMAGRAN LTDA ao longo dos anos analisados (2004 e 2005), de acordo com a tabela 2, apresentou CCL positivo nos dois exercícios, havendo em 2005 um crescimento de 249,25%, devido principalmente ao crescimento das vendas e da utilização da capacidade ociosa. Como também, pela diminuição de seu endividamento em menos 62,41%, mas, apesar da diminuição dos prazos de cobrança que passou de 36 dias em 2004, para 16 dias em 2005, a modalidade de pagamento adotada pela empresa foi preferencialmente à vista, mantendo a falta de harmonia entre os pagamentos e recebimentos que já acontecia no ano anterior.

4.1.1.2 Liquidez geral

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
1,27	3,7

TABELA 3 – LIQUIDEZ GERAL

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

Demonstra quanto à empresa possui de capital em seu ativo circulante e realizável a longo prazo, para cada R\$ 1,00 de dívida total. Ou seja, qual a sua capacidade de pagamento de suas dívidas totais, tanto a curto quanto a longo prazo.

De acordo com Matarazzo (2003, p. 164), é calculado através da fórmula abaixo:

$$\frac{AC + RLP}{PC + ELP}$$

A DIMAGRAN LTDA demonstrou um desempenho positivo anos analisados, pois, em ambos, terminou com capacidade plena de pagar suas dívidas e ainda com certa folga monetária, para o caso de preferir efetuar aplicações financeiras, assim como explica Matarazzo (2003, p. 164).

De acordo com a tabela 3, um detalhe importante é o fato dessa folga ter crescido, iniciando-se com R\$ 0,27 (ou 27%) em 2004 e atingindo R\$ 2,70 (ou 270%) em 2005, ou seja, para cada R\$ 1,00 de dívida, a empresa possuía, pode-se dizer o dobro da capacidade de pagamento. No caso de a empresa parar suas atividades naquele momento, teria plena capacidade de cobrir todas as suas obrigações, tanto de curto, como as de longo prazo com o seu ativo circulante. Mas, se os prazos de vencimentos das obrigações forem menores que a realização dos ativos, pode ocorrer que mesmo com índice aparentemente bom, haver dificuldades de pagar seus compromissos nas datas previstas.

Em suma, a capacidade de pagar seus compromissos de curto e longo prazo é, de forma geral, positiva nos anos analisados.

4.1.1.3 Liquidez corrente

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
1,27	3,7

TABELA 4 – LIQUIDEZ CORRENTE

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

O cálculo desse índice demonstra quanto capital a empresa possui no seu ativo circulante para cada R\$ 1,00 em seu passivo circulante (MATARAZZO, 2003). Dessa forma, demonstra qual a capacidade da empresa em honrar suas dívidas correntes, ou seja, suas dívidas de curto prazo.

Esse índice, segundo Matarazzo (2003, p. 167), é calculado através da seguinte fórmula:

$$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

A empresa demonstra uma entrada de recursos correntes, superior à sua saída, no ano 2004, contando com R\$ 1,27 para cada R\$ 1,00 de dívida contraída. Em 2005 este número cresce, apresentando um novo índice de 3,27. Fato que deixa a empresa em boa situação, a sua capacidade de pagamento com relação às suas dívidas ainda atinge uma relação de três para um, ou seja, para cada R\$ 1,00 de compromissos, ela possui R\$ 3,27 para pagá-las.

Os resultados expostos acima deixam claro que a DIMAGRAN LTDA. Apresenta situação financeira capaz de efetuar manobras em seu caixa para equilibrar suas entradas e saídas de capital.

Vale salientar que, segundo (Matarazzo, 2003, p. 171), apesar de que a idéia desse índice seja a de vincular diretamente os valores do ativo circulante aos valores do passivo circulante, esse fato não ocorre, literalmente, dessa forma simplista no dia-a-dia das organizações. Esse fato a que já se aludiu está vinculado a várias outras variáveis que impedem o “pagamento imediato” das dívidas mesmo que os índices revelem grandes folgas. Alguns desses fatos são: tempo de recebimento das duplicatas a receber; dificuldade de conversibilidade de alguns ativos; descontos em antecipações de recebimentos etc.

Analisando esse contexto, avalia-se que a empresa DIMAGRAN LTDA. realmente possui uma folga em relação às suas dívidas, porém essa folga não é literal. Na folga expressa nos índices, estão inclusos, além das disponibilidades de caixa e bancos, outros ativos que são bem menos líquidos do que o disponível, tais como: duplicatas a receber; impostos e encargos a recolher e as matérias-primas que compõem o estoque.

Sendo assim, observou-se que, apesar de dispor de índices positivos nos anos analisados (2004 e 2005), a empresa em 2004, dependeu na realidade, do recebimento da carteira de clientes (duplicatas a receber) e principalmente das vendas do seu estoque, que compreendeu respectivamente 45% e 49% do seu ativo circulante. E apenas 5,9% de ativos de liquidez imediata (caixa e bancos) para cobrir todas as suas obrigações de curto prazo. No ano seguinte (2005), houve uma evolução positiva na liquidez corrente, pois a empresa dispunha de recursos suficientes nas suas contas caixa e banco (34% do ativo circulante) para saldar todas as suas dívidas de curto prazo sem depender das suas vendas para saldá-las.

4.1.1.4 Liquidez seca

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
0,65	2,76

TABELA 5 – LIQUIDEZ SECA

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

O índice de liquidez seca informa quanto à empresa possui de ativo líquido, ou seja, dinheiro, para cada R\$ 1,00 de passivo circulante (dívidas de curto prazo) (MATARAZZO, 2003).

Quando se associa a liquidez seca com a liquidez corrente, pode-se ter uma perfeita idéia de como anda a situação financeira da empresa, pois a primeira nos informa a situação líquida das contas circulantes em geral e a segunda diz quanto à empresa possui de capital em caixa para quitar suas obrigações à vista (MATARAZZO, 2003).

A liquidez seca é calculada através da seguinte fórmula:

$$\frac{\text{Disponível} + \text{Aplicações} + \text{Clientes de rápida conversibilidade em dinheiro}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Verificou-se que em 2004, as duplicatas a receber da DIMAGRAN LTDA, representavam 45% do ativo circulante, e em 2005 teve uma queda e passou para 23%, ou seja, teve uma queda de 48,7% de um ano para o outro. A dependência da carteira de clientes foi muito expressiva e de certa forma, representava riscos em relação ao volume de possíveis atrasos que poderiam ocorrer, e não acontecer o efetivo recebimento nas datas previstas, acarretando a incapacidade de honrar suas dívidas. Em contra partida, o disponível cresceu de um ano para outro 500%, situação que permitiu o pagamento com certa folga de todas as suas obrigações à vista, sem precisar utilizar as duplicatas a receber nem os recursos provenientes da venda dos seus estoques para saldá-las em 2005.

4.1.1.5 Capital de giro próprio

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
R\$ 7.280	R\$ 27.785,62

TABELA 6 – CAPITAL DE GIRO PRÓPRIO

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

O capital de giro próprio é parcela que resta do patrimônio líquido depois de coberto todo o ativo permanente. E este permanece na empresa indeterminadamente, em quanto os capitais de terceiros tem prazos determinados (MATARAZZO, 2003).

Logo, pode-se entender que CGP é a parcela do ativo circulante financiada com recursos próprios. O CGP é calculado pela seguinte formula:

$$\text{Patrimônio Líquido} - (\text{Ativo Permanente} + \text{R.L. Prazo})$$

Nesse sentido, pode-se entender que a referida empresa gerenciou suas disponibilidades positivamente, tendo em vista o crescimento de 281,67% no seu CGP, no qual, foram suficientes os recursos próprios investidos na empresa, para cobrir os investimentos no ativo permanente, levando a empresa a uma situação confortável em relação à manutenção da operacionalidade de suas atividades.

4.1.1.6 Grau de solvência

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
4,17	11,09

TABELA 7 – GRAU DE SOLVÊNCIA

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

O grau de solvência corresponde a um índice que mede a capacidade financeira de longo prazo da empresa para honrar seus compromissos com terceiros, exigíveis a qualquer prazo (ZDANOWICZ, 2000).

O grau de solvência é calculado pela seguinte fórmula:

$$\frac{\text{Ativo total (AC + RLP + AP)}}{\text{Exigível total}}$$

De acordo com a tabela 7, a empresa opera com folga para saldar seus compromissos com terceiros, no qual o grau de solvência mostra-se superior a unidade demonstrando que a mesma possui bens e direitos, a valor contábil, suficientes para cobrir todas as exigibilidades, tanto as de curto como as de longo prazo.

4.1.1.7 Imobilização do patrimônio líquido

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
91%	71%

TABELA 8 – IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

Esse índice demonstra quanto à empresa alocou de recursos no seu ativo permanente para cada R\$ 100,00 de patrimônio líquido (MATARAZZO, 2003).

Esse índice revelará quanto à empresa imobilizou de seu capital próprio em seu ativo permanente. Dessa forma, quanto menor for o seu resultado, melhor estará à situação da empresa, pois quanto menos a empresa aplicar do seu capital no ativo permanente, mais

capital restará para aplicar no seu ativo circulante, fazendo com que a empresa dependa menos de capitais de terceiros.

Segundo Matarazzo (2003, p. 156), esse índice é calculado através da fórmula:

$$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Os resultados obtidos demonstram que a DIMAGRAN LTDA. imobilizou seu capital próprio quase que totalmente em 2004. O índice foi decrescendo em 2005, demonstrando uma preocupação em não mais imobilizar tanto o seu capital. Dessa forma, observa-se que esse decréscimo acompanhou o decréscimo ocorrido com o índice participação de capital de terceiros e demonstra, assim, uma maior independência de capital de terceiros, já que, aplicando menos no ativo permanente, resta mais capital para que se aplique no ativo circulante. No entanto, a empresa poderia ter optado por adquirir seu imobilizado com pagamento à longo prazo, ou seja, adquirir todo o seu maquinário, carros etc., financiados a juros bem inferiores aos que esses bens de capital gerariam de retorno para a empresa, de modo que proporcionasse a elevação dos resultados líquidos, alavancando financeiramente à rentabilidade da empresa.

Segundo (GITMAN, 2001), o ideal para a estrutura de capital de uma empresa, é que exista um percentual de capital financiado por recursos de terceiros para maximizar os efeitos das variações antes de juros e imposto de renda nos lucros da empresa. Mas, isso nem sempre acontece na prática, principalmente nas pequenas empresas, devido a uma visão equivocada de alguns gestores que insistem em manter na estrutura de capital, somente recursos próprios, gerando de qualquer forma lucratividade só que a um custo mais alto e com maior risco. No entanto, segundo vários autores, quanto maior a participação de capital de terceiros na estrutura de capital de uma empresa, maior a rentabilidade dos proprietários e acionistas, caso que não acontece com a DIMAGRAN LTDA.

Nesse grupo, os índices que o compõem resultaram em positivos nos anos analisados. Deve-se apesar disso, mencionar como destaque o índice de liquidez corrente que teve um crescimento em 2005 e registrou um resultado de 3,7, ou seja, a empresa, nesse ano, ainda contava com R\$ 3,7 de ativo circulante para cada R\$ 1,00 de passivo circulante.

Também se destacou o índice de liquidez seca que, em 2005, cresceu substancialmente em relação ao ano de 2004. Em suma, os índices de liquidez se mantiveram

num patamar de tendências positivas, ao longo dos dois anos analisados e, em nenhum desses exercícios, houve uma falência total relativa à sua liquidez geral, pode-se atribuir o valor de positivo ao grupo de índices liquidez da empresa DIMAGRAN LTDA.

O giro do ativo manteve-se baixo durante os dois anos analisados, porém no ano 2005 obteve-se um índice um pouco melhor, passando de 1,09 em 2004 para 1,4 em 2005.. Isso se deu, devido ao crescimento ocorrido nas vendas, somadas aos recebimentos à vista de clientes, ocorridas no último ano. Apesar de tudo, o valor apresentado por esse índice, nos anos analisados, não é exatamente ideal para que se possa classificá-lo como positivo. Os baixos resultados no índice giro do ativo, como um todo, assim como já exposto, deve-se ao fato de a empresa no primeiro ano de funcionamento, concedeu prazos maiores do que poderia de pagamento nas vendas efetuadas.

4.1.2 Índices de atividade

4.1.2.1 Giro de estoques

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
1,78	4,84

TABELA 9 – GIRO DE ESTOQUES

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

O giro de estoque indica o numero de vezes, no qual o estoque se renovou, em determinado período de tempo. Quanto maior for este índice, melhor, pois significara que os estoques foram bem administrados e renovados satisfatoriamente (ZDANONOWICZ, 2000, 76). O mesmo autor apresenta a fórmula que calcula o giro do ativo:

$$\frac{CPV}{ESTOQUES}$$

Em conformidade com a tabela 9, a DIMAGRAN LTDA., girou seus estoques em 2004 apenas 1,78 vezes. Isso significa que suas vendas em termos de renovação de estoques, ou seja, o tempo em dias que o estoque leva para ser consumido ficou aquém do esperado, justificando assim seu fraco desempenho em termos de lucratividade neste ano. Já em 2005,

este cenário modificou-se e resultou positivamente em uma renovação de 4,84 vezes seu estoque, tendo uma evolução positiva de 172,62%, neste período, no qual refletiu no seu resultado.

4.1.2.2 Giro do ativo

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
1,09	1,40

TABELA 10 – GIRO DO ATIVO

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

Segundo Matarazzo (2003, p. 176), o giro do ativo mede quanto à organização vendeu em relação ao total que investiu.

Uma organização, por exemplo, pode possuir um grande volume de vendas, porém se a relação entre essas vendas e o seu ativo total for baixa, não se pode dizer que a empresa esteja fazendo bons negócios. Expressando essa afirmação em números, pode-se tomar como exemplo: se uma empresa possui um volume de vendas mensais de R\$ 100.000,00, mas, ao mesmo tempo, tem um ativo total no valor de R\$ 200.000.000,00, pode-se considerar que ela possui um volume de vendas baixo, mesmo que os R\$ 100.000,00 sejam um grande valor quando isolado de outros parâmetros (MATARAZZO, 2003).

O giro do ativo é calculado através de:

$$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}}$$

No seu primeiro ano de atividade, a DIMAGRAN LTDA., apresentou um volume de vendas razoável em relação aos investimentos realizados em 2004. No qual, a tabela 12 demonstra que a referida empresa, obteve um volume de vendas de apenas R\$ 1,09 para cada R\$ 1,00 investido no ativo. Isso ocorreu devido, principalmente, aos altos preços praticados pela empresa no primeiro semestre de 2004 que resultou na perda de mercado para outros concorrentes que souberam vender melhor ou tinham produtos mais competitivos. Em 2005, com o amadurecimento dos proprietários no ramo de atividade e maior conhecimento do

mercado de beneficiamento de mármore e granito, houve um crescimento no volume de vendas para R\$ 1,40, ou seja, um aumento de 28,44% no seu volume de vendas de 2004 para 2005, gerando um resultado positivo no último exercício analisado.

4.1.2.3 Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV) ou (PMC)

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
36 dias	16 dias

TABELA 11 – PRAZOS MÉDIOS DE RECEBIMENTO DE VENDAS

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

O prazo médio de recebimento de vendas mede o tempo médio em que a empresa recebe valores referentes a duplicatas a receber. Sua fórmula, segundo Matarazzo (2003, p. 312), é:

$$360 \frac{DR}{V}$$

Onde: DR = Duplicatas a Receber
V = Vendas diárias

4.1.2.4 Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC)

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
31 dias	0 dia

TABELA 12– PRAZOS MÉDIOS DE PAGAMENTOS DE COMPRAS

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

O prazo médio de pagamento de compras mede qual a média de tempo em que a empresa quita suas duplicatas a pagar. De acordo com Matarazzo (2003, p. 317), a sua fórmula é a seguinte:

$$360 \frac{F}{C}$$

Onde: F = Saldo de Fornecedores do Balanço
C = Compras

4.1.2.5 Prazo Médio de Renovação de Estoque

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
562 DIAS	180 DIAS

TABELA 13 – PRAZOS MÉDIOS DE RENOVAÇÃO DE ESTOQUES

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

O prazo médio de renovação de estoque mede em qual prazo médio o estoque da empresa é renovado. A fórmula para o seu cálculo, segundo Matarazzo (2003, p. 317) é:

$$360 \frac{E}{CMV}$$

Onde: E = Estoques
CMV = Custo das Mercadorias Vendidas

Observa-se que, no ano 2004, o seu PMRV, é de 36 dias e, somado ao PMRE (562 dias), resulta em um ciclo operacional de 598 dias, o qual é notadamente, incompatível com o seu prazo de pagamento de compras de 31 dias. Esse último mostra que os fornecedores estão financiando para a DIMAGRAN LTDA. apenas uma minúscula parte do seu estoque, de acordo com o que explica Matarazzo (2003, p. 320). Enquanto isso, o restante do estoque e a totalidade das vendas são financiados pela própria empresa, em um ciclo de caixa de 567 dias. Esses eventos geraram despesas com juros de mora e multas, provenientes dos fornecedores, para a empresa, já que nem sempre o seu capital é suficiente para quitar as obrigações em prazo hábil. A situação teve uma evolução positiva no ano 2005, onde o ciclo operacional da empresa diminui para 196 dias, tendo um PMRE de 180 dias e um PMRV de 16 dias.

Em suma, a DIMAGRAN LTDA. encontrava-se em com um ciclo financeiro muito dilatado no ano de 2004, no que diz respeito aos seus prazos médios, pois, encontram-se disparidades muito grandes entre seus recebimento e pagamentos. No entanto, em 2005 esse cenário modificou-se, houve uma substancial diminuição do ciclo de caixa que era de 567 dias e reduziu-se em 2005 para 196 dias. Mas ainda assim a empresa trabalhou, praticamente, muitos dias sem reservas que suprissem suas obrigações. Dessa maneira acaba incorrendo em juros que diminuem seus lucros e descapitaliza ainda mais a empresa.

Após as análises já efetuadas, pode-se observar que este acaba sendo um dos maiores problemas da empresa, a falta de harmonia entre os recebimentos de clientes e os pagamentos a fornecedores. Dessa forma, a empresa segue administrando dívidas com o pouco capital imediato que possui, o qual é proveniente de sua carteira de recebíveis somado às suas vendas.

De acordo com Gitman (1997, p. 624) que a DIMAGRAN LTDA adotou, ao longo do período compreendido entre 2004 e 2005, uma política bastante agressiva de administração das suas contas a pagar, contas a receber e estoques, pois financiou todas as suas atividades com recursos de curto prazo de 2004 e 2005. Soma-se a essa afirmação o fato de que, a partir de 2005, esses recursos são próprios, o que colabora para que o risco aumente substancialmente, uma vez que o investimento deste capital próprio acaba descapitalizando a empresa.

Assim como já fora explanado, utilizando-se os esclarecimentos de Matarazzo (2003, p. 311), os índices prazo médio de recebimento de vendas, prazo médio de pagamento de compras e prazo médio de renovação de estoques devem ser examinados em conjunto para que se obtenham análises corretas, pois os três se inter-relacionam.

Assim, observa-se que a DIMAGRAN LTDA. financiou com recursos próprios, a maior parte do seu ciclo operacional, contando com uma pequena parcela de recursos de terceiros, os seus fornecedores.

Em relação aos grupos de índices até aqui analisados, o grupo de prazos médios é o que demonstrou desempenho negativo, pois, em todos os anos analisados, sem exceção, evidenciou-se desequilíbrio entre seus índices.

4.1.3 Índices de Rentabilidade

4.1.3.1 Margem líquida

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
4,30%	10,20%

TABELA 14 – MARGEM LÍQUIDA

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

Esse índice revela quanto à organização auferir de lucro para cada R\$ 100,00 vendidos. Dessa forma, quanto maior for a margem líquida, melhor (MATARAZZO, 2003).

A fórmula para se calcular este índice é a seguinte:

$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

Observa-se, em comparação com os dois anos analisados, que a empresa apresentou uma margem líquida em 2004 de 4,3%, e em 2005 de 10,2%, na qual obteve um crescimento de 137,21% em relação a 2004.

Tal comportamento é explicado analisando-se mais a fundo as demonstrações financeiras disponíveis e o histórico da empresa, que comparado a outros ativos, como caderneta de poupança, que anualmente rende em média 6%, mas que não é necessário nenhum tipo de esforço, como por exemplo: a compra e a transformação da matéria-prima, a contratação de funcionários, o pagamento de impostos, a venda destes produtos e diversos outros fatores que geram sacrifícios não só financeiros, mas preocupações sérias aos que administram a empresa.

O que se observa é que apesar da evolução positiva da margem líquida em 2005, nota-se que se comparado à taxa SELIC que rendeu em média 17,45% naquele ano, ou seja, a taxa básica de juros da economia proporcionou uma rentabilidade bem superior ao que a empresa auferiu naquele exercício. Mas que de maneira geral, a empresa conseguiu melhorar o seu volume de vendas aos lucros de forma mais produtiva que em 2004.

4.1.3.2 Rentabilidade do Ativo

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
4,71%	14,31%

TABELA 15 – RENTABILIDADE DO ATIVO

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

Esse índice mede quanto à empresa obtém de lucro para cada R\$ 100,00 de investimento total, ou seja, quanto ela obteve de lucro com relação ao seu ativo total (MATARAZZO, 2003). Vejamos a fórmula de cálculo:

$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}} \times 100$$

Na planilha, constata-se que a DIMAGRAN LTDA. apresentou, em 2004, uma rentabilidade muito aquém do esperado, no qual se esperava uma rentabilidade em média de 20% nesse ano. Porém, em 2005, ocorre um crescimento em seus números, a rentabilidade do ativo cresceu de 4,71% para 14,31%, ou seja, para cada R\$ 100,00 investidos a empresa ganhou R\$ 14,31, tendo um crescimento de 203,82% de um ano para o outro.

De acordo com a tabela 15, a rentabilidade do ativo apresentou um índice de 4,71% em 2004, não chegando a atingir nem um terço do esperado. No qual, seu resultado neste mesmo ano poderia ter sido bem mais proveitoso caso tivesse aplicado seus recursos na caderneta de poupança que lhe proporcionaria um resultado em média de 6% ao ano, mas que ainda assim, de maneira alguma, geraria satisfação para seus proprietários.

Verificou-se, que o resultado do crescimento deste índice em 2005, obteve uma evolução positiva, que foi possível, devido a uma série de ações realizadas pela empresa, tais como: aumento no volume de vendas, diminuição dos preços, substituição de vendedores, mais divulgação da empresa, principalmente junto às construtoras, para que se pudesse chegar ao valor percentual de 14,31%. Mas, se comparado à taxa SELIC naquele ano, por exemplo, como já fora mencionado no item anterior, teve um rendimento médio de 17,45%, percentual esse, que ultrapassa o resultado obtido pela empresa no segundo ano analisado (SELIC..., 2006).

Para se ter uma idéia, pode-se comparar os anos de 2004 e 2005 com relação ao tempo de duplicação do ativo, da seguinte forma: com o lucro líquido auferido em 2004, a empresa conseguiria o retorno do que fôra investido no seu ativo em quase 20 anos. Com o lucro líquido apurado em 2005, a DIMAGRAN LTDA. recuperaria seu ativo em aproximadamente de sete anos.

4.1.3.3 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
6,19%	15,72%

TABELA 16 – RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

Esse índice indica quanto à empresa obteve de lucro para cada R\$ 100,00 de capital próprio investido. Em geral, compara-se o resultado desse índice com alguns investimentos existentes no mercado financeiro para se saber se o capital próprio investido está sendo bem remunerado, em comparação com o restante do mercado. Alguns índices com os quais se podem comparar a rentabilidade do patrimônio líquido são: caderneta de poupança, CDB's, letras de câmbio, ações, aluguéis, fundos de investimentos etc. (MATARAZZO, 2003).

A fórmula para calcular a rentabilidade do patrimônio líquido é:

$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$$

A DIMAGRAN LTDA. apresentou, nos dois primeiros anos de funcionamento, um crescimento de 2004 para 2005 de 153,96%, demonstrando uma boa rentabilidade do seu patrimônio líquido no segundo ano de atividade.

No primeiro ano, devido principalmente a diminuição de suas vendas no segundo semestre, quando a sua carteira de recebíveis diminuiu, e as vendas estagnaram, gerou uma rentabilidade menor que a da caderneta de poupança. Já no segundo ano (2005), a empresa aumentou seu lucro líquido em relação a 2004 em 182,68%.

Diferente do grupo liquidez, os índices de rentabilidade demonstraram, no geral, resultados regulares. A margem líquida obteve um crescimento de 137,21% em 2005, momento em que obteve uma média percentual de 10,20%. A rentabilidade do ativo também cresceu, em torno de 203,82%, devido ao crescimento das vendas e principalmente das vendas à vista, que também foi o motivo da melhora da margem líquida. A rentabilidade do patrimônio líquido acompanhou as já citadas chegando a um aumento de 6,19% em 2004 para 15,72% em 2005, alcançando um índice positivo.

Por fim, ao examinar todos os índices desse grupo, pôde-se observar que, de forma sincronizada, demonstraram uma tendência de crescimento no ano de 2005.

4.1.4 Índices de endividamento ou estrutura de Capital

4.1.4.1 Índice de endividamento

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
23,97%	9,01%

TABELA 17 – ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

O índice de endividamento é a relação entre o exigível total e ativo total. Quanto menor o grau de endividamento, melhor a capacidade financeira da empresa à longo prazo. Segundo Zdanowicz (2000, p. 70), o índice de endividamento é calculado pela fórmula a seguir:

$$\frac{\text{Exigível total}}{\text{Ativo total}}$$

De acordo com a tabela 19, a DIMAGRAN LTDA., obteve uma redução de mais de 100% no seu índice de endividamento de um ano para outro, confirmando a diminuição de capital de terceiros na sua estrutura de capital, o que já ficou evidenciado no índice de participação de capital de terceiros. O que reflete que a empresa opera praticamente com autonomia e estabilidade financeira.

4.1.4.2 Participação de capital de terceiros

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
31,53%	9,90%

TABELA 18 – PARTICIPAÇÃO DE CAPITAL DE TERCEIROS

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

Segundo Matarazzo (2003, p. 153), esse índice mede quanto de capital à empresa tomou emprestado de terceiros. O seu resultado demonstra quanto à empresa tomou de terceiros para cada R\$ 100,00 (cem reais) de capital próprio investido. Assim, quanto menor for este índice, em melhor situação estará a empresa.

Ainda conforme explica este autor, o índice de participação de capital de terceiros é calculado através da seguinte fórmula:

$$\frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Ele ainda acrescenta que quanto menor a participação de capital de terceiros, em melhor situação a empresa estará. No entanto, Gitman (2001, p. 371) entende que uma combinação da dívida de longo prazo (recursos de terceiros) com capital próprio mantidos pela empresa, pode alterar positivamente seu valor ao afetar o retorno e o risco. Em linhas gerais, quanto maior a participação de capital de terceiros na estrutura de capital de uma empresa, maior será o risco, mas em compensação maior o retorno.

Nesse sentido, comparando-se os anos analisados, observa-se que a empresa termina o ano de 2004 com uma pequena participação de capital de terceiros, ou seja, para cada R\$ 100,00 investidos de capital próprio, a empresa adquiriu R\$ 31,53 de capital de terceiros, o que indica uma dependência relativamente pequena, de acordo com o que explica Matarazzo (2003, p. 154). Porém, essa é uma explicação técnica baseada nas demonstrações contábeis. Na realidade, para que esses índices resultassem nesse patamar, a empresa contraiu pequeno empréstimo de curto prazo, em dezembro de 2004. Este surgiu quando a empresa necessitava de capital de terceiros para complementar pagamento de salários, décimo terceiro salário e compra de matéria-prima para iniciar suas atividades em 2005 com menos obrigações.

No ano seguinte (2005), esse índice foi decrescendo até que chegou a um percentual de 9,90%, ou seja, 68,60% mais baixo, em relação ao ano anterior.

Enfim, em termos técnicos, sob a ótica de Matarazzo, a DIMAGRAN LTDA. é uma empresa pouco endividada, e em termos práticos goza de boa situação financeira, no que se refere a capital de terceiros. Em contrapartida, Gitman (2001, p. 377) entende que, a referida empresa poderia estar alavancada financeiramente, caso tivesse optado por uma estrutura de capital com maior participação de capital de terceiros, que possibilitaria uma maior folga financeira, como também possíveis investimentos que gerassem um bom retorno.

4.1.4.3 Composição de endividamento

ANOS 2004 A 2005	
31/12/2004	31/12/2005
100%	100%

TABELA 19 – COMPOSIÇÃO DE ENDIVIDAMENTO

Fonte: Dados da pesquisa da autora, 2006.

Após conhecer a participação de capital de terceiros, o passo seguinte é calcular a composição das dívidas da empresa, ou seja, quanto a empresa deve a terceiros para curto prazo e quanto deve a esses mesmos para longo prazo.

Por uma questão de coerência, deve-se explicar a diferença existente entre as dívidas de longo prazo e as de curto prazo. No caso das primeiras, a empresa não necessitará de capital imediato para quitá-las, dispondo, assim, de mais tempo para levantar o capital que irá saldá-las. Já no caso das dívidas de curto prazo, pode-se dizer que são mais urgentes e a empresa necessitará de liquidez imediata para honrar essas dívidas, o que é mais complicado do que arrecadar capital aos poucos.

Esse índice revela qual o percentual de obrigações que a empresa possui a curto prazo em relação às obrigações totais. Dessa forma, quanto menor for esse índice, melhor estará a situação da empresa.

Segundo Matarazzo (2003, p. 155), o índice é calculado da seguinte maneira:

$$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}} \times 100$$

Observa-se que a empresa termina o ano de 2004 com uma porcentagem bastante alta de obrigações de curto prazo (100%), fato que lhe é desfavorável, já que precisou de muita liquidez imediata para quitar seus compromissos naquele ano. No ano seguinte, essa composição se manteve. O índice, ao longo dos dois anos, demonstrou que a empresa não chegou a mudar sua forma de administrar a estrutura de capital, contraindo somente dívidas para curto prazo, não contraiu nenhuma obrigação para o longo prazo, que possibilitaria trabalhar com mais folga financeira.

Ao remeter à fórmula expressa por Matarazzo (2003, p. 155), observa-se que, da mesma forma do índice de participação de capital de terceiros, a composição de endividamento também é influenciada pelo capital de terceiros da empresa, com a diferença de que, aqui, o capital de terceiros age inversamente proporcional ao resultado. Sendo este um fato que retrata, em termos práticos, uma composição de endividamento falha da empresa, pois 100% de suas compras são efetuadas a curtíssimo prazo (com prazos máximos de 30 dias), o que dificulta muito a quitação de suas dívidas em prazo hábil, já que o prazo de venda de seus produtos é de, em média, 3 meses, ou seja, 120 dias.

Observando esses números, constata-se que a empresa opera com índices de composição de endividamento de curto prazo muito altos, fato que pode ser considerado negativo a DIMAGRAN LTDA.

No que tange à sua estrutura de capital, pode-se citar como um dos pontos principais a participação de capital de terceiros que, tecnicamente, foi em média de 30% em 2004, e ter diminuído para 1/3 em 2005, revelou-se positiva, apesar do alto custo do capital próprio, como também do risco. Tecnicamente, demonstrou um comportamento positivo nos anos estudados, porém, os seus resultados, ao se considerar as obrigações, demonstram que 100% das obrigações da empresa são de curto prazo, o que significa grande necessidade imediata de capital, sob risco de insolvência. Esse item corrobora as conclusões tiradas no item de prazos médios, onde há uma total falta de sintonia entre os recebimentos de vendas e os pagamentos de contas.

4.2 ANALISE DO FLUXO DE CAIXA DA DIMAGRAN LTDA.

Nesta etapa da pesquisa, foram analisadas todas as entradas e saídas de recursos financeiros da empresa, ou seja, seu fluxo de caixa nos períodos de 2004 e 2005, para identificar o comportamento da sua liquidez de caixa.

O controle efetivo dos fluxos de caixa de uma empresa permite aos seus gestores, decidir antecipadamente sobre possíveis problemas futuros que podem ser resolvidos no presente. A partir de um planejamento bem estruturado com projeção de vendas, de produção e de despesas operacionais, é possível, elaborar o fluxo de caixa para empresa. De todo modo, a demonstração de fluxo de caixa irá refletir efetivamente as entradas e saídas de caixa que ocorreram em determinado período, e assim torna-se possível identificar possíveis faltas de recursos que possam ocorrer.

4.2.1 Comportamento do Fluxo de Caixa em 2004 e 2005

De acordo com os dados provenientes do fluxo de caixa da DIMAGRAN LTDA., em 2004 e 2005, foi possível identificar o volume de entrada e saída de recursos financeiros da referida empresa, uma vez que a mesma, obteve uma receita bruta de R\$ 147.533,20, e R\$ 186.420,00, em 2004 e 2005 respectivamente. Em contrapartida, desembolsaram nos anos analisados um montante de R\$ 144.986,65 em 2004 e R\$ 172.147,80 em 2005, totais que aparentemente, foram suficientes para satisfazer todas as necessidades de caixa da empresa, mas que apesar da aparente situação positiva, sofreu insuficiência de recursos nos meses de fevereiro, abril, agosto e novembro de 2004. Demonstrando que não tiveram caixa suficiente nesses meses para honrar os compromissos assumidos. Em 2005, houve um crescimento na receita bruta da empresa de 16,9% em relação a 2004, que foi capaz de cobrir todas as despesas a cada mês e proporcionou maior folga financeira ao longo de parte do exercício.

a) Quanto as Receitas

MESES	RECEITAS R\$		EVOLUÇÃO %
	2004	2005	
JAN	12.250,00	15.600,00	27,35
FEV	7.600,00	17.700,00	132,89
MAR	10.434,40	16.300,00	56,21
ABR	11.184,40	15.000,00	34,12
MAIO	13.264,40	13.560,00	2,23
JUN	11.650,00	14.100,00	21,03
JUL	12.000,00	12.200,00	1,67
AGO	11.100,00	14.400,00	29,73
SET	9.350,00	14.400,00	54,01
OUT	11.000,00	16.000,00	45,45
NOV	11.000,00	16.000,00	45,45
DEZ	26.600,00	21.200,00	-20,30
TOTAL R\$	147.533,20	186.460,00	26,39

TABELA 20 – RECEITAS AUFERIDAS NOS ANOS DE 2004 E 2005. – DIMAGRAN LTDA.

Fonte: Dados da pesquisa da autora (2006).

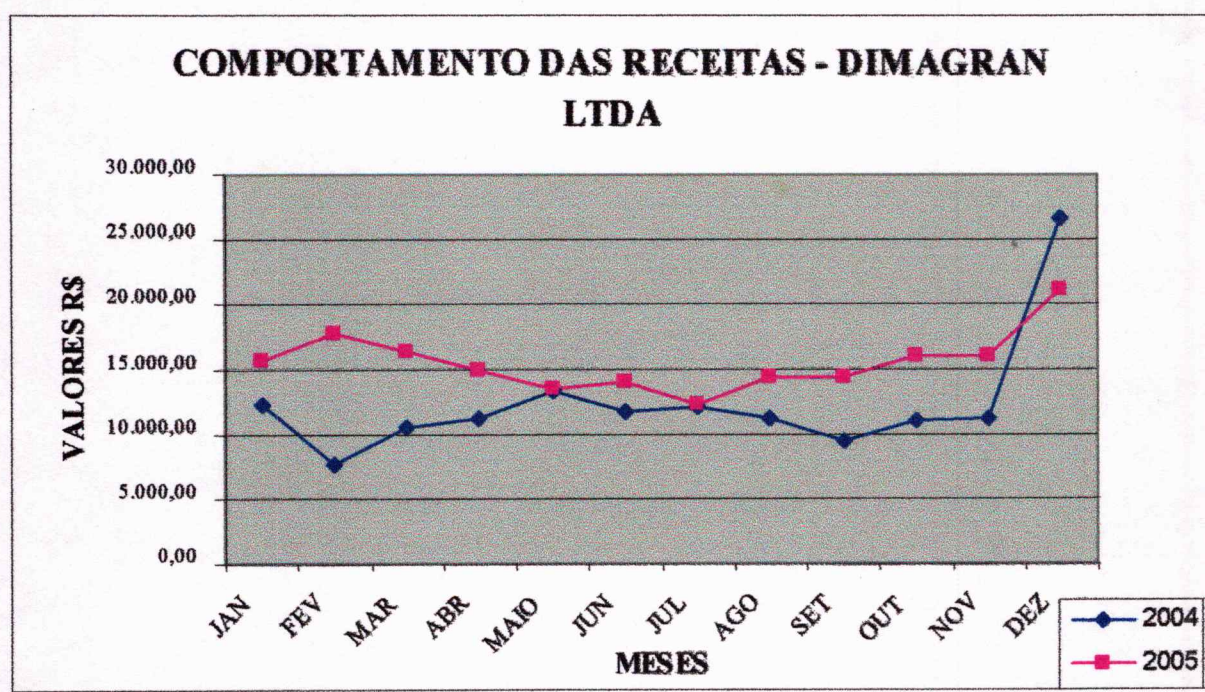


GRÁFICO 1 – COMPORTAMENTO DAS RECEITAS – DIMAGRAN LTDA.

Fonte: Dados da pesquisa da autora (2006)

Ao analisar as informações contidas na tabela 20, e gráfico 1, percebe-se que os valores negociados totalizaram uma média de R\$ 12.000,00, ao mês em 2004, elevando essa média mensal em 2005, para R\$ 15.000,00. As receitas tiveram um comportamento aquém

das expectativas em 2004, na qual, esperava-se uma receita de aproximadamente R\$ 185.000,00, ou seja, de 25% a mais que a auferida em 2004, que apesar de não atender as expectativas, no geral cobriu as obrigações assumidas pela empresa. No entanto, a realidade demonstrada pela tabela 22, evidencia que os valores obtidos pela empresa nos primeiros meses de 2004, não foram suficientes, deixando a mesma em dificuldades financeiras, em virtudes de suas obrigações.

Outro fator que causou a falta de recursos em caixa, foi a carteira de clientes, gerado pela excessiva dilatação dos prazos de recebimento de seus clientes. Logo, comprometeu seu resultado. Foi necessária a obtenção de empréstimo de curto prazo em dezembro do corrente ano, para pagar obrigações com funcionários principalmente, motivo pelo qual, ocasionou um pico da receita neste mês. Em 2005, esse cenário, modificou-se proporcionando para a empresa um crescimento na sua receita de 16, 9% em relação ao ano anterior, que foi capaz de suprir todas as necessidades de caixa durante todo o ano.

b) Quanto as Despesas

MESES	DESPESAS R\$		EVOLUÇÃO %
	2004	2005	
JAN	12.129,00	15.299,70	26,14
FEV	7.816,60	17.375,40	122,29
MAR	9.535,80	15.213,80	59,54
ABR	11.946,90	13.297,30	11,30
MAIO	12.999,30	12.650,70	-2,68
JUN	9.836,65	12.325,80	25,30
JUL	11.841,80	11.590,60	-2,12
AGO	11.772,20	13.976,40	18,72
SET	7.926,30	13.458,80	69,80
OUT	10.826,80	14.622,50	35,06
NOV	11.798,60	13.584,30	15,13
DEZ	26.156,70	18.752,50	-28,31
TOTAL R\$	144.986,65	172.147,80	18,73

TABELA 21 - DESPESAS DOS ANOS DE 2004 E 2005

Fonte: Dados da pesquisa da autora (2006).

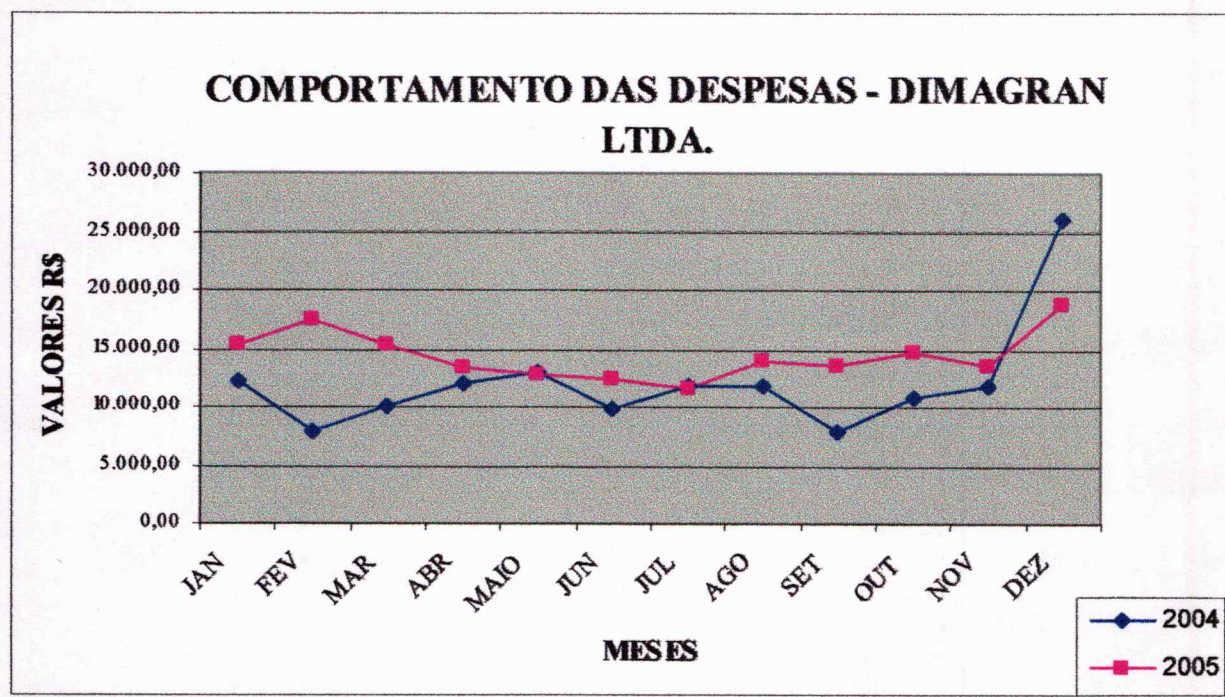


GRÁFICO 2 – COMPORTAMENTO DAS DESPESAS – DIMAGRAN LTDA.

Fonte: Dados da pesquisa da autora (2006).

No ano de 2004, as despesas atingiram um total de R\$ 144.986,65, que resultou uma média mensal de R\$ 12.000,00/mês, em contra partida a receita deste mesmo ano somou um total de R\$ 147.533,20, proporcionando uma média mensal de aproximadamente R\$ 12.200,00, ou seja, a diferença entre a receita e a despesa no primeiro ano de atividade da DIMAGRAN LTDA., demonstrou que a mesma trabalhou praticamente no seu ponto de equilíbrio, ou seja, receita igual a despesa.

É evidente que a situação da administração do fluxo de caixa da DIMAGRAN LTDA., foi delicada no seu primeiro ano de funcionamento. Verificou-se que no mês de dezembro do corrente ano, as despesas tiveram aumento de 38%, valor influenciado pela primeira parcela do décimo terceiro, que até então não havia sido paga a seus funcionários, e que só foi realizado após empréstimo obtido através de familiares de um dos sócios, como também pela necessidade da compra de matéria prima, para a realização de uma obra.

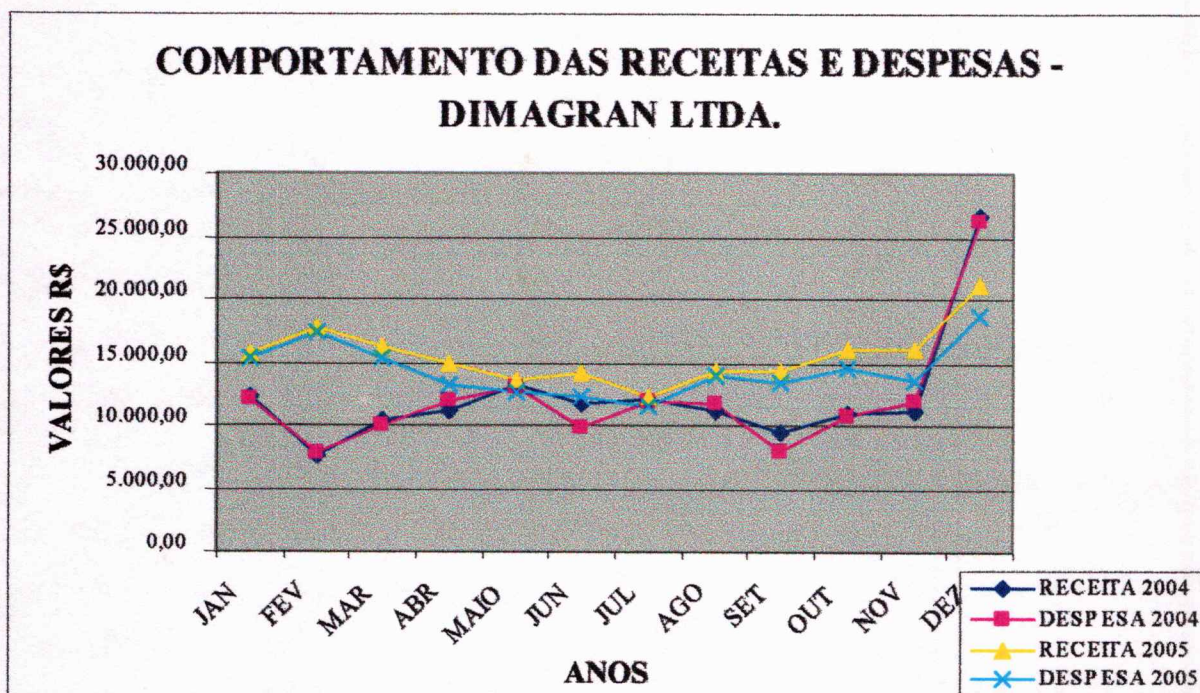


GRÁFICO 3 – RESUMO DO COMPORTAMENTO DAS RECEITAS E DESPESAS
Fonte: Dados da pesquisa da autora (2006)

Em conformidade com a tabela 21, as despesas tiveram um crescimento de 18,73% de 2004 para 2005, justificado pelo maior volume de vendas que, conseqüentemente, gerou maiores desembolsos para produção (aumento dos custos variáveis) neste ano, mas que de maneira geral, o total de receitas auferidas, supriu de forma positiva suas necessidades de caixa no último exercício.

MESES	RECEITAS R\$	DESPESAS R\$	SALDO DE CAIXA R\$	RECEITAS R\$	DESPESAS R\$	SALDO DE CAIXA R\$
	2004			2005		
JAN	12.250,00	12.129,00	121,00	15.600,00	15.299,70	300,30
FEV	7.600,00	7.816,60	-216,60	17.700,00	17.375,40	324,60
MAR	10.434,40	9.535,80	898,60	16.300,00	15.213,80	1.086,200
ABR	11.184,40	11.946,90	-762,50	15.000,00	13.297,30	1.702,70
MAIO	13.264,40	12.999,30	265,10	13.560,00	12.650,70	909,30
JUN	11.650,00	9.836,65	1.813,35	14.100,00	12.325,80	1.774,20
JUL	12.000,00	11.841,80	158,20	12.200,00	11.590,60	609,40
AGO	11.100,00	11.772,20	-672,20	14.400,00	13.976,40	423,60
SET	9.350,00	7.926,30	1.423,70	14.400,00	13.458,80	941,20
OUT	11.000,00	10.826,80	173,20	16.000,00	14.622,50	1.377,50
NOV	11.000,00	11.798,60	-798,60	16.000,00	13.584,30	2.415,70
DEZ	26.600,00	26.156,70	443,30	21.200,00	18.752,50	2.447,50
TOTAL	147.533,20	144.986,65	2.546,55	186.460,00	172.147,80	14.312,20

TABELA 22 - COMPORTAMENTO DO FLUXO DE CAIXA EM 2004 E 2005

Fonte: Dados da Pesquisa da autora (2006).

O comportamento das receitas e despesas analisadas ano a ano teve uma evolução com tendência positiva no contexto geral. No primeiro ano de suas atividades, a empresa pesquisada passou por pequenas dificuldades financeiras que ocorreram em meses alternados, gerando caixa negativo, tornando-se nesse período insolvente para cobrir as obrigações contraídas, e principalmente da imobilização de praticamente de todo o seu PL no ativo permanente da empresa. Somados a adoção de uma política de crédito bastante maleável para seus clientes. Por se tratar de uma empresa nova, estendeu créditos a estes gerando assim, uma carteira de clientes com alto custo e pagamentos a seus fornecedores à vista, que gerou em dezembro do corrente ano a necessidade de obtenção de um empréstimo de R\$ 8.000,00 para quitar suas contas e dar continuidade as suas atividades.

O ano de 2005 começou com o crescimento do volume de vendas e de produção, isso ocorreu devido principalmente a mudança de vendedores, a compra de matéria-prima mais barata que proporcionou o repasse de preços mais baixos para o cliente, a adoção de uma política de crédito um pouco mais rigorosa, como também, pelo amadurecimento dos proprietários administradores naquele ramo de atividade. Durante todo o ano de 2005, todas as receitas foram capazes de cobrir todas as despesas, mas em nenhum momento apresentou de fato uma folga financeira literal, no saldo de caixa mês a mês, já que se esperava manter em caixa, R\$ 1.300,00/mês.

No montante total das receitas e despesas, o fluxo de caixa refletiu uma situação positiva, no qual suas receitas foram maiores que suas despesas, mas se analisados mês a mês, por exemplo, essa realidade oscila. De acordo com a tabela 22 o total das receitas tanto as de 2004, como as de 2005, foram suficientes para cobrir as despesas dos dois anos analisados, mas se analisados isoladamente mês a mês, a realidade é outra, foi o que aconteceu em 2004, nos meses de fevereiro, abril, agosto e novembro, no qual apresentaram saldo negativo de caixa.

Para facilitar a visualização e entendimento dos dados evidenciados na tabela 22, elaborou-se os gráficos 4 e 5, respectivamente, apresentados a seguir.

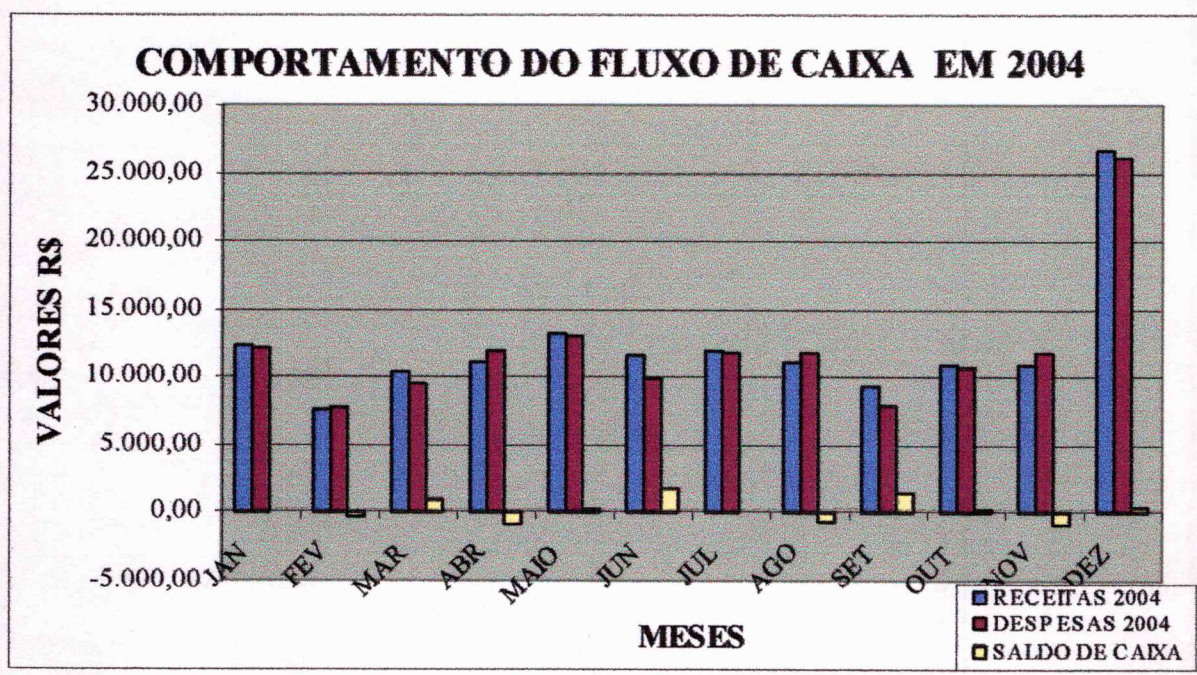


GRÁFICO 4 – COMPORTAMENTO DO FLUXO DE CAIXA / 2004 – DIMAGRAN LTDA.
 Fonte: Dados da pesquisa da autora (2006).

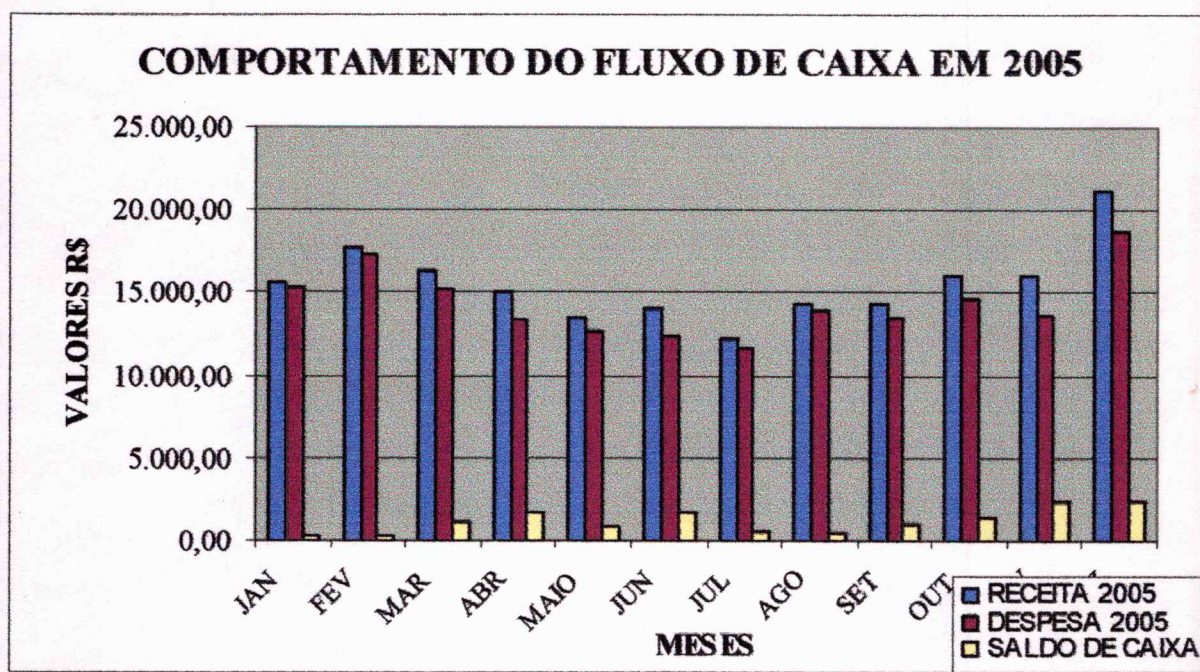


GRÁFICO 5 – COMPORTAMENTO DO FLUXO DE CAIXA / 2005 – DIMAGRAN LTDA.
 Fonte: Dados da pesquisa da autora (2006).

Sendo assim, o que se pode concluir de acordo com os dados obtidos da tabela 22, é que existe a necessidade constante de planejamento e controle efetivo das contas da empresa, ou seja, da programação dos ingressos e desembolsos de caixa, de maneira criteriosa, de modo que seja permitido determinar os possíveis períodos que deva ocorrer a escassez ou excedente de recursos, de modo que haja tempo suficiente para aplicação das medidas cabíveis para procurar as linhas de crédito menos onerosas, no caso da escassez e os investimentos mais rentáveis, no caso do excedente de caixa (ZDANOWICZ, 2000).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES

Adotando todas as considerações anteriores, observou-se que a empresa iniciou suas atividades em 2004 com os índices de endividamento, tecnicamente satisfatório, com exceção da composição de endividamento, que nos dois anos analisados se mantiveram constantes em 100% no curto prazo. No ano seguinte, em 2005, a empresa continuou a trabalhar com maior percentual de recursos próprios, e manteve, nos anos examinados, níveis positivos de liquidez e regulares de rentabilidade. Falhou nos itens de prazo médio, apresentando desconexão entre os prazos ficando durante muitos dias sem condições de honrar seus compromissos e conseqüentemente passando por desequilíbrios de caixa.

Para que se possa definir a política adotada pela DIMAGRAN LTDA. para gestão do seu capital de giro, deve-se remeter aos conceitos constantes em Gitman (1997, p. 624), que explica que:

a estratégia agressiva de financiamento é aquela em que a empresa financia suas necessidades sazonais e, possivelmente uma parcela das necessidades permanentes com fundos de curto prazo, sendo o valor restante financiado com fundos de longo prazo.

Dessa forma, seguindo a lógica, pode-se considerar que uma estratégia mais conservadora de financiamento seria financiar todas as necessidades financeiras com recursos à longo prazo e usar os recursos a curto prazo, no caso de uma emergência ou de desembolsos inesperados.

No caso específico dessa pesquisa, deve-se entender como política *agressiva*, aquela de acordo com a qual a empresa utiliza capitais de curto prazo para financiar seu circulante e uma parte do seu permanente.

Assim, em conformidade com os fatos evidenciados conclui-se que, a DIMAGRAN LTDA adotou ao longo do período compreendido entre 2004 e 2005 a estratégia agressiva. Obteve fundos de curto prazo provenientes de terceiros para manter sua atividade-fim e parte do seu permanente e em 2005, sanou suas dívidas e iniciou o financiamento de suas atividades com capital próprio, ou seja, proveniente da carteira de recebíveis que acumulou com as vendas efetuadas. Ou seja, em 2005, já não se observava a entrada de capital de terceiros na empresa.

Observou-se, também, que, apesar da falta de capital de terceiros, a empresa manteve em todos esses anos bons índices de liquidez e de rentabilidade. Seriam bons

resultados se não fossem considerados os prazos médios totalmente desconexos e a pouca disponibilidade de capital imediato. Os maus resultados dos prazos médios de recebimento, pagamento e de renovação de estoques associados à falta de moeda corrente em caixa são os principais problemas enfrentados na prática pela empresa. Esses problemas são os causadores diretos do principal fator influenciador do capital de giro da empresa (falta de recurso de terceiros) e causa, em geral, na vida prática da mesma: incidência de juros de mora, multas, por atraso de obrigações; poucos investimentos com conseqüente estagnação no crescimento da organização entre outros problemas.

De acordo com a análise do fluxo de caixa, a DIMAGRAN LTDA., passou por dificuldades financeiras, já nos seus primeiros meses de funcionamento em 2004, reflexo principalmente da imobilização de quase 100% de seu PL, não reservando recursos (capital de giro) para financiar seu ciclo operacional nos seis primeiros meses. Levando a empresa a um arrocho financeiro que se estendeu de janeiro até maio do corrente ano e voltou a ficar negativo em agosto e novembro, motivo pelo qual, levou a empresa a obter empréstimo em dezembro para pagar salários, décimo terceiro salário e para comprar matéria-prima, para executar uma obra de médio porte.

No entanto, o que se pode observar, foi a diferença apresentada entre as demonstrações contábeis (balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício), deu origem a uma análise econômico-financeira, com o fluxo de caixa da empresa analisada, evidenciado resultados diferentes, ou seja, de acordo com o regime de competência, a empresa encontra-se com folga financeira, mas, de acordo com o regime de caixa, a empresa apresenta dificuldades na sua capacidade de honrar seus compromissos e manter certo nível de capital para reinvestir no seu ciclo operacional. O que se entende é que teoricamente a empresa encontra-se com índices positivos, principalmente os de liquidez, apesar de sua rentabilidade em 2004 ter ficado bem aquém da esperada, mas que na prática, encontra-se com dificuldades de manter suas obrigações em dia, demonstrando assim resultados que se distorcem entre si.

Nesse sentido, a tomada de decisão precisa direcionar-se com base na informação que reflita a realidade, no que se refere a recursos financeiros. Logo, o fluxo de caixa dará maior capacidade de direcionar o processo decisório, gerando informações palpáveis, ou seja, informações que possibilitem uma alteração na política de vendas, produção e outras áreas da empresa provocando impacto sobre as entradas e saídas de caixa, refletindo na maximização do lucro.

Assim, levando em consideração essas afirmações efetuadas, conclui-se que a situação econômica e financeira da empresa DIMAGRAN LTDA, apesar de apresentar-se positiva entre os anos de 2004 e 2005 de maneira geral, levando-se em consideração a análise econômico-financeira proveniente das demonstrações contábeis, na realidade, existiram ângulos desfavoráveis na análise efetuada com base no fluxo de caixa da empresa. Principalmente no sentido da falta de planejamento e de ações alternativas para responder e solucionar possíveis mudanças no cenário das vendas motivo que interferiria, diretamente no caixa da empresa, e foi justamente o que ocorreu em 2004. No qual, devido a diminuição das vendas, apresentou em alguns meses caixa negativo no corrente ano, como já fora mencionado anteriormente, mas que em 2005 obteve uma evolução considerável. No contexto geral, apresentou uma performance positiva, mas necessita de maior planejamento e controle de caixa, situação que evoluiu positivamente em 2005.

Em suma, pode-se concluir que, os principais fatores que influenciaram o comportamento do capital de giro da empresa DIMAGRAN LTDA, não goze do seu melhor desempenho, são:

a) a falta de financiamento dos estoques o pelos fornecedores, que possibilitaria uma maior folga financeira, já que a empresa compra seus estoques à vista, mas vende a prazo;

b) a atividade ilegal dos informais que não possuem uma estrutura física de acordo com as exigências do mercado, além de não pagarem impostos e legalizarem a situação de seus funcionários, tiram os clientes das empresas que pagam seus impostos e encargos regularmente, quando vendem seus produtos a preços muito abaixo do praticado por aquelas, causando, também uma tendência de queda nos preços do setor como um todo, gerando uma concorrência desleal;

c) no início de suas atividades em 2004, a empresa investiu praticamente todo o seu capital no ativo permanente, imobilizando em média 90% do seu capital próprio e não contraiu nenhum financiamento de longo prazo, chegando a uma composição de endividamento de curto prazo de 100%, tanto em 2004 como em 2005;

d) a empresa teve uma redução nas suas vendas no segundo semestre de 2004, devido aos altos preços praticados e também pela falta de vendedores eficientes; e

e) a total desarmonia entre os prazos médios de pagamentos, recebimento gerou em alguns momentos no ano de 2004, escassez de caixa, no qual foi necessário no final desse

exercício, a obtenção de um empréstimo para sanar todas as pendências acumuladas ao longo do ano.

Nesse sentido observa-se que a DIMAGRAN LTDA., necessita de algumas mudanças na sua política administrativa, de modo que se possa atingir um nível de liquidez caixa constantemente positivo, para atender as suas necessidades. Desta forma cabe elaborar algumas recomendações:

a) Aumentar a participação de capitais de terceiros na estrutura de capital da empresa, através de financiamentos de longo prazo, na compra de bens para o imobilizado. Como também, o financiamento dos estoques pelos fornecedores, alavancaria financeiramente a empresa, gerando uma rentabilidade no seu resultado líquido bem maior em relação aos obtidos em 2004 e 2005 e que, conseqüentemente, diminuiria seu endividamento de curto prazo, possibilitando uma maior folga financeira;

b) outro fator a ser ajustado é referente aos prazos de recebimento e pagamento, necessitando de uma modificação na política de crédito da empresa, de modo que, possibilite a diminuição dos prazos de recebimentos que associados a prazos mais dilatados de pagamentos a fornecedores, diminuiria substancialmente o ciclo de caixa, proporcionando maior liquidez de recursos; e, finalmente,

c) realizar um estudo de mercado, buscando conhecer as características do mercado de beneficiamento de mármore e granito, a fim de conhecer as empresas concorrentes (preços, prazos de pagamentos, qualidade dos produtos e serviços, pontualidade na entrega dos produtos) para executar uma reestruturação na empresa, Possibilitando uma série de estratégias e planejamento, de maneira que a empresa, se torne competitiva e desenvolva suas atividades com eficiência possibilitando o retorno almejado pelos seus proprietários.

A adoção dessas medidas, obviamente sem querer esgotar o assunto, possibilitaria para DIMAGRAN LTDA., resultados que refletiriam diretamente na gestão do fluxo de caixa, no sentido de buscar a manutenção constante da sua liquidez.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. São Paulo: Atlas, 1997.

_____. **Estrutura e Análise de Balanços**. um enfoque econômico-financeiro. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL.
PEDRAS ornamentais. Disponível em:
<<http://www.bndes.gov.br/conhecimento/setorial/get4>>. Acesso em: 19 maio 2006.

BERTI, Anélio. **Análise do capital de giro**: teoria e prática. São Paulo: Ícone, 1999.
CASTELLI, Armando. **Controladoria**: uma abordagem da gestão econômica. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

DI AUGUSTINI, Carlos Alberto. **Capital de giro**: análise das alternativas; fontes de financiamento. São Paulo: Atlas, 1996.

FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda. **Novo Aurélio Século XXI**: o dicionário da língua portuguesa. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 2003.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 1999.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

GROPPELLI, A. A.; NIKBAKHT, Ehsan. **Administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 1998.

HORNGREN, Charles T.; FOSTER, George; DATAR, Srikant M. **Contabilidade de custos**. 9. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2000.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**: aplicável às demais sociedades. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MÁRMORE ou granito: uma opção que dura. Disponível em:
<http://www.cadhouse.com.br/html/matdicas/cad_home_dica_marmoregranito.html>.
Acesso em: 19 maio 2006.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo E. V. **Contabilidade básica**. 10. ed. São Paulo: Frase, 2002.

SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

SILVA, José Pereira. **Análise financeira das empresas**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2001.
TROSTER, Roberto Luis; MUCHÓN, Francisco. **Introdução à economia**. São Paulo: Makron Books, 1999.

TAXA SELIC: Sistema especial de liquidação e custódia. Disponível em:
<http://www.portalbrasil.eti.br/indices_selic.htm>. Acesso em: 25 out. 2006.

WESTON, J. Fred; BRIGHAM, Eugene F. **Fundamentos da administração financeira**. São Paulo: Makron Books, 2000.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de Caixa**: uma decisão de planejamento e controle financeiros. Porto Alegre: Sagra Luzzato, 2000.

APÊNDICES

APÊNDICE A - Questionário

- 1) Qual o faturamento do ano de 2005, primeiro ano de funcionamento?
- 2) O que foi feito com o lucro gerado pelas operações?
- 3) De que forma a empresa consegue manter seus pagamentos em dia?
- 4) Qual é a margem de contribuição média de cada contrato efetivamente concluído?
- 5) Quais os critérios exigidos pela empresa para conceder crédito?
- 6) Qual o volume mensal médio de vendas a prazo?
- 7) Como é estipulada a concessão de crédito para os clientes?
- 8) Qual o volume mensal médio de vendas à vista?
- 9) Existe a concessão de desconto para recebimento à vista? Qual o percentual médio de desconto?
- 10) Qual o percentual de inadimplência existente na empresa?
- 11) Quais as modalidades de cobrança utilizadas pela empresa?
- 12) Qual o valor da matéria-prima (mármore e granito), que se mantém em estoque?
- 13) Quais os prazos médios de pagamentos a fornecedores?
- 14) Existe a obtenção de desconto para pagamento a fornecedores à vista?
- 15) Qual o valor das despesas administrativas pagas mensalmente?
- 16) Qual o valor das despesas operacionais pagas mensalmente?
- 17) Qual o valor do ativo circulante?
- 18) Qual o valor do ativo permanente?
- 19) Qual o valor do passivo circulante?
- 20) Qual o valor do Patrimônio Líquido?
- 21) Como a projeção do fluxo de caixa influencia o pro