

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

**GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO COMO FERRAMENTA
COMPETITIVA, NUMA PEQUENA EMPRESA.**

ESTUDO DE CASO DA OVERSEAS COM. E PALLETIZAÇÃO LTDA

EDMILSON UMBELINO DE SOUZA

**NATAL
NOVEMBRO / 2002**

EDMILSON UMBELINO DE SOUZA

**GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO COMO FERRAMENTA
COMPETITIVA, NUMA PEQUENA EMPRESA.**

ESTUDO DE CASO DA OVERSEAS COM. E PALLETIZAÇÃO LTDA

**Monografia apresentando à Coordenação do Curso
de Graduação em Administração da Faculdade
Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do
Norte, como requisito parcial para a obtenção do
título de Bacharel em Administração.**

Orientador: Carlos Eduardo Marinho Diniz

**NATAL
NOVEMBRO / 2002**

Souza, Edmilson Umbelino de
Gestão do capital de giro como ferramenta competitiva, numa
pequena empresa / Edmilson Umbelino de Souza – Natal: FARN, 2002.

56P

Monografia (Bacharelado em Administração) – Faculdade Natalense
para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte.

1. Capital de giro – monografia. 2. Pequena empresa –
Monografia. I – Título.

RN/FARN/BC

CDU.658.153

B-14028
FARN
BIBLIOTECA

Nº Reg. 1400201

29/04/05

M
658.153
571408
2002

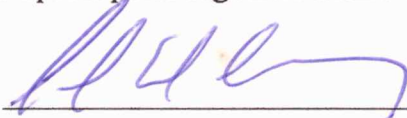
LIGA DE ENSINO DO RIO GRANDE DO NORTE
FACULDADE NATALENSE PARA O DESENVOLVIMENTO DO
RIO GRANDE DO NORTE

GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO COMO FERRAMENTA
COMPETITIVA, NUMA PEQUENA EMPRESA.

ESTUDO DE CASO DA OVERSEAS COM. E PALLETIZAÇÃO LTDA

EDMILSON UMBELINO DE SOUZA

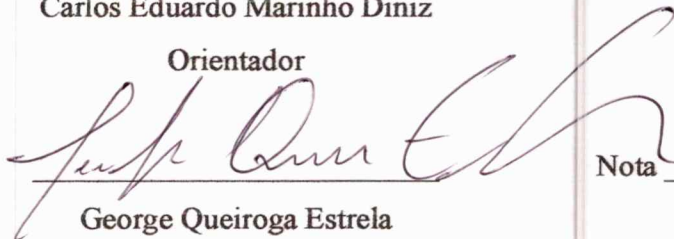
Projeto apresentado e aprovado em ____ de ____ de ____, pela banca de qualificação
composta pelos seguintes membros:



Nota ____

Carlos Eduardo Marinho Diniz

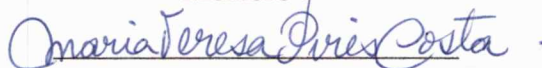
Orientador



Nota ____

George Queiroga Estrela

Membro 1



Nota ____

Maria Tereza Pires Costa

Membro 2

Natal-RN, Novembro de 2002

AGRADECIMENTOS

Como dizer “obrigado” quando há tantos a quem agradecer? Obviamente este trabalho de monografia é um agradecimento a Deus, que pela sua misericórdia nos dar a sabedoria e o discernimento. A meu pai, poderoso modelo de vida, e minha mãe que me ensinou o amor e a bondade.

Algumas pessoas são responsáveis de forma mais direta pela transformação deste trabalho em realidade. Agradeço a minha esposa Geisa, que torna a minha vida mais plena. Geisa é minha parceira no casamento, nos negócios e na vida. As minhas filhas Thatiany e Gabrielly, aos meus amigos de turma. A todos os professores e principalmente ao meu orientador prof. Carlos Eduardo M. Diniz. Que de forma brilhante transferiu seus conhecimentos.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	06
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA	06
1.2	CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA	06
1.3	OBJETIVOS	07
1.3.1	Geral	07
1.3.2	Específicos	07
1.4	JUSTIFICATIVA	08
2	REVISÃO BIBLIOGRÁFICA	09
3	METODOLOGIA	36
4	DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	38
5	VANTAGENS E DESVANTAGENS COMPETITIVAS	51
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS	52
7	REFERENCIAL BIBLIOGRÁFICO	55

1 INTRODUÇÃO

Administrar uma empresa, sob todos os pontos de vista, é uma tarefa extremamente complexa. Vários temas financeiros são de fundamental importância para as empresas e encontram-se inter-relacionados. Entretanto, abordaremos aqueles que apresentam maior identificação com o dia-a-dia dos pequenos e médio empresários, os que apresentam maiores dificuldades de interpretação e requerem decisões, muitas vezes, urgentes e essenciais.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA

Qual a importância da gestão do capital de giro como ferramenta competitiva para uma pequena empresa?

1.2 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA

Em 26 de junho de 1998, foram iniciadas as atividades da empresa Overseas Comércio e Paletização Ltda, com sede na Av. dos Pinheirais, 1059 no bairro de Neópolis nesta Capital. A Sociedade tinha como objetivo social a industrialização e comercialização de pallet's, serviços de paletização de frutas, assessoria de comércio exterior com destino à Holanda e à Alemanha, e agenciamento de cargas. Após o primeiro ano de atividades, a empresa estava motivada, pois naquele período as metas haviam sido alcançada com êxito.

Quando a Overseas se preparava para dar início as atividades do segundo ano de serviços e vendas de produtos, foi surpreendida com a notificação por parte dos diretores do porto - Natal, informando que o galpão destinado à embalagem de frutas havia sido privatizado, e o destino do mesmo seria uma câmara fria, administrada por uma companhia de navios. Devido aos custos elevados que se teria para trabalhar no porto, a continuação dessa atividade tomou-se inviável., foi nesse momento que a empresa deparou-se com um dilema, o que fazer com a madeira estocada? quanto aos contratos com os clientes, houve tempo e justificativas para cancelamento. O sócio que possuía habilidades aduaneiras desistiu do negócio, os outros encontraram uma saída que foi o início do comércio varejista de madeiras com destino à cobertura e esquadrias para

residência ou comércio, e foi percebido que este ramo de negócio mostrava margens de lucros razoáveis, com giro de venda superior a 150 m³/mês. Após algum tempo no comércio de madeiras, percebeu-se o acúmulo de produtos que não estavam sendo vendidos, pois sempre que se recebia novas mercadorias os clientes deixavam as antigas de lado, mesmo utilizando o método “PEPS” para o estoque físico. Mais uma vez foi encontrado a saída, direcionando para fabricação de esquadrias aquelas madeiras que apresentavam qualidades inferiores, com essa nova estratégia agregavam-se valores aos produtos com destino a “descarte”.

Em decisão tomada pelos sócios, foi adquirido um terreno na Av. Maria Lacerda Montenegro, Nova Parnamirim, área de expansão urbana do perímetro da grande Natal. Não houve planejamento, e todo investimento com aquisição de terreno, construção e instalações foi realizado com capital próprio, sendo desembolsado aproximadamente R\$ 180.000,00 (cento e oitenta mil reais). Nesse ínterim identificaram-se as dificuldades que a Madeireira Overseas começava a atravessar por falta de capital de giro, e imobilizado elevado

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Geral

- Descrever a importância da gestão do capital de giro como ferramenta competitiva para uma pequena empresa.

1.3.2 Específicos

- Identificar os princípios gerenciais do capital de giro em uma pequena empresa;
- Examinar as técnicas de gestão do capital de giro em uma pequena empresa;
- Discutir a eficiência do capital de giro na competitividade de uma pequena empresa.

1.4 JUSTIFICATIVA

O presente trabalho oferece uma contribuição à análise de abordagens financeiras voltadas para a realidade da micro e pequena empresa (MPE). De fato, a pequena empresa é uma instituição capaz de gerar renda, emprego e conseqüentemente promover sustentabilidade a uma estrutura social construída nos ditames de uma comunidade capitalista. Por isso, em todo o mundo a pequena empresa se afirma como um dos focos merecedor de atenção e apoio por parte dos governos para sua criação como crescimento, independente do nível de desenvolvimento econômico do país em que esteja exercendo suas atividades

O estudo a que nos propomos desenvolver visa identificar a viabilidade econômica e propor reformulação na administração. Tendo como foco principal o gerenciamento do capital de giro, através de controle no fluxo de caixa, controle de custos com estoque, critérios de custeio, formação de preço e ponto de equilíbrio operacional, análise de investimentos e apontar o real custo com encargos sociais e tributários.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

Segundo WESTON e BRIGHAM (2000), “A tarefa da administração financeira é adquirir e usar fundos de forma que maximize o valor da empresa. Envolvendo as atividades de planejamento, investimento, financiamento, coordenação e controle”.

Em suma, os gerentes financeiros decidem que ativos suas empresas devem adquirir, como esses ativos devem ser financiados e como a empresa deve gerir seus recursos.

Segundo GITMAN (2001), “A administração financeira lida com as obrigações do administrador financeiro na empresa. Os administradores financeiros gerenciam ativamente as questões financeiras de muitos tipos de negócios – financeiros e não – financeiros, privados e públicos, grandes e pequenos, com ou sem fins lucrativos.”

Os administradores financeiros trabalham com tarefas variadas como planejamento, concessão de crédito para clientes, avaliação de investimento, assim como meios de obter recursos para financiar as operações da organização, GITMAN(2001).

Observa-se que as recentes mudanças nos ambientes econômicos e de regulamentação, aumentaram a importância e a complexidade das tarefas do administrador financeiro. Como resultado, altos executivos do setor privado e do governo são provenientes da área financeira. Outra importante tendência tem sido a globalização das atividades de negócios. Organizações em todo mundo aumentaram dramaticamente as vendas, as compras, os investimentos, assim como a busca de recursos externos. Essas mudanças criaram a necessidade de administradores financeiros que possam ajudar a empresa a gerenciar fluxos de caixa em diferentes moedas, como também se proteger de riscos que surgem naturalmente em transações comerciais.

Segundo SANVICENTE (1987: 17-25), “administrador financeiro é o indivíduo que se preocupa com a obtenção de recursos monetários para que a empresa desenvolva as suas atividades correntes e expanda a sua escala de operações, se assim for desejável, e a análise da maneira eficiente com a qual os recursos obtidos são utilizados pelos diversos setores e nas várias áreas de atuação da empresa”.

Via de regra a administração financeira centralizada permite a obtenção de economias de escala no levantamento de recursos, com a diluição máxima dos custos fixos decorrentes de emissão de títulos ou negociação de empréstimos. Outro fator é que todas as decisões da empresa possuem aspectos financeiros vitais. Daí dizer-se também estarem todos os aspectos de uma empresa sob as vistas da administração financeira. É a função financeira a que mais claramente possui uma visão global da organização. Tal fato se verifica mais nitidamente ainda quando a administração da empresa usa orçamentos globais, pois nesse caso o planejamento e o controle em termos operacionais e financeiros, de curto e médio prazos, ficam sob a supervisão efetiva de um setor da administração financeira – o setor de orçamentos.

Em seu livro de *Administração financeira*, SANVICENTE (apud FLINK E GRUNEWALD, 1970:1) enumeram as seguintes atribuições do administrador financeiro de uma empresa:

a) “*Análise de registros e informações contábeis*. Aqui fica caracterizado o papel da contabilidade como principal fonte de dados internos para as tarefas a serem desempenhadas pela administração financeira; entretanto, outros fatores não contabilizáveis também devem ser levados em consideração, particularmente porque toda e qualquer decisão é voltada para o futuro, ao passo que a contabilidade registra apenas fatos já ocorridos. Portanto, vale apenas como indicação do comportamento passado, dadas certas condições. Assim sendo, o administrador financeiro só se utiliza desses dados na medida em que possam ajudá-lo a fazer projeções.

b) *Projeção de movimento de fundos*. O objetivo nesta atividade é aferir o grau de liquidez da empresa e verificar se ela terá condições de manter-se em funcionamento cobrindo os seus

compromissos externos de pagamento e fornecendo os recursos para sustentar o nível previsto de operações.

Se a liquidez for excessiva, tal como indicada pelas necessidades previstas de numa projeção do movimento de fundos, saber-se-á por quanto tempo os fundos excedentes poderão ser aplicados, e em que volume. Nesse sentido, o objetivo é evitar que os recursos monetários se desvalorizem ao permanecerem ociosos.

Alternativamente, a projeção pode indicar que nas condições presumidas de atuação a liquidez será insuficiente, levando a empresa a um risco muito alto de insolvência. Essa constatação serve de aviso para medidas conducentes à obtenção de recursos adicionais, nas condições de prazo e montante exigidos e apontados como necessários por essa projeção.

A projeção pode indicar que a liquidez ou disponibilidade de fundos em consequência das atividades programadas é satisfatória. Nada haverá a fazer neste caso, pois estará sendo reconhecido, ao mesmo tempo, que as atividades poderão ser desenvolvidas normalmente, com os recursos disponíveis, e que o risco de insolvência assumido será aceitável.

Essa projeção é representada por um orçamento de caixa que reflete as entradas e saídas previstas para um dado período de consequência das atividades empresarias programadas. Trata-se, como orçamento, de uma peça do planejamento orçamentário global de um exercício(período). Além dele, as empresas podem fazer uso de projeções de fluxo de caixa, o que ocorre com frequência. Trata-se de projeções mais limitadas, no tempo, das entradas e saídas já definidas por vendas a prazo efetuadas, empréstimo e financiamentos já contratados, e compromissos de pagamento assumidos e conhecidos.

c) *Aplicação de fundos excedentes*, com o maior rendimento possível e com velocidade de resgate suficientemente grande para recuperar o dinheiro, caso surja necessidade. É a política que decorre da situação de liquidez excessiva.

d) *Fornecimento à alta administração de informações sobre perspectivas futuras.* Estas informações ajudam a tomada de decisões de compra, comercialização de produtos ou serviços, fixação de preços, etc., que não são tomadas diretamente pelo administrador financeiro, mas possuem aspectos financeiros ou são suficientemente amplas e importantes para exigir a coordenação entre diversas áreas funcionais, como produção, marketing, pessoal e finanças.

e) *Elaboração de planos para fontes e usos de fundos, a curto e a longo prazos,* levando-se em conta os custos das fontes e os lucros possibilitados pelas aplicações. Neste caso, a principal diretriz de raciocínio é o conjunto dos objetivos gerais da empresa, fixado pela alta administração”.

Como se pode notar, as atribuições (a), (b), e (c) são específicas à administração financeira, e nessas atividades podemos encontrar o tipo de trabalho no qual o administrador financeiro caracteriza-se mais por relações de *linha* com os componentes dos departamentos da própria área financeira, organizadas para executar essas tarefas. Nos outros casos, porém, observa-se mais uma tarefa de assessoramento à alta administração e a outros setores da organização.

Segundo SANVICENTE (apud ARCHE E D'AMBROSIO 1969: 367), “a função financeira compreende os esforços dispendidos objetivando a formulação de um esquema que seja adequado à maximização dos retornos dos proprietários das ações ordinárias da empresa, ao mesmo tempo em que possa propiciar a manutenção de um certo grau de liquidez”

Tal definição deixa bem claro que o objetivo básico implícito nas decisões de administração financeira é a maior rentabilidade possível sobre o investimento efetuado por indivíduos ou instituições caracterizados como proprietário - acionistas ordinários, no caso de uma sociedade anônima. Entretanto, é feita uma ressalva: a rentabilidade máxima, desde que não seja comprometida a liquidez da empresa.

A existência de um conflito entre esses dois objetivos, dos quais o de rentabilidade deve Ter primazia sobre o de liquidez, que o condiciona e restringe, manifesta-se em termos de um

dilema entre aplicar todos os fundos disponíveis (o que deve levar à maior rentabilidade total possível para uma dada empresa), e manter inativos alguns fundos para, por exemplo, proteção ou defesa contra riscos de não se poder pagar alguma dívida. Parece claro, entretanto, que o dinheiro que permanece inativo, embora útil como proteção contra riscos, não produz algum retorno.

Em relação ao objetivo de máxima rentabilidade, ainda seria preciso fazer mais uma observação: maximizar o valor atual da riqueza do acionista ordinário.

O proprietário da empresa é o responsável pelo risco último do negócio, tanto em termos de oscilação dos resultados operacionais, quanto devido ao fato de ser o último a receber remuneração pelo seu investimento. No entanto, é a expressão “valor atual da riqueza” que exige maiores esclarecimentos. Pois a rentabilidade dos proprietários está sujeita a formas diferentes de distribuição no tempo.

2.2 CAPITAL DE GIRO

De acordo com SANDRONI (1999: 79), capital de giro é a parte dos bens de uma empresa representados pelo estoque de produtos e pelo dinheiro disponível imediatamente a curto prazo.

Enquanto ASSAF NETO e SILVA (1997: 15-17), aborda que o *capital de giro ou capital circulante* é representado pelo ativo circulante, isto é, pelas aplicações correntes, identificadas geralmente pelas disponibilidades, valores a receber e estoques. Num sentido mais amplo, o capital de giro representa os recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais identificadas desde a aquisição de matérias-primas ou mercadorias até o recebimento pela venda do produto acabado.

Os elementos que compõem o ativo circulante não costumam apresentar sincronização temporal equilibrada em seus níveis de atividade. Se as atividades ocorressem de forma sincronizadas, não haveria necessidade de se manter recursos aplicados em capital de giro. Por exemplo, se todas as vendas fossem realizadas à vista, não seriam necessários investimentos em

valores a receber, identicamente se houvesse sincronização entre a produção e as vendas, isto é, se as atividades ocorressem de maneira integrada, tornar-se-iam desnecessários investimentos em estoque de produtos acabados.

Pelo fato de as atividades de produção, venda e cobrança não serem sincronizadas entre si, faz-se necessário o conhecimento integrado de suas evoluções como forma de se dimensionar mais adequadamente o investimento necessário em capital de giro e efetivar seu controle. O enfoque da área financeira para realização desta tarefa centra-se, basicamente, na procura da eficiência na gestão de recursos, o que é feito através da maximização de seus retornos e minimização de seus custos.

O capital de giro, por sua vez, pode ser segmentado em fixo(ou permanente) e variável (ou sazonal).

O capital de giro permanente refere-se ao volume mínimo de ativo circulante necessário para manter a empresa em condições normais de funcionamento. O capital de giro variável, é definido pelas necessidades adicionais e temporais de recursos verificadas em determinados períodos e motivadas, principalmente, por compras antecipadas de estoque, maior morosidade no recebimento de clientes, recursos do disponível em trânsito, maiores vendas em certos meses do ano etc. essas operações promovem variações temporais no circulante, e são, por isso, denominadas de sazonais ou variáveis. O capital de giro (circulante) líquido – CCL – é obtido pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante. Reflete a folga financeira da empresa e, dentro de um conceito mais rigoroso, o CCL representa o volume de recursos de longo prazo que se encontra financiando os ativos correntes (de curto prazo).

WESTON E BRIGHAM (2000, p. 379) faz a seguinte alusão a respeito do capital de giro:

“ A expressão *capital de giro* originou-se com o velho mascate ianque que lotava a carroça com mercadorias e então se punha a caminho para vender seus artigos. Chamava-se capital de giro porque era o que ele na verdade vendia, ou “girava”, para produzir seus lucros. A carroça e o cavalo eram seus ativos permanentes. Ele geralmente possuía o cavalo e a carroça, de forma que

estes eram financiados com capital próprio, mas ele tomava emprestado os recursos para comprar as mercadorias. Esses recursos , chamados de *empréstimo de capital de giro*, tinham de ser restituídos depois de cada viagem para demonstrar ao banco que o crédito era sadio. Se o mascate fosse capaz de restituir o empréstimo, então o banco poderia lhe fazer outro empréstimo, e os bancos que adotavam esse procedimento, dizia-se, utilizavam práticas bancárias idôneas”.

Embora tal referência ao estudo do capital de giro seja bastante simples, ela enfoca sua aplicabilidade a todas as atividades, sobretudo comerciais, de antes e de sempre.

De acordo com MARTINS (1986, p. 276) “capital de giro ou capital circulante identificam os recursos que giram (ou circulam) várias vezes em determinado período. Ou seja, corresponde a uma parcela de capital aplicada pela empresa em seu ciclo operacional, caracteristicamente de curto prazo, a qual assume diferentes formas ao longo do seu processo produtivo e de venda”. E um movimento contínuo e permanente a partir de um ciclo de operações. Por isso, Sanvicente (1987, p. 121) afirma que “é importante sempre ter em mente que o capital de giro é mantido pela empresa para sustentar um dado volume de operações”.

Por outro lado, BRAGA (1989, p. 81) aborda um outro aspecto de que “*a administração do capital de giro envolve um processo contínuo de tomada de decisões voltadas principalmente para a preservação da liquidez da empresa, mas que também afetam a sua rentabilidade*”.

Portanto, observa-se que o capital de giro, no sentido amplo, corresponde aos recursos aplicados no processo produtivo da empresa, que por sua vez gerará o ciclo operacional referente a um dado volume de operações. Sua administração é de fundamental importância para a saúde financeira da organização. Ela envolve tomada de decisões, estratégias, planejamento, projeções, estabelecimento de objetivos e toda uma série de elementos que capacitarão a empresa a um nível de excelência digno de sua sobrevivência no mercado.

GITMAN (1987, p. 279) afirma que *“administração do capital de giro abrange a administração das contas circulantes da empresa, incluindo ativo circulante e passivo circulante”*.

BRAGA (1989, p. 81) também define que *“a administração do capital de giro está relacionada com os problemas de gestão dos ativos e passivos circulantes e com as inter-relações entre esses grupos patrimoniais”*.

Sendo assim, a administração do capital de giro, de uma forma abrangente, atua sobre as contas do ativo e passivo circulante, que devem se relacionar entre si de modo que o ativo seja superior ao passivo mantendo assim a solvência da empresa e perpetuando o seu ciclo operacional.

No que se refere a solvência, ou seja, capacidade de pagamento da empresa, **WESTON** e **BRIGHAM** (2000, p. 51) indicam os índices de liquidez que *“são índices que mostram a relação entre o caixa e outros ativos circulantes em comparação com seus passivos circulantes”*. O autor destaca o índice de liquidez corrente e o índice de liquidez seca de acordo com as seguintes fórmulas:

$$\text{Índice de liquidez corrente} = \frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}}$$

$$\text{Índice de liquidez seca} = \frac{\text{Ativo circulante} - \text{estoques}}{\text{Passivo circulante}}$$

A diferença entre o índice de liquidez corrente e o de liquidez seca é que o último calcula a situação da solvência da empresa suprimindo do ativo circulante o componente estoques que segundo os autores é o ativo de menor liquidez. Sobre isso Weston e Brigham (2000, p. 52) afirmam que *“os estoques são tipicamente os ativos circulantes menos líquidos de uma empresa; (...) portanto, avaliar a capacidade da companhia de liquidar suas obrigações de curto prazo sem depender da venda de estoques é importante”*.

No que se refere ao objetivo da administração do capital de giro, GITMAM (1987, p. 279) também afirma que *“é administrar cada um dos elementos dos ativos e passivos circulantes da empresa, de tal forma que um nível aceitável de capital circulante líquido (CCL) seja mantido”*.

De acordo com OLINQUEVITCH (1989, p. 74) outra forma de determinar o capital de giro de uma empresa é encontrar a diferença entre o patrimônio líquido e o ativo permanente. Para o autor *“a variável CDG - Capital de Giro refere-se àquela parcela dos recursos próprios que não está aplicada no Ativo Permanente; portanto, disponível para outras aplicações”*. Ou seja:

$\text{Capital de Giro (CDG)} = \text{Patrimônio Líquido} - \text{Ativo Permanente}$
--

A partir desses conceitos concluímos que uma organização de cunho comercial que tem por finalidade gerar lucros é absolutamente dependente do capital de giro, pois é ele o recurso alocado para financiar o ciclo econômico, que consiste em girar o estoque, que por sua vez gerará vendas, que gerarão as entradas do fluxo de caixa. É o conjunto dos ativos e passivos circulantes que contém os elementos necessários para dar sustentabilidade a essa engrenagem. É por isso que WESTON e BRIGHAM (2000, p.377) afirmam que *“normalmente, as empresas buscam manter um equilíbrio específico entre ativos e passivos circulantes e entre vendas e cada categoria de ativos circulantes em suas operações. Enquanto esse equilíbrio for mantido, os passivos circulantes podem ser pagos a tempo, os fornecedores continuarão a embarcar os produtos e a restabelecer os estoques e estes serão suficientes para atender à demanda de vendas”*.

2.3 ATIVO CIRCULANTE

Os ativos circulantes mais comuns são: caixa, títulos negociáveis, duplicatas a receber e estoques (GITMAN, 1987, p. 279). No entanto, dado nosso universo de estudo ser a MPE iremos suprimir do nosso estudo o item títulos negociáveis por entender a sua irrelevância para a realidade da MPE.

Da mesma forma BRAGA (1989, p. 81) afirma que *“em sentido restrito, o capital de giro corresponde aos recursos aplicados no ativo circulante, formado basicamente pelos estoques, contas a receber e disponibilidades”*.

Portanto, os elementos que compõem o ativo circulante são na sua essência o próprio capital de giro e, como exposto anteriormente, devido a sua natureza de gerar entradas, é uma fonte natural de recebimento. Suas contas são o destino para aplicação dos recursos obtidos através do financiamento das contas do passivo circulante.

2.4 CAIXA

Segundo GITMAN (1987, p. 302) *“caixa e títulos negociáveis são os ativos mais líquidos da empresa, eles possibilitam pagar as contas no vencimento”*.

Como componente do ativo circulante o caixa aloca os recursos mais líquidos à disposição da empresa é o dinheiro “vivo” que pode ser mantido em bancos ou na empresa na forma de papel-moeda e moedas metálicas. É um elemento de grande dinâmica que concilia seus saldos em função das necessidades de pagamentos que devem ser previstos antecipadamente em um orçamento de caixa. A administração do caixa, portanto, tem por função disponibilizar recursos que serão utilizados com o objetivo de saldar os compromissos que fazem com que as atividades operacionais se perpetuem e mantenham a empresa solvente junto aos fornecedores, governo, funcionários, prestadores de serviço, bancos, enfim todos aqueles a que deva numerários.

No entanto, a sua administração deve ter como referencial um nível de eficiência tal que atenda ao objetivo de manter a liquidez da empresa e ao mesmo tempo investir menos quanto possível nesse ativo. Sobre isso, **ROSS, WESTERFIELD e JAFFE** (2002, p.616) escrevem que o *“objetivo básico, na gestão de caixa, é a manutenção de um investimento tão pequeno quanto possível, ao mesmo tempo em que as atividades da empresa continuam a desenvolver-se de maneira eficiente e eficaz”*. Esta limitação no investimento em caixa se justifica, segundo **GITMAN** (1987, p. 305), na afirmação de que *“para manter um saldo de caixa a empresa deixará de aproveitar diversas oportunidades de investir ou amortizar dívidas; por isso o objetivo deve ser o de operar de modo a precisar de um mínimo de caixa”*.

Contudo, **SANVICENTE** (1987, p. 140-3) afirma ser necessário um certo nível de investimento nesse ativo para:

a) Efetuar transações

Segundo **SANVICENTE** (1987, p. 140) *“o principal motivo para manter um saldo de recursos de máxima liquidez é o que decorre do andamento normal das operações”*. Esta é a postura que melhor reflete a função básica do caixa, manter um nível de recursos, que podemos chamar de saldos de caixa, para o andamento normal das operações da empresa. Esses saldos possuem a finalidade importantíssima de equacionar as diferenças oriundas da não sincronização entre as entradas e as saídas. De fato, as entradas tendem em algum momento a destoar com as saídas seja por uma questão de tempo ou de quantidade. Por isso a necessidade de uma previsão do fluxo de caixa por um período curto subdividido de acordo com as conveniências da empresa.

Basicamente esta previsão irá conter as entradas e as saídas decorrentes das atividades operacionais. Diante desse planejamento o administrador poderá encontrar apenas duas situações: Superávit de caixa ou Déficit de Caixa. Chegando-se a qualquer uma dessas duas situações o administrador pode tomar uma série de possíveis decisões que podemos listar à guisa de exemplo no quadro 1:

Quadro 1
POSSIVEIS DECISÕES COM BASE DO ORÇAMENTO DE CAIXA

Hipótese de Superávit de Caixa	Hipótese de Déficit de Caixa
Aplicação no mercado financeiro	Diminuição dos níveis de estoques
Aumento dos níveis de estoque	Dinamização das contas a receber
Estudo de novas imobilizações	Reescalonamento dos pagamentos
Aumento dos prazos de vendas	Identificação de financiamentos
Manutenção do nível de liquidez	Diminuição dos prazos de vendas
Investir em melhoria da qualidade	Busca de novos sócios/parceiros
	Aumento dos prazos de compras
	Aumento limites de créditos bancários
	Alienação de ativos
	Corte de gastos e despesas significativas

fonte: Caderno de Pesquisas em Administração, v.2, N 5, 2 Sem/97, p.32

É importante observar as possibilidades e a variedade de transações que aumentam ou diminuem as saídas de caixa. Todas estas circunstâncias estão relacionadas entre si de forma intrínseca e tendem a ser consequência de decisões tomadas em outros níveis de gestão (estratégico, planejamento), mas são invariavelmente sentidas no fluxo de caixa. Por esta razão o fluxo de caixa é um instrumento poderoso para a análise da saúde econômica e financeira da empresa. Uma empresa com capacidade de gerar caixa é potencialmente uma empresa apta a ter sucesso e buscar a estabilidade. Ela tende a dar lucro, assim como é capaz de assumir uma estratégia de crescimento e/ou expansão. Ela terá por parte do mercado, principalmente fornecedores e clientes, a percepção de vitalidade e confiabilidade.

b) Por precaução

De acordo com SANVICENTE (1987, p. 141) “*certa parcela do saldo mantido em disponibilidades deve a sua existência apenas à não-coincidência das entradas e*

saídas previstas. Outra parcela deve-se à possibilidade de haver diferença entre os fluxos previstos e os fluxos reais”.

Ou seja, embora as previsões do fluxo de caixa sejam fundamentadas na realidade, é de se considerar que os diversos itens de sua composição possuem elementos de incerteza. Isto é plenamente aceitável devido à característica da empresa de ser um organismo vivo que interage constantemente com seu ambiente externo e nessa relação tornasse passível a situações que fujam de seu controle e lhe force a adequar sua postura. Tais influências, por exemplo, podem originar-se de uma recessão econômica, concorrência acirrada, mudança de políticas governamentais, enfim elementos que interfiram no desempenho da empresa modificando suas vendas e conseqüentemente suas entradas e interferindo na previsão do fluxo de caixa.

Portanto, esta postura deve-se a possibilidade de haver diferenças entre os fluxos previstos e os fluxos reais. O montante de caixa deve ser planejado de forma a permitir a empresa saldar suas contas no vencimento, dar uma margem de segurança para pagamentos não-programados ou fazer pagamentos programados quando os encaixes esperados não se realizarem.

c) Para tirar proveito de oportunidades especiais (Especulação)

Como o próprio nome já sugere esta postura existe em face de uma expectativa, como, por exemplo, a aquisição de produtos com expectativa de aumento de preço. De maneira geral este motivo não se constitui em si uma razão para se manter saldos de caixa, pois não é esse o objetivo da empresa. No entanto pode ser adotada e em determinadas circunstâncias pode ter sua utilidade.

Como vimos anteriormente a intenção do gerente financeiro sempre será manter o investimento nesse ativo o menor possível. Sendo assim, surge a problemática de buscar o numerário ideal, ou seja, determinar o saldo ótimo de caixa.

A respeito deste ponto, **GITMAN** (1987, p. 305) afirma que “*existem diversas técnicas quantitativas, bem como regras práticas para determinar os saldos ótimos de caixa*”. O autor sugere, por exemplo, que a empresa pode determinar o seu caixa mínimo operacional (CMO) estabelecendo uma porcentagem das vendas. o autor também sugere outra técnica simples, porém prática e direta, que consiste em dividir os desembolsos totais anuais da empresa (DTA) pelo seu giro de caixa (GC) (**GITMAN**, 1987, P. 306), ficando o CMO assim representado :

$$\text{CMO} = \frac{\text{DTA}}{\text{GC}}$$

Também existem várias estratégias que refinam a administração do fluxo de caixa, por exemplo:

⇒ Administração eficiente das despesas provisionadas a pagar.

Estas despesas abrangem obrigações por benefícios já recebidos pela empresa, mas ainda não pagos como ordenados e salários, aluguéis, impostos a pagar, prestação de serviços, etc. Estas despesas devem ser administradas de modo a retardar seu pagamento sem prejudicar o crédito da empresa. A empresa deve procurar firmar acordos de pagamentos mais espaçados possível para poder planejar melhor seus desembolsos. Uma estratégia utilizada por algumas empresas é fixar datas para pagamentos, por exemplo, todo dia 15 do mês.

⇒ Acelerar o processo de recebimento (**GITMAN**, 1987, P. 309).

Está é uma prática das empresas em geral. Para isso elas geralmente oferecem descontos para pagamentos antecipados.

⇒ Retardar o pagamento de duplicatas tanto quanto possível sem prejudicar o conceito de crédito da empresa nem violar os prazos preestabelecidos ou negociados (**GITMAN**, 1987, P. 307). Deve-se também levar em consideração possíveis ganhos obtidos através de descontos financeiros comumente oferecidos pelos fornecedores para pagamentos antecipados.

2.5 CONTAS A RECEBER

Contas a receber diz respeito ao investimento alocado para financiar as vendas a crédito, ou seja, com prazos para pagamento, disponibilizados a seus clientes.

De forma bastante objetiva **BRAGA** (1989, p. 113) ressalta que “*vender a prazo implica conceder crédito aos clientes. A empresa entrega as mercadorias ou presta serviços em certo momento e o cliente assume o compromisso de pagar o valor correspondente em uma data futura*”.

Na economia moderna, a venda a crédito é uma vantagem competitiva e uma arma de concorrência entre empresas. De maneira geral, por parte de quem obtém crédito é a possibilidade de se utilizar fatores de produção (produtos, recursos financeiros, mão-de-obra) sem pagamento pelo seu uso, até o momento adequado em que a utilização dos fatores já tiver trazendo rendimentos próprios que permitam remunerar seus fornecedores. Do ponto de vista de quem concede, crédito é um instrumento à disposição da empresa que tende a atrair o cliente, obedecendo, contudo, a uma política de crédito que contenha as diretrizes e procedimentos de seleção de clientes, cobranças e descontos. Esta política deve estar consoante com a área de marketing, por se tratar da área responsável por identificar o mercado e levar a empresa até ele.

Evidentemente, ao mesmo tempo em que a concessão de crédito se constitui numa vantagem competitiva ante a concorrência, é comum algumas empresas se depararem com fatores limitantes, como:

⇒ Falta de capital próprio que não permite sustentar grandes investimentos em contas a receber pela limitação de seu endividamento para financiá-los;

⇒ Não poder assumir riscos muito grandes com a concessão de crédito devido ao pequeno número de clientes, falta de capital de giro crônico, pouco volume de vendas.

Portanto, o administrador financeiro deve estar atento ao volume alocado neste ativo, lembrando-se de que sua magnitude depende do comportamento das vendas e da formulação de uma eficiente política de crédito.

Para isso, **BRAGA** (1989, p. 114) sugere determinar e acompanhar dois indicadores de gestão para as contas a receber, a saber: giro das contas a receber e o prazo médio de cobrança (PMC) ou prazo médio de recebimento (PMR).

O Giro das contas a receber informa o número de vezes no período em que as duplicatas a receber se tornam efetivamente em entrada de caixa, ou seja, se tornam disponível à empresa. Segundo o autor, o giro, ou rotação das contas a receber, pode ser calculado através da seguinte fórmula:

$$\text{Giro das Contas a Receber} = \frac{\text{Receitas Brutas das vendas a prazo (RBVAP)}}{\text{Saldo Médio das Duplicata a Receber}}$$

O saldo médio das duplicatas a receber, ou contas a receber, é obtido através da soma do saldo inicial do período com os saldos finais dos meses subsequentes dividido pelo número de saldos computados. É importante ressaltar que se deve obedecer ao critério de mesmo intervalo de tempo.

Conhecendo-se o giro das contas a receber, o prazo médio de recebimento (PMR) pode ser obtido através da seguinte fórmula:

$$\text{Prazo Médio de Recebimento(PMR)} = \frac{\text{Número de dias do período}}{\text{Giro das duplicatas a receber}}$$

O PMR informa em média o tempo em que as contas a receber levam para serem quitadas e se tornarem caixa.

Além do desenvolvimento e monitoração de indicadores, a administração financeira deve desenvolver uma política eficiente de concessão de crédito.

Conforme **MARTINS** (1986, p. 329) “o estabelecimento de uma política de crédito envolve, basicamente, o estudo de quatro elementos, a saber: análise dos padrões de crédito, prazo de concessão, descontos financeiros por pagamentos antecipados e política de cobrança”.

1) Análise dos padrões de crédito

WESTON e BRIGHAM (2000, p. 441) enfocam alguns critérios na análise de riscos que didaticamente denominaram de os C's do crédito: caráter, capacidade, capital, colateral (garantias) e condições.

Caráter é a disposição do cliente em pagar bem o seu crédito junto à empresa. Este elemento está intimamente relacionado com a personalidade do cliente, honestidade e integridade.

Capacidade é a atitude para se conhecer a capacidade e potencial de geração de recursos do cliente, com o intuito de relacioná-la com a sua capacidade de honrar seus compromissos.

Capital é medido pela condição financeira geral de uma pessoa ou empresa, conforme é indicado por uma análise de suas demonstrações financeiras.

Colaterais dizem respeito a quais garantias podem ser oferecidas pelo cliente para assegurar o recebimento do crédito.

Condições abrangem a análise de prazos que melhor se enquadram na capacidade de pagamento do cliente.

Crédito é uma transação comercial em que um comprador recebe imediatamente um bem ou serviço adquirido, mas só fará o pagamento depois de algum tempo determinado. Essa transação pode também envolver apenas dinheiro. Em alguns casos as próprias vendedoras financiam o cliente, mas, em escala cada vez maior, financeiras especializadas pagam o vendedor e compram a dívida e também o risco de não-pagamento.

2) Prazo de Concessão de crédito

Segundo MARTINS (1986, p. 329) *“o prazo de concessão de crédito refere-se ao período de tempo que a empresa concede a seus clientes para pagamento das contas realizadas”*. É o período de tempo que a empresa concede aos clientes para honrar seus compromissos assumidos através da compra de produtos.

De acordo com MARTINS (1986, p. 330) os prazos geralmente dependem:

- Da política adotada pela concorrência;
- Das características e do risco inerente ao mercado consumidor;
- Da natureza do produto vendido;
- Do desempenho da conjuntura econômica;
- Do atendimento de determinadas metas gerenciais internas;
- De mercadologia;
- Do prazo concedido pelo fornecedor entre outros.

3) Descontos Financeiros por Pagamento Antecipado

MARTINS (1986, p. 330) afirma que *“o desconto financeiro pode ser definido com um abatimento no preço de venda efetuado quando os pagamentos das compras realizadas forem feitas à vista ou a prazo bem curtos”*. Esta concessão por parte da empresa visa incrementar as vendas atraindo novos clientes, incentivar volumes maiores de venda e conseqüentemente reduzir as necessidades de caixa através da diminuição do prazo médio de cobrança. Isto ocorre por que a redução das vendas a prazo supõe uma redução no nível das despesas gerais de crédito, principalmente a de devedores duvidosos.

4) Política de Cobrança

MARTINS (1986, p. 331) ressalta que *“as políticas de cobrança são definidas pelos vários critérios possíveis de serem adotados por uma empresa, visando aos recebimentos na data de seu vencimentos, dos diversos valores a receber”*.

Desta forma, a política de cobrança engloba os procedimentos utilizados para receber as duplicatas na data do vencimento, como cartas, telefonemas, visitas entre outros.

2.6 ESTOQUES

A administração dos estoques é de tanta importância para a empresa que se constitui em matéria específica no estudo da administração. Sua gestão é feita por um departamento específico no caso de grandes empresas. Nas micros e pequenas empresas sua gestão não é menos importante, muito pelo contrário, pelo fato de haver uma agregação de função em uma só pessoa (geralmente o proprietário), seu planejamento e controle exige muito mais atenção. A administração dos estoques não fica sob a supervisão direta do departamento de finanças, mas por se tratar de um ativo que exige um volume de investimento significativo ele se constitui objeto de preocupação da administração financeira.

O estoque é o elo extremamente importante para a flexibilidade operacional da empresa, ou seja, o estoque, no caso de uma empresa comercial, é o elemento que possibilitará o ciclo operacional da empresa, que por sua vez está fundamentado nas etapas que abrangem sua aquisição e venda. Em outras palavras, os estoques existem em função do volume de vendas projetado para o futuro.

No entanto, a eficiência de sua gestão deve levar em conta algumas suposições básicas (**SANVICENTE**, 1987, P. 129), a saber:

- a) Rapidez com que podem ser obtidos, pois quanto mais fácil for a sua aquisição menor o estoque necessário;
- b) Hábitos de compra dos clientes, pois quanto maior a previsibilidade maior a redução relativa dos investimentos em estoque;
- c) Durabilidade dos itens estocados em vista de serem perecíveis ou estarem sujeitos a mudanças rápidas de estilo, tecnologia, moda ou outros fatores.

No que concerne a finanças a preocupação e o objetivo básico em relação aos estoques é minimizar as necessidades de investimentos nesse tipo de ativo sem perder vendas atendendo assim as exigências das vendas projetadas. A problemática da gestão de estoque consiste em equilibrar ou conciliar duas situações de perigo para a empresa, a saber, a existência de estoques inadequados que poderia provocar perda de vendas, de um lado, e a existência de estoques excessivos levando a custos elevados de capital, risco de obsolescência, entre outras coisas, de outro lado. Portanto, os principais aspectos relacionados com a administração financeira são os custos e os riscos.

Para ter bem claro esta relação a administração financeira refere-se à fixação de políticas de compras, critérios de controle e decisão de investimento.

Por se tratar de um investimento, a administração financeira deve ter bem claro o nível de eficiência de sua gestão, que pode ser obtido através da análise do giro dos estoques e Do azo médio de estocagem(PME), que fornecerá ao administrador um indicador do giro ou rotação dos recursos investidos. A premissa fundamental é a de que estoques com baixa rotação representam fundos ociosos.

O cálculo do giro dos estoques informa o número de vezes que os recursos investidos nesse ativo foram renovados em um dado intervalo de tempo. Este índice pode ser obtido através da aplicação da seguinte fórmula:

$$\text{Giro dos estoques} = \frac{\text{Custo das Vendas (CMV)}}{\text{Saldo médio dos estoques}}$$

Onde custo das vendas se refere a um valor acumulado durante determinado período, e o saldo médio dos estoques à soma do saldo inicial do período aos saldos finais dos meses subsequentes dividido pelo número de saldos computados.

Através do giro dos estoques, pode-se conhecer o prazo médio de estocagem (PME) representado através da fórmula seguinte:

$\text{Prazo Médio de Estocagem (PME)} = \frac{\text{Número de dias do período}}{\text{Giro dos estoques}}$

Além do cálculo desses indicadores, existem outras ferramentas que auxiliam na monitoração dos estoques. As técnicas comumente utilizadas na administração dos estoques são: o sistema ABC, o modelo do lote econômico e o ponto de reencomenda (GITMAN, 1987, p. 350). Tais técnicas não serão abordadas por não se tratar do objeto de estudo.

2.7 CICLO OPERACIONAL E FINANCEIRO

Segundo BRAGA (1989, p.127), “o ciclo operacional corresponde ao intervalo de tempo compreendido desde a compra das mercadorias ou dos materiais de produção até o recebimento da venda”. Enquanto, “o ciclo financeiro define, em termos médios, o prazo que se inicia a partir dos pagamentos aos fornecedores e termina com o recebimento das vendas”.

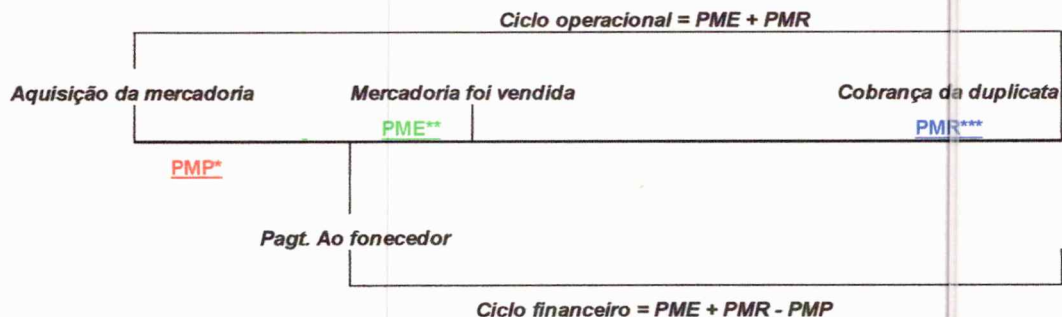
Portanto, o ciclo operacional (CO) e o ciclo financeiro (CF) podem ser calculados como se segue:

$$\text{Ciclo Operacional} = \text{PME} + \text{PMR} \text{ e}$$

$$\text{Ciclo Financeiro} = \text{PME} + \text{PMR} - \text{PMP}$$

Pode-se representar o ciclo operacional e financeiro de uma empresa através da seguinte figura:

Representação do Ciclo Operacional e Financeiro



* Período que vai do momento da compra da mercadoria até o pagamento da duplicata ao fornecedor.

** Período que vai do momento da compra da mercadoria até sua venda ao consumidor.

*** Período que vai da venda da mercadoria até a cobrança da duplicata

No entanto, para completar os elementos necessários para o cálculo do CO e CF restou determinar o prazo médio de pagamento (PMP) que representa o número de dias em média que a empresa leva para pagar a seus fornecedores (BRAGA, 1989, P. 126). Este prazo médio pode ser obtido através da aplicação da seguinte fórmula:

$$\text{Prazo Médio de Pagamento (PMP)} = \frac{\text{Saldo médio das duplicatas a pagar} \times \text{Período}}{\text{Compras Brutas a Prazo (CB)}}$$

Onde:

$$\text{CB} = \frac{\text{Estoque Final} - \text{Estoque Inicial} + \text{Custo da Mercadoria Vendida}}{(1 - \text{Icms cobrado pelo fornecedor})}$$

2.8 PASSIVO CIRCULANTE

Os passivos circulantes podem ser classificados em (BRAGA, 1989, p. 82):

- Passivos de funcionamento que são fontes não onerosas de recursos gerados pelas atividades operacionais.

Ex: Salários e encargos a pagar, impostos a recolher, despesas provisionadas etc.

- Passivos de financiamento que são fontes onerosas de recursos por envolverem encargos financeiros.

Ex: empréstimos bancários e duplicatas descontadas.

GITMAN (1987, p. 279) classifica os ativos circulantes como fontes de financiamento a curto prazo, afirmando que “*cada uma dessas fontes de financiamento a curto prazo deve ser cuidadosamente administrada, para se ter a garantia de que os financiamentos são obtidos e usados da melhor forma possível*”.

2.8.1 Capital Circulante Líquido

Outro elemento importante no estudo do capital de giro é o que se denomina capital de giro líquido ou capital circulante líquido aqui abreviado por CCL. De acordo com **ROSS, WESTERFIELD e JAFFE** (2002, p. 599) “*Capital de giro líquido é a diferença entre os ativos circulantes e os passivos circulantes*”. Este elemento é de vital importância para o negócio, pois, segundo **GITMAN** (1987, p. 280) ele se baseia na premissa de “*que quanto maior for a margem com a qual os ativos circulantes de uma empresa cobrem as suas obrigações a curto prazo (passivos circulantes), maior será sua capacidade de pagar suas contas na data de vencimento. Esta expectativa baseia-se na crença de que os ativos circulantes são fontes de recebimentos, ao passo que os passivos circulantes são fontes de desembolso*”. Sendo assim, o CCL é necessário devido às diferenças oriundas da não sincronização entre as entradas e saídas de caixa. Isto ocorre principalmente pela dificuldade de prever as entradas, que dependem quase que exclusivamente de um esforço de venda que está intimamente relacionado com fatores externos a empresa. De acordo com a lógica desta afirmação podemos deduzir que quanto mais previsível forem as entradas de caixa menor será a necessidade de CCL. A afirmativa contrária também é verdadeira.

2.9 FLUXO DE CAIXA

Segundo **ASSEF** (1999: 1 – 11), o fluxo de caixa é Composto basicamente por contas a receber e contas a pagar, o fluxo de caixa mede as necessidades futuras de recursos, a capacidade de pagamento pontual dos compromissos assumidos, bem como a disponibilidade para investimentos.

Conforme SILVA (2001: 420-424), o fluxo de caixa é um dos principais instrumentos de análise. Propiciando-lhes identificar o processo de circulação do dinheiro, através da variação das disponibilidades mais as aplicações financeiras. No mundo moderno, muitas das transações das empresas não envolvem o caixa propriamente dito, uma vez que os pagamentos podem ser feitos com cheques (ou débito em conta corrente) e os recebimentos podem ser creditados diretamente nos bancos sem que precisem transitar pelo caixa.

Nota-se que a expressão fluxo de caixa deve ter amplitude maior, envolvendo os pagamentos e os recebimentos em geral. A análise do fluxo de caixa examina a origem e aplicação do dinheiro, que transitou pela empresa. A expressão fluxo de caixa pode ainda ter duas grandes dimensões de compreensão:

A) Fluxo de caixa passado, isto é, aquele que já foi realizado.

B) Fluxo de caixa previsto, ou seja, previsão de caixa, que se refere a um período futuro.

Dentro da empresa, uma das funções do administrador de caixa será a comparação entre o fluxo de caixa previsto e o realizado, objetivando identificar eventuais variações e as causas de suas ocorrências. Pois a análise do fluxo de caixa auxiliará no entendimento da providência e do uso do dinheiro da empresa.

Observa-se que na maioria das vezes, o analista externo à empresa não tem acesso aos pormenores relativos ao caixa, exceto quando se trata de análise de um projeto a longo prazo, cujo estudo do fluxo de caixa é parte integrante do processo de análise. Quanto ao fluxo de caixa retrospectivo, é possível reconstituirmos o mesmo com razoável grau de detalhamento, partindo do balanço patrimonial, da demonstração do resultado e de algumas informações adicionais.

No Brasil, a Lei nº 6.404/76 ao tornar obrigatória a “demonstração das origens e aplicações de recursos”, deu grande salto em relação à melhoria do nível de informações sobre as empresas, possibilitando que os analistas elaborem fluxos de caixas que são de grande valia no processo de análise financeira. Parece-nos muito claro que a publicação do fluxo de caixa deveria ser obrigatória, como já é feito pelas empresas norte-americanas.

Abaixo veremos o conceito de contas a receber e a pagar, conforme ASSEF(1999)

Contas a receber: Direitos que a empresa possui, correspondente à venda de mercadorias, prestação de serviços ou vendas de bens do ativo permanente. Para melhor retratar as expectativas de fluxo, devem ser computadas também as vendas estimadas, ainda não realizadas.

Contas a pagar: Obrigações assumidas pela empresa, derivadas de compras de mercadorias para revenda ou industrialização, impostos e outros custos variáveis, despesas fixas, investimentos etc.

Segundo SILVA (2001), Algumas questões são bastante comuns na abordagem do fluxo de caixa:

1. Se houver atraso no recebimento dos títulos, como devo proceder para ajustar o Contas a Receber?
2. Qual o valor das vendas projetadas e em que data deverei considerá-las?
3. Quando o fluxo acumulado for negativo, qual(is) o(s) compromisso(s) a ser(em) postergado(s)?.

O ideal é separar as receitas confirmadas, com documento fiscal emitido e ainda não descontadas em instituição de crédito, das receitas estimadas.

As receitas confirmadas não apresentam qualquer dificuldade de mensuração, visto que refletem, exclusivamente, os valores dos documentos previamente emitidos.

Entretanto, algumas atividades, principalmente as que caracterizam por baixos prazos médios concedidos aos clientes, apresentam um valor de contas a receber limitado, nestes casos, faz-se necessário analisar as vendas médias previstas para os períodos subsequentes, de modo a retratar mais fielmente o contas a receber total da empresa. Somente para exemplificarmos alguns conceitos, na tabela 1 apresentamos para avaliar o fluxo dos próximos 30 dias cujo ciclo operacional não seja demasiado longo. Quanto maior o prazo de visualização das informações, melhor será avaliação do seu negócio.

TABELA 1 FLUXO DE CAIXA PREVISTO

Dia da Semana	Data	Saldo Inicial	Receita Real	Receita Estimada	Fornecedores	Pessoal	Impostos	Outras Despesas	Despesas Bancárias	Saldo do Dia	Saldo Final
Segunda	01/Jan	12.345	1.209		2.309	7.500		350		-8.950	3.395
Terça	02/Jan	3.395	3.450			2.800		350		300	3.695
Quarta	03/Jan	3.695	342		3.400	800		350		-4.208	-513
Quinta	04/Jan	-513	232			1.000		350		-1.118	-1.631
Sexta	05/Jan	-1.631	2.333		3.000			350	1.000	-2.017	-3.648
Sábado	06/Jan	-3.648								0	-3.648
Domingo	07/Jan	-3.648								0	-3.648
Segunda	08/Jan	-3.648	4.567			3.000		350		1.217	-2.431
Terça	09/Jan	-2.431	18.500	4.500	2.400			350		20.250	17.819
Quarta	10/Jan	17.819	12.322		10.000		14.000	350		-12.028	5.791
Quinta	11/Jan	5.791	10.768		12.000			350		-1.582	4.209
Sexta	12/Jan	4.209	16.890		4.500			350	1.000	11.040	15.249
Sábado	13/Jan	15.249								0	15.249
Domingo	14/Jan	15.249								0	15.249
Segunda	15/Jan	15.249	12.343	4.000	12.000	7.500	1.200	350		-4.707	10.542
Terça	16/Jan	10.542	10.111		21.000			350		-11.239	-697
Quarta	17/Jan	-697	9.807		2.300			350		7.157	6.460
Quinta	18/Jan	6.460	6.756		4.500			350		1.906	8.366
Sexta	19/Jan	8.366	3.456	6.000	5.000			350	1.000	3.106	11.472
Sábado	20/Jan	11.472								0	11.472
Domingo	21/Jan	11.472								0	11.472
Segunda	22/Jan	11.472	3.422		3.400			350		-328	11.144
Terça	23/Jan	11.144	2.321	4.300	2.000			350		4.271	15.415
Quarta	24/Jan	15.415	11.166		1.000			350		9.816	25.231
Quinta	25/Jan	25.231	5.465		1.000			350		4.115	29.346
Sexta	26/Jan	29.346	5.898		12.500			350	1.000	-7.952	21.394
Sábado	27/Jan	21.394								0	21.394
Domingo	28/Jan	21.394								0	21.394
Segunda	29/Jan	21.394	5.643	5.000				350		10.293	31.687
Terça	30/Jan	31.687	5.622		3.400			350		1.872	33.559
Quarta	31/Jan	33.559	4.555		2.300	7.500	4.000	350	500	-10.095	23.464
Total			157.178	23.800	108.009	30.100	19.200	8.050	4.500		

fonte: ASSEF, Guia prático de administração financeira, (1999)

Assim, podemos concluir sobre os saldos diários previstos e acumulados, referentes a todo o período analisado.

Os valores acumulados negativos indicam a necessidade de obtenção de recursos externos, ou a postergação do pagamento de alguns compromissos. Por isso é muito importante

que os desembolsos sejam todos desmembrados, de acordo com suas finalidades. Não foi considerado um fator decisivo, a inadimplência de nossos devedores. Poderíamos estipular um percentual de atraso nos recebimentos. Por isso qualquer modelo de fluxo de caixa deve ser bastante flexível, de modo a permitir ajustes, quando isto ocorrer, basta alterar o vencimento original do título, incluindo-o em nova data.

O atraso nos pagamentos deve aguardar uma relação de custo financeiro com custo “político”. Esta equação deve ser maximizada, de modo a evitar riscos de corte de suprimentos e seqüelas de elevadas moras e encargos. Verifique se a empresa mantém constante saldo negativo de caixa, recorrendo diariamente a empréstimos ou descontos bancários ou de factorings. Esta situação pode estar sendo motivada, entre outros fatores, por inadequação de política comercial, envolvendo os preços e prazos praticados na compra e venda de produtos, além de superdimensionamento de estoques.

Percebe-se que uma empresa pode ter margens unitárias de comercialização fantásticas, mas se não tiver fluxo de caixa equilibrado, pode inviabilizar um grande projeto ou negócio. Em muitos instantes da vida empresarial é oportuna uma correção na política de preços e prazos, mesmo em detrimento das margens, para a correção do fluxo de caixa.

3 METODOLOGIA

Segundo **ROESCH** (1999), “O estágio de prática profissional é uma oportunidade para aprender e quem sabe modificar a realidade nas organizações; por isso, colher e analisar dados sobre a empresa-alvo é a tarefa mais importante do estágio”.

3.1 TIPO DE PESQUISA

Com o intuito de diagnosticar as reais falhas na gestão de capital de giro em uma pequena empresa, o caminho escolhido foi o estudo exploratório, focalizado em um estudo de caso.

3.2 AMBIENTE DA PESQUISA

O estágio pode estar concentrado em um departamento da empresa, como geralmente ocorre com propostas que visam a diagnósticos, planos ou sistemas em determinados setores. É importante descrever a estrutura da área, incluindo os problemas observados. **ROESCH** (1999).

O estágio na Overseas Comércio e Palletização Ltda, visa explorar a área financeira, composta por 2 (duas) pessoas do setor, ou seja não estão inclusos os setores de logísticas, vendas e compras, mesmo notando-se a importância da interligação entre esses setores.

3.3 COLETA DE DADOS

Os dados dessa pesquisa serão levantados a partir das informações de que a empresa dispõe sobre seu departamento financeiro, e complementada com uma entrevista estruturada com o profissional responsável pelo mesmo.

3.4 ANÁLISE DOS DADOS

A análise se deu forma qualitativa e quantitativa, a partir do cálculo de indicadores de gestão que avaliam as contas a receber, estoques, duplicatas a pagar, ciclo financeiro, ciclo operacional e liquidez. A obtenção desses indicadores foi possível a partir do desenvolvimento do prazo médio de recebimento (PMR), prazo médio de estocagem (PME), prazo médio de pagamento (PMP), índice de liquidez corrente e índice de liquidez seca.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

4.1 ESTRUTURA FINANCEIRA

A política de vendas da Madeireira Overseas abrange duas opções: à vista, com 5% de desconto, e o preço normal de venda para 15 e 30 dias. Sua estratégia simplificada fora concebida com a intenção de promover a venda à vista, através de dinheiro ou cheque, e limitar a venda a prazo à opção de pagamento com o cheque pré-datado.

Esta proposta de condições de pagamento é tomada devido às dificuldades de obtenção de crédito junto a fornecedores, relativo aos principais produtos comercializados pela Overseas, que varia de produtos com pagamentos antecipados, até prazo máximo de 15 dias para pagamento.

Principais produtos comercializados:

- madeiras;
- esquadrias de madeiras;
- cimento;
- tijolo;
- telha;
- mármore;
- granito;
- piscina;
- produtos químicos e acessórios para piscina;
- serviços relacionados aos nossos produtos.

O balanço patrimonial está dividido mês a mês de forma a englobar as atividades da empresa no período de maio a outubro de 2002.

Balanço Patrimonial da OverSeas Ltda 2002 (Posição em 31/10/2002)

	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
Ativo Circulante	54.079,00	58.798,00	53.079,00	60.611,00	60.972,00	67.273,00
Caixa Disponível	5.620,00	8.310,00	3.415,00	7.915,00	5.419,00	9.197,00
Contas a Receber	28.312,00	21.329,00	21.451,00	23.543,00	25.412,00	27.514,00
Estoques	20.147,00	29.159,00	28.213,00	29.153,00	30.141,00	30.562,00
Realizável a longo prazo	-	-	-	-	-	-
Ativo Permanente	17.000,00	17.000,00	17.000,00	17.000,00	17.000,00	17.000,00
Imobilizado	17.000,00	17.000,00	17.000,00	17.000,00	17.000,00	17.000,00
Veículos	8.000,00	8.000,00	8.000,00	8.000,00	8.000,00	8.000,00
Móveis e Utensílios	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00
Instalações	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00
Ativo Total	71.079,00	75.798,00	70.079,00	77.611,00	77.972,00	84.273,00
Passivo Circulante	40.991,00	43.584,00	34.019,00	33.902,00	27.488,00	26.728,00
Fornecedores	11.772,00	14.472,00	9.699,00	9.669,00	3.344,00	2.141,00
Pró-labore e Encargos	3.600,00	3.600,00	3.600,00	3.600,00	3.600,00	3.600,00
Impostos e Taxas	619,00	512,00	720,00	633,00	544,00	987,00
Adiantamento de Sócios	25.000,00	25.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00
Exigível a longo prazo						
Patrimonio Líquido	30.088,00	32.214,00	36.060,00	43.709,00	50.484,00	57.545,00
Capital Social	30.000,00	30.000,00	30.000,00	30.000,00	30.000,00	30.000,00
Lucros Acumulados	-	88,00	2.214,00	6.060,00	13.709,00	20.484,00
Lucro no Período	88,00	2.126,00	3.846,00	7.649,00	6.775,00	7.061,00
Passivo Total	71.079,00	75.798,00	70.079,00	77.611,00	77.972,00	84.273,00

Demonstração de Resultados OverSeas Ltda 2002 (posição em 31/10/2002)

	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
Receitas de vendas						
Vendas de mercadoria	30.694,00	51.565,00	74.530,00	68.291,00	79.226,00	99.729,00
Custos Merc. Vendidas	23.941,00	41.262,00	62.605,00	53.628,00	64.062,00	85.437,00
Lucro Bruto	6.753,00	10.303,00	11.925,00	14.663,00	15.164,00	14.292,00
Despesas Operacionais	6.665,00	8.177,00	8.079,00	7.014,00	8.389,00	7.231,00
Lucro Líquido	88,00	2.126,00	3.846,00	7.649,00	6.775,00	7.061,00

Para bordar especificamente os ativos circulantes da Madeireira Overseas, procurou-se conhecer o prazo médio de estocagem (PME), prazo médio de recebimento (PMR) e o prazo médio de pagamento aos fornecedores (PMP). Em Relação a estes indicadores buscou-se conhecer suas variações mensais para uma análise mais realista do contexto financeiro a curto prazo do negócio, de acordo com as informações contidas no balanço, demonstrativo de resultado e vendas do período.

4.2 CONTAS A RECEBER

Procurou-se encontrar o PMR através da utilização das seguintes fórmulas:

$$\text{Prazo médio de recebimento (PMR)} = \frac{\text{Nº de dias do período}}{\text{Giro das duplicatas a receber}}$$

Onde, $\text{Giro das duplicatas a receber} = \frac{\text{Receitas brutas da vendas a prazo}}{\text{Saldo médio das duplicatas a receber}}$

Detalhamento do Prazo Médio de Recebimento (PMR)

Saldo Médio das Contas a Receber – Overseas Ltda - maio a outubro/2002

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
Saldo Inicial	16.882,00	28.312,00	21.329,00	21.451,00	23.543,00	25.412,00
Saldo Final	28.312,00	21.329,00	21.451,00	23.543,00	25.412,00	27.514,00
Saldo Médio	22.597,00	24.820,50	21.390,00	22.497,00	24.477,50	26.463,00

Receita Bruta das Vendas a Prazo (RBVAP)

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
RBVAP	20.872	35.064	50.680	46.438	53.874	67.816

Giro das Contas a Receber

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
Giro	0,92	1,41	2,37	2,06	2,20	2,56

Prazo Médio de Recebimento (PMR)

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
PMR	32,48	21,24	12,66	14,53	13,63	11,71

4.3 ESTOQUES

Procurou-se encontrar o prazo médio de estocagem através das seguintes fórmulas:

$$\text{Prazo médio de estocagem (PME)} = \frac{\text{Número de dias do período}}{\text{Giro dos estoques}}$$

Onde,
$$\text{Giro dos estoques} = \frac{\text{Custo da Mercadoria Vendida (CMV)}}{\text{Saldo médio dos estoques}}$$

Detalhamento do Prazo Médio de Estocagem (PME)

Saldo Médio dos Estoques

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
Estoque Inicial	18.057,19	20.147,00	29.159,00	28.213,00	29.153,00	30.141,00
Estoque Final	20.147,00	29.159,00	28.213,00	29.153,00	30.141,00	30.562,00
Saldo Médio	19.102,10	24.653,00	28.686,00	28.683,00	29.647,00	30.351,50

Custo das Mercadorias Vendidas (CMV)

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
CMV	23.941,00	41.262,00	62.605,00	53.628,00	64.062,00	85.437,00

Giro dos Estoques

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
Giro	1,25	1,67	2,18	1,87	2,16	2,81

Prazo Médio de Estocagem (PME)

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
PME	23,94	17,92	13,75	16,05	13,88	10,66

4.4 FORNECEDORES (Duplicatas a pagar)

Procurou-se encontrar o prazo médio de pagamento (PMP) a fornecedores através da utilização das seguintes fórmulas:

$$\text{Prazo médio de pagamento (PMP)} = \frac{\text{Saldo médio das duplicatas a pagar} \times \text{período}}{\text{Compras brutas a prazo (CB)}}$$

Onde, $\text{Compras brutas a prazo} = \frac{\text{Estoque final} - \text{estoque inicial} + \text{CMV}}{(1 - \text{Icms cobrado pelo fornecedor})}$

Detalhamento do Prazo Médio de Pagamentos

Saldo Médio das Duplicatas a pagar

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
Dup. Inicial	5.172,00	11.772,00	14.472,00	9.699,00	9.669,00	3.344,00
Dup. Final	11.772,00	14.472,00	9.699,00	9.669,00	3.344,00	2.141,00
Dup. Médio	8.472,00	13.122,00	12.085,50	9.684,00	6.506,50	2.742,50

Compras Brutas a Prazo

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
Estoque Final	20.147,00	29.159,00	28.213,00	29.153,00	30.141,00	30.562,00
Estoque Inicial	18.057,19	20.147,00	29.159,00	28.213,00	29.153,00	30.141,00
C. M. V.	23.941,00	41.262,00	62.605,00	53.628,00	64.062,00	85.437,00
ICMS – Fornecedor	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88
C.B.	29.580,47	57.129,55	70.067,05	62.009,09	73.920,45	97.565,91

Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
PMP	8,59	6,89	5,17	4,69	2,64	0,84

Conhecendo os dados acima elucidados, podemos obter o ciclo operacional e financeiro da Madeira Overseas, aplicando-os nas seguintes fórmulas:

Ciclo Operacional = PME + PMR

Ciclo Financeiro = PME + PMR – PMP

Ciclo Operacional (CO)

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
Ciclo Operacional	56,42	39,16	26,41	30,58	27,51	22,36

Ciclo Financeiro (C F)

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
Ciclo Financeiro	47,82	32,27	21,23	25,89	24,87	21,52

Alocando os dados em uma tabela, conseguimos desmembrar o ciclo operacional e financeiro mensalmente, como se segue:

Características do Ciclo Operacional e Financeiro da Overseas Ltda

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Média
Prazo Médio de Estocagem	23,94	17,92	13,75	16,05	13,88	10,66	16,03
Prazo Médio de Rec.	32,48	21,24	12,66	14,53	13,63	11,71	17,71
PMP – Fornecedor	8,59	6,89	5,17	4,69	2,64	0,84	4,80
Ciclo Operacional	56,42	39,16	26,41	30,58	27,51	22,36	33,74
Ciclo Financeiro	47,82	32,27	21,23	25,89	24,87	21,52	28,94

* *Ciclo Operacional = PME + PMR*
** *Ciclo Financeiro = PME + PMR – PMP*

4.5 ANÁLISE DOS ÍNDICES FINANCEIROS:

Índices Financeiros

Liquidez

Capital Circulante Líquido

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
C.C.L.	13.088,00	15.214,00	19.060,00	26.709,00	33.484,00	40.545,00

Índice de Liquidez Corrente

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
Líquides Corrente	1,32	1,35	1,56	1,79	2,22	2,52

Índice de Liquidez Seca

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro
Líquidez Seca	0,83	0,68	0,73	0,93	1,12	1,37

O quadro anterior expõe os índices de liquidez corrente e seca da Madeireira Overseas. Além do C.C.L.; observa-se que todos os índices analisados mantiveram-se em elevação, o índice de liquidez corrente variou de 1,32 em maio até 2,52 em outubro.

De maneira geral, os valores obtidos pela empresa em relação ao índice demonstra que ela encontra-se relativamente confortável quanto a sua capacidade de honrar compromissos no vencimento, pois para cada um real de passivo ela possui 1,32 de ativo, a 2,52 em outubro/2002.

No entanto, uma análise mais apurada pode ser obtida a partir do levantamento do índice de liquidez seca que apura a liquidez da empresa sem levar em consideração os estoques, que a priori, é o ativo de menor liquidez..

Observa-se, de acordo com o dados obtidos, que o comportamento do índice de liquidez seca se mostrou crescente no período de maio a outubro, variando de 0,83 a 1,37. O índice de liquidez

seca, da forma como está configurado, demonstra a dependência da empresa de capital de terceiros, sobretudo crédito de fornecedores, para aquisição de estoques.

Por outro lado, matematicamente falando, quanto maior os estoques maior a sua liquidez corrente, pois os estoques, como componente de elevada expressão do ativo circulante é diretamente proporcional ao índice de liquidez. Portanto, o ponto-chave na análise do estoque é conhecer o grau de eficiência com que ele está sendo administrado. E para gerir os recursos alocados nesse ativo é conveniente observar a relação entre os estoques da empresa versus faturamento, levando-se em conta sua variação em relação ao período anterior e sua interdependência com o PME e giro dos estoques do período considerado.

Níveis de Estoque, Estoque Médio, Vendas, Giro de Estoque e PME's Mensais

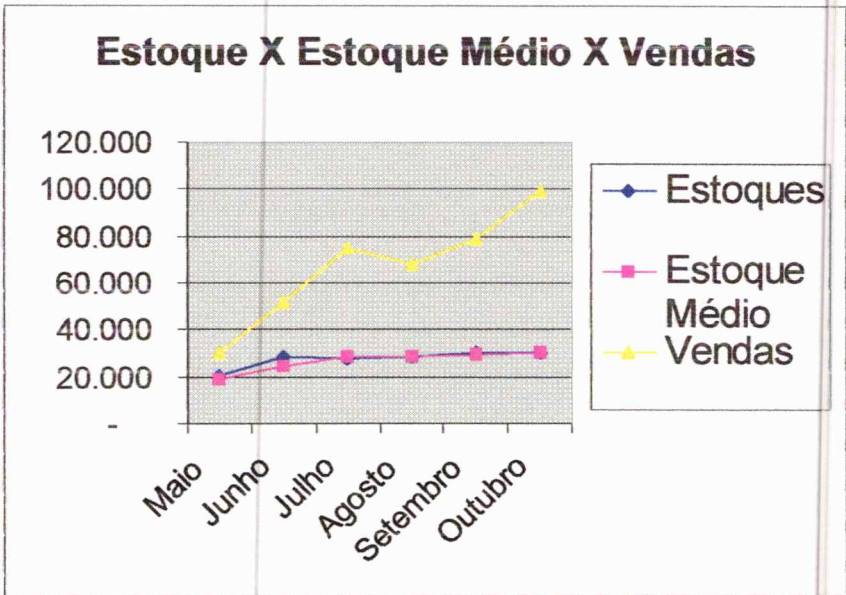
Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Média
Estoques	20.147	29.159	28.213	29.153	30.141	30.562	27.896
Variação		44,73%	-3,24%	3,33%	3,39%	1,40%	8,27%
Estoque Médio	19.102	24.653	28.686	28.683	29.647	30.352	26.854
Variação		29,06%	16,36%	-0,01%	3,36%	2,38%	8,52%
Vendas	30.694	51.565	74.530	68.291	79.226	99.729	67.339
Variação		68,00%	44,54%	-8,37%	16,01%	25,88%	24,34%
Giro de Estoque	1,25	1,67	2,18	1,87	2,16	2,81	1,99
Prazo Médio de Estocagem	23,94	17,92	13,75	16,05	13,88	10,66	16,03

Observou-se um comportamento bastante interessante no que se refere à variação dos estoques e à variação das vendas mês a mês. De maio para junho o nível dos estoques sofreu uma variação positiva de 44,73%, aumentando de R\$ 20.147,00 em maio para R\$ 29.159,00 em junho, chegando a R\$ 30.562,00 em outubro. De contra partida as vendas tiveram uma variação positiva na ordem de 68%, fazendo com que se elevassem de R\$ 30.694,00 para R\$ 51.565,00. Chegando a R\$ 99.729,00 em outubro. Esta variação refletiu diretamente o PME, fazendo com que regredisse de 23,94 dias em maio para 17,92 dias de prazo médio em junho, chegando a 10,66 dias em outubro. e um acréscimo no giro dos estoques que passou de 1,25 para 1,67. Chegando a 1,99 em outubro. Esta análise indica que recursos foram alocados no estoque com auto índice de

rotatividade, pois verificou-se a elevação constante no período analisado nas vendas, sendo que o estoque médio variou de forma estável.

Estoques X Estoques Médios X Vendas

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Média
Estoques	20.147	29.159	28.213	29.153	30.141	30.562	27.896
Estoque Médio	19.102	24.653	28.686	28.683	29.647	30.352	26.854
Vendas	30.694	51.565	74.530	68.291	79.226	99.729	67.339



Observa-se, que o investimento no estoque realizado foi compensado pelo incremento das vendas no período analisado de maio a outubro/2002, e conseqüente aumento do giro de estoque 1,25 em maio para 2,81 em outubro tendo um giro médio no período de 1,99. e diminuição do PME de 23,94 em maio para 10,66 dias em outubro, com média de 16,03 dias.

O giro superior a 1 significa que os estoques giraram mais de uma vez no período considerado, no caso 30 dias, o que corrobora com o PME de 10,66 que é menor do que 30 dias. O clímax desses indicadores se deve ao incremento recorde nas vendas que implica o aumento do custo da mercadoria vendida (CMV) que é diretamente proporcional ao giro dos estoques.

4.6 CONTAS A RECEBER

O quadro a seguir descreve os vários elementos pertinentes à avaliação na gestão das contas a receber da Madeireira Overseas.

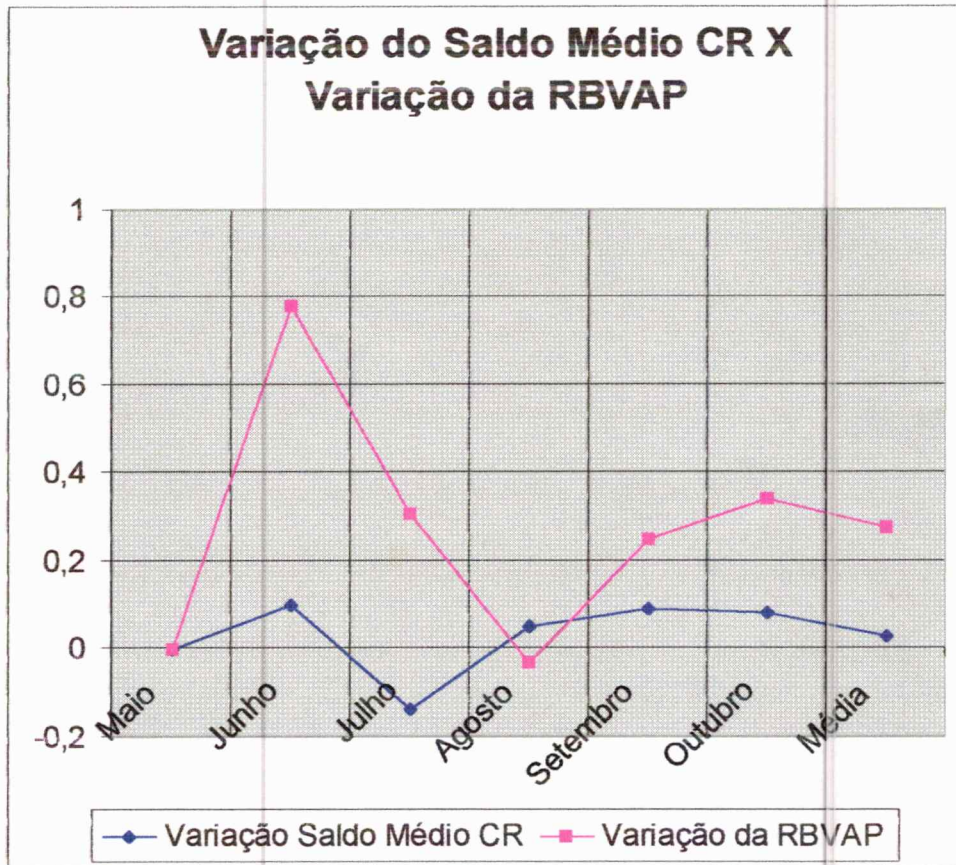
Vendas, Saldo Médio das Contas a Receber, Receita Bruta das Vendas a Prazo, Giro das Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Média
Vendas	30.694	51.565	74.530	68.291	79.226	99.729	67.339
Variação		68,00%	44,54%	-8,37%	16,01%	25,88%	24,34%
Saldo Médio C. a							
Receber	22.597	24.821	21.390	22.497	24.478	26.463	23.708
Variação		9,84%	-13,82%	5,18%	8,80%	8,11%	3,02%
RBVAP	20.872	35.064	50.680	46.438	53.874	67.816	45.791
Variação		68,00%	44,54%	-8,37%	16,01%	25,88%	24,34%
Giro	0,92	1,41	2,37	2,06	2,20	2,56	1,92
P M R	32,48	21,24	12,66	14,53	13,63	11,71	17,71

O aspecto importante a ser analisado é a relação existente entre as variações do saldo médio das contas a receber e das receitas brutas das vendas a prazo (RBVAP). De maneira geral as variações do saldo médio das contas a receber devem ser menor do que as variações da receita bruta das vendas a prazo. Isto se justifica a partir da própria fórmula para se obter o giro e o PMR das contas a receber, pois como a RBVAP é diretamente proporcional ao giro das contas a receber e este é inversamente proporcional ao PMR temos duas premissas importantes:

- Quanto maior a variação da RBVAP em relação aos saldos médios das contas a receber, maior será o seu giro das contas a receber e menor será o seu PMR.
- Quanto menor a variação da RBVAP em relação aos saldos médio das contas a receber, menor será o seu giro das contas a receber e maior será seu PMR.

A análise do quadro acima permite verificar que, exceto o mês de agosto, a variação da RBVAP foi inferior às variações obtidas pelos saldos médio das contas a receber, conforme está demonstrado no gráfico a seguir:



O que significa que o PMR e o giro das contas a receber da empresa permaneceram nesses meses num patamar bastante aceitável, inclusive abaixo dos 30 dias, chegando a 11,71 em outubro com média no período de 17,71 dias, o que implica dizer que as contas a receber, nesses meses, foram recuperadas mais rapidamente mantendo a tendência de permanecer com os prazos de recebimento em patamares convenientes à gestão dos recursos alocados neste ativo.

Por outro lado, foi constatado a elevação das RBVAP, e redução do PMR, demonstrando que a política de vendas, reduzindo o prazo de pagamento com desconto está sendo eficaz.

4.7 CONTAS A PAGAR

O prazo médio de pagamento (PMP) é elemento de fundamental importância para a apuração do ciclo financeiro da empresa. O PMP representa a média de dias concedidos pelos fornecedores para pagamento de duplicatas. Quanto maior for este prazo, menor será o número de dias a serem financiados no ciclo financeiro.

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Média
Vendas	30.694	51.565	74.530	68.291	79.226	99.729	67.339
Saldo Médio de Dup. Pagar	8.472	13.122	12.086	9.684	6.507	2.743	8.769
Compras Brutas	29.580	57.130	70.067	62.009	73.920	97.566	65.045
Prazo Médio de Pagto	8,59	6,89	5,17	4,69	2,64	0,84	4,80

Conforme se observa no quadro acima, a Madeireira Overseas teve um comportamento decrescente de seu PMP de maio a outubro, devido à redução do seu PMR. Fazendo com que as compras fossem realizadas com prazo mínimo, desta forma adquirindo produtos com descontos .

Em setembro e outubro o indicador sofre uma queda considerável no seu valor até o mínimo de 0,84 dias.

4.8 CICLO OPERACIONA E FINANCEIRO

De posse de todos os dados, é possível analisar o ciclo operacional e financeiro da Madeireira Overseas que se encontra demonstrado no quadro abaixo:

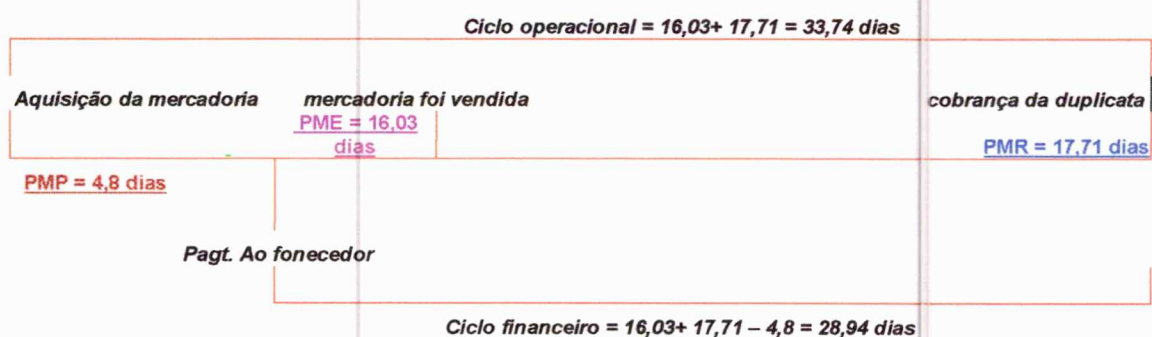
Características do Ciclo Operacional e Financeiro da Madeireira Overseas

Período	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Média
Prazo Médio Estocagem	23,94	17,92	13,75	16,05	13,88	10,66	16,03
Prazo Médio Recebimento	32,48	21,24	12,66	14,53	13,63	11,71	17,71
PMP – Fornecedor	8,59	6,89	5,17	4,69	2,64	0,84	4,80
Ciclo Operacional	56,42	39,16	26,41	30,58	27,51	22,36	33,74
Ciclo Fin.(PM a Financiar)	47,82	32,27	21,23	25,89	24,87	21,52	28,94

O quadro anterior nos informa o ciclo operacional e financeiro mês a mês da empresa. Observou-se que a média do seu ciclo operacional é de 33,74 dias e o seu ciclo financeiro de 28,94 dias. Tais informações demonstram que na média a Madeireira Overseas leva 33,74 dias para comprar a mercadoria, vendê-la e receber o pagamento pela venda. Deduzindo deste valor a média do PMP de 4,8 dias, obtemos o seu ciclo financeiro que corresponde a 28,94 dias e representa o número de dias em que a empresa financia suas operações sem a participação dos fornecedores.

A partir da média dos elementos obtida no período analisado, de acordo com os dados do quadro anterior, coluna média, podemos construir o diagrama representado o ciclo operacional e financeiro da Madeireira Overseas, conforme a figura abaixo:

Representação do Ciclo Operacional e Financeiro em Termos Médios para Semestre



5 VANTAGENS E DESVANTAGENS COMPETITIVAS

5.1 VANTAGENS

- LOCALIZAÇÃO
- PONTO DE VENDA CONFORTÁVEL
- ESTACIONAMENTO AMPLO
- PRODUTOS DE 1º QUALIDADE
- ESTRATÉGIA DE LOGÍSTICA
- SERVIÇO DE ENTREGA SEM CUSTO ADICIONAL
- PROFISSIONAIS TREINADOS E MOTIVADOS
- PREÇOS COMPATÍVEIS COM O MERCADO
- SERVIÇOS DE BENEFECIAMENTO DE MADEIRAS
- GARANTIA
- ESTOQUE
- PARCEIRIAS

5.2 DESVANTAGENS

- FALTA DE MATERIAL ELÉTRICO
- FALTA DE MATERIAL HIDRÁULICO
- FALTA DE CERÂMICAS E LOUÇAS
- OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO
- CAPITAL DE GIRO BAIXO
- FALTA DE UMA CARRETA PARA TRANSPORTE DE COMPRAS
- FALTA DE MAIS UM CAMINHÃO PARA ENTREGA
- FALTA DE VENDEDOR EXTERNO
- GRAU DE INSTRUÇÃO DOS FUNCIONÁRIOS
- POCOS FUNCIONÁRIOS

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

6.1 CONCLUSÕES

É bastante comum o pequeno e médio empresário receber dicas e sugestões, normalmente antes de iniciar seu projeto de novo negócio, ou de ampliar outros já existentes, sobre a necessidade de planejar seus investimentos, buscando atingir rentabilidade compatíveis aos recursos dispendidos.

A análise dos dados servirão de ferramentas, de apoio prático para decisões de investimento.

A análise e o levantamento do Balanço Patrimonial é uma das mais importantes demonstrações contábeis, através dos quais podemos apurar a situação patrimonial da Madeireira Overseas no período de maio a outubro de 2002. Nesta demonstração, estão evidenciados a evolução patrimonial através do Ativo, o Passivo, e o Patrimônio Líquido.

A Demonstração do Resultado do Exercício, elaborada simultaneamente com o Balanço Patrimonial, constitui-se no relatório sucinto das operações realizadas pela Madeireira Overseas, durante o período de maio a outubro de 2002, no qual sobressaiu o resultado líquido do exercício. Que demonstra dados para outras análises.

Analisando os estoques, através de seu giro e o Prazo Médio de Estocagem, observa-se que a Madeireira Overseas tem administrado com eficiência, com produtos de alta rotatividade e prazo de estocagem mais curto possível onde o PME reduziu de 23,94 dias em maio para 10,66 dias em outubro. Outra observação importante é que a política de vendas praticados pela Overseas para incentivar as vendas à vista, tem contribuído para esta alta rotatividade.

As vendas na Madeireira Overseas no período analisado também foi administrada com sucesso, e a empresa obteve um faturamento em maio de R\$ 30.694 variando de forma crescente até chegar a R\$ 99.729 em outubro, esta evolução foi possível devido à nova estratégia

implantada pela Overseas. Observou-se que a Overseas realizou parcerias com o fabricante de piscinas da marca Akesse, e Belga Ltda extratora de mármore e granito, estas parceiras repassaram todo o conhecimento dando treinamento aos funcionários e garantia nos produtos.

Em análise das Contas a Receber verificou-se que a Madeireira Overseas permaneceu dentro de uma média com pouca variação, levando em conta a variação crescente que ela realizou nas vendas. O Prazo Médio de Recebimento e o giro das contas a receber permaneceram num patamar bastante aceitável, inclusive abaixo de 30 dias, chegando a 11,71 dias em outubro e média no período analisado de 17,71 dias.

O índice de endividamento mede a formação da composição do ativo total da empresa, considerando a parcela de capital de terceiros, quanto maior este indicador, maior será a vulnerabilidade da empresa, observou-se que a Madeireira Overseas teve um comportamento decrescente de seu Prazo Médio de Pagamento de maio a outubro de 2002. Fazendo com que as compras fossem realizadas com prazo mínimo, chegando a 0,84 dia em outubro, com esse procedimento a Overseas adquire produtos com um desconto elevado.

Os índices de liquidez corrente e seca da Madeireira Overseas. Além do C.C.L; mantiveram-se em elevação, o índice de liquidez corrente variou de 1,32 em maio até 2,52 em outubro.

De maneira geral, os valores obtidos pela empresa em relação ao índice demonstra que ela se encontra relativamente confortável quanto a sua capacidade de honrar compromissos no vencimento, pois para cada um real de passivo ela possuía 1,32 de ativo em maio, e 2,52 em outubro/2002.

No entanto, uma análise mais apurada pode ser obtida a partir do levantamento do índice de liquidez seca que apura a liquidez da empresa sem levar em consideração os estoques, que a priori, é o ativo de menor liquidez. Observa-se, de acordo com o dados obtidos, que o comportamento do índice de liquidez seca se mostrou crescente no período de maio a outubro, variando de 0,83 a 1,37. O índice de liquidez seca, da forma como está configurado, demonstra a

dependência da empresa de capital de terceiros, sobretudo crédito de fornecedores, para aquisição de estoques

O Ciclo Operacional e Financeiro mês a mês da empresa, Observa-se que a média do seu ciclo operacional é de 33,74 dias e o seu ciclo financeiro de 28,94 dias. Tais informações demonstram que na média a Madeireira Overseas leva 33,74 dias para comprar a mercadoria, vendê-la e receber o pagamento pela venda. Deduzindo deste valor a média do PMP de 4,8 dias, obtemos o seu ciclo financeiro que corresponde a 28,94 dias e representa o número de dias em que a empresa financia suas operações sem a participação dos fornecedores.

Portanto, podemos concluir que o crescimento sustentável da Madeireira Overseas passa por um processo de capitalização, que deve seguir um constante aprimoramento da gestão do capital de giro, planejando as finanças de forma a possibilitar a empresa longevidade, quebrando paradigmas e contribuindo para a redução das altas taxas de mortalidade das pequenas e médias empresas.

7 REFERENCIAL BIBLIOGRÁFICO

ASSAF NETO, Alexandre; **SILVA**, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 1997.

ASSEF, Roberto. **Guia Prático de administração financeira**: Pequenas e médias empresas. 2. ed. Rio de Janeiro: Campos, 1999.

SANDRONI, Paulo. **Novíssimo dicionário de economia**. 2. ed. São Paulo: Best Seller, 1999.

SANVICENTE, Antônio Zoratto. **Administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1987.

SILVA, José Pereira. **Análise financeira das empresas**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

WESTON, J. Fred; **BRIGHAN**, Eugene F. **Fundamentos da administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Makron Books, 2000.

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

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Haper & Row do Brasil, 1987.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. 7 ed. São Paulo: Harbra, 1997.

ROESCH, Sylvia Maria Azevedo. **Trabalhos de conclusão. dissertação e estudos de caso**, 2. ed. São Paulo: Atlas.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 1989.

MARTINS, Eliseu., **ASSAF NETO**, Alexandre. **Administração financeira**: as finanças das empresas sob condições inflacionárias. 1 ed. São Paulo: Atlas, 1986

OLINQUEVITCH, José Leônidas., **SANTI FILHO**, Armando de. **Análise de Balanço para controle gerencial**: enfoque sobre o fluxo de recursos e previsão de rentabilidade. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1989

ROSS, Stephen A., **WESTERFIELD**, Randolph W., **JAFFE**, Jeffrey F. **Administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

SILVA FILHO, Elizeu Moreira. **A Gestão do capital de giro na pequena empresa**. Natal: UFRN, 2002.