

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM**  
**ENGENHARIA DE PRODUÇÃO**

**GESTÃO DE FLUXO DE CAIXA: UM ESTUDO DE CASO NA**  
**COMERCIALIZADORA ALFA LTDA.**

Marlene Hillesheim Kraus

Dissertação apresentada ao  
Programa de Pós-Graduação em  
Engenharia de Produção da  
Universidade Federal de Santa Catarina  
como requisito parcial para obtenção  
do título de Mestre em  
Gestão de Negócios

Florianópolis

Junho, 2003

Marlene Hillesheim Kraus

**GESTÃO DE FLUXO DE CAIXA: UM ESTUDO DE CASO NA  
COMERCIALIZADORA ALFA LTDA.**

Esta dissertação foi julgada e aprovada para a obtenção do título de **Mestre em  
Gestão de Negócios** no Programa de Pós-Graduação em Engenharia de  
**Produção** da Universidade Federal de Santa Catarina.

Florianópolis, 18 de junho de 2003.

Prof. Edson Pacheco Paladini, Dr.

**Coordenador**

**BANCA EXAMINADORA**

---

Prof. Nelson Colossi, Dr.

Orientador

---

Prof. Luiz Gonzaga de Souza Fonseca, Dr.

---

Prof. Ingobert Piske, Dr.

---

Prof. Gerson Rizzatti, Dr.

A Deus, por me acompanhar durante toda esta caminhada, a meu amado esposo, Pedro Guilherme, pelo apoio incondicional, e a Camila, minha filha.

## AGRADECIMENTOS

A autora agradece às pessoas e Instituições abaixo nomeadas:

- Professor Nelson Colossi, Dr., orientador deste trabalho, pelo incentivo, pelo apoio, confiança, e orientação;
- Professor Prof. Luiz Gonzaga de Souza Fonseca, Dr., membro da banca examinadora, pelo incentivo, palavras de apoio, e por sua disposição;
- Professor Gerson Rizzatti, Dr., membro da banca examinadora, pelo incentivo, palavras de apoio, e por sua disposição;
- Professor Ingobert Piske, Dr., membro da banca examinadora, pelo incentivo, palavras de apoio, e por sua disposição;
- Ao Curso de Pós-graduação em Engenharia de Produção, na pessoa de seu coordenador Prof. Edson Pacheco Paladini, Dr., e de todos os seus professores e funcionários.
- Professora Angelise Valladares, pelo incentivo, palavras de apoio, e disposição;
- Léo Antônio e Nilda Benta Hillesheim, e Pedro (in memoriam) e Herta Kraus pelo amor, carinho e incentivos;
- Professora Carla Schreiner, Reitora do Centro Universitário de Jaraguá do Sul, pelo incentivo, amizade e confiança demonstrados;
- Professora Iria Tancon, e aos professores Jorge Harry Harzer, José Martín Desmaras Luzuriaga, Einstein Randal Pereira Gomes, Adejaime Reitz, Ademir Valdir dos Santos, pela amizade, paciência e conselhos sempre úteis, durante a longa caminhada;
- Aos amigos (as) Milene Fischer Martins, Márcia de Jesus Xavier, Erich Ralf

- Düebbers, pela amizade e conselhos sempre úteis, durante a longa caminhada;
- Aos amigos da Califórnia State University, Hayward, School of Business and Economics: Shyam Kamath, PhD e, Guido Krickx, PhD, bem como suas famílias, pela amizade, confiança mútua e tolerância com uma colega estrangeira, não fluente em Inglês;
  - As professoras do American Language Program, da Califórnia State University, Hayward, Dra. Anna Falvo e Dra. Nelly McFeely, pelo apoio e incentivo nos momentos críticos de nossa jornada nos E.U.A..
  - A Roziliane O. Freitas, pela revisão de português, a grande amizade e respeito profissional;
  - A Luciana C. Klein, pela revisão de inglês, a grande amizade e respeito profissional;
  - Aos dirigentes e executivos das empresas comercializadoras, pela oportunidade de compartilhar o seu dia-a-dia durante 12 meses, e pelo aprendizado proporcionado;
  - Aos meus irmãos Luís Alberto Hillesheim, Paulo Sérgio Hillesheim e suas famílias, pela ajuda nos momentos decisivos;
  - Michael Luis Bastos Pereira, por compartilhar seus momentos;
  - Todos aqueles que contribuíram, de forma direta ou indireta, para a elaboração deste trabalho.

"Não há caminhos para a paz, a paz é o caminho." (Gandhi)

## SUMÁRIO

<b>Lista de Figuras</b> .....	<b>9</b>
<b>Lista de Reduções</b> .....	<b>10</b>
<b>Resumo</b> .....	<b>11</b>
<b>Abstract</b> .....	<b>12</b>
<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>13</b>
<b>1.1 Organização do estudo</b> .....	<b>14</b>
<b>1.2 Exposição do tema e problema</b> .....	<b>16</b>
<b>1.3 Objetivos</b> .....	<b>18</b>
1.3.1 Objetivo geral .....	19
1.3.2 Objetivos específicos .....	19
<b>1.4 Relevância do estudo</b> .....	<b>19</b>
<b>2 REVISÃO DA LITERATURA</b> .....	<b>22</b>
<b>2.1 O fenômeno da internacionalização</b> .....	<b>22</b>
<b>2.2 Empresa produtora exportadora</b> .....	<b>24</b>
<b>2.3 A administração de fluxo de caixa</b> .....	<b>27</b>
<b>2.4 O papel da gestão do fluxo de caixa</b> .....	<b>29</b>
<b>2.5 O relacionamento com o mercado</b> .....	<b>31</b>
<b>2.6 Sistema de informações</b> .....	<b>33</b>
<b>2.7 Análise do capital de giro</b> .....	<b>35</b>
2.7.1 Políticas de gerenciamento de capital de giro .....	40
2.7.2 Planejamento financeiro .....	41

<b>3 METODOLOGIA .....</b>	<b>46</b>
<b>3.1 Perguntas de pesquisa .....</b>	<b>46</b>
<b>3.2 Perspectiva e tipo de pesquisa .....</b>	<b>47</b>
3.2.1 Critérios para escolha da empresa objeto do estudo de caso.....	48
<b>3.3 Dados: tipos, coleta e análise .....</b>	<b>49</b>
<b>3.4 Definição dos principais termos .....</b>	<b>50</b>
<b>3.5 Limites do estudo.....</b>	<b>51</b>
<b>4 ESTUDO DE CASO .....</b>	<b>53</b>
<b>4.1 A empresa estudada e seu ambiente .....</b>	<b>53</b>
<b>4.2 Avaliação da empresa.....</b>	<b>59</b>
4.2.1 Avaliação econômica.....	59
4.2.2 Análise do fluxo de caixa.....	62
4.2.3 Simulação dos resultados .....	68
<b>4.3 Considerações finais .....</b>	<b>73</b>
<b>5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES .....</b>	<b>75</b>
<b>5.1 Conclusões .....</b>	<b>75</b>
<b>5.2 Recomendações .....</b>	<b>79</b>
<b>6 REFERÊNCIAS.....</b>	<b>81</b>



## LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Receitas auferidas em 2002.....	60
Figura 2: Fluxo de caixa 2002 .....	63
Figura 3: Situação Econômica Real. ....	65
Figura 4: Previsão de receitas Alfa Ltda.....	69
Figura 5: Projeção de fluxo de caixa 2002 .....	70
Figura 6: Cenário Econômico Projetado.....	72

## LISTA DE REDUÇÕES

### Abreviaturas

CCL	Capital Circulante Líquido
CGL	Capital de Giro Líquido
I.R.	Imposto de renda
L.I.	Licença de Importação
Ltda	Limitada
Min. Cx.	Saldo mínimo de caixa

### Siglas

APEX	Agência de Promoção de Exportações
EUA	Estados Unidos da América
FUNCEX	Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior
INCOTERMS	Termos ou condições de venda
SEBRAE	Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas
SECEX	Secretaria de Comércio Exterior
SISCOMEX	Sistema Integrado de Comércio Exterior
UFSC	Universidade Federal de Santa Catarina

## RESUMO

KRAUS, Marlene Hillesheim. **Gestão de Fluxo de Caixa: um estudo de caso na Comercializadora Alfa Ltda.** Florianópolis, 2003. 71 f. Dissertação (Mestrado em Gestão de Negócios)-Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, UFSC, 2003.

Nesta dissertação, elabora-se um estudo de caso de uma comercializadora internacional, com o objetivo de se levantar a administração de seu fluxo de caixa. As comercializadoras são entendidas como promotoras de negócios internacionais, as quais atuam como organizações de apoio à internacionalização de micro e pequenas empresas produtoras exportadoras brasileiras. O estudo de caso possibilitou constatar, empiricamente, muitas das colocações encontradas na literatura especializada. Levantou-se os aspectos da gestão do dia-a-dia de uma comercializadora internacional e do seu fluxo de caixa. Constatou-se que o fluxo de caixa, nos negócios de exportação intermediados por uma comercializadora, está atrelado ao fluxo de caixa das micro e pequenas empresas produtoras exportadoras e seus clientes. Com o estudo de caso, verificou-se como os intermediários de pequeno porte, como as comercializadoras, são vistos pelas políticas públicas de comércio, ou, melhor, ignorados. No estudo de caso, também, elaborou-se uma simulação para verificar o volume de negócios necessário para fazer frente às obrigações da comercializadora, objeto deste estudo, e ainda para atender o nível de retorno esperado pelos sócios da empresa. Constatou-se que, nas operações internacionais, os retornos devem ser esperados no médio e longo prazo. E, no tocante ao fluxo de caixa, há noções de tempo e lógicas diferentes para despesas e receitas. As despesas, na maioria das vezes, ocorrem no curto prazo e as receitas da comercializadora, por outro lado, acontecem no médio ou longo prazo. A utilização do fluxo de caixa, como instrumento preponderante de planejamento financeiro, serve como suporte direto e permanente ao processo de tomada de decisão. A elaboração do fluxo de caixa, nesse contexto, constitui uma importante ferramenta, pois mede a suficiência dos recursos existentes na empresa, para suportar sua operacionalização.

**Palavras-chaves:** fluxo de caixa, capital de giro, comercializadora internacional, internacionalização, micro e pequena empresa.

## ABSTRACT

KRAUS, Marlene Hillesheim. **Cash Flow Management: a case study in Comercializadora Alfa Ltda.** Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 71 f. Unpublished Master's Thesis. 2003.

This thesis presents the case study of an international trade firm aiming at analyzing its cash flow management. The case study corroborated the theoretical evidence published in the field. The routines of the international trade firm as well as its cash flow were depicted. Evidence showed that the cash flow of exports deals interposed by an international trade firm is dependent on the cash flow of the small and micro manufacturers, its customers. The case study demonstrated how the small firms, such as the trading firms, are treated/ignored by the public policies. In order to verify the amount of business required to support the trading firms and to fulfill the firms' partners needs and expectations, a simulation was also carried out. Data showed that, in international trade, profit can be expected at a medium or long term basis. Regarding the cash flow, there are distinct notions of time and logic of income and expenses. The expenses tend to occur at short term while the income tends to be a medium or long term issue. The cash flow becomes an instrument of planning and controlling the firms' financial resources. In this context, the cash flow elaboration becomes a crucial tool for it measures the availability of funds to support the management of any further action.

**Keywords:** cash flow, working capital, international trade firm, internationalization, micro and small firm.

# 1 INTRODUÇÃO

O governo brasileiro, em todos os níveis, nos últimos anos, tem feito um esforço para internacionalizar as micro e pequenas empresas brasileiras, quer seja individualmente, criando mecanismos simplificados de processos de exportação, quer seja em grupo, incentivando e orientando a criação de consórcios de exportação, através da Agência de Promoção de Exportações - APEX e do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas - SEBRAE.

Entende-se que há necessidade, no Brasil, de uma ampliação das atividades de negócios internacionais por parte das micro e pequenas empresas, para a um só tempo torná-las mais competitivas e garantir a sobrevivência das altas e baixas do mercado doméstico brasileiro.

Há necessidade de se criar formas de apoiar as micro e pequenas empresas em suas incursões pelo mercado internacional, e os consórcios e cooperativas de comércio exterior não podem ser vistos como única alternativa.

Neste trabalho, entende-se que empresas comerciais, como uma micro ou pequena comercializadora pode atuar como um dínamo propulsor de comércio e negócios internacionais. Vislumbram, as comercializadoras, uma estrutura complementar para a internacionalização de micro e pequenas empresas produtoras exportadoras brasileiras.

Com o atual contexto econômico mundial, muito mais competitivo, as organizações se deparam com uma concorrência sem fronteiras. As forças de mercado, que atuam sobre a organização, acabam levando-a a lógica de maior eficiência e menor preço. As organizações são conduzidas a reduzir despesas financeiras na gestão de seus recursos e, nesse cenário, são pouco toleradas as

indecisões. Como consequência, há uma redução substancial da necessidade de capital de giro, o que promove um crescimento dos lucros.

Em nível de empresa, a atividade financeira requer acompanhamento permanente de seus resultados, avalia-se, assim, seu desempenho e permite-se fazer os necessários ajustes. Dessa forma, o fluxo de caixa se destaca como um instrumento que possibilita o planejamento e o controle dos recursos financeiros da empresa.

A gestão do fluxo de caixa é um instrumento que as empresas podem utilizar para apurar os somatórios de ingresso e desembolso financeiros. Entende-se, também, o fluxo de caixa como um instrumento essencial na mais elementar das atividades empresariais. Seu papel pode ser percebido por pessoas físicas que se dedicam a algum pequeno negócio.

A inserção da micro e pequena empresa, nos negócios internacionais, tem sido uma preocupação de empresários e governantes ao redor do globo. Apesar de uma série de restrições financeiras, de pessoal e volume de operações, a micro e pequena empresa gera impostos e garante empregos diretos e indiretos.

## **1.1 Organização do estudo**

Os estudos sobre empresas de comércio exterior, de forma geral, e de comercializadoras internacionais, de forma particular, no Brasil, são escassos. Buscou-se embasamento nos trabalhos de Minervini, (1991) E (2001) , Daemon (1994), Fundação Dom Cabral (1996), Rodrigues (1999), e Kraus (2000). Pouco se tem pesquisado, também, sobre o comportamento do fluxo de caixa em operações de exportação. Neste particular foram relevantes para a análise os trabalhos de Túlio

(2001), Eitman; Stonehill; Moffett (2002), e Lemes Jr.; Rigo; Cherobim (2002). Este trabalho buscou, através do estudo de caso de uma comercializadora internacional, entender a gestão financeira em negócios internacionais e o papel de comercializadoras na internacionalização de micro e pequenas empresas produtoras exportadoras brasileiras. Dessa forma este estudo está dividido em cinco capítulos.

No primeiro capítulo, apresenta-se a temática das comercializadoras internacionais e o seu papel na alavancagem de exportações brasileiras. Salientam-se também as fragilidades do fluxo de caixa dessas empresas, o que pode restringir sua atuação. Aborda-se, além disso, o problema que motivou este estudo bem como os objetivos e a relevância do trabalho.

No segundo capítulo, apresenta-se uma revisão da literatura relacionada ao estudo sobre o fluxo de caixa de organizações empresariais. Neste particular, salientou-se a gestão do fluxo de caixa com ênfase no ciclo operacional e no ciclo de caixa. Neste capítulo, também, abordou-se a importância dos agentes financeiros para a gestão empresarial, o papel do orçamento e seu acompanhamento, enfatizando o gerenciamento do capital de giro.

No terceiro capítulo estão colocados os procedimentos metodológicos utilizados para o desenvolvimento do estudo de caso, os dados coletados, suas fontes, e as formas de análise.

No quarto capítulo, apresenta-se o estudo de caso da comercializadora internacional Alfa. Utilizou-se, como referencial de análise, neste capítulo, a revisão da literatura integrante do capítulo dois, além de estudos e experiências vivenciais da autora. O estudo de caso possibilitou constatar-se empiricamente muitas das colocações de diversos autores. Em especial, verificaram-se as dificuldades da gestão do dia-a-dia de uma comercializadora internacional e do seu fluxo de caixa, o

qual de certa forma é atrelado ao fluxo de caixa das micro e pequenas empresas, suas clientes. Com o estudo de caso também, observaram-se como os intermediários de pequeno porte e as comercializadoras são vistos pelas políticas públicas de comércio, ou melhor, ignorados. Por fim, elaborou-se uma simulação que tornasse possível verificar o volume de negócios necessário para fazer frente às obrigações da Alfa e, ainda, atender o nível de retorno esperado pelos sócios da empresa.

No último capítulo, apresentam-se as conclusões deste estudo, além das recomendações e sugestões para futuros trabalhos neste campo de conhecimento.

## **1.2 Exposição do tema e problema**

A internacionalização de micro e pequenas empresas brasileiras, mesmo com os apoios recebidos nos últimos anos, não têm alcançado os objetivos pretendidos. Ao se analisar os dados das exportações brasileiras percebe-se que as 40 maiores empresas exportadoras são responsáveis por cerca de 60% dos volumes exportados. (SECEX, 2002).

A concentração de grande parte das exportações brasileiras está em mãos de médias e grandes empresas. E, muito embora as micro e pequenas empresas sejam maioria no universo empresarial brasileiro, as mesmas não participam significativamente da pauta de exportações do país. Segundo dados da FUNCEX (2002), este segmento empresarial representava, em 2000, 73.5% do universo de empresas exportadoras brasileiras, todavia era responsável por apenas 13.1% do volume exportado pelo Brasil. Há, portanto, que se desenvolver mecanismos públicos e empresariais para incrementar esses volumes de negócios.



Entende-se que as comercializadoras internacionais podem ser uma das respostas, pois atuam como elo de ligação entre os exportadores brasileiros e os importadores internacionais. Segundo Daemon (1994, p. 21), as comercializadoras "especializadas, ou não, fazem compras/vendas, trabalham na intermediação de operações por comissões ou, também, realizam assessoria técnica para empresas produtoras que desejam comercializar externamente".

As comercializadoras, portanto, possuem um papel importante na alavancagem e intermediação de negócios internacionais, especialmente nas exportações. Todavia, as comercializadoras padecem dos mesmos problemas da maioria dos intermediários e exportadores de micro e pequeno porte, qual seja: a falta de capital de giro.

Nas operações internacionais, os retornos devem ser esperados no médio e longo prazo. E, muitas das micro e pequenas empresas padecem de falta de capital de giro para fazer frente a essas necessidades. Pode-se afirmar que, em termos de capital de giro, existem dois ciclos de tamanhos diferentes. O primeiro é o somatório das despesas, com um diâmetro curto e com datas previamente acertadas. O segundo, o das receitas, possui um diâmetro muito mais longo, onde não se podem precisar as datas para recebimentos. Esses dois ciclos, portanto, possuem noções de tempo e lógicas diferentes para despesas e receitas.

Dentro de uma perspectiva de se tentar consolidar as indagações levantadas anteriormente e direcionar a busca do conhecimento da realidade dessas empresas comercializadoras internacionais, o entendimento de sua gestão financeira em operações internacionais, e de seu papel nos processos de internacionalização de micro e pequenas empresas, formulou-se o seguinte problema de pesquisa:

## **Como ocorre a gestão do fluxo de caixa nas atividades internacionais da comercializadora Alfa?**

Neste trabalho, para buscar respostas ao problema de pesquisa, utilizou-se uma seqüência de elaboração operacional da dissertação, a qual é diferente da apresentada no formato final do relatório. Ou seja, é no entender de Eco (2002) "como se faz uma tese".

Inicialmente, identificou-se através da literatura o entendimento do conceito de comercializadora internacional e o gerenciamento do fluxo de caixa. Após, elaborou-se o problema de pesquisa, e buscou-se a identificação de um caso típico de comercializadora. Contatou-se os dirigentes da empresa Alfa, os quais autorizaram a pesquisadora a coletar os dados. Os dados foram organizados e analisados. Por fim, elaborou-se o estudo de caso e a redação final do relatório de pesquisa. Entende-se que este trabalho não se limita ao exposto no caso, pois os itens levantados e discutidos são aplicáveis a quaisquer micros e pequenas empresas.

### **1.3 Objetivos**

Os objetivos elaborados surgiram da dificuldade de se administrar o fluxo de caixa, da confrontação com a literatura, apresentada na segunda parte desta dissertação, da experiência profissional da pesquisadora na gestão financeira de operações de negócios internacionais, e da metodologia utilizada no estudo de caso.

### 1.3.1 Objetivo geral

Entender o gerenciamento do fluxo de caixa em operações de exportação da comercializadora internacional Alfa e em suas atividades de internacionalização de empresas produtoras exportadoras, referente ao período de fevereiro a dezembro de 2002.

### 1.3.2 Objetivos específicos

Para entender o gerenciamento do fluxo de caixa em operações de exportação da comercializadora Alfa, elaborou-se os seguintes objetivos específicos:

1.3.2.1. descrever os elementos integrantes do fluxo de caixa;

1.3.2.2. classificar o papel dos elementos integrantes do fluxo de caixa;

1.3.2.3. determinar as necessidades de capital de giro.

## 1.4 Relevância do estudo

O que nos motivou a elaborar este estudo foi o conhecimento adquirido na academia sobre gestão de fluxo de caixa. Entende-se que o fluxo de caixa, se elaborado criteriosamente, a não ser em situações adversas, deverá apresentar condições favoráveis, ou seja, resultado positivo. Contudo, o dia-a-dia nos mostra um quadro bastante complexo, exigindo do administrador financeiro muito mais que conhecimentos teórico-financeiros, habilidades de negociação com fornecedores, clientes, mercado financeiro e gestão tributária. Em se tratando do mercado global, a gestão do fluxo de caixa enfrenta restrições políticas, tributárias e de liquidez.

As comercializadoras internacionais podem atingir destacada participação no esforço exportador brasileiro. Entende-se que a atuação de uma comercializadora vai muito além de mera prestadora de serviços, e possui um papel relevante no aumento de exportações de micro e pequenas empresas.

A relevância da participação estatal diz respeito ao fato do governo brasileiro enfatizar a inserção das micro e pequenas empresas no mercado internacional. Justifica-se que esse segmento empresarial possibilita o aumento das trocas do Brasil com o mercado internacional, mantém empregos, e geram impostos. Todavia, o papel das empresas comerciais é relegado a um plano secundário, e não se oferecem linhas de financiamento específicas.

Percebe-se, ao estudar o capital de giro em comercializadoras internacionais, os custos desses recursos para essas empresas e, por não terem o seu papel entendido como relevante pelos órgãos oficiais forjadores de políticas públicas, essas empresas têm dificuldades em obter crédito.

O estudo de caso de uma comercializadora internacional se justifica pelo rápido processo de globalização de mercados, e a necessidade do Brasil desenvolver mecanismos ágeis para posicionar-se nesse novo cenário internacional. Entende-se que o estudo aprofundado de aspectos financeiros de comercializadoras internacionais poderá trazer novas luzes para esse setor empresarial, dando-lhe o merecido destaque como uma das ferramentas impulsionadoras de exportações do país.

Do ponto de vista teórico, percebe-se um hiato na literatura especializada, no qual as comercializadoras não são vistas dentro do potencial identificado neste trabalho. Dessa forma, este trabalho busca apresentar, a esse campo de conhecimento, a agregação de mais um levantamento da realidade.

Por fim, com a ampliação do conhecimento da realidade, através das conclusões do estudo de caso e de suas descobertas, buscou-se diminuir algumas das lacunas sobre a natureza das comercializadoras internacionais, provocar novos desafios para estudos futuros e, também, identificar caminhos factíveis para se gerenciar o fluxo de caixa de comercializadoras internacionais. Dessa forma, pode-se elevar a inserção das micro e pequenas empresas brasileiras no mercado internacional.

No próximo capítulo, apresenta-se a revisão da literatura que dá fundamentação teórica a esta dissertação de mestrado.

## **2 REVISÃO DA LITERATURA**

Apresenta-se, neste capítulo, a revisão da literatura pertinente ao tema em estudo: o fluxo de caixa de comercializadoras em suas operações internacionais.

Com o esforço de aumentar as exportações brasileiras como pano de fundo, a administração do fluxo de caixa passa a ser central para a sobrevivência dessas empresas. Do sucesso das comercializadoras internacionais dependem muitas das atividades em nível internacional de empresas produtoras exportadoras brasileiras, especialmente as micro e pequenas.

Diante do cenário acima apresentado, buscou-se, na literatura especializada, embasamento teórico para o problema, e encontrar categorias para elaboração da análise do estudo de caso.

### **2.1 O fenômeno da internacionalização**

Após a segunda guerra mundial têm crescido a liberação do comércio internacional e as ações integradas entre países, visando o incremento do comércio e dos negócios internacionais. Este, além de outros fatores, elevou os níveis de competição e fez com que muitas organizações, nos cinco continentes, ampliassem as atividades em nível internacional.

Percebem-se, nos últimos 50 anos, a ampliação das trocas e o conseqüente crescimento do comércio em nível internacional. Outro fenômeno decorrente tem sido a proliferação de empresas multinacionais, as quais atuam em todos os continentes.

Levitt (1983) identificou que a atuação das multinacionais vem produzindo uma certa homogeneização de produtos, ou seja, produtos padronizados ou muito semelhantes são comercializados em todos os países e regiões do mundo de uma mesma forma. A essa tendência Levitt chamou de globalização dos mercados.

Para Levitt (1983, p. 13), "as empresas que não se adaptarem às novas realidades globais se tornarão vítimas das que o fizerem". Surge, portanto, a corporação global como resposta as inadequações de muitas corporações multinacionais em atuar nesse novo cenário.

A corporação global opera com um custo relativo baixo, onde o mundo ou suas grandes regiões é entendido como um único mercado. Essas corporações possuem grande poder econômico e vendem os mesmos produtos da mesma forma em todos os lugares.

Na literatura, há uma certa congruência e as tendências de globalização são aceitas; todavia começa a ser percebida a consequência para empresas de países em desenvolvimento, especialmente, para alguns setores como, por exemplo, o de alimentos e automotivo.

No primeiro, o de alimentos, é prática comum a colocação de subsídios aos produtores agrícolas para garantir a produção local, dentro de teses ligadas a defesa nacional. No segundo, o automotivo, com o passar dos anos e os avanços tecnológicos, percebeu-se a enorme dificuldade de se firmar marcas de novos produtos, e o atendimento das necessidades de capital para os investimentos necessários à melhoria de produtos.

Mas alguns autores, entre eles Douglas e Wind (apud Meloan e Graham, 1998), entendem que a dicotomia padronização versus adaptação seguirá o seu caminho em diversos mercados. A realidade mostra que os comportamentos

padronizados dos consumidores estão limitados a um número de *segmentos alvo*, ou *produtos mercado*. Contudo, na maioria dos produtos comercializados em nível mundial encontram-se diferenças, tais como, entre outros, sabores, odores, cores de embalagens, organização da distribuição e aspectos ligados à promoção dos produtos em cada cultura.

O fenômeno da globalização e o crescimento do processo de internacionalização das empresas guardam íntima correlação positiva. Com o aumento do processo de globalização, mais empresas se lançam ao exterior, seja exportando produtos, ou formando alianças, ou, ainda, implantando subsidiárias.

O fenômeno da internacionalização de empresas leva à necessidade de se buscar o entendimento de como ocorre o comprometimento de recursos financeiros, por parte das micro e pequenas empresas, envolvidas nesse processo. E, o desenvolvimento de exportações é visto como o primeiro passo para internacionalizar uma empresa produtora exportadora.

## **2.2 Empresa produtora exportadora**

Utiliza-se, neste trabalho, o conceito de empresa produtora exportadora desenvolvida por Daemon (1994, p.21). O autor salienta que essas empresas "procuram comprar e, principalmente, vender diretamente seus produtos, através de suas divisões ou departamentos de comércio exterior. Podem atuar em conjunto com outras empresas e, utilizar assessorias para negociar no mercado internacional", ou seja, as empresas produtoras exportadoras são empresas industriais que comercializam seus próprios produtos no mercado internacional.



Na literatura especializada há grande ênfase no planejamento de exportações em nível macro. Para a Braziltradenet (2003), basicamente, os principais pontos enfocados são assim delineados: a exportação aumenta a competitividade, tanto em nível nacional quanto internacional; é evidenciada a importância da empresa em se adaptar, para atender aos diversos mercados; e, enfatiza-se a importância da necessidade de pesquisar o mercado, buscando oportunidades.

Em função das premissas básicas apresentadas, a empresa produtora exportadora entra em contato com potenciais importadores, utilizando plenamente os mecanismos fiscais e financeiros, para que desta forma possa determinar o preço para exportação.

Os demais passos do fluxo de exportação, segundo o Braziltradenet (2003), são operacionais, pois se resumem a acessar o SISCOMEX, definir as condições de venda (INCOTERMS), contratar frete e seguro, definir forma de pagamento, elaborar o registro de exportação, definir o câmbio, preparar e embarcar a mercadoria, averbação do embarque no SISCOMEX, remeter os documentos de exportação ao importador e, finalmente, receber o pagamento em reais, por intermédio de Banco autorizado.

Segundo o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (2003), em um artigo intitulado *Exportação de pequenas e médias empresas: problemas e sugestões para um associativismo*, da Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior - FUNCEX (2002), as empresas classificadas como micro (de 01 a 19 empregados) e pequenas (de 20 a 99 empregados) representavam, em 1990, 65.6% de empresas exportadoras brasileiras, contribuindo com 29.1% do valor exportado. Já, em 2000, as micro e pequenas empresas representavam 73.5% das empresas exportadoras, influenciando com 13.1% do valor exportado. Através deste

relatório, pode-se observar que as micro e pequenas perderam 21.23%, em 2000, da receita alcançada em 1990, com 7.9% a mais de empresas do mesmo porte competindo. Neste mesmo período, as médias e grandes alcançaram 114.83% da receita do período.

Pode-se observar que, com a abertura de mercado, as dificuldades aumentaram, diluindo e diminuindo a receita alcançada por esse segmento empresarial.

Após enfatizar a situação em nível nacional, observa-se que o processo de exportação, anteriormente citado, exige da micro e pequena empresa exportadora um produto acompanhado de um diferencial competitivo.

Este diferencial compreende desde o caminho a ser utilizado para se chegar ao mercado desejado, qual a forma de expor o produto a esse mercado, os recursos humanos adequados para atender o cliente em questão, com qualificação e conhecimento em operações internacionais, a capacidade de captar as necessidades de consumo, a disponibilidade para exportar as quantidades solicitadas, o diagnóstico dos canais de distribuição e a elaboração dos preços adequados e competitivos.

Cabe aqui ressaltar a importância da gestão financeira de uma comercializadora internacional e quais são fruto, em grande parte, das operações comerciais de seus clientes, considerando micro e pequenas empresas.

As Comercializadoras Internacionais, segundo Daemon (1994), por sua vez, são empresas comerciais de pequeno porte, com um foco maior em operações de importação/exportação. Busca-se, em grande parte, devido ao seu tamanho, a agilidade e velocidade em sua atuação. Essas empresas possuem como principais áreas de atuação: o agenciamento, a representação, a compra/venda de

mercadorias e, também, a prestação de assessorias técnicas, na área do comércio exterior.

Neste trabalho, o entendimento do papel e gerenciamento do fluxo de caixa de uma comercializadora internacional é central, pois será o objeto do estudo de caso a ser apresentado no capítulo 4.

### **2.3 A administração do fluxo de caixa**

A administração do caixa, na atualidade, é fator crucial pela relevância quanto ao quesito liquidez, pois somente com estas informações é possível diagnosticar as fontes de investimento ou financiamento para a empresa. Para Gitman (2001, p.133) liquidez é "a capacidade de uma empresa de atender as suas obrigações em curto prazo na data do vencimento". Independentemente do tamanho da empresa, a ênfase no planejamento do fluxo de caixa é primordial, pois é através deste controle, entradas e saídas de dinheiro, que a solvência da empresa é mantida e as metas orçadas são alcançadas.

Na mesma linha, Ross; Westerfield; Jaffe (1995, p.553) afirmam que, "o objetivo básico, na administração de caixa, é fazer com que o investimento nesse ativo seja tão pequeno quanto possível, sem prejudicar a eficiência e a eficácia das atividades da empresa".

Eiteman; Stonehill; Moffett (2002, p.398) salientam que "a administração de caixa eficiente tem como objetivo reduzir o caixa amarrado desnecessariamente no sistema, sem reduzir o lucro ou aumentar o risco, de modo a elevar a taxa de retorno nos ativos investidos."

Para Braga (1994, p.123), "as disponibilidades compreendem o numerário mantido em caixa, os saldos bancários de livre movimentação e as aplicações financeiras de liquidez imediata". Para os tomadores de decisão, ter conhecimento sobre qual a quantia de reserva de dinheiro disponível é crucial para a gestão do negócio. As informações geradas pelo caixa possibilitam enfatizar a otimização das aplicações financeiras, programação e escolha dos recursos financeiros a serem captados e a gestão de custos e preços. A Informação gerencial é central para nossos parceiros diretos: bancos, fornecedores e clientes.

A administração de caixa é valorizada pela disseminação de técnicas de gerenciamento da produção, como por exemplo, o Kanban, no qual os processos de otimização utilizados conduzem à busca de eficiência na geração de caixa.

Partindo do pressuposto que o fluxo de caixa é instrumento essencial para a administração do disponível (caixa, bancos, contas a receber e estoques), ele guarda relação direta com o sucesso da empresa, e é o instrumento mais acurado e útil, tanto a curto como a longo prazo. Faz-se necessário que a empresa mantenha seu fluxo atualizado para poder dimensionar o volume de ingressos e desembolsos dos recursos financeiros, como também que fixe o nível de caixa desejado.

Uma empresa que possa antever o momento em que irá ocorrer um excedente, ou uma escassez de recursos, poderá planejar seus investimentos de forma segura. E, da mesma maneira, poderá projetar as possíveis fontes de financiamento para suprir a sua necessidade futura de caixa.

Somente através do fluxo de caixa é possível visualizar as entradas e as saídas, fato este que nos leva a reconhecer quanto e qual a necessidade de captar recursos financeiros, ou se aplicar excedentes de caixa em operações rentáveis para a empresa.

## 2.4 O papel da gestão do fluxo de caixa

Independente do porte, micro, pequenas, médias ou grandes empresas, necessitam do fluxo de caixa para o controle e programação de suas atividades financeiras de curto, médio e longo prazo. Esta parte do trabalho foi fortemente influenciada pelos trabalhos de: Martins; Assaf Neto (1993), Braga (1994), Ross; Westerfield; Jaffe (1995), Brigham; Gapenski; Ehrhardt (2001), Gitman (2001) e Lemes Jr.; Rigo; Cherobim (2002), além das experiências vivenciais da autora.

Cabe ainda afirmar que, no tocante à gestão do fluxo de caixa, existem procedimentos técnicos comuns, os quais são encontrados em todos os principais autores consultados, não sendo pensamento original desses autores, mas uma sistematização utilizada pelos administradores financeiros no seu dia-a-dia.

O fluxo de caixa, para apresentar eficiência durante a sua execução, é variável chave e deve considerar as funções de planejamento e de controle de todas as atividades operacionais da empresa.

Segundo Lemes Jr.; Rigo; Cherobim (2002, p. 412), recursos financeiros de curto prazo, utilizados pela empresa, "são os recursos aplicados nas atividades operacionais que dão movimentação aos ativos permanentes."

Em função dos vários softwares desenvolvidos para a área de gestão financeira, não são mais aceitáveis que um administrador financeiro descubra no último dia, no último momento, quais os desembolsos que deverá realizar com contas a pagar.

Para Lemes Jr; Rigo; Cherobim (2002, p.412), "o poder de negociação com fornecedores em termos de preços e prazos de pagamentos e, também, a

determinação das políticas de preços e prazos de vendas, exercem influências importantes na gestão do capital circulante”.

Lemes Jr; Rigo; Cherobim (2002, p.412) questionam a necessidade "de diminuir os ciclos operacionais e de caixa" que desta forma contribuem "para reduzir os investimentos de curto prazo. Da mesma forma, políticas tecnicamente inteligentes de estocagem farão com que haja melhores resultados para a empresa."

Os administradores podem, baseados no fluxo de caixa, tomar uma decisão adequada. Além disso, devem ter sensibilidade sobre o nível de taxa de juros que afeta a empresa, em função das operações que desenvolve, pelas conseqüências provocadas sobre a liquidez e o resultado econômico da empresa.

Todo profissional que atue na empresa e tome decisões que afetam a liquidez da empresa, deve ser chamado a participar, de alguma forma, no estabelecimento de metas de geração de liquidez do período. Tanto para o responsável pelas vendas do produto ou quem decide prazos, taxas de juros ou mesmo o momento do faturamento a negociar com clientes, quanto para aquele que tem responsabilidade sobre os suprimentos da empresa, tendo liberdade para fazer compras à vista em momentos de oportunidade comercial, a participação é essencial.

O importante é que ele deve entender o status de liquidez da organização, os efeitos de suas ações sobre o fluxo de caixa e os resultados, bem como seus compromissos.

A administração de caixa compreende o trabalho de controle e a eficiente utilização dos recursos líquidos da empresa, de investimentos facilmente conversíveis em caixa, e das fontes externas de fundos que podem proporcionar imediato recurso, quando necessários. Portanto, a administração de caixa regula a situação de liquidez da empresa, isto é, a capacidade de pagamento das obrigações

assumidas, nos prazos certos, utilizando-se dos recursos que se formam, em cada período. Por exemplo, o recebimento das vendas ou de serviços, incluindo antecipações originadas de operações bancárias, bem como os recursos originados de outras operações: financiamentos, adiantamentos de clientes, rendas de aplicação de capital, vendas de ativos e aumento do capital.

É tarefa do administrador financeiro procurar conciliar a manutenção da liquidez e do capital de giro da empresa para que esta possa honrar com as obrigações assumidas perante terceiros. As várias instituições financeiras agem como mecanismos de compensação, confrontando a oferta e a demanda de fundos, e dando uma estrutura ao processo de levantar e investir fundos, independente do tamanho da empresa.

Os intermediários, como, por exemplo, os investidores de grande porte, e mercados financeiros, como Bancos de Investimento, são responsáveis, em grande parte, pela existência de empresas de grande porte. Sem um mecanismo através do qual fundos ociosos pudessem ser atraídos pelas empresas que precisam de fundos para investi-los em ativos circulantes e fixos, grandes companhias teriam sido incapazes de atingir seu tamanho atual.

## **2.5 O relacionamento com o mercado**

As oportunidades estão esperando para serem identificadas e exploradas. Ler jornais, falar com as instituições do mercado, e comparecer a eventos são opções importantes na gestão da liquidez. Contatos com outras empresas, no sentido de manter em evolução a percepção de benchmarking também se revelam cada dia mais decisivas para a sobrevivência e sucesso da organização.

Para Gitman (1997, p.680), "estabelecer e manter estreitas relações com bancos é um dos elementos mais importantes para uma efetiva administração de caixa". A concorrência mencionada se refere, especificamente, ao relacionamento com as instituições financeiras. Em época adequada, trabalha-se com poucas instituições, não se pode perder de vista o lado competitivo a ser preservado, evitando dependência exclusiva de uma ou outra organização.

Por outro lado, é premissa básica que as instituições definidas como as que a empresa deseja relacionar-se sejam aquelas que tenham condições de concorrer entre si por condições de negócio, tanto por disponibilidade de taxa de juros favorecida, como vanguarda na tecnologia de informações, ou mesmo disponibilidade privilegiada de produtos financeiros.

O relacionamento bancário é elemento fundamental na gestão da liquidez, por ser o banco o viabilizador das transações de captação, investimento e de serviços, de maneira cada vez mais integrada aos sistemas de informações das empresas.

Tanto em termos de clientes/fornecedores internos quanto externos é importante que, além do poder de barganha intrínseco ao relacionamento comercial, as expectativas em termos de compromissos (metas de geração de liquidez, redução de compras, por exemplo) estejam dentro do nível de realidade percebida no momento.

Uma empresa, no ambiente econômico atual, com baixo valor médio de faturas, sem outras possibilidades de reciprocidade bancária, terá dificuldade em ter créditos. Por outro lado, expectativas realistas podem significar que certas necessidades de redução de gastos, uma vez executados, podem levar a problemas sérios. Esse cenário costuma acontecer quando a empresa reduz ou evita fazer seus pedidos de compra em momentos de crise, sem avaliar adequadamente as



conseqüências sobre a falta de produtos e a geração da receita. A percepção desse problema, por parte dos gestores, nem sempre é clara, e o dano só será percebido no futuro.

## **2.6 Sistema de informações**

Dentro da área financeira, as ações corretivas devem ser tomadas com grande presteza e rapidez. Em particular, a área de tesouraria, que gerencia os recursos de liquidez, tem que dispor de um sistema de informações que permita monitorar o já ocorrido em termos financeiros, quer seja à entrada de cobrança, o crédito de juros bancários provenientes de aplicações financeiras, quer os débitos de despesas bancárias.

A reconciliação bancária, por exemplo, tem que ser desenvolvida de maneira eficiente e rápida no sentido de permitir que correções sejam processadas diariamente, evitando perdas. Sendo desenvolvida diariamente, ela irá acompanhar as atividades e permitir pró-atividade por parte do administrador financeiro.

Uma projeção de caixa sistematizada é um instrumento adequado para que a organização tenha percepção de como está sua liquidez, e qual a sua tendência. Para tanto, aspectos como horizonte de projeção, metodologia, plano de contas, e formato devem ser discutidos e decididos a fim de prover a organização de um sistema adequado para suas necessidades.

O importante é que, ao falar de geração de caixa, os executivos tenham claro onde vão buscar, analisar, e entender as informações: no fluxo de caixa projetado e real.

As informações que o orçamento de caixa fornece não são necessariamente adequadas para assegurar a solvência, pois os fluxos de caixa ali apresentados aparecem apenas em termos totais e mensais.

É preciso examinar detidamente o padrão de recebimentos e pagamentos diários da empresa para estar certo de que há caixa suficiente para pagar as contas no vencimento. (LEMES Jr.; RIGO; CHEROBIM, 2002).

Algumas empresas passam a se preocupar com o longo prazo, com ênfase nos momentos em que se deparam com dificuldades de liquidez e necessitam re-planejar suas estruturas de recursos de longo prazo (abertura de capital, alongamentos de dívidas etc.).

Cada vez mais essa abordagem será valorizada, e a contribuição para o sucesso da organização será crescente nesse sentido. Alongamentos de captação de recursos, abertura do capital ou recompra de ações, enfim, atividades ligadas ao suporte do negócio, são viabilizadores dos projetos futuros.

Em geral, o orçamento de caixa cobre um ano, embora possa ser desenvolvido para qualquer período. O período coberto normalmente é subdividido em intervalos. O número e o tipo de intervalos vão depender da natureza do negócio. Quanto mais sazonais e incertos forem os fluxos de caixa da empresa, tanto mais numerosos devem ser os intervalos. Uma vez que o orçamento de caixa é apresentado mês a mês.

Para Brigham; Gapenski; Ehrhardt (2001), as empresas com padrões estáveis de fluxo de caixa podem usar intervalos trimestrais ou anuais. Se for feito um orçamento de caixa para um período superior a um ano, justificam-se intervalos temporais menos frequentes devido à dificuldade e incerteza de se prever vendas e itens que envolvem caixa.

Não só no Brasil as empresas vivem um dos momentos de maior ebulição e mudança desde a descoberta do fogo. Modificam-se os processos, os tipos de negócios, a forma de tratar os sistemas de informações no negócio, e também as pessoas com seus respectivos enfoques e prioridades. A questão consiste em tornar a revisão parte de um processo sistemático, planejado. Algumas organizações requerem revisões anuais, enquanto outras necessitam de um *checklist* semestral. (LEMES Jr.; RIGO; CHEROBIM, 2002).

Por outro lado, deve-se acompanhar o desempenho dos planos traçados pela administração e periodicamente atualizá-los. O acompanhamento de ingressos e de desembolsos do fluxo de caixa devem estar comprovados por documentos. Desta forma, estar-se-á garantindo a legitimidade das operações de caixa, e tal procedimento irá permitir que se faça um controle de todas as operações realizadas pela empresa, em determinado período.

## **2.7 Análise do capital de giro**

A análise do capital de giro é fundamental para as empresas, sendo que através da análise deste é possível avaliar o nível adequado de ativo e passivo circulante de forma a manter a liquidez suficiente para as atividades empresariais.

Basicamente, a análise abrangerá as contas cíclicas, que são representadas por ativos e passivos e apresentam forte ligação com a atividade operacional e normalmente com vencimento em curto prazo. As ativas expressam a necessidade permanente de investir em capital de giro, estas sofrem renovação constante, enquanto que os passivos são a fonte de financiamento desta necessidade.

Sempre é aconselhável lembrar que as necessidades de capital de giro de uma empresa são altamente sensíveis quanto ao seu ciclo de caixa e o volume de vendas. Ocorrendo quaisquer alterações não previstas, modificam-se essas necessidades.

A importância da administração de capital de giro está ligada à comparação entre os riscos e retornos de uma empresa. Esta é avaliada através das receitas obtidas subtraindo os custos. A elevação dos riscos ocorre se houver baixos níveis do ativo circulante, como, por exemplo, atraso dos pagamentos das contas no seu vencimento, ou por eventualidades de falta de estoques no processo normal de produção, determinando aperto em sua liquidez.

Toda empresa necessita de uma programação pré-estabelecida de suas atividades e nela deverá estar prevista a transformação que pode afetar o capital de giro e a conseqüente procura de maior liquidez.

Segundo Brigham; Gapenski; Ehrhardt (2001, p.768), "o capital de giro consiste em quatro componentes principais: caixa, títulos financeiros, estoques e contas a receber". Portanto, o nível das operações empresariais, as políticas de pagamento a fornecedores e as cobranças de recebimentos, levando em consideração a tecnologia envolvida no processo produtivo, proporcionam um nível de capital de giro, influenciando positivamente ou negativamente o meio empresarial.

Outro fator que pode afetar a necessidade de capital de giro das empresas são os fatores externos. Aspectos do ambiente econômico mundial afetam o capital de giro de empresas de comércio exterior. Quando ocorrem turbulências no mercado mundial alteram-se também o custo do financiamento. Cabe aqui salientar a importância e a influência do mercado e suas conseqüências sobre o capital de giro,

exemplo disto é quando do lançamento de um novo produto. (EITEMAN; STONEHILL; MOFFETT, 2002).

Um novo produto requer um estudo do cliente em prol do valor do investimento no ciclo operacional, desde a fonte de recursos até a aplicação dos mesmos. Serão clientes novos ou até os mesmos para comprar os nossos produtos dando continuidade no ciclo operacional financeiro da empresa. E, de acordo com o grau do poder de compra da economia de um país, os clientes optam por gastar mais ou menos e, em contrapartida, os decisores do capital em investir mais ou menos.

Com a utilização, também, dos índices econômicos, conseguimos sinalizar as estratégias a adotar para a empresa em qualquer das duas situações. As políticas econômicas comandam a economia de um país, e de acordo com sua aplicação a economia crescerá ou diminuirá. Com isto, a necessidade dos decisores conhecerem de ciência econômica, conseguindo reorientar de forma rápida a sua empresa e minimizar possíveis impactos econômicos. Impactos esses que, dependendo da política adotada, acabam afetando sobremaneira todos os setores da atividade econômica.

Para Braga (1994, p.81), “o capital de giro corresponde aos recursos aplicados no ativo circulante, formado basicamente pelos estoques, contas a receber e disponibilidades”. Martins; Assaf Neto (1993, p. 276), acrescentam que, o conceito de capital de giro (ou capital circulante) identifica 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 de seu processo produtivo e de venda.

De acordo com os autores supracitados, capital de giro compreende os recursos da empresa que circulam várias vezes no mesmo período. Em outros termos, representa o valor total dos recursos demandados para financiar seu ciclo operacional, o qual engloba as necessidades circulantes identificados desde aquisição de matérias-primas até o recebimento pela venda dos produtos acabados.

No ativo circulante, como a própria denominação indica, estão agrupados todos os ativos que circulam, ou seja, são realizados com relativa freqüência a alteração de estoques e contas a receber. Este círculo, ou giro, pode ser representado pela seguinte imagem: o caixa é aplicado em estoque que depois de vendido é transformado em duplicatas a receber, que depois de recebidas, finalmente se tornam caixa.

O capital de giro tem uma relevante participação no ciclo operacional das empresas, cobrindo quase sempre mais da metade de seus ativos totais investidos.

O capital de giro possui como principal característica o grau de volatilidade, causado pela curta duração de seus elementos e constante mutação dos itens circulantes com outros da mesma natureza. Assim, o capital de giro dura pouco e muda constantemente de conta dentro do grupo do ativo circulante.

Portanto, o grupo do circulante é representado pelas seguintes contas: caixa, bancos, aplicações de curto prazo (cujo vencimento seja no máximo de um ano), duplicatas a receber até o mesmo prazo, os estoques, créditos de acionistas e de sociedades coligadas e controladas provenientes de transações operacionais.

As duplicatas a pagar aos fornecedores geralmente são classificadas como fontes não onerosas, mas constituem um elemento híbrido, contendo característica do passivo de financiamento. Conforme Braga (1994, p.82):

a obtenção de prazos para pagamento das compras de materiais e mercadorias implica em financiamento dos estoques correspondentes. Se os prazos de renovação desses estoques forem menores do que aqueles concedidos pelos fornecedores, ocorrerá também um financiamento parcial das duplicatas a receber emitida pela própria empresa.

Todas as contas apresentadas do passivo circulante são as obrigações da empresa para com terceiros, de exigibilidade em curto prazo ou dentro do próximo

ciclo operacional da empresa, sendo composto de dívidas, obrigações, riscos e contingências.

A necessidade de capital de giro permite avaliar e conhecer a estrutura financeira das empresas, baseada em seus ativos e passivos circulantes em itens operacionais e financeiros.

Em muitos casos, mesmo havendo um controle dos fatores internos e externos, os quais influenciam o saldo de caixa, as empresas ainda poderão estar com um déficit financeiro, claro que dependendo de qual o ramo de atividade da empresa. Para tentar sanear a situação financeira, poderá utilizar outros recursos, como a avaliação da capacidade de caixa.

Podendo ocorrer em alguns períodos maior necessidade de capital de giro, devido à atividades que apresentam características sazonais, como por exemplo, a venda de brinquedos, cujas vendas se concentram em maior quantidade no segundo semestre de cada ano, devido, em grande parte, ao dia das crianças e as festas natalinas. Com esse efeito, há uma necessidade maior de capital de giro para suportar os investimentos nos estoques, buscando junto a instituições financeiras desconto de duplicatas e outros.

A necessidade de capital de giro advém de mudanças na política da empresa, mudanças no ciclo financeiro, necessidade de capital para financiamento de terceiros no setor de vendas e outros fatores como, por exemplo, a má administração de valores.

### 2.7.1 Políticas de gerenciamento de capital de giro

A política de capital de giro de uma empresa tem como objetivo garantir a operacionalidade e a liquidez da empresa ao menor custo possível.

Segundo Lemes Jr; Rigo; Cherobim (2002, p.416), as variáveis velocidade e profundidade causam alterações significativas nos ambientes interno e externo, e se traduzem em conseqüências profundas e com elevado grau de rapidez nos alicerces sobre as quais as políticas foram estruturadas. Os autores salientam que as políticas objetivam definir:

- a) o volume de investimento necessários no total do capital circulante; b) a distribuição destes investimentos no nível de caixa, valores a receber e estoques; e c) como serão financiados esses investimentos. As políticas relacionam-se sempre a um volume preestabelecido de vendas.

Para tanto, devemos analisar qual o nível total dos investimentos que a empresa deveria ter em capital de giro, qual o nível ideal para cada item do ativo circulante, e como ele deve ser financiado.

A falta de investimento em capital de giro para expandir a produção e vendas pode resultar em perda de mercado e lucros, afetando negativamente o crescimento da empresa. Por outro lado, o excesso de capital de giro reduz a rentabilidade e pode gerar problemas de liquidez, caso os ativos circulantes não possam ser convertidos em caixa com rapidez, se necessário.

Os planos financeiros indicam o montante de fundos necessários para um determinado período. Sabe-se que as organizações não sobrevivem sem terem a sua disposição moeda para quitar as obrigações e despesas assumidas.

O empréstimo de curto prazo torna-se de maior risco se não houver reposição dos recursos, poderá ficar sem capital de giro, conseqüentemente com isso interrompendo suas atividades.



Segundo Martins; Assaf Neto (1993, p.292), “empresas com maior participação de créditos de curto prazo apresentam maior risco pela natural falta de certeza no conhecimento do comportamento futuro de seus custos”.

Ocorre que muitas empresas não têm seu nível de produção e venda relativamente iguais em relação a fatores sazonais que afetam suas atividades, provocando expansão e contração nos ativos circulantes. Assim, necessitando maiores financiamentos em épocas de sazonalidade para suportar os investimentos em estoques.

O financiamento em curto prazo envolve entradas e saídas de caixa no prazo máximo de um ano da empresa. Essas atividades operacionais consistem em certas decisões como na compra de matérias-primas, nas vendas dos produtos e no seu recebimento, porque o pagamento das compras das matérias-primas não ocorre no mesmo tempo que o seu recebimento de venda do produto.

Dessa forma, a necessidade de decisões financeiras de curto prazo é indicada pela defasagem entre as entradas de caixa e as saídas. Para cobrir a defasagem, deve-se recorrer a empréstimos ou pela manutenção de uma reserva de liquidez com títulos negociáveis.

### 2.7.2 Planejamento financeiro

Entende-se que, para uma empresa conseguir tomar decisões acertadas, ela necessita de planejamento financeiro de curto prazo, tendo como benefícios (BRIGHAM; GAPENSKI; EHRHARDT, 2001) :

- a) comunicação antecipada das necessidades de fundos, ou seja, analisar antecipadamente os níveis de operações e obtendo problemas já projetando fundos para manter as operações;
- b) melhor utilização de caixa, quando há excessos, fazendo com que se aplique mais adequadamente esses valores;
- c) facilidade na negociação com os credores;
- d) controle, previsões das operações financeiras são um instrumento de controle do desempenho real.
- e) financiamento em curto prazo não-garantido é uma maneira de adquirir fundos com a finalidade de cobrir insuficiências temporárias. Este tipo de financiamento pode ser adquirido através de fontes bancárias:
- f) duplicatas a pagar ou fornecedores, é chamado de fonte espontânea de financiamento, resulta nas transações em que é feita a compra em conta corrente para uma revenda;
- g) fontes bancárias de fundos em curto prazo, financiamento concedido por bancos, é realizado em curto prazo como um reforço do capital de giro, cobrindo aumentos sazonais em estoques ou duplicatas a receber.

O financiamento garantido é concedido a empresas que não estão estabelecidas financeiramente, sendo que neste tipo de empréstimo o credor exige garantias ativas.

Conforme expressam Ross; Westerfiel; Jaffe (1995, p.546) “os bancos e outras instituições financeiras comumente exigem alguma garantia em troca de um empréstimo. A garantia, no caso dos empréstimos em curto prazo, geralmente é representada por contas a receber ou estoques”. Os autores supracitados salientam:

- a) duplicatas a receber – estas contas a receber são vinculadas ou transferíveis. Na caução de duplicatas a receber a empresa oferece como garantia parte ou a totalidade das contas a receber ao financiador. No *factoring* ocorrerá venda de contas a receber, o comprador é responsável pela cobrança das contas.
- b) estoque – o empréstimo sobre o estoque é garantido por uma caução de parte ou todo o estoque da empresa.

Alguns outros tipos de empréstimos: vínculo geral, recibo de depósito e financiamento de estoque armazenado.

Quando ocorrem alterações constantes no saldo de caixa, existe a necessidade de capital de giro maior do que as expectativas da empresa; essa deve colocar em funcionamento estratégias que permitem a melhoria do caixa em curto prazo. Esta mudança envolve todas as áreas da empresa - administrativa, comercial e industrial.

Observa-se, na realidade das organizações, que um caixa saudável é de responsabilidade de toda a organização e que qualquer decisão exige a implementação de um processo de gestão integrada do caixa.

Dentre os processos de melhoria de caixa, a aceleração de ciclo operacional de caixa da empresa é um dos fatores que poderá ser de grande impacto. Neste processo há a possibilidade de se reduzir o prazo de recebimento das contas aumentando o giro dos estoques e conseqüentemente, também, ampliando o prazo de pagamento das duplicatas com os fornecedores.

Por ciclo operacional de caixa entende-se, de forma singular, o conjunto de movimentos realizados no processo produção-venda-recebimento e que se verifica de forma contínua e repetitiva.

Segundo Lemes Jr; Rigo; Cherobim (2002, p.414), ciclo operacional de caixa "compreende o período entre o momento em que a empresa recebe em suas instalações os produtos ou matérias-primas e o momento em que recebe o dinheiro pela venda do produto acabado resultante".

Iniciando o processo com a aquisição dos materiais consumidos e completando-se com o recebimento das vendas efetuadas a prazo. É necessário que a empresa tenha um perfeito planejamento de vendas, para obter noção de quê e quanto vai se produzir; o que é necessário adquirir e a quantidade; qual o volume de recursos financeiros requeridos para financiar este processo, evitando-se, assim, excessos que poderiam vir a dificultar a liquidez e a rentabilidade do empreendimento.

Túlio (2001, p.70), ao se referir às opções de financiamento, salienta que "no Brasil a linha que tem como objetivo estimular as exportações na realidade é inadequada, em especial quanto aos prazos de pagamento e, em segundo plano, gerando problemas de inadimplência para o sistema bancário. "Este mesmo autor, (2001, p.72), afirma que na "relação entre o ciclo financeiro e a geração de caixa [...] o prazo de financiamento deve ser fixado caso a caso [...] na medida em que o ciclo financeiro de uma empresa nada mais é que as necessidades que tem de capital de giro", pois as modalidades de financiamentos disponíveis à exportação estão extremamente desconectadas da realidade empresarial.

Túlio (2001, p.74) após sua pesquisa, denota grande preocupação com as pequenas e médias empresas,

como as empresas, em especial as pequenas e médias, que normalmente são as que apresentam as maiores dificuldades de captação, estão financiando suas atividades operacionais [...], uma vez que estas decisões inerentes à administração do capital de giro afetarão a sua liquidez e, conseqüentemente, a capacidade de saldar seus compromissos.

Tendo em mente as comercializadoras internacionais, percebe-se que as linhas de financiamento à exportação ofertada, atualmente, estão voltadas ao apoio de operações de exportação de *Trading Companies* brasileiras (Empresas Comerciais Exportadoras) e de empresas produtoras exportadoras.

As empresas comercializadoras internacionais ainda não são entendidas como um elo dinâmico que auxilia, em especial, as micro e pequenas empresas na alavancagem de negócios internacionais. Ou seja, o empresário comercial, do ponto de vista das linhas de financiamento, não é entendido como necessário pelas políticas oficiais. Constatou-se, no trabalho de Túlio (2001), que não há linhas de financiamento à exportação para esse segmento empresarial.

No próximo capítulo apresenta-se a metodologia utilizada neste estudo, com ênfase no método de estudo de caso.

### **3 METODOLOGIA**

Neste capítulo são abordados os aspectos metodológicos utilizados para identificar o gerenciamento do fluxo de caixa, priorizando a gestão de capital de giro em uma comercializadora. Mostra-se, também, os procedimentos utilizados para a elaboração do estudo de caso.

Buscou-se, durante o processo de construção desta dissertação de mestrado, o desenvolvimento de uma consciência crítica. Segundo Cervo e Bervian (2002, p.16), "a consciência crítica levará o pesquisador a aperfeiçoar seu julgamento e a desenvolver o discernimento, capacitando-o a distinguir e separar o essencial do superficial, o principal do secundário".

#### **3.1 Perguntas de pesquisa**

Com base no problema de pesquisa e na revisão da literatura, formularam-se as seguintes perguntas de pesquisa, as quais orientam o presente estudo:

- a) como se desenvolvem as etapas do fluxo de caixa nas atividades internacionais desenvolvidas pela comercializadora Alfa?
- b) como os administradores gerenciam o capital de giro de empresas comercializadoras internacionais?
- c) quais os elementos integrantes do fluxo de caixa em uma comercializadora internacional?
- d) qual o papel desempenhado pelos elementos integrantes do fluxo de caixa em uma comercializadora internacional?

Entendeu-se que, o uso de perguntas de pesquisa era mais adequado a este tipo de estudo, em grande parte, devido à reduzida literatura existente sobre operações financeiras em comercializadoras internacionais.

### **3.2 Perspectiva e tipo de pesquisa**

A perspectiva deste estudo é diacrônica pois identificou o fluxo de caixa em operações de exportação, e em atividades de internacionalização de pequenas empresas produtoras exportadoras da comercializadora internacional Alfa ao longo do ano de 2002.

A pesquisa foi quanto aos fins exploratória e explicativa. Segundo Vergara (1997, p. 45), "a investigação exploratória é realizada em áreas na qual há pouco conhecimento acumulado e sistematizado. Por sua natureza de sondagem, não comporta hipóteses que, todavia, poderão surgir durante ou ao final da pesquisa."

Para esta mesma autora (1997, p.45), "a investigação explicativa tem como principal objetivo tornar algo inteligível justificar-lhe os motivos. Visa, portanto, esclarecer quais fatores contribuem, de alguma forma, para a ocorrência de determinado fenômeno".

A pesquisa foi quanto aos meios, documental, de campo, e estudo de caso.

Segundo Vergara (1997, p. 47), "o estudo de caso é o circunscrito a uma ou poucas unidades, entendidas essas como uma pessoa, família, um produto, uma empresa, um órgão público, uma comunidade ou mesmo um país. Tem caráter de profundidade e detalhamento."

Segundo Yin (2001, p. 21), "como esforço de pesquisa, o estudo de caso contribui, de forma inigualável, para a compreensão que temos dos fenômenos

individuais, organizacionais, sociais e políticos". Para o autor (2001, p.27), a adequabilidade do uso de um estudo de caso está ligada ao exame de "acontecimentos contemporâneos, mas não se podem manipular comportamentos relevantes".

Rauen (2002, p. 210), quanto aos estudos de casos, afirma que, "o alvo são as características que o caso tem de único, singular ou particular. Mesmo que existam casos similares, um caso é distinto e, por isso, causa interesse próprio".

Para a elaboração do estudo de caso utilizou-se as orientações contidas em Amboni; Amboni (1997, p.11), o qual apresenta um roteiro básico para execução deste tipo de trabalho de pesquisa.

### 3.2.1 Critérios para escolha da empresa objeto do estudo de caso

Para a seleção da empresa objeto do estudo de caso adotou-se dois critérios: acessibilidade e tipicidade.

O critério de acessibilidade foi atingido quando a pesquisadora manteve contato direto com os dirigentes da empresa Alfa, os quais mostraram-se, desde o primeiro momento, interessados no entendimento do fluxo de caixa das operações internacionais de sua empresa. Os dirigentes da empresa possibilitaram ainda, durante o período de elaboração da pesquisa, o acesso a todos os dados financeiros, bem como participaram de discussões sobre os resultados, o que conduziu a uma reflexão mais próxima da realidade.

Para Vergara (1997, p. 49) a tipicidade é "constituída pela seleção de elementos que o pesquisador considere representativos da população-alvo, o que requer profundo conhecimento dessa população". No caso da Alfa, como uma



comercializadora internacional que atua no mercado brasileiro e internacional, suas operações financeiras estão claramente tipificadas. A Alfa se distingue de suas concorrentes pois suas áreas de atuação vão além das operações de sistemática de exportações.

### **3.3 Dados: tipos, coleta e análise**

Para Marconi e Lakatos (2003, P. 174), "o levantamento de dados, primeiro passo de qualquer pesquisa científica, é feito de duas maneiras: com pesquisa documental (ou de fontes primárias) e pesquisa bibliográfica (ou de fontes secundárias)". Neste sentido, utilizou-se dados primários e secundários na elaboração do estudo.

Os dados primários foram obtidos através de entrevistas não estruturadas com os dirigentes da empresa objeto do estudo de caso e, também, através de observações da participante. Segundo Marconi e Lakatos (2003, p. 194), "consiste na participação real do pesquisador com a comunidade ou grupo. Ele se incorpora ao grupo, confunde-se com ele".

As entrevistas foram executadas tendo como base as orientações de Gil (1999, p. 117). Este autor entende que, a "entrevista é a técnica em que o investigador se apresenta frente ao investigado e lhe formula perguntas, com o objetivo de obtenção de dados que interessam à investigação". As entrevistas são "uma forma de interação social". Neste particular, a pesquisadora buscou levantar informações e checar com os administradores da empresa objeto da análise dados levantados em fontes secundárias.

Os dados secundários coletados foram documentos, planilhas de cálculo, orçamentos, cotações de preços, relatórios, materiais de divulgação, catálogos de produtos, listas de preços, planos escritos, e estatísticas oficiais. Estes dados foram coletados junto à empresa objeto do estudo de caso e à Seção de Comércio Exterior do Banco do Brasil. Além dos dados secundários e fontes já citadas, também foram utilizadas fontes documentais diversas como, por exemplo, relatórios e publicações especializadas de várias origens, oficiais ou não, e em *sites* especializados em Comércio Exterior.

A análise dos dados coletados durante as diferentes etapas ocorreu da seguinte forma: os dados coletados através de relatórios escritos foram analisados e interpretados de modo qualitativo. Os dados quantitativos relevantes foram organizados em Figuras.

### **3.4 Definição dos principais termos**

Tendo em vista a especificidade do tema e para evitar-se entendimentos errôneos dos aspectos financeiros e organizacionais aqui utilizados, definiu-se alguns termos no âmbito deste estudo.

Comercializadora Internacional: é entendida como empresa prestadora de serviços para auxiliar empresas produtoras exportadoras.

Empresa produtora exportadora: é entendida como a empresa industrial que produz e comercializa seus próprios produtos no exterior. Essa comercialização pode ser direta, ou seja, realizada pela área funcional de exportação da empresa, ou indireta, com a ajuda de intermediários, como, por exemplo: empresas comerciais exportadoras (*trading companies*), agentes ou representantes.

Exportação: é o ato de vender produtos e/ou serviços para países ou mercados estrangeiros. A exportação também pode ser direta ou indireta. Direta, quando a empresa realiza toda a operação. Indireta, quando a empresa utiliza intermediários.

Internacionalização: a internacionalização será entendida, neste trabalho, como um processo ocorrido ao longo do tempo, no qual a empresa produtora exportadora amplia o seu envolvimento e comprometimento em operações internacionais. O grau de comprometimento pode variar de reduzido a elevado.

Fluxo de caixa: caixa gerado pela empresa e pago aos credores e acionistas.

Capital de giro: refere-se aos ativos circulantes utilizados em operações.

Com base nos principais autores consultados e nos procedimentos metodológicos levantados neste capítulo, buscou-se identificar os principais elementos a serem utilizados na elaboração de um estudo de caso, o qual será apresentado no próximo capítulo desta dissertação.

### **3.5 Limites do estudo**

Este estudo não teve a pretensão de esgotar o tema, mas buscou dar uma contribuição ao campo de estudo de empresas de comércio exterior, em especial as comercializadoras internacionais, e a gestão de seu fluxo de caixa. E, neste sentido, como uma construção humana possui diversos limites:

- a) o objeto de estudo foi somente uma empresa; contudo, em nível teórico, buscou-se entender o setor como um todo, e além das comercializadoras internacionais discutiram-se alguns aspectos críticos das produtoras exportadoras brasileiras, em especial as de pequeno porte. Neste particular, Yin (2001, p. 29) afirma que,

"o estudo de caso, como o experimento, não representa uma 'amostragem', e o objetivo do pesquisador é expandir e generalizar teorias (generalizações analíticas) e não enumerar frequências (generalização estatística)".

- b) poderiam ser utilizados outros instrumentos de análise; todavia, em função do conhecimento teórico e prático detido pelos sócios, após o período em que a pesquisadora esteve presente na empresa, concluiu-se que o problema central se embasava no fluxo de caixa, ou seja, a falta de conexão entre os pagamentos e os recebimentos das receitas.
- c) apesar da profundidade do estudo particular, há necessidade do desenvolvimento de um número maior de estudos para garantir-se uma ampliação da validade externa dos resultados aqui encontrados. Para Rauen (2002, p. 215), "A generalização é influenciada pela escolha do que é empiricamente representativo de uma população determinada, o caso típico". O que, em parte, limita a comparação com outras empresas e as generalizações das descobertas. Todavia, tendo-se este fator em mente, visitou-se durante a realização da pesquisa outras empresas comercializadoras, e mesmo sem se coletar dados, verificou-se que empresas desse porte prestam serviços, e somente realizam os recebimentos após todos os trâmites legais terem sido cumpridos. O tempo decorrido entre a prestação do serviço ou venda do produto e a entrada de receita no caixa mostra a necessidade da empresa possuir recursos para cobrir o período da prestação de serviço até seu recebimento.

## **4 ESTUDO DE CASO**

Neste capítulo, apresenta-se o estudo de caso da empresa comercializadora Alfa Ltda. Num primeiro momento, descrevem-se as atividades desenvolvidas pela empresa e o ambiente onde está inserida. Num segundo momento, apresentam-se os resultados financeiros obtidos durante o ano de 2002, ano de fundação da empresa, onde se enfatiza a gestão do capital de giro. Finalmente, após a interpretação dos resultados financeiros obtidos, apresentam-se alternativas para o gerenciamento do fluxo de caixa da empresa.

Evidencia-se, na análise, a necessidade de capital de giro, o que facilitou o estabelecimento de critérios genéricos para a tomada de decisão, obtidos dentro do referencial analítico, identificados na revisão da literatura.

### **4.1 A empresa estudada e seu ambiente**

A empresa comercializadora Alfa nasceu do desejo de dois de seus sócios, os quais com conhecimento teórico em comércio exterior buscavam uma forma de aplicar seus conhecimentos na prática. O terceiro integrante da equipe possuía conhecimento em finanças, e habilidades que complementavam os primeiros.

A Alfa Ltda. é uma empresa que desenvolve atividades de apoio aos negócios internacionais para micro e pequenas empresas produtoras exportadoras, localizadas no Estado de Santa Catarina. Sendo uma empresa comercializadora internacional, a Alfa presta assessoria para montagem de processos de

exportação/importação, consultoria e planejamento de operações internacionais, agenciamentos, e representações.

Os contatos realizados com os profissionais do segmento de comercializadoras internacionais mostram que, em Santa Catarina, a maioria das prestadoras de serviços do setor de serviços de apoio aos negócios internacionais tem o seu foco voltado ao desenvolvimento de atividades ligadas à sistemática de exportações, em seus aspectos documentais, cambiais e creditícios. Portanto, havia espaço para uma empresa, predominantemente de serviços, dotada de profissionais qualificados academicamente e com experiências operacionais em comércio exterior.

A Alfa foi criada para atender necessidades de mercado, posicionando-se num novo segmento pois, além dos serviços ligados à sistemática de comércio exterior, oferece consultoria e prepara empresas reunidas em consórcios de exportação ou isoladamente para atuarem em nível internacional.

A empresa, dentro de uma ótica de mercado ampliado, buscou também, desenvolver sinergias entre suas operações no mercado doméstico brasileiro e no mercado internacional e, dessa forma, procurou maximizar seus resultados.

Com o objetivo de dinamizar os processos de exportação e importação, a Alfa disponibiliza de forma inovadora informações relativas à legislação brasileira de comércio exterior, tarifas aduaneiras, acompanhamento da logística aplicada ao comércio exterior, sistemas de controle de regimes aduaneiros, e informações gerais, essenciais à importação e exportação.

Além do trabalho desenvolvido pelos sócios, foram contratados dois funcionários com formação superior em Comércio Exterior. Com um grupo de cinco

pessoas qualificadas, e através do somatório das habilidades de seus integrantes, ampliou-se a capacidade da empresa em ofertar serviços, como por exemplo:

#### 1. Exportação:

- a) Elaboração da fatura pro-forma;
- b) Retirada de carta de crédito e acompanhamento de produção;
- c) Negociação de fretes especiais;
- d) Utilização da carga;
- e) Acompanhamento do embarque;
- f) Elaboração de documentos, obtenção de certificados e/ou vistos junto as Câmaras de Comércio, Consulados e Embaixadas;
- g) Informações a clientes (nacionais/estrangeiros): "*Follow-Up* de Pagamento";
- h) Fechamento do câmbio; comissão de agente; e, contratação de seguro.

#### 2. Importação

- a) Coordenação com os exportadores sobre prontidão das mercadorias para embarque;
- b) Coordenação com os Agentes dos Armadores para obtenção de redução de custos com fretes internacionais, e acompanhamento da chegada dos navios no Brasil;
- c) Análise, enquadramento e confecção de Importações com Regime Aduaneiro especial, tais como: *Drawback*, Admissão Temporária, Entrepasto Aduaneiro, Amostras Técnicas ou Comerciais, etc.;
- d) Orientação e/ou confecção de documentos de embarque (Faturas Pro-forma, Faturas Comerciais);

- e) Orientação, elaboração e acompanhamento da emissão de Licenças de Importação (L.I.) e outros processos para obtenção de anuência ou benefícios fiscais junto aos órgãos governamentais habilitados, incluindo L.I. (s) de máquinas e equipamentos usados;
- f) Contratação de "*Forwarding Agents*" para embarque de mercadorias no exterior, incluindo seguro especializado das cargas;
- g) Contatos com Instituições Financeiras para: abertura de carta(s) de crédito;
- h) Acompanhamento da chegada dos documentos de embarque;
- i) Coordenação com corretoras, para os respectivos fechamentos de câmbio;
- j) Análise, elaboração e proposição de projetos para obtenção de redução ou isenção de Impostos.

O processo de prestação de serviços, por parte de uma comercializadora internacional, a micro e pequenas empresas produtoras exportadoras, em suas atuações no mercado internacional, possui características próprias, as quais são descritas a seguir:

- a) A Alfa contata, diretamente, com micro e pequenos empresários para diagnosticar as reais condições de uma dada empresa ser exportadora. É solicitado um mostruário básico de produtos, escolhidos de comum acordo entre a comercializadora e a produtora exportadora. Esse mostruário é remetido aos potenciais importadores. Há ocasiões, todavia, nas quais são os importadores, pessoalmente, que contatam a Alfa e juntos visitam as empresas indicadas e dotadas de potencial de exportação.
- b) O importador realiza o pedido de compra, a Alfa repassa a solicitação à empresa. Uma vez aceito o pedido pela produtora exportadora, há o comprometimento desta em remeter as mercadorias na data previamente acordada. Neste



particular observou-se durante a realização da coleta de dados, uma falta de compromisso da maioria das produtoras exportadoras para com os prazos de entrega. Em muitos contratos de compra ocorreram fatos que levam ao descumprimento dos prazos previamente acertados. Percebeu-se, em contato com uma das empresas produtoras exportadoras, cliente da Alfa, que o principal motivo alegado "é que as operações de exportação são esporádicas, e, portanto, surgindo um pedido no mercado interno, esse é mais importante, pois, na maioria dos casos, não necessita de alterações ou cuidados especiais".

Outros fatores detectados na pesquisa e que oneram as remessas de produtos ao exterior são: o preço do transporte, o estado precário de conservação de nossas vias terrestres, a morosidade de muitos dos terminais portuários, e a crise pela qual passam a maioria das companhias aéreas, nacionais e internacionais.

A documentação necessária a um processo de exportação, pelos inúmeros trâmites que são exigidos, é outro aspecto sensível. Segundo afirmou um dos sócios da Alfa, "o que se verifica na realidade é um excesso de controles. Todavia, há necessidade de se entender que, esses controles foram criados em função das ações de inúmeras empresas que vêm tentando fraudar o fisco".

Com base em aspectos econômicos do Estado de Santa Catarina e o acesso a alguns segmentos empresariais, a Alfa focou suas atividades nos seguintes setores: têxtil e de confecções, roupas, acessórios e sapatos de couro. Os principais mercados externos selecionados foram, além do mercado doméstico brasileiro, países do Mercosul, Porto Rico e Estados Unidos.

Desde o início das operações da Alfa, em fevereiro de 2002, uma das principais dificuldades foi encontrar empresas produtoras exportadoras (fornecedores) confiáveis, com estrutura para estabelecer uma corrente de comércio

contínua. Nas atividades de comércio internacional, conforme colocado por Daemon (1994), Minervini (1991) e (2001), persegue-se a continuidade das operações de exportação, o que diminui os custos de promoção comercial e de venda direta.

Sobre a dificuldade de se encontrar fornecedores, os proprietários da Alfa afirmaram que, "diversas empresas de micro e pequeno porte têm nos procurado para iniciar ou ampliar atividades de exportação. Contudo, essas empresas buscam, inicialmente, escoar os excedentes não comercializados no mercado brasileiro". Fato esse corroborado por Minervini (1991), Daemon (1994), e Fundação Dom Cabral (1996).

Essas empresas produtoras exportadoras, segundo os sócios da comercializadora Alfa, "têm gerado problemas com nossa clientela localizada em outros países, pois muitas das micros e pequenas empresas brasileiras ainda não possuem o firme propósito de tornarem-se exportadoras, mas sim o de vender excedentes. Esse comportamento cria uma oferta exportável que não chega ao nível, na maioria dos casos, das exigências dos importadores internacionais". Dessa forma "as operações de exportação acabam ocorrendo esporadicamente".

Como identificado pela Fundação Dom Cabral (1996), e Kraus (2000), as atividades de exportação são o primeiro passo para uma empresa que busca internacionalizar-se. E, muito embora as operações de exportação sejam qualificadas como internacionalização, sem investimentos, ou seja, *sem imobilização de capital em nível internacional*, isso não significa o mesmo que sem custos. Segundo os proprietários da Alfa, "micros e pequenas produtoras exportadoras, clientes da Alfa, acreditam ser possível exportar sem que se tenha investimento envolvido nessas operações". Entende-se que, esse tipo de mentalidade afeta, sobremaneira, as atividades de uma empresa comercializadora internacional.

A prática tem demonstrado a necessidade de investimentos em bens de capital, melhoria de processos produtivos, e capacitação de recursos humanos, por parte das micro e pequenas empresas se essas têm interesse em exportar. Para as micro e pequenas empresas produtoras exportadoras brasileiras, competir no mercado internacional, conforme Daemon (1994), pressupõe disputar espaço com empresas que utilizam tecnologias avançadas, investem em recursos humanos, e possuem informações de mercado detalhadas e atualizadas.

Dessa forma, há necessidade de se promover uma mudança cultural, pois predomina, no momento, em nosso país, um comportamento empresarial de operações de exportação atrelado ao aproveitamento de oportunidades esporádicas.

## **4.2 Avaliação da empresa**

Apresenta-se a avaliação da empresa Alfa, através do demonstrativo do fluxo de caixa, ou seja, fundamenta-se em uma análise econômica. Tornou-se imperativo para a análise apurar a relação entre custos e benefícios monetários, tendo como premissa à continuidade das operações.

### **4.2.1 Avaliação econômica**

A determinação do fluxo de rendimentos líquido exigiu que percorrêssemos o fluxo operacional da empresa, identificando-se as receitas oriundas dos serviços prestados.

A figura 1, evidencia as receitas obtidas pela Alfa Ltda., em função do valor do faturamento e quitação dos mesmos por parte dos importadores às micro e pequenas empresas produtoras exportadoras-clientes durante o ano de 2002.

MÊS	VALOR R\$	FATURAMENTO ALFA LTDA.
Fevereiro:	-----	-----
Março:	-----	-----
Abril:	108.527,67	3.255,83
Maió:	-----	-----
Junho:	85.666,67	2.570,00
Julho:	65.100,00	1.953,00
Agosto:	45.220,33	1.356,61
Setembro:	117.002,00	3.510,06
Outubro:	35.509,00	1.065,27
Novembro:	324.791,67	9.743,75
Dezembro:	143.284,33	4.298,53
Totalizando:	925.101,67	27.753,05

Figura 1: Receitas auferidas em 2002<sup>1</sup>

- a) Ao analisar-se a figura 1, percebe-se que, os valores mensais negociados oscilam com grande freqüência, variando o valor da receita proveniente de comissões de exportações, o que demonstra como ocorrem as operações em nível internacional, das micro e pequenas empresas clientes da Alfa, as quais podem ser classificadas como exportadoras irregulares, (KRAUS, 2000);
- b) A receita extra que será adicionada nos meses de Setembro, equivalente ao valor de R\$ 3.000,00, R\$ 5.000,00 em Outubro e R\$ 4.000,00 em Novembro foi proveniente de serviços de consultoria a um grupo de empresas reunidas em consórcio de exportação, o que influenciou sobremaneira o total das receitas obtidas, acrescentando R\$ 12.000,00 aos R\$ 27.753,05, totalizando R\$ 39.753,05 de receitas auferidas no ano 2002.

<sup>1</sup> Dados fornecidos pela Comercializadora Alfa Ltda.

- c) Em uma empresa como a Alfa, comercializadora internacional, aspectos ligados à economia global e política interna dos mercados alvo influenciam, também, de forma marcante a sua gestão, como, por exemplo: as taxas de juros, a flutuação ou o congelamento do câmbio, a concorrência com empresas internacionais, a evolução tecnológica de produtos e processos, os preços praticados em nível do mercado doméstico e internacional, a infra-estrutura portuária, aeroviária e rodoviária, mudança nas legislações sociais, de direitos de propriedade intelectual e normas diversas;
- d) Ao negociar o preço dos produtos para as micro e pequenas empresas exportadoras, a Alfa Ltda. observou que, em função do processo de desvalorização cambial do real em relação ao dólar, e mesmo o preço final sendo calculado em dólar, os importadores solicitavam descontos e auferiram grande parte dos ganhos gerados pela desvalorização. Os importadores somente adquiriam produtos mediante descontos, pois alegavam que os custos gerados para sua fabricação são calculados e pagos em reais. Dessa forma é ilusória, em grande parte, a idéia que a desvalorização cambial traz ganhos significativos para os exportadores;
- e) A empresa sofreu drasticamente com a instabilidade política internacional, especialmente as conseqüências causadas pelo ataque terrorista ocorrido em 11 de setembro de 2001 aos Estados Unidos da América, a invasão do Afeganistão e o cerco e as pressões ao regime iraquiano comandado por Sadan Russen. Todos estes fatos geraram insegurança sobre o futuro mundial, levando os importadores a cancelarem pedidos e adiarem novas compras;
- f) Observou-se ainda que, por mais preparados que sejam os recursos humanos de uma comercializadora internacional, como a Alfa, em muitos momentos foi

necessária a contratação de serviços externos, como por exemplo: assessoria jurídica e de logística. Isso se explica pela complexidade da arena internacional, a multiplicidade de leis, regras e a incidência de novas variáveis não previstas, quando do início de uma determinada operação;

- g) Entende-se, também, que o fato dos sócios possuírem vínculos empregatícios com outras empresas, por vezes aumentou o desgaste dos mesmos com a administração da Alfa Ltda., pois a empresa, dentro da ótica de negócio lateral (*side business*), era colocada num segundo plano.

Após o levantamento das variáveis que influenciam sobremaneira os valores negociados pelas micro e pequenas empresas, é possível visualizar o montante de receitas auferidas pela comercializadora internacional Alfa em 2002. As receitas são calculadas tendo como base o percentual em torno de 3% (três por cento) de comissões sobre o valor da nota fiscal da contratante, referente a todo o processo de exportação/importação.

#### 4.2.2 Análise do fluxo de caixa

Tendo como base estas informações referentes à receita, identificou-se todas as despesas necessárias para sua operação: as administrativas e aquelas provenientes da prestação de serviços. A figura 2, reflete o fluxo de caixa/2002:

Descrição dos Fluxos	Fev	Mar	Abr	Maio	Jun	Jul
Saldo Inicial Caixa	2.723,58	2.149,31	1.980,17	4.775,68	2.190,39	678,31
(+) Receitas	-	-	3.255,83	-	2.570,00	1.953,00
(-) Pagamentos	574,27	169,14	460,32	2.585,29	4.082,08	4.530,54
(=) Saldo Caixa	2.149,31	1.980,17	4.775,68	2.190,39	678,31	(1.899,23)
Descrição dos Fluxos	Ago	Set	Out	Nov	Dez	
Saldo Caixa	(1.899,23)	(5.861,29)	(6.520,00)	(7.614,61)	(2.747,54)	
(+) Receitas	1.356,61	6.510,06	6.065,27	13.743,75	4.298,53	
(-) Pagamentos	5.318,67	7.168,77	7.159,88	8.876,68	8.266,42	
(=) Saldo Caixa	(5.861,29)	(6.520,00)	(7.614,61)	(2.747,54)	(6.715,43)	

Figura 2: Fluxo de Caixa/2002<sup>2</sup>

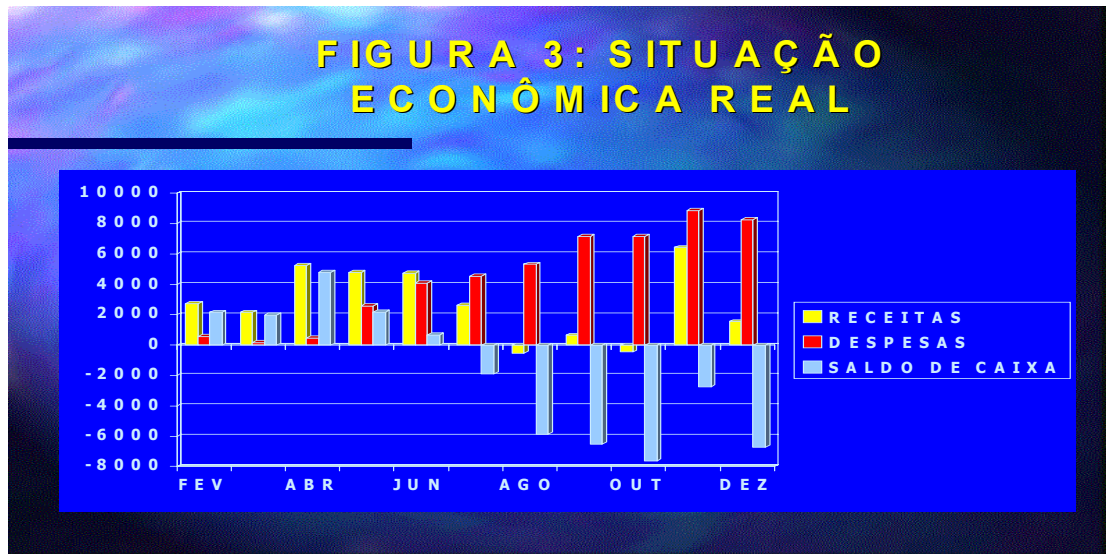
- a) A empresa Alfa Ltda obteve desde sua fundação até 31/12/2002 um total de receitas na ordem de R\$ 39.753,05, acrescentando-se a este numerário o aporte de R\$ 2.723,58 efetivado pelos sócios ao iniciarem as atividades. As despesas formaram um montante de R\$ 49.192,06 neste período; o que produziu um saldo devedor no ano de R\$ 6.715,43;
- b) No início das atividades da empresa ficou estabelecido, pelos sócios, que a empresa Alfa Ltda. manteria um saldo mínimo de caixa (Min. Cx.) no valor de R\$ 2.000,00. Conforme se constatou, na análise da figura 2, que esse saldo mínimo de caixa não foi considerado na análise;
- c) O ativo imobilizado instalado na empresa composto de móveis, computadores e aparelho de fax, adquiridos pelos sócios antes da constituição da sociedade. Estes ativos foram incorporados ao patrimônio da empresa. Dessa forma, não se onerou o caixa com esses investimentos;
- d) Outro aspecto que chama atenção nos dados, relevante para fins de análise do fluxo de caixa do período, foi que os três sócios durante o ano de 2002 não

<sup>2</sup> Dados fornecidos pela Comercializadora Alfa Ltda.

- receberam pró-labore da empresa, nem efetuaram quaisquer outras retiradas pessoais. Todas as receitas foram utilizadas exclusivamente para cobrir as despesas e manter a empresa em funcionamento;
- e) O saldo inicial do caixa, referente ao mês de Fevereiro, foi integralizado pelos sócios em partes iguais;
  - f) Em abril, foram creditadas no caixa da Alfa as primeiras receitas provenientes de comissões de exportações de produtos, enfatizando que o prazo médio de recebimento dos pagamentos ocorre em torno de 60 dias após o fechamento das negociações;
  - g) O fluxo de caixa da empresa nos meses de Fevereiro, Março e Maio foi composto somente por despesas. Isso se justifica pelo fato da Alfa ser uma prestadora de serviços internacionais, com um ciclo de caixa mais longo que o de uma empresa produtora de bens; justifica-se por ser uma empresa nova, sem créditos por serviços prestados;
  - h) As receitas provenientes dos meses de Abril, e de Junho a Dezembro foram insuficientes para cobrir as obrigações contraídas, ou seja, a empresa necessitou buscar recursos externamente para saldar suas obrigações e dar continuidade às atividades.

Para facilitar a visualização e entendimento dos dados contidos na figura 2, elaborou-se a figura 3, apresentado a seguir.





A análise dos dados contidos na figura 3, nos leva ao entendimento que:

- a) O objetivo de se obter um retorno sobre o aporte inicial efetuado pelos sócios, em torno de 12% a.a. não foi alcançado nesse primeiro ano de atuação;
- b) O fluxo de caixa do período de fevereiro a dezembro de 2002 demonstra um déficit em saldo de caixa a partir do mês de julho, evidenciando a necessidade de capital de giro a partir deste mês; a empresa não captou empréstimos bancários, pois não possuía crédito;
- c) A implantação da empresa exigiu um desembolso gradual e inconstante de fevereiro a agosto, estabilizando em torno de 70% as despesas fixas a partir de setembro;
- d) As despesas cresceram substancialmente no mês de maio, em torno de 461.63% neste mês em relação ao mês anterior, em função da contratação de uma funcionária e aluguel de uma sala comercial. A empresa foi instalada, inicialmente, na residência de um dos sócios. Todavia, o local escolhido por ser

área residencial impossibilitou a obtenção do alvará de funcionamento, evidenciando a falta de orientação jurídica.

- e) As despesas continuaram crescendo 57.90% em relação a Junho; 10.99% no mês de Julho; 17.40% em agosto; 34.79% no mês de setembro com a contratação de mais um funcionário; mantendo-se praticamente o mesmo valor de despesas em Outubro. Constatou-se que, no mês de Novembro as despesas alcançaram um crescimento de 23.98%, valor influenciado pelo pagamento de metade do décimo terceiro salário dos funcionários, e o desligamento de um funcionário da empresa. No mês de dezembro as despesas foram menores em relação a novembro em 6.87%.
- f) Nos meses de abril e novembro as receitas totais auferidas com serviços foram substancialmente maiores que as despesas, contudo em função da ausência de receitas nos meses de fevereiro, março e maio, e, nos meses de junho a setembro, e dezembro, quando as receitas foram menores que as despesas, gerando um déficit de saldo de caixa, conforme é possível visualizar;
- g) Quanto à entrada de recursos no caixa, cabe ressaltar que a empresa Alfa Ltda. somente recebe pela prestação de seus serviços, após a empresa produtora exportadora entregar a mercadoria, e obter o pagamento do importador. Nos fluxos de entrada de recursos observou-se, na administração do dia-a-dia da empresa, uma grande dificuldade em prever a data exata das Receitas a receber. A Alfa, nesse segmento, somente tem controle das datas do Contas a pagar;
- h) No primeiro ano de funcionamento foi delicada a administração do fluxo de caixa da Alfa Ltda.. Verificou-se que a empresa não foi à Banco buscar capital de giro nos meses em que obteve déficit. Para diminuir os impactos da falta de capital de

giro, um dos sócios aportou recursos monetários, sob a forma de empréstimo ao caixa, e liquidou as despesas;

- i) Por outro lado, constata-se que uma empresa jovem, sem uma história de movimentações financeiras, não encontra reciprocidade bancária e, desse modo, está sujeita ao pagamento das maiores taxas de juros sobre empréstimos de curto prazo destinados à capital de giro. Entende-se que, por parte do setor bancário brasileiro, esse é o tratamento comum dispensado a empresas nesse estágio de início dos negócios.
- j) Os administradores, muito embora pactuados inicialmente, não conseguiram manter o saldo mínimo de caixa proposto;
- k) Acompanhando a gestão da empresa durante esse ano constatou-se que, em 95% dos processos de exportação ocorridos, foram previstas datas para recebimento das receitas, todavia, as datas efetivas dos créditos do numerário à Alfa ocorreram com um atraso médio de 60 dias. Esses fatos criaram dificuldades adicionais para a administração do fluxo de caixa, ou seja, insuficiência de fundos para cobrir as obrigações mensais.

Os atrasos mencionados no item anterior ocorreram pela incidência de inúmeras variáveis, sendo que entre estas as mais significativas foram:

- a) atraso na remessa do pedido pela empresa exportadora ao importador;
- b) problemas com emissão de documentos, uma vez que os produtos possuem características diversas, e recebem tratamentos e enquadramentos tarifários próprios em cada mercado-alvo;
- c) atraso nas alfândegas estrangeiras, por greves ou morosidade para liberação de produtos recebidos do Brasil;

- d) remessa de produtos ao importador, por parte dos produtores exportadores brasileiros, sem as alterações solicitadas em seus pedidos ou negociadas posteriormente. Por exemplo, nas exportações de confecções, observou-se que, em algumas ocasiões, remetia-se um mostruário com determinados dados a serem impressos na etiqueta do produto, contudo, durante a negociação, o importador pedia alterações desses dados, incluindo ou excluindo determinadas informações, e essas não eram atendidas por parte dos exportadores;
- e) atraso no pagamento das mercadorias por parte do importador.

Partindo da realidade empresarial vivenciada pela Alfa em 2002, elaborou-se uma proposta para que a empresa obtivesse uma situação de equilíbrio e gerasse os resultados almejados pelos sócios quando de sua constituição.

#### 4.2.3 Simulação dos resultados

Durante o desenvolvimento da pesquisa observou-se a falta de planejamento e de ações alternativas para resposta, à mudanças no cenário de negócios da empresa objeto de estudo.

Neste sentido, formatou-se, a seguir, uma simulação com o objetivo de clarificar o cenário econômico da Alfa Ltda., tendo como base as seguintes premissas:

- a) os valores dos pagamentos efetuados pela empresa em 2002;
- b) valor de remuneração, 12% a.a. que equivale a 0,95% a.m. exigida pelos sócios sobre o aporte inicial, ou seja, sobre o valor de R\$ 2.723,58, mês a mês;
- c) desta maneira, elaborou-se uma previsão de faturamento dos valores exportados pelas empresas produtoras exportadoras, clientes da Alfa Ltda.;

d) resultando na receita mínima auferida de 3%, o que pode ser verificado na figura 4, observando o prazo médio de recebimento auferido pelos serviços prestados de 60 dias.

MÊS	(a)	(b)	=	(c)	(d)
Fevereiro:	574,27	25,87	600,14	-----	-----
Março:	169,14	26,12	195,26	-----	-----
Abril <sup>3</sup> :	460,32	26,37	486,69	108.527,67	3.255,83
Maió:	2.585,29	26,62	2.611,91	24.771,67	743,15
Junho:	4.082,08	26,87	4.108,95	137.860,67	4.135,82
Julho:	4.530,54	27,13	4.557,67	152.826,67	4.584,80
Agosto:	5.318,67	27,38	5.346,05	179.114,33	5.373,43
Setembro:	7.168,77	27,64	7.196,41	240.802,00	7.224,06
Outubro:	7.159,88	27,91	7.187,79	240.523,00	7.215,69
Novembro <sup>4</sup> :	8.876,68	28,17	8.904,85	324.791,67	9.743,75
Dezembro:	8.266,42	28,45	8.294,87	250.419,67	7.512,59
Totalizando:	49.192,06	298,53	49.490,59	1.659.637,35	49.789,12

Figura 4: Previsão de Receitas Alfa Ltda.

Utilizaram-se estes resultados financeiros como ponto de partida para a proposta de fluxo de caixa em uma situação de equilíbrio para a empresa, representada pela figura 5.

<sup>3</sup> No mês de Abril, foi considerado o valor de receita fornecida pela Empresa Alfa Ltda., uma vez que neste mês a receita foi superior as despesas.

<sup>4</sup> No mês de Novembro, foi considerado o valor de receita fornecida pela Empresa Alfa Ltda., uma vez que neste mês a receita foi superior as despesas.

Descrição dos Fluxos	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul
Saldo Inicial Caixa	2.723,58	2.123,44	1.928,18	4.697,32	2.828,56	2.855,43
(+) Receitas	-	-	3.255,83	743,15	4.135,82	4.584,80
(-) Pagamentos	600,14	195,26	486,69	2.611,91	4.108,95	4.557,67
(=) Saldo Caixa	2.123,44	1.928,18	4.697,32	2.828,56	2.855,43	2.882,56
Descrição dos Fluxos	Ago	Set	Out	Nov	Dez	
Saldo Inicial Caixa	2.882,56	2.909,94	2.937,59	2.965,49	3.804,39	
(+) Receitas	5.373,43	7.224,06	7.215,69	9.743,75	7.512,59	
(-) Pagamentos	5.346,05	7.196,41	7.187,79	8.904,85	8.294,87	
(=) Saldo Caixa	2.909,94	2.937,59	2.965,49	3.804,39	3.022,11	

Figura 5: Projeção de Fluxo de Caixa - 2002

Ao elaborar este cenário foi necessário considerar que os investidores desejam manter um saldo mínimo de caixa no valor de R\$ 2.000,00, o que ocorre todos os meses, exceto no mês de Abril, pois as receitas iniciais somente se concretizam a partir deste mês.

Ao findar de Dezembro de 2002, o saldo de caixa da Alfa alcançou R\$ 3.022,11, ou seja, após todo o movimento referente a entradas de caixa e saídas ocorridas nos últimos 11 meses, considerando o valor do aporte inicial, acrescentando-se o percentual de retorno almejado pelos sócios, tornando-se possível terminar o ano com superávit, sem auferir retornos extras, mas com o saldo mínimo necessário para reiniciar as atividades de 2003.

Analisando-se os dados, percebe-se a necessidade de uma determinada constância na variável Receita com exportação/importação. E, como em qualquer outra atividade econômica, o Contas a pagar sempre estará presente, pois os custos ocorrerão independentemente das receitas obtidas.

Outro fator observado, na figura 5, foi que de fevereiro a agosto as despesas, variaram bastante em função dos gastos necessários para a implantação da

empresa, e a busca de clientes no mercado doméstico brasileiro e internacional. Somente a partir do mês de Setembro foi possível efetivamente quantificar um valor com despesas fixas em torno de R\$ 5.000,00.

Partindo-se das informações contidas na figura 4, constata-se que os administradores da empresa Alfa Ltda., conseguiram auferir as receitas necessárias para suas operações somente nos meses de Abril e Novembro, operando com déficit nos outros meses, portanto é necessário esforço redobrado para equilibrar a situação vivenciada em 2002. Conclui-se que, para alcançar uma situação de equilíbrio seria necessário que as receitas crescessem em torno de 80% (R\$ 49.789,12/R\$ 27.753,05 X 100), uma vez que as receitas provenientes de consultorias são esporádicas.

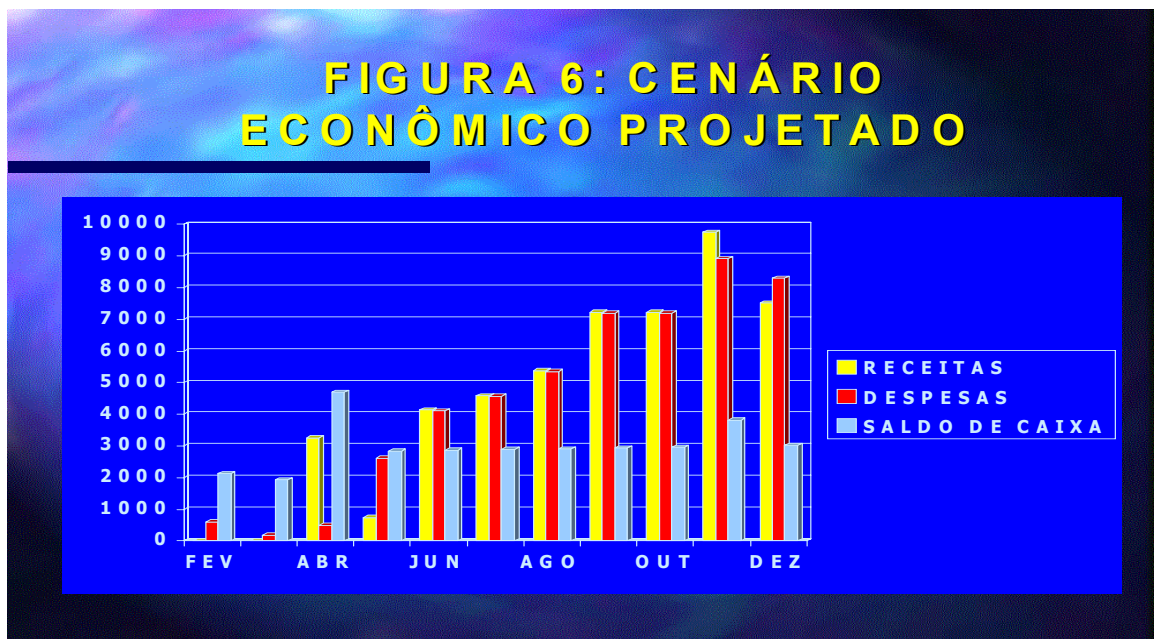
Após o período vivenciado pela pesquisadora nesta empresa, observou-se que, do ponto de vista gerencial, um dos sócios necessitaria dedicar-se à empresa em tempo integral para direcionar e agilizar os processos. Em muitas ocasiões houve demora de respostas, o que prejudicou diversas negociações com clientes.

Outra questão diz respeito ao fato da Alfa possuir seu Contas a receber atrelado ao Contas a receber das empresas-cliente. No Contas a pagar este fato não ocorre, pois os vencimentos são mensais, enquanto que no Contas a receber o vencimento pode variar até 60 dias. Dentro desta ótica, a Alfa deveria negociar seus novos contratos, solicitando ao cliente que no momento em que o pedido é confirmado, 50% do valor de seus honorários sejam quitados, ou seja, 1,5% referente a comissão da Alfa, ampliando desta forma o capital de giro da empresa. Adicionalmente, a este procedimento, é necessário negociar maiores prazos com os fornecedores, ampliando o prazo de pagamento a fornecedores.

A Alfa Ltda. tem necessidade da elaboração dos relatórios contábeis, que são terceirizados, mas que não refletem a real situação da empresa e, portanto, restringem o processo de tomada de decisões. Esses relatórios, por refletirem a situação contábil empresarial, não podem ser utilizados para apresentação ao mercado financeiro quando da busca de recursos, uma vez que atendem ao regime de competência, e não evidenciam o regime de caixa.

Nesse sentido, há necessidade dos sócios possuírem dados atualizados do Contas a pagar e do Contas a receber, para ampliar a qualidade gerencial na empresa, dando transparência às informações, focando o movimento do fluxo de caixa.

Por fim, esta simulação evidenciou a necessidade da empresa agir com maior grau de rigor na gestão do seu fluxo de caixa; buscando novos clientes e/ou auxiliando os clientes atuais, para que possam alcançar o retorno planejado, conforme apresentado pela figura 6, a seguir.





Em função do panorama analisado durante o período de 11 meses, é possível afirmar que esta comercializadora necessita implantar metas de vendas, definir estratégias, e buscar parcerias com as micro e pequenas empresas.

### **4.3 Considerações finais**

Da análise dos dados e da comparação com a simulação de fluxo de caixa elaborada pela pesquisadora, a alternativa de dar continuidade às operações da Alfa exigirão novos posicionamentos, financeiros e administrativos, dos sócios na gestão da empresa. O aspecto decisivo que permitirá à empresa manter-se operando rentavelmente será relativamente lento. No caso dos relacionamentos com as micro e pequena empresa cliente é urgente que se façam parceria entre a Alfa e as mesmas. Desta maneira, deve-se perseguir o objetivo de solucionar as dificuldades encontradas, como por exemplo, agilizar a produção, elevar o padrão de design de produtos, capacitar os recursos humanos, e ampliar os conhecimentos de mercado.

Adicionalmente, entende-se que, num segmento caracterizado pela diferenciação dos produtos, e os benefícios da modernização, terão papel central a melhoria da qualidade e a ampliação da flexibilidade produtiva. Mas, estes fatores não bastarão, por si só, para ampliarem a capacidade competitiva da empresa no mercado internacional.

Na literatura consultada, encontram-se métodos de análise quantitativa voltados ao controle financeiro e contábil de empresas. Contudo, há uma desconexão com a estratégia maior do negócio. Entende-se, portanto, que há necessidade de se vincular o resultado financeiro com a estratégia empresarial.

Nesse contexto proposto, o resultado financeiro atuará como um instrumento da estratégia empresarial, e vice-e-versa, dentro de uma visão global do negócio.

Concluindo, a prática demonstra que a visão estratégica e a gestão financeira não se comunicam de forma adequada, o que tem gerado conflitos internos e pode ameaçar a continuidade da empresa, e sua capacidade competitiva no mercado. E, para que essas estratégias interligadas funcionem, os tomadores de decisão precisarão observar as questões éticas envolvidas nos processos, monitorar os recursos humanos, e observar de forma atenta os processos gerenciais. Ou, de uma forma mais ampla, precisar-se-á de estratégias que vislumbrem o futuro, mas ligadas fortemente ao presente, e dando especial atenção ao acompanhamento financeiro do dia-a-dia.

## **5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES**

A revisão da literatura que embasa este trabalho, juntamente com o estudo de caso possibilitam a elaboração de algumas conclusões e recomendações.

### **5.1 Conclusões**

Verificou-se, no desenvolvimento deste estudo, uma desconexão entre as receitas e as despesas, variáveis estas que influenciam decisivamente o fluxo de caixa em uma comercializadora internacional.

A utilização do fluxo de caixa como instrumento preponderante de planejamento financeiro deve servir como suporte direto e permanente ao processo de tomada de decisão. Uma gestão eficiente dos recursos financeiros da empresa é fator decisivo para a sobrevivência do negócio. Há necessidade de se definir antecipadamente as estratégias a serem implementadas pela empresa, através da criação de uma cultura de planejamento estratégico.

Entende-se que um dos objetivos básicos de uma empresa é a maximização do retorno do investimento. Assim, é crucial para o negócio que o gerenciamento dos recursos em caixa atenda esta condição básica. A história empresarial nos mostra que os fracassos, na maior parte das vezes, são consequência direta de desequilíbrios financeiros de curto prazo.

A elaboração do fluxo de caixa constitui uma importante ferramenta, pois mede a suficiência dos recursos existentes na empresa para suportar sua operação e, até mesmo, a necessidade de aportes de capital e/ou novos

empréstimos para financiar investimentos em ativo permanente e/ou capital de giro.

É importante ter-se em conta que o fluxo de caixa não deve ser enfocado como uma preocupação exclusiva da área financeira da empresa. Mas, efetivamente, deve haver um comprometimento de todos os setores funcionais com os resultados líquidos de caixa. O fluxo de caixa, portanto, focaliza a empresa como um todo, tratando das mais diversas entradas e saídas de caixa.

Para os gestores da empresa analisada, um dos grandes desafios será conciliar o contas a receber com o contas a pagar. Isto se deve ao fato do contas a pagar possuir datas de pagamento previamente definidas; por outro lado, o contas a receber, em mais de 90% das alterações de movimentação de caixa, sofre com variáveis que não estão sob o controle interno. Constatou-se, durante o período da pesquisa, que o fator preponderante que origina este atraso nos recebimentos das receitas, na maioria das vezes, está aquém dos controles mantidos pela empresa.

Os recebimentos das receitas das comercializadoras estão atrelados aos numerários recebidos pelos pagamentos das exportações realizadas pelas empresas exportadoras. Dessa forma, se por quaisquer motivos o pagamento à empresa exportadora atrasar, conseqüentemente os recebimentos das receitas da comercializadora também sofrerá alterações, numa relação direta de causa e efeito.

Durante a pesquisa, chamou-nos a atenção o fato de que a literatura especializada entende o papel das comercializadoras internacionais como importantes para o esforço exportador brasileiro. Todavia, este tipo de

empresa de comércio exterior não é agraciada com nenhum produto diferenciado, voltado ao financiamento do seu capital de giro. Fato que não ocorre, por exemplo, com as *Trading Companies* e com as empresas produtoras exportadoras de quaisquer portes.

As comercializadoras internacionais recebem dos órgãos governamentais e do setor bancário o mesmo tratamento que é dado, por exemplo, a um administrador que presta serviços ao setor calçadista (*atelier* sub-contratado), pois ambos são classificados como prestadores de serviços. Na política de incentivo creditício, os esforços das comercializadoras internacionais não são reconhecidos como relevantes ao esforço exportador brasileiro.

Entende-se, contudo, que há diferenças entre as naturezas dos serviços prestados, pois o prestador de serviços do setor calçadista recebe sua receita, quase 100%, à vista. Se esse prestador de serviço não entregar o produto para o qual foi contratado, o cliente não fará novos pedidos no futuro.

Um prestador de serviços do setor calçadista passa por inúmeras dificuldades se for ao mercado financeiro em busca de capital de giro. Um dos principais fatores contrários é a não existência de uma carteira de clientes, com os quais possa contar para negociar títulos junto aos órgãos financiadores. Esse prestador de serviços possui, na maioria dos casos, apenas uma conta corrente onde movimenta todo seu caixa.

No caso das comercializadoras internacionais, ocorre fato semelhante, sendo que a comercializadora possui uma carteira de clientes, que por motivos alheios a sua vontade, estão sempre negociando prazos de pagamento, fator este que prejudica o desempenho financeiro da empresa. Perante o mercado

financeiro, estes dois exemplos de empresas significam risco, uma vez que operam com fatores desconhecidos.

Com o estudo de caso de uma comercializadora internacional, chega-se à conclusão que, para uma empresa desse porte, há necessidade da construção de uma história sólida de crédito; busca de novos mercados e clientes, ampliação do leque de serviços prestados para aumentar a receita, e adaptação à desconexão existente entre o contas a receber e o contas a pagar, característica intrínseca da gestão financeira de comercializadoras.

O caso da Alfa nos indicou a urgência da organização da empresa. Há necessidade de se organizar a comercializadora alterando o posicionamento estratégico de parcerias com as micro e pequenas empresas clientes. A atuação conjunta essa voltada à eliminação de diversos problemas, como a propalada capacidade tecnológica aliada à incapacidade produtiva. Ou seja, inúmeras empresas possuem habilidades objetivas, mas se prendem num emaranhado de subjetividades, perdendo prazos ou não atendendo alguns dos detalhes requeridos das operações de exportação.

Outro fator identificado que afeta as micro e pequenas empresas é uma não sintonia entre *o desejo do principal proprietário ou executivos* de exportar e uma certa *cegueira* para as necessidades de investimentos que suas empresas possuem. Entende-se como um erro primário, a visão da possibilidade de ser competitivo em nível internacional sem a aplicação de alguns investimentos de capital.

Esta pesquisa contribuiu sobremaneira para compreender os mecanismos do fluxo de caixa de diversas empresas, uma vez que uma

comercializadora desenvolve atividades de comércio no mercado doméstico brasileiro e internacional.

Ressalta-se, ainda, que uma comercializadora internacional, a exemplo da Alfa, além das variáveis do mercado financeiro brasileiro, sofre interferências do sistema financeiro internacional. Isso se deve ao fato de uma comercializadora estar apta a prestar serviços em nível global e, portanto, podendo ser afetada por uma conjuntura mais ampla.

## **5.2 Recomendações**

Entende-se que este trabalho não esgota o tema, mas contribui com o campo de estudo de empresas de comércio exterior, em especial as comercializadoras internacionais, e a gestão de seu fluxo de caixa. Dessa forma cabe elaborar algumas recomendações:

- 5.2.1. efetuar estudos multi-caso enfocando diversas comercializadoras internacionais, buscando padrões de resposta, pois o atual estudo, mesmo que aprofundado, focou somente uma empresa;
- 5.2.2. desenvolver estudo aprofundando o relacionamento de comercializadoras e seus clientes, micro e pequenas empresas produtoras exportadoras;
- 5.2.3. estudar comparativamente empresas comercializadoras internacionais em mais de um país, na busca de identificação de pontos comuns e padrões de atuação, e os papéis de cada governo nacional na relação com essas empresas;

- 5.2.4. aprofundar o levantamento de outros aspectos, além do fluxo de caixa, como, por exemplo, a preparação de recursos humanos, a capacidade de negociação, e o levantamento de redes de relacionamentos, e suas ligações com os objetivos de negócios;
- 5.2.5. efetuar estudos comparativos entre comercializadoras internacionais e *Trading Companies*, no Brasil, para identificar papéis e capacidades de alavancagem de negócios de exportação para micro e pequenas empresas.



## 6 REFERÊNCIAS

AMBONI, Nério; AMBONI, Narcisia de Fátima. **Estudo de caso: aspectos metodológicos**. Florianópolis: mimeo, 1997.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1994.

BRIGHAM, Eugene F.; GAPENSKI, Louis C.; EHRHARDT, Michael C. **Administração financeira: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2001.

CERVO, Amado L.; BERVIAN, Pedro A. **Metodologia científica**. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

DAEMON, Dalton. **Empresas de comércio internacional: organização e operacionalidade**. Blumenau, FURB, 1994.

ECO, Humberto. **Com se faz uma tese**. São Paulo: Perspectiva, 2002.

EITEMAN, David K; STONEHILL, Arthur I.; MOFFETT, Michael H. **Administração financeira internacional**. Porto Alegre: Bookman, 2002.

FUNDAÇÃO DOM CABRAL. **Internacionalização de empresas brasileiras**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1996.

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

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. São Paulo; Harbra, 1997.

\_\_\_\_\_. **Princípios de administração financeira: essencial**. Porto Alegre: Bookman, 2001.

KRAUS, Pedro Guilherme. **Modelo de internacionalização de empresas produtoras exportadoras brasileiras**. Florianópolis, 2000. 131p. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, UFSC, 2000.

LEMES Jr., Antônio Barbosa; RIGO, Cláudio Miessa; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

LEVITT, Theodore. The globalization of Markets. **Harvard Business Review**. v. 2, n. 3, p. 13-23, Second Quarter 1983.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. São Paulo: Atlas, 2003.

MARTINS, Eliseu; ASSAF NETO, Alexandre. **Administração financeira: as finanças das empresas sob condições inflacionárias**. São Paulo: Atlas, 1993.

MELOAN, Taylor W.; GRAHAM, John L. **International and Global Marketing: concepts and cases**. Boston: Irwin/McGraw-Hill, 1998.

MINERVINI, Nicola. **O Exportador**. São Paulo: Makron e McGraw-Hill, 1991.

\_\_\_\_\_. **O exportador: ferramentas para atuar com sucesso nos mercados internacionais**. São Paulo: Makron Books, 2001.

**MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO EXTERIOR**. Núcleo de Informações de Comércio Exterior. Extraído de <<http://www.secex.mdic.gov.br>> Acesso em 10.12.2002.

**MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO EXTERIOR**. Programas e Ações – Micro, Pequena e Média Empresa. Extraído

de <<http://www.mdic.gov.br/progracoess/MPMe/Dados.htm>> Acesso em 12.02.2003.

**MINISTÉRIO DAS RELAÇÕES EXTERIORES.** Departamento de Promoção Comercial. Extraído de <<http://www.brasiltradenet.gov.br>> Acesso em 17.02.2003.

RAUEN, Fábio José. **Roteiros de investigação científica.** Tubarão/SC: Editora UNISUL, 2002.

RODRIGUES, Suzana Braga (org). **Competitividade, alianças estratégicas e gerência internacional.** São Paulo: Atlas, 1999.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F. **Administração financeira.** São Paulo: Atlas, 1995.

TÚLIO, Sérgio Luiz. **Proposta de um modelo para determinação do prazo de carência e amortização de financiamento para capital de giro à empresa exportadora:** o caso da linha de financiamento BNDES EXIM pré-embarque. Florianópolis, 2001. 79p. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, UFSC, 2001.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração.** São Paulo: Atlas, 1997.

YIN, Robert K. **Estudo de caso: planejamento e métodos.** Porto Alegre: Bookman, 2001.