

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

PATRICIA PEREIRA

**GESTÃO FINANCEIRA DE CURTO PRAZO NA EMPRESA MAIZA CALÇADOS:
UMA ANÁLISE DOS ELEMENTOS DO CAPITAL DE GIRO**

FLORIANÓPOLIS
2005

PATRICIA PEREIRA

**GESTÃO FINANCEIRA DE CURTO PRAZO NA EMPRESA MAIZA CALÇADOS:
UMA ANÁLISE DOS ELEMENTOS DO CAPITAL DE GIRO**

Trabalho de conclusão de estágio apresentado à disciplina Estágio Supervisionado – CAD 5236, como requisito para obtenção do grau de Bacharel em Ciências da Administração, da Universidade Federal de Santa Catarina, área de concentração em Administração financeira.

Professora Orientadora: Priscilla Martins Ramos

FLORIANÓPOLIS
2005

PATRICIA PEREIRA

**GESTÃO FINANCEIRA DE CURTO PRAZO NA EMPRESA MAIZA CALÇADOS:
UMA ANÁLISE DOS ELEMENTOS DO CAPITAL DE GIRO**

Este Trabalho de Conclusão de Estágio foi julgado adequado e aprovado em sua forma final pela Coordenadoria de Estágios do Departamento de Ciências da Administração da Universidade Federal de Santa Catarina, em 24 de novembro de 2005.



Professor Marcos Dalmau
Coordenador Estágios do curso de Ciências da Administração

Apresentada à Banca Examinadora integrada pelos professores:



Prof. Priscilla Martins Ramos
Orientadora



Prof. Alexandre Marino Costa
Membro



Profª. Vera Lúci de Almeida
Membro

Dedico este trabalho aos meus pais, Luiz A. Pereira e Vânia Pagno, a quem devo toda a minha educação. Obrigada pelo apoio, incentivo, estímulo a minha formação acadêmica e profissional e pela dedicação durante toda a minha vida.

AGRADECIMENTOS

Agradeço aos meus pais, Luiz A. Pereira e Vânia Pagno, e aos meus irmãos André Luiz Pereira e Alexandre Luiz Pereira, pelas oportunidades que me proporcionaram e por simplesmente fazerem parte da minha família.

À minha Orientadora, Professora Priscilla, por ser um exemplo de dedicação, sapiência e competência e pela confiança no meu potencial, sempre disposta.

A todos os meus colegas universitários, principalmente à Maria, Mariana e Tatiana pelo apoio dado durante o curso de graduação, a amizade e a união, para que juntos pudéssemos crescer academicamente.

A todos os professores, que contribuíram para a minha formação acadêmica, pelos conhecimentos transmitidos.

A todos os colaboradores da Maiza Calçados, em especial aos que fazem parte da minha família, já mencionados, que deram livre acesso às informações necessárias para a realização deste trabalho.

Ao meu namorado, Luiz Carlos Inácio Pires, por fazer parte desse momento da minha vida, me incentivar e por compartilhar das minhas angustias.

Finalmente, quero agradecer a todos os meus amigos que, de alguma forma, contribuíram para a realização deste trabalho.

"A vida é uma peça de teatro que não permite ensaios, por isso cante, chore, dance, ria e viva intensamente antes que a cortina se feche e a peça termine sem aplausos..."

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Organograma da estrutura organizacional e hierárquica de uma gestão financeira.....	22
---	----

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Fluxo de Caixa Diário Operacional e extra-operacional.....	31
Quadro 2 - Fórmulas de cálculo de LEC.....	39
Quadro 3 - Resumo Classificação ABC.....	76
Quadro 4 - Resumo dos indicadores financeiros da Maiza Calçados.....	87

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - receita de vendas 2004.....	61
Tabela 2 - Pagamentos 2004.....	61
Tabela 3 - receita de vendas 2005.....	62
Tabela 4 - Pagamentos 2005.....	62
Tabela 5 - Mapas auxiliar de vendas realista.....	63
Tabela 6 - Mapa auxiliar de vendas otimista.....	64
Tabela 7 - Mapa auxiliar de vendas pessimista.....	64
Tabela 8 - Mapa auxiliar de compras realista.....	65
Tabela 9 - Mapa auxiliar de compras otimista.....	65
Tabela 10 - Mapa auxiliar de compras pessimista.....	65
Tabela 11 - Fluxo de caixa realista para 2006.....	67
Tabela 12 - Fluxo de caixa otimista para 2006.....	68
Tabela 13 - Fluxo de caixa pessimista para 2006.....	69
Tabela 14 - Classificação ABC referente aos produtos adquiridos entre jan e jun de 2005....	74
Tabela 15 - Ativo circulante em 31/12/2004.....	78
Tabela 16 - Passivo circulante em 31/12/2004.....	78
Tabela 17 - Análise horizontal dos ativos da Maiza Calçados.....	88
Tabela 18 - Análise horizontal dos passivos da Maiza Calçados.....	89
Tabela 19 - Análise vertical dos ativos da Maiza Calçados.....	90
Tabela 20 - Análise vertical dos passivos da Maiza Calçados.....	90

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	15
1.1 Contextualização do tema e apresentação do problema.....	15
1.2 OBJETIVOS.....	16
1.2.1 Objetivo geral.....	16
1.2.2 Objetivos específicos.....	17
1.2.3 Justificativa.....	17
1.2.4 Estrutura do trabalho.....	18
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	20
2.1 Administração financeira.....	20
2.1.1 Atribuições de um administrador financeiro.....	22
2.1.2 Administração financeira e suas decisões.....	23
2.2 Administração do capital de giro.....	24
2.2.1 Administração do disponível.....	26
2.2.2 Fluxo de caixa.....	28
2.2.3 Contas a receber.....	32
2.2.4 Administração financeira de estoques.....	36
2.2.4.1 Técnicas da administração de estoques.....	37
2.2.4.1.1 O sistema ABC.....	38
2.2.4.1.2 Modelo básico de lote econômico de compra - LEC.....	39
2.2.4.1.3 Ponto de recomenda.....	40
2.3 Análise de índices financeiros.....	41
2.3.1 Índices de liquidez.....	41

2.3.1.1 Índices de liquidez corrente.....	42
2.3.1.2 Índice de liquidez seco.....	42
2.3.1.3 Índice de liquidez imediata.....	43
2.3.1.4 Capital de giro líquido.....	44
2.3.2 Índices de atividade ou eficiência operacional.....	44
2.3.2.1 Giro do saldo de contas a receber.....	45
2.3.2.2 Giro do saldo de fornecedores ou contas a pagar.....	45
2.3.2.3 Giro dos estoques.....	46
2.3.3 Índices de rentabilidade.....	47
2.3.3.1 Margem operacional	47
2.3.3.2 Margem líquida.....	47
2.3.3.3 Retorno sobre o patrimônio líquido.....	48
2.3.3.4 Retorno sobre o ativo operacional.....	48
2.4 Análise horizontal e vertical.....	49
2.4.1 Análise horizontal.....	49
2.4.2 Análise vertical.....	50
3 METODOLOGIA.....	52
3.1 Caracterização da pesquisa.....	52
3.2 Objeto de estudo.....	54
3.3 Técnicas de coleta de dados.....	54
3.4 Limitações.....	54
4 ESTUDO DE CASO.....	57
4.1 Caracterização da empresa.....	57
4.2 Administração do capital de giro.....	59
4.2.1 Administração do disponível.....	59

4.2.2 Contas a receber.....	71
4.2.3 Administração financeira de estoques.....	72
4.3 Análise de índices financeiros.....	77
4.3.1 Índices de liquidez.....	77
4.3.1.1 Índices de liquidez corrente.....	78
4.3.1.2 Índice de liquidez seco.....	79
4.3.1.3 Índice de liquidez imediata.....	80
4.3.1.4 Capital de giro líquido.....	81
4.3.2 Índices de atividade ou eficiência operacional.....	82
4.3.2.1 Giro do saldo de contas a receber.....	82
4.3.2.2 Giro do saldo de fornecedores ou contas a pagar.....	83
4.3.2.3 Giro dos estoques.....	84
4.3.3 Índices de rentabilidade.....	85
4.3.3.1 Margem operacional.....	85
4.3.3.2 Margem líquida.....	86
4.3.3.3 Retorno sobre o patrimônio líquido.....	86
4.3.3.4 Retorno sobre o ativo operacional.....	87
4.4 Análise vertical e horizontal.....	87
4.4.1 Análise horizontal.....	88
4.4.2 Análise vertical.....	89
4.5 Propostas de estratégias para a gestão financeira de curto prazo.....	91
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	93
REFERENCIAS.....	96
ANEXOS.....	99
ANEXO A.....	100

ANEXO B..... 101

ANEXO C..... 102

ANEXO D..... 103

RESUMO

PEREIRA, Patrícia. **Gestão financeira de curto prazo na empresa Maiza Calçados: uma análise dos elementos do capital de giro.** 2005. (103) f. Trabalho de Conclusão de Curso em Graduação em Ciências da Administração. Curso de Ciências da Administração, Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis.

O objetivo deste trabalho consiste em analisar a gestão financeira de curto prazo na empresa Maiza Calçados. Neste contexto, o presente trabalho analisa os elementos do capital de giro: disponibilidades, contas a receber e estoques. Complementando e fundamentando o estudo analisam-se as demonstrações financeiras, assim como os balanços e a demonstração de resultado do ano de 2004, sob a análise do curto prazo, com base nos principais índices financeiros de liquidez, eficiência operacional e rentabilidade, assim como a elaboração da análise vertical e horizontal do balanço patrimonial da empresa. Por fim propõem-se melhorias na gestão do capital de giro. A fundamentação dos elementos que compõem a gestão financeira de curto prazo constitui base para o desenvolvimento do trabalho. Por ser essencialmente descritiva e preocupar-se com o processo de gestão de fluxo de caixa esta pesquisa busca atingir uma interpretação da realidade do ângulo qualitativo. Os tipos de dados utilizados nesta pesquisa foram retirados de fontes tais como livros, jornais, *Internet*, periódicos e revistas especializadas, assim como em documentos secundários da empresa. A presente pesquisa caracteriza-se como estudo de caso, e tem como objeto a loja Maiza Calçados. Foi realizada por meio de investigação documental e entrevistas não estruturadas em profundidade, a fim de obter informações sobre a realidade da empresa. Com base na análise desenvolvida, pode-se verificar que a atual gestão da empresa está ineficiente, devido à falta de controle tanto do disponível como dos estoques. A gestão de contas a receber, conforme propostas, precisa de algumas reformas, porém na atual situação não é problemática. A gestão de estoques foi analisada e não segue a teoria, dessa forma sugeriu-se adaptações no sentido de reduzir custos. A análise da liquidez, da eficiência operacional e da rentabilidade com base nos índices possibilitou verificar a situação da empresa comparativamente ao seu resultado final. O tema apresentado no estudo é de grande relevância nas organizações, pois permeia todas as outras áreas da empresa. Tendo em vista as mudanças no cenário econômico financeiro e a necessidade de agilidade na tomada de decisões, a gestão financeira de curto prazo é de extrema necessidade para uma gestão eficiente.

Palavras-chave: Capital de giro, Curto prazo, tomada de decisões.

ABSTRACT

PEREIRA, Patrícia. Financial management of short term in the Maiza Calçados company: an analysis of the elements of the turn capital. 2005. (103) f. Trabalho de Conclusão de Curso em Graduação em Ciências da Administração. Curso de Ciências da Administração, Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis.

The objective of this work consists to analyze the financial management of short term in the Maiza Calçados company. In this context, the present work analyzes the elements of the turn capital: availabilities, accounts receivable and supplies. Complementing and basing the study the financial demonstrations are analyzed, as well as the rockings and the demonstration of result of the year of 2004, under the analysis of short term on the basis of the main financial index of liquidity, operational efficiency and yield, as well as the elaboration of the vertical and horizontal analysis of the situation of the company and finally consider improvements in the management. The recital of the elements that compose the financial management of short term constitutes base for the development of the work. For being essentially descriptive and to be worried about the process of management of box flow this research it searches to reach an interpretation of the reality of the qualitative angle. The types of data used in this research had been removed of sources such as books, periodicals, *Internet*, periodic and specialized magazines, as well as in secondary documents of the company. The present research is characterized as case study, and has as object the Maiza Calçados store. It was carried through by means of documentary inquiry and interviews not structuralized in depth, in order to get information on the reality of the company. On the basis of the developed analysis, can be verified in such a way that the current management of the company is inefficient, due to lack of control of the available one as of the supplies. The management of accounts receivable, as proposals, need some reforms, however in the current situation she is not problematic. The management of supplies was analyzed and it does not follow the theory, of this form suggested adaptations in the direction to reduce costs. The analysis of the liquidity, the operational efficiency and the yield on the basis of the index made possible comparativily to verify the situation of the company to its final result. The subject presented in the study is of great relevance in the organizations, therefore it serves of base to all the other areas of the company. In view of the changes in financial the economic scene and the necessity of agility in the taking of decisions, the financial management of short term is of extreme necessity for an efficient management.

Word-key: turn capital, short term, taking of decisions

1 INTRODUÇÃO

Neste capítulo, faz-se a apresentação do tema e do problema identificado. Em seguida, define-se o objetivo do estudo e finalmente são apresentadas a justificativa do estudo e a divisão estrutural desta monografia.

1.1 Contextualização do tema e apresentação do problema

A enorme competitividade do mercado e as constantes mudanças no cenário econômico fazem com que as empresas necessitem maior agilidade no momento da tomada de decisões. Segundo Gibson (1981) o processo de tomada de decisões em uma organização dá-se pela criação de uma estrutura que permita analisar melhor uma situação complexa contendo numerosas alternativas e conseqüências.

Nesse contexto enquadra-se o planejamento financeiro de curto prazo que vem a fornecer uma estrutura de suporte ao administrador financeiro na tomada de decisões.

Segundo Zdanowicz (2000) o planejamento financeiro contribui para problemas de caixa que possam surgir na conseqüência de reduções de receitas ou de aumentos no volume de pagamentos, além de possibilitar a programação de desembolsos e verificar a possibilidade de investimentos com base na liquidez e rentabilidade. Dessa forma, o administrador financeiro verifica as alternativas com maior facilidade. Por intermédio do Planejamento financeiro, verificam-se os recursos e antecipam-se as decisões de financiamento e investimento a fim de captar recursos ou obter maiores lucros para a empresa.

A empresa em estudo é a loja comercial Maiza Calçados, a qual não possui um Planejamento Financeiro formalizado. O presente trabalho visa propor melhorias na sua gestão financeira para facilitar o processo de tomada de decisões na organização. Neste sentido, este trabalho busca responder ao seguinte problema de pesquisa:

Quais as estratégias adequadas à Gestão Financeira de curto prazo, relacionadas ao capital de giro, para a empresa Maiza Calçados?

1.2 OBJETIVOS

O objetivo geral e alguns objetivos específicos devem ser detalhados e atendidos. Segundo Vergara (1997, p.25), “o objetivo é um resultado a alcançar. O objetivo final, se alcançado dá repostas ao problema”. Tendo por base o problema de pesquisa, será apresentado o objetivo geral deste trabalho.

1.2.1 Objetivo Geral

Analisar a gestão financeira de curto prazo na empresa Maiza Calçados com base nos elementos do capital de giro.

1.2.2 Objetivos Específicos:

- a) Caracterizar a empresa objeto de estudo;
- b) Analisar a gestão de disponibilidades e o fluxo de caixa;
- c) Verificar as estratégias utilizadas na gestão de contas a pagar e a receber;
- d) Identificar a política de estoques na empresa;
- e) Analisar os índices financeiros da empresa no ano de 2004;
- f) Propor melhorias na gestão financeira de curto prazo da empresa, enfatizando as disponibilidades, as contas a receber e os estoques.

1.2.3 Justificativa

Um planejamento busca antecipar decisões. Com o planejamento financeiro a empresa Maiza Calçados poderá antecipar suas decisões de financiamento e investimento, assim como ordenar seu Fluxo de Caixa por meio da análise de contas a pagar e a receber. O estudo visa propor melhorias na gestão financeira da organização buscando a maximização dos lucros com enfoque no nível de caixa desejado, na liquidez dos recursos e na fixação de limites mínimos para ajustes que venham a ser necessários.

O processo de tomada de decisões visa manter a empresa preparada para a ação imediata quando necessário. Dessa forma a presente pesquisa é relevante para que a empresa Maiza Calçados conheça seus processos de gestão de fluxo de caixa, e conseqüentemente para que esteja apta a tomar decisões financeiras com maior rapidez.

A presente pesquisa possui originalidade tendo em vista que na empresa, até o momento, não foi realizada nenhuma forma de levantamento e análise de dados e conseqüente proposta de melhorias no desempenho da organização.

A viabilidade da pesquisa está no fato de que a proprietária assim como os funcionários estão cientes e aceitaram disponibilizar quaisquer informações, bem como o tempo, os recursos tecnológicos e o acesso aos dados, necessários à pesquisa, tendo em vista que visa propor melhorias à empresa. Assim, os critérios apresentados por Castro (1977) quanto a justificativa da pesquisa são atendidos.

1.2.4 Estrutura do trabalho

A monografia está estruturada em quatro etapas precisamente identificadas, sendo que no primeiro capítulo apresenta-se a definição do trabalho, o tema escolhido, o problema a ser resolvido, os objetivos geral e específicos que se pretende alcançar, além da justificativa para o método escolhido, para se resolver a problemática.

O segundo capítulo refere-se à fundamentação teórica da pesquisa, abordando os principais conceitos utilizados na administração financeira, as atribuições do administrador financeiro, e suas três áreas de decisão, bem como os conceitos que englobam um planejamento financeiro a curto prazo, tais quais o Capital de Giro, a Administração do Disponível, o Fluxo de Caixa, as Contas a receber e a Administração Financeira de Estoques.

O terceiro capítulo trata da metodologia utilizada segmentada na caracterização da pesquisa, as técnicas de coleta e análise de dados, o objeto do estudo e, por fim, suas limitações.

O quarto capítulo é a apresentação da empresa Maiza Calçados, objeto de estudo, além da realização do estudo de caso propriamente dito, que consiste na análise da gestão financeira da empresa Maiza Calçados e na proposição de algumas estratégias relacionadas ao capital de giro, como alcance dos objetivos da pesquisa.

Por fim, as considerações finais sobre a monografia e as referências que serviram de auxílio para o desenvolvimento da pesquisa.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo são abordados temas como Administração Financeira, Capital de Giro, Fluxo de Caixa, Administração do Disponível, Contas a Receber e Estoques, tendo em vista que, na elaboração e implantação de um planejamento financeiro, em uma determinada instituição, é indispensável o domínio dos conceitos utilizados que servem de base teórica à pesquisa para que haja comunicação e entendimento por parte dos administradores financeiros e demais usuários das informações geradas no estudo.

2.1 Administração financeira

A administração financeira tem como função básica “compreender os esforços dispendidos objetivando a formulação de um esquema que seja adequado à maximização do retorno do capital dos proprietários da empresa, ao mesmo tempo em que possa propiciar a manutenção de um certo grau de liquidez” (ARCHER E D’AMBROSIO, *apud* Sanvicente, 1987, p. 21).

Segundo Sanvicente (1987), na administração financeira, busca-se a maior rentabilidade possível sobre determinado investimento seja ele feito por pessoas físicas ou jurídicas. Para se alcançar esse objetivo, o autor define que a administração financeira atua em 3 áreas de decisões distintas:

- a) Investimento: consiste na avaliação e escolha de alternativas de aplicação de recursos nas atividades normais da empresa e seu enfoque é a obtenção de maior retorno possível.

- b) Financiamento: nesta área deseja-se definir e alcançar uma estrutura ideal em termos de fontes de recursos ao mais baixo custo possível.
- c) Utilização do lucro líquido: essa área se preocupa com a destinação dada aos recursos financeiros que a própria empresa gera em suas atividades operacionais e extraoperacionais.

Para coordenar as ações dessas áreas de decisões que compõem a administração financeira, surge a figura do profissional conhecido como administrador financeiro que se preocupa com a obtenção de recursos para a realização das atividades diárias da empresa com vistas a expandir as operações da empresa. Além disso, ele analisa a eficiência das operações que são realizadas com a utilização desses recursos nas mais diversas áreas da empresa.

É importante ressaltar que a área financeira possui alto grau de complexidade e instabilidade, em função de alguns fatores como a volatilidade dos mercados financeiros e a variação constante das taxas de juros. Neste sentido, Gropelli e Nikbakt (1998) afirmam que para alcançar o sucesso é necessário que o administrador financeiro se envolva com as mudanças que ocorrem constantemente na área de finanças.

O administrador ou gestor financeiro não se limita apenas a um específico cargo dentro de uma instituição, ele é um profissional que pode atuar e aplicar suas técnicas em diversos setores de uma empresa, e para exemplificar, a seguir é apresentado um organograma simplificado que realça as atividades ou funções exercidas pela gestão financeira em uma empresa de grande porte:

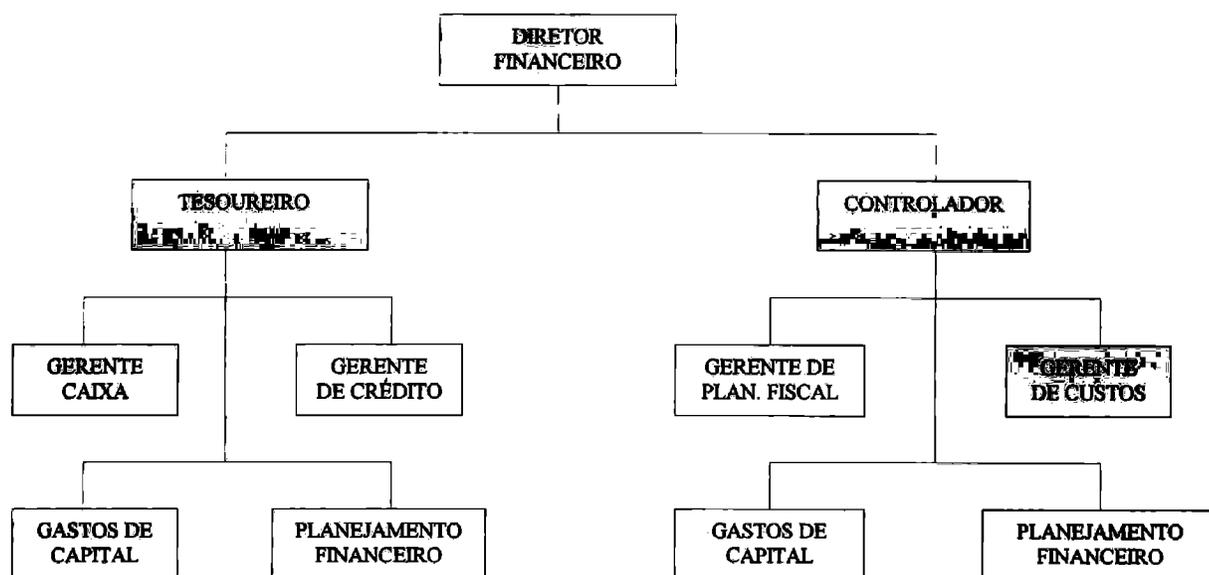


Figura 1 – Organograma da estrutura organizacional e hierárquica de uma gestão financeira.
 Fonte: Ross, Westerfield e Jordan (1998, p. 29).

Conforme é apresentado, o diretor financeiro coordena as atividades do tesoureiro e do controlador. A controladoria preocupa-se com a contabilidade de custos e a contabilidade financeira, com os pagamentos de impostos e com os sistemas de informação gerencial. A tesouraria responsabiliza-se pela gestão do caixa e da área de crédito da empresa, por seu planejamento financeiro, e pelos gastos de investimentos.

2.1.1 Atribuições de um administrador financeiro

Conforme Flink e Grunevaldi (*apud* SANVICENTE, 1987, p.18), cabe ao administrador financeiro enumerar as seguintes atribuições:

- a) *Análise de registro e informações contábeis*: Tem-se aqui a contabilidade como principal fonte de dados internos, porém é válido ressaltar que a contabilidade registra em geral fatos já ocorridos. Sendo assim, para formulação de projeções futuras, o administrador financeiro deve utilizar-se não somente dessas informações como de outros fatores não contabilizáveis.
- b) *Projeção do movimento de fundos*: Consiste em observar o grau de liquidez da empresa e verificar se a empresa terá condições de manter-se em funcionamento, dando continuidade às suas funções.
- c) *Aplicação de fundos excedentes*: Procura-se obter o maior rendimento possível em uma aplicação financeira com uma velocidade de resgate grande para recuperar o capital investido.
- d) *Fornecimento de informações sobre as perspectivas financeiras futuras da empresa à alta administração*: Auxílio à tomada de decisões de compra, comercialização de produtos e serviços, fixação de preços entre outros.
- e) *Elaboração de planos para fontes e usos de fundos, a curto e a longo prazo*: Neste caso, procura-se conhecer o conjunto de objetivos gerais da empresa levando-se em conta os custos das fontes e os lucros gerados pelas aplicações.

2.1.2 Administração financeira e suas decisões

A administração financeira preocupa-se com três tipos básicos de questão. Primeiro, conforme a abordagem de Sanvicente (1987), com o orçamento de capital que diz respeito aos investimentos da empresa a longo prazo, a segunda questão trata da estrutura de capital, ou seja a

forma pela qual a empresa obtém o financiamento que necessita para sustentar seus investimentos a longo prazo.

Finalmente, a terceira questão, refere-se a gestão do capital de giro, uma atividade diária em que o administrador financeiro deve assegurar que a empresa tenha sempre recursos suficientes para continuar suas operações e evitar interrupções caras.

A administração do capital de giro se enquadra com o tema proposto pela pesquisa, que trata da elaboração de um planejamento financeiro a curto prazo. Esse tema terá grande aplicabilidade durante o trabalho, por tratar dos itens que compõem o patrimônio da empresa a curto prazo. A administração do capital de giro diz respeito tanto aos ativos de curto prazo, tais como disponibilidades, contas a receber e estoques, bem como a seus passivos de curto prazo, como por exemplo, valores devidos a fornecedores.

2.2 Administração do capital de giro

O capital de giro tem grande relevância para o desempenho das empresas, pois segundo Assaf Neto e Silva (1997) geralmente cobre mais da metade dos seus ativos. Além disso, o capital de giro encontra-se inserido no contexto decisório das finanças, que tem por objetivo a preservação da saúde financeira da empresa.

Gitman (2001, p.619) conceitua capital de giro como “os ativos circulantes que representam a parcela do investimento que circula de uma forma ou de outra, durante a condução normal dos negócios”.

O capital de giro trata de ativos correntes de curto prazo da empresa, sendo assim são identificados nos ativos e passivos circulantes e geralmente são convertidos em caixa num

período igual ao de um exercício social, que na maioria dos casos corresponde a um ano. Conforme Assaf Neto e Silva (1997) o capital de giro representa os recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais identificados desde a aquisição da mercadoria até o recebimento pela venda do produto.

É importante ressaltar o significado de curto prazo sendo o período necessário para que uma aplicação de dinheiro em insumos gire completamente, iniciando na compra de matérias primas e terminando no recebimento correspondente à venda do produto.

O enfoque na área financeira para realização de investimentos de capital de giro, tendo em vista que as atividades de venda e recebimento não são sincronizadas, centra-se na procura da eficiência de gestão de recursos, o que é feito pela maximização dos retornos e minimização de custos (ASSAF NETO; SILVA, 1997).

De acordo com Sanvicente (1987), o capital de giro é uma parcela ponderável de aplicações de fundos por uma empresa, que deve ser mantido para sustentar um dado volume de operações da empresa.

O capital de giro que se refere aos ativos circulantes são denominados de capital de giro bruto. Dessa forma, Sanvicente (1987) define o capital de giro líquido excluindo todos os compromissos a curto prazo da empresa para com fornecedores, funcionários, impostos, etc. do capital de giro bruto, isto é, as Disponibilidades, os Investimentos temporários, as Contas a receber e os Estoques.

Para a administração do capital de giro são estudados: as disponibilidades, o gerenciamento do fluxo de caixa, os investimentos em créditos a clientes, a administração de estoques e a estrutura dos passivos correntes.

2.2.1 Administração do disponível

Os recursos mantidos nessas contas compõe-se de “caixa” e “bancos”, são eles que permitem a empresa efetuar pagamentos imediatos. Sanvicente (1987) propõe três motivos para se manter um certo nível de investimentos nessas contas.

O principal motivo para manter um saldo de recursos de máxima liquidez é o que decorre do andamento normal das operações, ou seja, para efetuar transações, já que estes recursos (saldo) funcionam como um amortecedor entre as saídas e as entradas decorrentes dos planos operacionais. O objetivo básico é saber a que nível ficará o saldo de caixa a cada subperíodo relevante, essa é uma informação para decisão de aplicação em títulos ou obtenção de recursos.

Ainda conforme Sanvicente (1987) uma empresa precisa manter um certo nível nesse ativo corrente por precaução. Tendo em vista a possibilidade de haver diferença entre os fluxos previstos e os fluxos reais, interessa à empresa evitar insuficiências de caixa e proporcionar uma margem de segurança contra essas variações incertas e desfavoráveis.

Outro motivo para se manter as disponibilidades, segundo Ross (1998), é a especulação, que se refere à necessidade de possuir caixa para ser capaz de tirar proveito, por exemplo, de oportunidades vantajosas de compra de mercadorias, taxas de juros atraentes e flutuações favoráveis de taxas de cambio.

A administração de disponibilidades, segundo Sanvicente (1987), pode ser controlada com mais eficácia atuando-se sobre o nível dos saldos, sobre as entradas e sobre as saídas. Dessa forma o autor apresenta alguns fatores que afetam e determinam o nível de caixa mantido por uma empresa. São eles:

- a) As discrepâncias previsíveis entre as saídas e as entradas de caixa. Haverá para este fim uma acumulação de dinheiro para os períodos em que as saídas superarem as

entradas. Para isso deve-se observar o orçamento de caixa juntamente com os relatórios de recebimento e pagamentos para fins de controle.

- b) As discrepâncias imprevisíveis entre as saídas e as entradas. Esse saldo está diretamente ligado ao fator precaução diante da incerteza inerente aos diversos elementos de uma empresa.
- c) Disponibilidade de outras fontes. Está compreendida neste fator a flexibilidade ou facilidade de recorrer aos proprietários, às instituições financeiras, à obtenção de mais crédito de fornecedores.
- d) Natureza das relações mantidas com os bancos. Este fator age diretamente sobre os saldos das contas bancárias. Tende a elevar as exigências de saldos mínimos para garantir a disposição dos bancos quanto a prestação de serviços futuros de crédito.

O objetivo básico da administração de disponibilidades é a obtenção de maior liquidez possível. Dessa forma Sanvicente (1987) atenta para os meios de aumentar as entradas por unidade de tempo segundo dois aspectos. O primeiro é minimizar as possibilidades de furtos ou desfalques nos processos de recebimento. Para isso, deve-se subdividir os processos de registro de cheques recebidos, emissão de comprovantes e recibos, a preparação de guias de depósito e a baixa de valores a receber correspondentes ao cheque recebido em etapas de responsabilidade de funcionários distintos. E em segundo lugar acelerar os recebimentos, com instruções para registro e depósito imediato de todos os cheques recebidos diariamente, do uso dos serviços de transferência dentro da rede bancária, emissão e entrega rápidas de faturas e assim por diante.

O controle das saídas de caixa, do ponto de vista de uma boa administração de disponibilidades, ainda de acordo com Sanvicente (1987) deve levar em conta os seguintes aspectos:

- a) a liberação de recursos disponíveis e exigidos para aplicações aprovadas não pode ser atrasada desnecessariamente.
- b) os processos de pagamento devem incluir precauções contra desvios ou furtos.
- c) quando há possibilidade de pagar alguma compra ou algum serviço recebido com desconto, deve ser utilizado o prazo correspondente, permanecendo os fundos à disposição da empresa pelo período mais longo possível.

A aplicação de excedentes tem como objetivo fornecer rendimento, porém, conforme Sanvicente (1987) os títulos devem oferecer também elevada segurança e liquidez para não haver perdas quando a empresa deseja liquidar o dinheiro assim aplicado e reutilizá-lo em suas operações.

Alguns fatores devem ser observados com relação à liquidez das aplicações de excedentes (SANVICENTE, 1987). A saber:

- a) a liquidez está inversamente relacionada ao risco de não pagamento pelo emitente;
- b) a negociabilidade, ou seja, a rapidez de conversão;
- c) o prazo de vencimento. Para a empresa, é importante ajustar a estrutura de vencimentos de suas aplicações à estrutura de prazos de suas dívidas ou necessidades de fundos.

2.2.2 Fluxo de caixa

O fluxo de caixa é indispensável para o processo de tomada de decisões financeiras, pois possibilita o planejamento dos recursos da empresa. É um instrumento que relaciona as entradas e as saídas de recursos monetários em um determinado intervalo de tempo e tem por objetivo

preservar a liquidez imediata essencial à manutenção das atividades da empresa (ASSAF NETO; SILVA, 1997).

Segundo Johnson (1977) como principal finalidade da gestão de caixa, aparece a necessidade de manutenção de um saldo de caixa adequado às suas atividades, em função da incerteza associada aos fluxos de recebimentos e pagamentos.

O objetivo fundamental para o gerenciamento dos fluxos de caixa é atribuir maior rapidez às entradas de caixa em relação aos desembolsos ou, da mesma forma, otimizar a compatibilização entre a posição financeira da empresa e suas obrigações correntes. Segundo Zdanowicz (2000) o planejamento dos ingressos e dos desembolsos podem ser subdivididos em fluxo operacional e fluxo extra-operacional. Essa subdivisão refere-se aos ingressos e desembolsos que estão ou não relacionados à atividade principal da empresa. De acordo com Sanvicente (1987) essa separação em itens operacionais e extra-operacionais parte do princípio da oscilação das operações sob a influência de fatores exógenos à empresa.

Os ingressos operacionais são as vendas à vista; recebimentos, descontos, cauções e cobranças das duplicatas de vendas a prazo realizadas pela empresa. Os desembolsos operacionais podem ser relacionados com as compras de matérias-primas à vista e a prazo, salários e ordenados com encargos sociais pertinentes, custos indiretos de fabricação, despesas administrativas, despesas com vendas, despesas financeiras e despesas tributárias.

Os ingressos e desembolsos extra-operacionais são itens não relacionados à atividade principal da empresa, como: imobilizações, vendas do ativo permanente, receitas financeiras, aluguéis recebidos ou pagos, amortizações de empréstimos ou de financiamentos, pagamentos de contraprestações (leasing).

O ciclo de caixa é uma ferramenta útil para análise dos deslocamentos de recursos financeiros da empresa. Partindo-se do disponível (caixa, bancos e aplicações no mercado

financeiro), pode-se verificar os caminhos percorridos por uma unidade monetária na empresa e, principalmente de operações que aumentam ou diminuem o nível de caixa da empresa. O Fluxo de Caixa é a demonstração visual dos recebimentos e dos desembolsos distribuídos pela linha do tempo futuro. Apresenta-se a seguir, um modelo proposto por Zdanowicz (2000) de Fluxo de Caixa diário.

ITENS	DIAS					\$ MIL
	2ªfeira	3ªfeira	4ªfeira	5ªfeira	6ª feira	
OPERACIONAL						
RECEBIMENTOS						
Vendas à vista						
Cobranças simples						
Descontos e cauções						
(-)Reembolsos						
TOTAL						
PAGAMENTOS						
Fornecedores						
Salários com ES						
Despesas administrativas						
Despesas de vendas						
Despesas Tributárias						
Despesas financeiras						
Materiais em geral						
TOTAL						
SALDO						
EXTRA-OPERACIONAL						
RECEBIMENTOS						
vendas de itens do imobilizado						
Ingressos capital social						
Empréstimos/Financiamento						
Outros						
TOTAL						
PAGAMENTOS						
Amortizações						
Imobilizações						
Dividendos a distribuir						
Gratificações a pagar						
Outros						
TOTAL						
SALDO						
SALDO CALCULADO						
(-)pagamento de compromissos vencidos						
saldo inicial de caixa						
SALDO APURADO						
Empréstimos para suprimentos de caixa						
(-) pagto empréstimos suprimento de caixa						
SALDO FINAL DE CAIXA						

Quadro 1 - Fluxo de Caixa Diário Operacional e extra-operacional

Fonte: Zdanowicz, 2000 p. 166

De acordo com o modelo de fluxo de caixa proposto por Zdanowicz, os ingressos operacionais representam todas as entradas de caixa provenientes da atividade operacional da empresa, tais como os recebimentos de vendas à vista, cobranças simples e descontos e cauções.

Quanto aos desembolsos encontram-se agrupados todos os pagamentos que a empresa efetuou, representando as saídas de dinheiro da empresa, são eles: fornecedores, salários, despesas administrativas, despesas de vendas, despesas tributárias, financeiras e materiais em geral.

Os desembolsos são divididos em despesas variáveis e fixas. As despesas variáveis são aquelas incorridas quando ocorrem as vendas, já as fixas são aqueles inerentes à existência da própria empresa e independem do acontecimento das vendas.

2.2.3 Contas a receber

Segundo Assaf Neto e Silva (1997), contas a receber trata-se de fornecimento de crédito, que diz respeito à troca de bens presentes por bens futuros. A gestão destas contas começa com a decisão de conceder crédito. A conta a receber é criada a partir do momento em que as mercadorias são vendidas, os estoques são reduzidos e a concessão de crédito é efetuada.

O autor define quatro explicações para a existência dessa conta de vendas a prazo.

- a) O acesso ao mercado de capitais é diferente para compradores e vendedores por diversos motivos, tornando o custo do financiamento e a quantidade de recursos obtida um inibidor à comercialização de produtos.
- b) O crédito fornece informações ao comprador e ao vendedor. De um lado, o comprador terá oportunidade de verificar a qualidade do produto adquirido e do lado do vendedor, a venda a crédito pode transmitir informação sobre a possibilidade de insolvência do comprador.

- c) Empresas com alto grau de sazonalidade têm no crédito um incentivo para que clientes façam aquisição de mercadorias de uma forma mais regular, evitando os problemas decorrentes da concentração de vendas em determinado período de tempo.
- d) Como estratégia de mercado. É bastante comum particularmente no varejo, o uso da venda a prazo visando proporcionar um volume médio de venda superior.

A concessão de crédito atua como elemento do processo de oferecimento de um produto, não só porque afeta diretamente o preço de aquisição como proporciona maior flexibilidade operacional ao comprador, que ganha tempo para gerar recursos com vistas a efetuar os pagamentos devidos (SANVICENTE, 1987).

Seguindo a análise de Sanvicente (1987) alguns fatores devem ser avaliados pelo administrador financeiro quanto ao volume de recursos empatados no saldo médio de contas a receber. São eles:

- a) O volume de vendas a prazo;
- b) A proporção entre o custo direto do produto e o valor de venda faturado;
- c) A sazonalidade das vendas;
- d) As regras do ramo de atividade quanto ao limite de crédito;
- e) As políticas de prazo de crédito da empresa;
- f) As políticas de cobrança da empresa;
- g) As políticas de desconto da empresa.

Assaf Neto e Silva (1997), propõem os quatro elementos que compõem uma política de crédito: padrão, prazo, desconto e cobrança. No entanto, Gitman (2001), afirma “uma implementação ineficiente de uma boa política de crédito não trará resultados ótimos, nem tampouco uma implementação excelente de uma política de crédito inadequada”.

Ross (1998) apresenta três componentes da política de crédito. As condições de venda, que devem especificar o período pelo qual o crédito é concedido (prazo de crédito), o desconto por pagamento à vista e o período de desconto, bem como o tipo de instrumento de crédito. Em segundo item está a análise de crédito, que é composta por instrumentos e procedimentos que determinam os clientes que pagarão o que devem e os que não pagarão. Em terceiro lugar está a política de cobrança, que envolve o acompanhamento das contas a receber, com o objetivo de detectar alguma dificuldade, além da obtenção do pagamento de contas vencidas.

O padrão de crédito, segundo Sanvicente (1987), deve-se à questão de aceitação ou não de um cliente em potencial. Trata-se, também de delimitar de quanto tempo disporá o cliente para efetuar os seus pagamentos. A relativa rigidez ou liberalidade dos padrões de concessão de crédito reflete a atitude da administração quanto ao risco que está disposta a assumir nesta área. Tende também a ser afetada pelo estágio do ciclo econômico que esteja sendo atravessado e pela concorrência enfrentada.

De acordo com Gitman (2001), quanto à rigidez ou à liberalidade dos padrões de crédito, as variáveis mais importantes ao se avaliar são os volumes de vendas, o investimento em duplicatas e perdas com devedores incobráveis. Com os padrões de crédito mais rígidos, reduz o volume de vendas (sendo estas limitadas aos clientes mais confiáveis). Dessa forma abaixa o nível médio de contas a receber e conseqüentemente reduz a probabilidade de uma conta tornar-se incobrável. O inverso também pode acontecer, o que aumenta os custos da empresa em manter uma quantidade superior de duplicatas a receber.

Ross (1998) sugere os cinco C's do crédito como fatores básicos a serem considerados para medir a probabilidade de que um cliente não pague:

1. Caráter: diz respeito à disposição do cliente em saldar seus compromissos de crédito.

2. Capacidade: a compatibilidade do fluxo de caixa gerado pelas suas operações e o valor do crédito a ser fornecido.
3. Capital: as reservas financeiras do cliente.
4. Garantias: ativos oferecidos pelo cliente como garantia em caso de inadimplência.
5. Condições econômicas do setor de atividade do cliente.

O prazo de crédito é outro elemento da política de crédito. Sua fixação dependerá de diversos fatores, como oligopolização dos setores, taxa de juros praticada de mercado, restrições legais, probabilidade de pagamento, quantidade de vezes que um cliente compra a prazo, entre outros (ASSAF NETO; SILVA, 1997).

Ainda de acordo com Assaf Neto e Silva (1997) o desconto financeiro corresponde à redução no preço de venda quando o pagamento é efetuado à vista ou num prazo menor. A adoção de desconto pode ocorrer pelo desejo de adiantar o fluxo de caixa, de aumentar o volume de vendas, de reduzir o risco de insolvência dos clientes ou de reduzir a sazonalidade das vendas.

Segundo Ross (1998) a política de cobrança é o elemento final da política de crédito. Envolve o acompanhamento das contas a receber, com o objetivo de detectar alguma dificuldade além da obtenção de pagamento de contas vencidas. Muitas empresas acompanham a situação de suas contas a receber, em primeiro lugar, pela verificação da evolução de seu prazo médio de recebimento no tempo.

O quadro de idades, segundo Ross (1998) é a segunda ferramenta de acompanhamento e classifica as contas por idade. E por fim, as empresas que atuam com um esforço de cobrança passam por quatro procedimentos, são eles: enviar uma carta avisando ao cliente de que sua conta está vencida, dar um telefonema ao cliente, contratar uma agência de cobrança e por último entrar na justiça contra o cliente.

2.2.4 Administração financeira de estoques

A autoridade decisória da gestão de estoques pertence a diversas áreas funcionais da empresa, como Compras e Marketing, sendo assim o administrador financeiro não exerce controle direto sobre esta gestão. No entanto, cabe ressaltar que os estoques representam elevado investimento de recursos pela empresa podendo exercer efeitos relevantes sobre a administração das finanças da empresa. Os tipos básicos de estoque são: matéria-prima, produtos em fabricação e produtos acabados.

O objetivo básico em relação aos estoques é minimizar as necessidades de investimentos nesse tipo de ativo, pois apesar dos benefícios, estes investimentos reduzem a rotação geral dos recursos, comprometendo a rentabilidade geral da empresa e também produzem custos decorrentes de sua manutenção (SANVICENTE, 1987). Um saldo básico deve estar disponível para equilibrar as entradas e saídas de itens. Como o imprevisto sempre pode ocorrer é necessário ter alguns saldos de segurança para evitar custos de falta e atender às exigências correntes. Ao administrador financeiro cabe verificar que as exigências sejam atendidas ao menor custo possível. Os custos relacionados aos estoques, segundo Sanvicente (1987), podem ser enquadrados em duas categorias:

- a) Os que são diretamente proporcionais ao volume mantido em estoque e que se chamam de custo de manutenção ou armazenagem;
- b) Os que são inversamente proporcionais a esse volume, representam os prejuízos da empresa em consequência da falta de estoques;

Segundo Assaf Neto e Silva (1997) deve-se comparar as vantagens de possuir estoques com seus custos para decidir quanto deve ter de estoque e quando deve solicitar a reposição dos produtos que estão sendo vendidos.

Outro aspecto que deve ser salientado na administração financeira é a liquidez, tendo em vista a dificuldade em vender os estoques e ao risco de prejuízo comparando-se os gastos neles efetuados com os preços de venda disponíveis.

Assaf Neto e Silva (1997) propõem a adoção de procedimentos para um bom controle de estoque. São eles:

- a) Emissão de relatórios regulares que indiquem os principais problemas em relação ao aproveitamento de investimento em estoques;
- b) Movimentar os estoques apenas com emissão de requisições emitidas pelos funcionários competentes;
- c) Dar ênfase aos itens que participam mais significativamente em termos de investimentos total;
- d) Preocupar-se apenas com unidades físicas;
- e) Finalmente, efetuar contagens físicas periódicas, por amostragem, e separar os registros de recebimentos e expedição, atribuindo-os a setores ou funcionários diferentes.

2.2.4.1 Técnicas da administração de estoques

De acordo com Gitman (1987) são três as técnicas utilizadas na administração de estoques. Cabe destacar que estas técnicas são imprescindíveis para a gestão eficiente de estoques e para a minimização dos custos totais, objetivando um equilíbrio ótimo entre os custos de manter estoques e os custos de obtenção.

2.2.4.1.1 O sistema ABC

Este sistema elabora a separação dos itens em três grupos (A,B,C) de forma que os itens A requerem maior investimento, são mais caros e de giro mais lento. “Esse grupo consiste em 20% dos itens do estoque que representam 90% do investimento da empresa.” (GITMAN, 1987, p.350). O grupo C consiste de muitos itens de pequeno valor e conseqüente menor investimento, são aproximadamente 50% dos itens de estoque, responsável por apenas 2% do investimento. O grupo B é o intermediário e constitui 30% dos itens que representam cerca de 8% do investimento.

Essa divisão permite que a empresa utilize procedimentos de controle de estoques adaptados a cada grupo. Seguindo a lógica, os estoques de maior investimento devem ter controle mais intensivo.

Braga (1989) apresenta alguns aspectos que devem ser considerados para o controle dos estoques dos itens pertencentes a classe A, a saber: consumo médio do período em se tratando de materiais ou vendas médias por período, prazo de entrega dos fornecedores ou prazo de produção, valor dos estoques mantidos, com vistas a redução sem prejuízo de continuidade do processo de produção ou das entregas dos produtos aos clientes. Neste âmbito, Gitman (1997) afirma que o controle da classe A deve ser feito por meio do uso de registros permanentes, que possibilitem a monitoração diária dos níveis de estoque desses itens e pela utilização do modelo do lote econômico e compra, conforme será apresentado no tópico a seguir.

Os itens de classe B, conforme ressalta Braga (1989) devem ser controlados por meio do cálculo do lote econômico de compra e do sistema do ponto de pedido. Os itens da Classe C podem ser tratados com menor rigor e devem ser controlados de forma mecânica.

2.2.4.1.2 Modelo básico de lote econômico de compra - LEC

Segundo Gitman (2001) é um dos instrumentos mais sofisticados e mais comumente citados para determinar a quantidade do pedido que minimiza os custos totais de estocagem. A discussão envolve: os custos básicos, uma abordagem gráfica e uma abordagem matemática.

Os custos básicos, por sua vez, envolvem os custos de pedir, que são os custos fixos administrativos ao se efetuar e receber um pedido; os custos de manter o estoque, que incluem os custos de armazenagem, de seguro, de deterioração e obsolescência e os custos de oportunidade, e por fim, os custos totais, que somam os custos de pedir e os custos de manter os estoques.

A abordagem gráfica de Gitman (2001) propõe que a função do custo de pedir varia inversamente com a quantidade do pedido, ou seja, quando a quantidade do pedido aumenta, os custos do pedido diminuem. Os custos de manter o estoque são diretamente relacionados às quantidades do pedido, ou seja, quanto maior a quantidade do pedido, maior o estoque e mais alto será o custo de mantê-lo.

A abordagem matemática propõe desenvolver uma fórmula para a determinação do lote econômico de uma empresa referente a um dado item do estoque. Sendo:

S = a demanda em unidades por período

O = o custo de pedir por pedido

C = o custo de manter estoque por unidade por período

Q = a quantidade de unidades do pedido

Custo de pedir	$O \times S/Q$
Custo de manter estoque	$C \times Q/2$
Custo Total	$(O \times S/Q) + (C \times Q/2)$

Quadro 2- Fórmulas de cálculo de LEC

Fonte: Gitman (1987) p. 353

Tendo em vista que o lote econômico é definido como a quantidade do pedido que minimiza a função do custo total, de acordo com Gitman (1987) resulta a fórmula que extrai a raiz de $2 SO/ C$.

2.2.4.1.3 Ponto de recomenda

Após o cálculo do lote econômico de compra, sabendo-se do tempo de reposição necessário para colocar e receber pedidos, a empresa precisa determinar quando colocará um pedido para posteriormente recebê-lo. Conforme Gitman (1987) se a taxa de demanda para estoque for constante, o ponto de recomenda será:

$$\text{Ponto de recomenda} = \text{tempo de reposição em dias} \times \text{demanda diária}$$

Braga (1989) afirma que os pedidos de compra de materiais devem ser emitidos quando as quantidades estocadas atingirem níveis suficientes somente para cobrir os estoques de segurança fixados e os consumos ou as vendas previstas para os períodos correspondentes aos prazos de entrega dos fornecedores. Para Braga (1989) o ponto de pedido é determinado pela seguinte equação:

$$\text{Ponto de Pedido} = \text{Estoque de Segurança} + [\text{Consumo diário semanal} \times \text{Prazo de entrega}]$$

2.3 Análise de índices financeiros

A característica fundamental dos índices é fornecer visão ampla principalmente aos acionistas existentes e potenciais, aos credores e à própria administração da situação financeira ou econômica da empresa e seus níveis de desempenho em diversos aspectos.

Segundo Gitman (1987), há duas maneiras de usar índices financeiros: comparativamente e numa série temporal.

A primeira análise envolve a comparação dos índices financeiros de diferentes empresas no mesmo instante, de forma, a saber, como tem sido o desempenho da empresa em relação à concorrência. Esta análise possibilita à empresa descobrir diferenças operacionais que podem aumentar sua eficiência.

A análise de série temporal é feita medindo-se o desempenho da empresa ao longo do tempo. Uma comparação entre o desempenho atual e o desempenho passado da empresa, utilizando análise de índices, permite determinar se a empresa está progredindo conforme planejado.

De acordo com estudos de Sanvicente (1987) os índices são analisados conforme quatro aspectos: liquidez, rentabilidade, eficiência operacional e endividamento.

2.3.1 Índices de liquidez

A liquidez de uma empresa é medida pela sua capacidade de satisfazer suas obrigações a curto prazo, na data de vencimento. Segundo Gitman (1987), a liquidez refere-se à solvência da situação financeira global da empresa.

2.3.1.1 Índices de liquidez corrente

É uma das medidas mais usadas para avaliar a capacidade de uma empresa para saldar seus compromissos em dia, e de acordo com Gitman (1987), deve ser usado somente para estabelecer comparações entre empresas diferentes. Este índice possui dois defeitos básicos: trata indistintamente todos os itens do ativo circulante, sendo que os itens possuem liquidez diferentes; o que importa para este índice é a velocidade com que os ativos serão convertidos em dinheiro e os passivos chegarão ao seu vencimento e não o que existe no ativo e no exigível. Segue a fórmula para cálculo deste índice.

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

Se a participação dos estoques no ativo for muito grande, o índice superior a 2,0 pode significar dificuldade para liquidação de compromissos pela empresa. Segundo Gitman (1987) o cálculo do índice de liquidez corrente representa a porcentagem em que os ativos circulantes da empresa podem ser reduzidos sem impossibilitar a empresa de cobrir seus passivos circulantes. Quando o índice for 1,0 seu capital circulante líquido será igual a zero, e conseqüentemente se for menor que 1,0 seu capital circulante líquido será negativo.

2.3.1.2 Índice de liquidez seco

Segundo Gitman (1987) a suposição básica deste índice é que os estoques geralmente constituem o ativo circulante menos líquido e, portanto, devem ser excluídos da análise deste índice. Este índice é calculado da seguinte forma:

$$\text{ILS} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Os estoques são de difícil conversão em ativos líquidos, pois para chegarem a ser disponibilidades são transformados em contas a receber após um processo longo e de incerteza, além disso, podem ocorrer descontos em caso de liquidação. Se os estoques forem líquidos, o índice de liquidez corrente será uma medida preferível.

Sendo assim, conforme Sanvicente (1987) este índice possui defeitos similares aos do índice de liquidez corrente. Em complementação, a dependência da liquidez da empresa em relação à realização do valor dos seus estoques está diretamente ligada à diferença entre o Índice de liquidez corrente e o índice de liquidez seca.

2.3.1.3 Índice de liquidez imediata

Este índice tenta alcançar uma medida mais satisfatória da liquidez da empresa através da comparação das obrigações de vencimento a curto prazo com o que a empresa possui em dinheiro ou pode prontamente transformar em dinheiro. Para o cálculo deste índice, segue a fórmula.

$$\text{ILI} = \frac{\text{Disponibilidades} + \text{Aplicações Temporárias}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Conforme abordagem de Schrickel (1997) este índice consiste na capacidade que a empresa possui para pagar suas obrigações de curto prazo, com base nas disponibilidades em caixa, bancos ou aplicadas no mercado financeiro de curtíssimo prazo.

O adequado para este índice é que seja 1,0 ou superior, no entanto um índice de liquidez imediata elevado pode ser o reflexo de uma aplicação ineficiente dos recursos da empresa.

2.3.1.4 Capital de giro líquido

O capital de giro é assim calculado:

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

Este índice corresponde á proporção de ativos transformáveis em dinheiro da empresa para saldar seus compromissos com vencimento em curto prazo. Este cálculo não é muito útil para comparar o desempenho de empresas diferentes, mas sim para o controle interno, principalmente para a comparação em série temporal, pois ajuda a avaliar as operações da empresa.

No que concerne á relação entre a análise do capital de giro e da liquidez, cabe ressaltar que, segundo Pereira (2001), os elementos de confrontação para a verificação da capacidade de pagamento no curto prazo estão relacionados com os elementos para obtenção do Capital de Giro Líquido, ou seja, os ativos e passivos circulantes. Dessa forma, um aumento no capital de giro líquido será refletido em um índice de liquidez corrente melhor.

Porém, tendo em vista que o crescimento do ativo circulante pode não ser diretamente proporcional ao crescimento do passivo circulante, a variação no capital de giro líquido não é necessariamente proporcional á variação do índice de liquidez corrente.

2.3.2 Índices de atividade ou eficiência operacional

Os índices de eficiência operacional são usados para medir a rapidez com que várias contas são convertidas em vendas ou caixa. Segundo Martins e Assaf Neto (1986) estes índices visam a mensuração das durações de um ciclo operacional, ou seja, desde a aquisição de

mercadorias até o recebimento das vendas realizadas. As medidas de atividade permitem uma análise mais dinâmica e verdadeira do desempenho da empresa.

De acordo com Sanvicente (1987) quanto maior o giro, dado um volume de operações, mais eficiente está sendo a empresa, pois está sendo capaz de gerar um volume de operações com um investimento relativamente menor em certos tipos de ativos.

2.3.2.1 Giro do saldo de contas a receber

Este índice tem como objetivo mostrar “o número de vezes em que o saldo médio de operações de venda a crédito está contido no volume total de vendas nessas condições dentro de um período.” (SANVICENTE, 1987, p.183).

$$\text{GCR} = \frac{\text{Vendas a prazo}}{\text{Saldo médio de contas a receber}}$$

O Giro do saldo de contas a receber permite o cálculo do Prazo Médio de Cobrança. Ao dividir o número de dias anuais (365) pelo GCR encontrado, temos o PMR, que informa em média, o prazo em que a empresa recebe pela venda das mercadorias.

2.3.2.2 Giro do saldo de fornecedores ou contas a pagar

Conforme Sanvicente (1987), este quociente fornece o giro do saldo dos valores devidos a fornecedores de materiais. É atraente para a empresa apresentar um prazo de pagamento mais

elevado, desde que os encargos atribuídos às compras a prazo não excedam a taxa inflacionária, pois, com isso, a empresa pode financiar suas necessidade de capital de giro com recursos menos onerosos.

$$GF = \frac{\text{Compras de materiais a prazo}}{\text{Saldo médio de fornecedores}}$$

Complementando este giro, de acordo com Sanvicente (1987), há também o Prazo Médio de Pagamento, dado pela divisão do número de dias anuais (365) pelo Giro de fornecedores, que corresponde ao prazo que a empresa obtém para saldar dívidas com os fornecedores.

2.3.2.3 Giro dos estoques

O cálculo de giro dos estoques relaciona o volume médio investido em estoques ao montante vendido no período. Para Mathur (1984) este índice é uma medida da eficiência da política de estoques da empresa.

$$GE = \frac{\text{Custo dos produtos vendidos}}{\text{Estoque médio de produtos acabados}}$$

Segundo Sanvicente (1987), após a análise deste giro pode-se obter uma indicação do período médio, em termos de vendas, representado pelo estoque mantido. Por meio da divisão de 365, que corresponde ao número de dias anuais, pelo Giro dos estoques, obtém-se o tempo médio de um giro completo.

2.3.3 Índices de rentabilidade

Tais índices são medidas variadas do lucro da empresa em relação a diversos itens e visam avaliar os resultados auferidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelem suas dimensões. Segundo Martins e Assaf Neto (1986) as principais bases de comparação adotadas para o estudo dos resultados empresariais são o ativo total, o Patrimônio Líquido e as receitas de vendas.

2.3.3.1 Margem operacional

A Margem Operacional mede o êxito alcançado pela empresa na obtenção de preços de venda superiores aos custos (de produção, venda e administração) para efetuar a colocação dos produtos/serviços junto aos consumidores (SANVICENTE, 1987). Calcula-se da seguinte forma.

$$MO = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

2.3.3.2 Margem líquida

Este indicador mede o sucesso da empresa em relação ao lucro sobre as vendas. De acordo com Martins e Assaf Neto (1986), com este resultado obtém-se quanto a empresa ganhou em cada Real de venda realizada.

$$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

2.3.3.3 Retorno sobre o patrimônio líquido

Este índice mede o rendimento sobre o investimento dos proprietários. O numerador justifica-se por este ser realmente o lucro pertencente aos proprietários, já o denominador representa o volume de investimento na empresa. Geralmente, quanto maior for este índice melhor para os proprietários.

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido médio}}$$

2.3.3.4 Retorno sobre o ativo operacional

Este índice mede a rentabilidade das operações básicas da empresa em face dos recursos (ativos) aplicados nessas operações. Sanvicente (1987) recomenda que, em se tratando de empresa comercial, sejam excluídos como ativos não operacionais, as aplicações em títulos resgatáveis a curto prazo, os ativos imobilizados técnicos não usados nas atividades normais e os imobilizados financeiros não essenciais às atividades-fins da empresa.

$$\text{RAO} = \frac{\text{Resultado operacional} + \text{Despesas financeiras} - \text{Receitas Financeiras}}{\text{Ativo Operacional Líquido Médio}}$$

2.4 Análise horizontal e vertical

A análise das demonstrações contábeis visa fundamentalmente ao estudo de desempenho econômico-financeiro de uma empresa em determinado período passado, para diagnosticar em consequência, sua posição atual, e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras (MARTINS; ASSAF NETO, 1986).

Esta análise baseia-se nas demonstrações contábeis e serve para aprofundar as análises financeiras realizadas com base nos índices indicados no item anterior.

Uma das técnicas mais simples de aplicação e, segundo Martins e Assaf Neto (1986), mais importantes no que se refere à riqueza das informações geradas para a avaliação do desempenho empresarial refere-se à análise horizontal e à vertical.

2.4.1 Análise horizontal

Esta análise permite que se avalie a evolução de cada conta de uma série de demonstrações financeiras em intervalos sequenciais de tempo. É interessante para os gestores da empresa relacionar as variações de vendas, patrimônio, lucros, custo dos produtos como forma de avaliar a evolução dos valores contábeis da empresa.

De acordo com Schrickel (1997), esta análise consiste numa forma bastante eficiente para se adquirir visão geral sobre os demonstrativos econômico financeiros da empresa.

Segundo a abordagem de Silva (1995) o conceito de análise horizontal tem como base a idéia de análise da evolução histórica de cada item ao longo do período considerado, comparando todos os demais com o primeiro.

No entanto é importante ressaltar que em contextos como os de economia instável e mercado turbulento deve-se conhecer as variações de cada item em relação ao ano anterior.

2.4.2 Análise vertical

A análise Vertical segue o mesmo processo comparativo, assim como se baseia em valores percentuais das demonstrações financeiras. Porém nesta análise verifica-se a relação relativa de cada item no total, ou seja, com a composição percentual de uma demonstração financeira.

O objetivo da análise vertical, segundo Matarazzo (2003), é mostrar a importância de cada conta em relação à demonstração financeira a que pertence e, por meio da comparação das contas do demonstrativo em relação a empresas concorrentes do mesmo ramo de atividades ou com percentuais da própria empresa em anos anteriores, permite inferir se há contas fora das proporções normais.

Braga (1989) propõe a aplicação da análise vertical sobre o Balanço Patrimonial, a demonstração do resultado do Exercício e a demonstração das origens e Aplicações de recursos. Referindo-se ao balanço, esta análise fornece indicadores que facilitam a avaliação da estrutura do ativo e das suas fontes de financiamento. No segundo demonstrativo, a análise vertical avalia a participação de cada elemento na formação do lucro ou prejuízo do período.

Segundo Schrickel (1997, p.139) esta análise “oferece visão bastante panorâmica da empresa analisada, mas ela deve ser ‘lida’ em conjunto com todos os demonstrativos e dela extraídas as perguntas que conduzam à explicação dos percentuais calculados”.

Sanvicente (1987) ressalta a importância da complementaridade dos dois enfoques abordados com a finalidade de auferir uma explicação mais aprofundada dos acontecimentos observados no âmbito empresarial.

3 METODOLOGIA

Determinam-se, neste capítulo, os métodos científicos que foram utilizados para a realização desta pesquisa. Tendo-se como base o problema de pesquisa e os objetivos especificados, a metodologia buscou caracterizar empresa objeto de estudo e a pesquisa quanto à natureza do estudo realizado e quanto às técnicas de coleta de dados utilizados.

3.1 Caracterização da pesquisa

Por meio da utilização de técnicas e outros procedimentos científicos, procura-se demonstrar as várias abordagens do tema da pesquisa. Segundo Gil (2002, p.17), pode-se definir pesquisa “como o processo racional e sistemático que tem como objetivo proporcionar respostas aos problemas que são propostos”.

Tendo em vista que a presente pesquisa visa propor melhorias na gestão financeira da empresa em estudo, trata-se de uma pesquisa aplicada, pois, segundo Vergara (2003) a pesquisa aplicada tem finalidade prática e é motivada pela necessidade de resolver problemas concretos.

Neste sentido, Lakatos e Marconi (1990, p. 226) afirmam que:

Os trabalhos científicos devem ser elaborados de acordo com as normas preestabelecidas e com os fins que se destinam. Serem inéditos ou originais e contribuirão não só para a ampliação de conhecimentos ou compreensão de certos problemas, mas também servirem de modelo ou oferecer subsídios para outros trabalhos.

A presente pesquisa é classificada como descritiva, pois busca conhecer a realidade da empresa em estudo sem manipular os dados.

Segundo Vergara (2003, p. 47)

A pesquisa descritiva expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno. Pode também esclarecer correlação entre variáveis e definir sua natureza. Não tem compromisso de explicar os fenômenos que descreve, embora sirva de base para explicações.

Por ser essencialmente descritiva e preocupar-se com o processo de gestão de fluxo de caixa e não simplesmente com os resultados e produtos, esta pesquisa busca atingir uma interpretação da realidade do ângulo qualitativo.

Segundo Triviños (1987, p. 120), a “pesquisa qualitativa compreende atividades de investigação que podem ser denominadas específicas, que, por outro lado, podem ser caracterizadas por traços comuns”.

Esta pesquisa caracteriza-se, também, como sendo de natureza exploratória, pois analisa a área financeira com enfoque capital de giro da empresa em estudo, a qual possui pouco conhecimento acumulado e sistematizado. Para Gil (1988, p. 51), a pesquisa de natureza exploratória “tem por objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito, aprimorando idéias ou a descoberta de intuições”.

Com base nas técnicas estabelecidas, o presente trabalho consiste de um estudo de caso, categoria de pesquisa cujo objeto é uma unidade que se analisa profundamente. De acordo com Cervo e Bervian (1983, p. 57), “estudo de caso é a pesquisa sobre um determinado indivíduo, família, grupo ou comunidade, para examinar aspectos variados da sua vida”.

3.2 Objeto de estudo

A unidade em estudo trata-se da empresa Maiza Calçados, uma loja comercial que não possui processo de fabricação, sendo assim essa abordagem terá tratamento diferenciado de uma empresa industrial.

A empresa Maiza Calçados atua no ramo calçadista há 12 anos e está localizada na avenida de principal acesso ao Estreito em Florianópolis. É considerada empresa de pequeno porte, pois, de acordo com a Lei nº 9.841 de 5 de outubro de 1999 que rege as Microempresas e Empresas de pequeno porte, possui receita bruta anual inferior a R\$ 244.000,00 (duzentos e quarenta e quatro mil reais).

A proprietária da empresa é Vânia Pagno, que atua nas áreas de atendimento e compras. O quadro de funcionários é bastante pequeno e conta com apenas com um gerente, responsável pela área financeira e uma funcionária que auxilia nas atividades gerais da empresa.

3.3 Técnicas de coleta de dados

Toda pesquisa implica no levantamento de dados, independente de fontes, métodos e pesquisa. Parra Filho e Santos (2000, p. 29) mencionam que “o ponto de partida da pesquisa é o levantamento bibliográfico de títulos iguais ou próximos aos de sua pesquisa”. Chizzotti (2001) acredita que as pesquisas são caracterizadas pelo tipo de dados coletados e pela análise que se fará desses dados. Os tipos de dados utilizados nesta pesquisa foram retirados de fontes tais como livros, jornais, *Internet*, periódicos e revistas especializadas.

Por intermédio da investigação documental que segundo Vergara (1997) é realizada em documentos conservados no interior de órgãos privados, ou com pessoas; e da análise de seus dados históricos retirados de seus registros e de entrevistas não estruturadas com proprietários e funcionários, buscar-se-á conhecer suas atividades financeiras, a fim de propor o objetivo geral da pesquisa.

À medida que se teve contato com o material levantado se desenvolveu o processamento e a análise dos dados, por meio de entrevistas não estruturadas em profundidade, a fim de obter informações e simulações práticas das informações levantadas. Buscou-se apresentar, de forma clara e ordenada, melhorias na gestão do Fluxo de Caixa da empresa em estudo de forma a contribuir para a sua gestão financeira.

3.4 Limitações

O presente trabalho limitou-se a analisar a gestão financeira de curto prazo da empresa Maiza Calçados, assim como caracterizar a empresa, analisar a gestão de disponibilidades e o fluxo de caixa, verificar as estratégias utilizadas na gestão de contas a pagar e a receber, identificar a política de estoques na empresa, analisar os índices financeiros no ano de 2003 e 2004 e a propor melhorias na gestão financeira de curto prazo.

A empresa objeto de estudo possui pouco controle de dados para que com o acesso pudessem facilitar a pesquisa. Dessa forma, alguns dados foram elaborados pela autora com base no que se teve acesso e por meio de entrevistas.

Tendo em vista que a empresa faz parte de um grupo de duas empresas, em determinados meses a empresa aloca pagamentos para a empresa em estudo e em outros meses não. Isso se deve ao fato de que compartilham espaço, funcionários entre outras despesas.

Enfim, por se tratar de um estudo de caso, os resultados da pesquisa se restringem à empresa Maiza Calçados, objeto deste trabalho, ainda que a empresa componha um grupo ou que os resultados alcançados no projeto possam servir de comparativo a outras organizações do mesmo ramo de atividades.

4 ESTUDO DE CASO

Este capítulo tem por objetivo demonstrar na prática da empresa Maiza Calçados o estudo teórico abordado no capítulo 2. Nesta parte serão apresentados a caracterização da empresa objeto de estudo, a administração do disponível, de contas a receber e de estoques, assim como o cálculo dos índices financeiros e a análise vertical e horizontal do Balanço Patrimonial de 2004. Por fim, serão apresentadas propostas estratégicas no âmbito da gestão financeira de curto prazo para a empresa Maiza Calçados.

4.1 Caracterização da empresa

A Maiza Calçados tem como objetivo social a exploração do comércio de calçados adulto e infantil, feminino e masculino e suas ramificações, tais como bolsas, cintos e meias.

A empresa iniciou suas atividades no ano de 1993. Sua data precisa não foi registrada em virtude do seu fraco planejamento e estruturamento inicial. Tem sua sede em Florianópolis (SC), no Bairro Estreito.

A idéia de abrir o negócio surgiu da proprietária, que ao se mudar para Florianópolis, percebeu a oportunidade em abrir um negócio similar ao que possuía em sua cidade anterior (Loja de Confeções em Vacaria-RS). Ela, que já trabalhava neste ramo de atividade há mais de oito anos, não encontrou maiores dificuldades para se inserir no mercado.

A proprietária da empresa é Vânia Pagno, que atualmente atua nas áreas de atendimento e compras. O quadro de funcionários é bastante pequeno e conta apenas com um gerente, responsável pela área financeira e uma funcionária que auxilia nas atividades gerais da empresa.

Desde que foi fundada a empresa não apresenta crescimentos significativos, como será apresentado.

Na empresa em estudo, a tecnologia ainda é um fator um pouco distante da realidade operacional. Tendo em vista que não possui recursos para absorver as constantes inovações, a Maiza Calçados pouco utiliza a tecnologia oferecida externamente.

Tendo em vista o preço dos produtos oferecidos pela Maiza Calçados, pode-se destacar que se torna atraente principalmente para os clientes que variam de classe média a classe baixa. A empresa possui forte concorrência no sentido de estar localizada próxima a grandes empresas no setor, com grande *roll* de clientes.

Uma grande vantagem da microempresa é a capacidade de prestar serviços atenciosos e diferenciados aos seus clientes. Na empresa Maiza Calçados, a proprietária está sempre atenta à forma de atendimento aos clientes.

Os principais fornecedores da Maiza Calçados são fábricas de calçados localizadas no interior de São Paulo (80%) e Minas Gerais (20%). A empresa em estudo procura se diferenciar por meio de fornecimento de produtos de regiões distantes para dificultar a ação de concorrentes, sendo assim os fornecedores são determinados a partir dos preços, das condições de pagamento e da qualidade dos produtos oferecidos. No entanto, caracteriza-se como diferencial a localização da fabricação fornecedor, pois diferencia os produtos em relação à concorrência. Um fator crucial na escolha do fornecedor é pontualidade na entrega dos pedidos. Alguns dos principais fornecedores dos produtos da Maiza Calçados são: Calçados MBC de Franca Ltda. (SP), Zappa Indústria Brasileira de Calçados (SP) e Calçados Vida Ltda (MG).

4.2 Administração do capital de giro

A administração do capital de giro envolve o controle das disponibilidades, das contas a receber e dos estoques. As disponibilidades dizem respeito aos recursos que a empresa mantém para efetuar pagamentos imediatos. Como citado no item 2.2.2, as contas a receber referem-se à concessão de crédito pela empresa para seus clientes. A administração dos estoques trata do controle e da gestão desses itens.

Conforme será apresentado a seguir, a empresa em estudo realiza apenas um controle das receitas e despesas. Quanto às contas a receber, a Maiza Calçados possui um padrão, mas não possui um controle dos investimentos nessa conta. No que concerne à administração de estoques, a empresa não possui técnica de gestão, conforme será apresentado no item 4.2.3.

A análise de índices financeiros que será apresentada no item 4.3 visa complementar a análise do capital de giro da empresa em estudo, abordando os diversos enfoques da teoria financeira na gestão do capital de giro.

4.2.1 Administração do disponível

Nesta etapa do trabalho, será descrito como ocorre a gestão de disponibilidades na empresa. Como citado no índice 2.2.1, apresentado pela teoria financeira e fundamentado por Ross (1998) e Sanvicente (1987), o motivo pelo qual a empresa mantém saldo em disponibilidades, na empresa em estudo, é principalmente para fins de transação, ou seja, recursos disponíveis apenas para pagamentos fixos mensais. Neste sentido, é importante ressaltar que o saldo que a empresa mantém em disponibilidades é baixo ou quase nulo.

Para administração do disponível abordada-se as receitas de vendas e despesas da empresa em estudo, no 1º semestre do ano de 2005, e suas classificações. Assim como, os fluxos de caixa projetados para o 1º semestre de 2006 com base no ano de 2005 conforme os cenários realista, otimista e pessimista como forma de melhoria na gestão.

As despesas administrativas, na empresa em estudo, incluem pagamento de mensalidade da Câmara de Dirigentes Lojistas (CDL), condomínio, aluguel, honorários do contador, luz, telefone, cartório, reformas, material de expediente, viagem para compras, sindicato dos trabalhadores e alvará de funcionamento.

As despesas tributárias são Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços (ICMS), e Sistema Integrado de Pagamento de Impostos e Contribuições das Microempresas e das Empresas de Pequeno Porte (SIMPLES).

Nas despesas financeiras, estão incluídos pagamentos de manutenção de conta corrente, honorários de cartão de crédito visa e mastercard e juros pagos a administradora de cartões.

A Maiza Calçados realiza diariamente somente um controle das vendas e dos pagamentos, de acordo com as tabelas 1 e 2, que se referem ao 1º semestre de 2004 e tabelas 3 e 4, que se referem ao 1º semestre de 2005. Entretanto, tendo em vista que fornece crédito ao cliente que pode chegar até três meses, a empresa não possui um controle que identifique o seu disponível diário. No ano de 2004, conforme tabela 1, a empresa apresentou recebimento de cobranças, no entanto como o nível de inadimplência é baixo, o volume de entradas por meio de cobranças também se apresentou baixo. Já no ano de 2005, como segue na tabela 3, não teve entradas por meio de cobranças.

Quanto à previsão de vendas a empresa baseia-se no ano anterior e projeta para o próximo ano um aumento de 20%. Os pagamentos são baseados nas obrigações mensais, tais como: luz, telefone, salários, entre outros já apresentados. Para o pagamento de fornecedores, a empresa não

segue um padrão rígido de compras e realiza o pagamento no momento do recebimento dos produtos com reserva financeira ou por meio de empréstimo.

Apresenta-se a seguir, nas tabelas 1 e 2, o controle das vendas e dos pagamentos do 1º semestre de 2004.

Tabela 1 - receita de vendas 2004

	Jan/04	fev/04	mar/04	abr/04	mai/04	jun/04
Vendas	4.128,92	8.614,34	7.080,15	7.186,26	10.498,32	9.512,41
Cobranças	0,00	0,00	130,00	40,00	55,00	0,00
TOTAL	4.128,92	8.614,34	7.210,15	7.226,26	10.553,32	9.512,41

Fonte: elaborado pela autora

Ao analisar a tabela 1, que discrimina a receita de vendas referente aos meses de janeiro a junho de 2004, percebe-se uma elevação no volume de receitas gerado pela empresa. No entanto, apresentando-se dessa forma o gestor financeiro fica impossibilitado de conhecer os recebimentos disponíveis na empresa durante os meses.

Tabela 2 - Pagamentos 2004

	jan/04	fev/04	mar/04	abr/04	mai/04	jun/04
Fornecedores	2.463,69	2.239,44	9.761,30	6.690,17	5.982,72	5.122,79
Salários	1.185,05	270,26	223,50	448,65	465,00	501,45
Encargos sociais	208,53	286,52	391,35	122,90	238,49	238,92
Despesas administrativas	1.242,11	998,22	1.621,12	1.128,18	1.117,75	1.723,20
Despesas tributárias	84,35	99,27	138,80	109,21	174,39	146,59
Despesas financeiras	180,85	451,40	126,80	128,99	72,30	97,95
Despesas publicidade e propaganda	200,00	0,00	46,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	5.564,58	4.345,11	12.308,87	8.628,10	8.050,65	7.830,90

Fonte: elaborado pela autora

Na tabela 2, estão discriminados os pagamentos realizados pela Maiza Calçados no 1º semestre de 2005, conforme foram descritos. Os salários variam no decorrer dos meses, tendo em vista que em alguns meses não foram pagos pela Maiza Calçados.

A seguir, as tabelas 3 e 4 se referem às receitas e pagamentos no 1º semestre de 2005.

Tabela 3 - receita de vendas 2005

	Jan/05	fev/05	mar/05	abr/05	mai/05	jun/05
Vendas	5.505,42	6.705,60	6.745,50	7.589,32	12.330,49	16.308,85
Cobranças	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	5.505,42	6.705,60	6.745,50	7.589,32	12.330,49	16.308,85

Fonte: elaborado pela autora

Na tabela 3 apresentada, a receita de vendas apresenta crescimento durante o primeiro semestre. Já o índice de cobranças foi nulo, caracterizando a queda na inadimplência.

Tabela 4 - Pagamentos 2005

	jan/05	fev/05	mar/05	abr/05	mai/05	jun/05
Fornecedores	4.074,49	3.181,89	7.858,62	4.659,42	8.544,42	11.413,24
Salários	1.675,70	1.409,00	133,00	133,00	133,00	133,00
Encargos sociais	428,53	231,55	99,10	237,33	110,37	111,86
Despesas administrativas	1.455,31	1.461,90	1.703,67	1.282,38	1.548,56	1.450,25
Despesas tributárias	397,11	90,37	119,48	177,38	199,09	253,28
Despesas financeiras	75,73	253,50	302,90	263,55	396,13	339,72
Despesas publicidade e propaganda	0,00	280,00	0,00	0,00	65,00	0,00
TOTAL	8.106,87	6.908,21	10.216,77	6.753,06	10.996,57	13.701,35

Fonte: elaborado pela autora

Na tabela apresentada, observa-se que nos meses de fevereiro e abril o pagamento a fornecedores teve uma redução. Quanto aos salários, a partir do mês de março a Maiza Calçados passou a pagar somente o vale transporte e o vale alimentação da funcionária devido à decisão tomada pelos administradores da empresa.

Com base nas receitas e nos pagamentos do ano de 2005 elaboraram-se os fluxos de caixa projetados para o 1º semestre de 2006. Para a visão realista, as vendas foram incrementadas em 20% em relação a 2005, assim como as compras. Tendo em vista que em alguns meses as compras à vista em 2005 foram altas, sendo superior as necessidades da empresa, pretende-se realizar uma redução nas compras de forma que não se tenha dinheiro imobilizado em estoques. Os estoques serão repostos em proporção à quantidade de vendas, para que não haja falta de estoques. Sendo assim, a empresa deve reduzir as compras nos meses de menor entrada de vendas.

Para a elaboração do fluxo de caixa utilizaram-se mapas auxiliares para facilitar a análise de vendas à vista e a prazo, de acordo com o critério de recebimento de 30% à vista e 70% a prazo.

Seguem os mapas auxiliares.

Tabela 5 - Mapas auxiliar de vendas realista

	out/05	nov/05	dez/05	jan/06	fev/06	mar/06	abr/06	mai/06	jun/06
out	3.146,90	2.447,59	2.447,59	2.449,59					
nov		3.904,57	3.036,89	3.036,89	3.036,89				
dez			7.339,31	5.708,35	5.708,35	5.708,35			
jan				1.981,95	1.541,30	1.541,30	1.541,30		
fev					2.414,02	1.877,57	1.877,57	1.877,57	
mar						2.428,38	1.888,74	1.888,74	1.888,74
abr							2.732,16	2.125,01	2.125,01
mai								4.438,98	3.452,54
jun									5.871,19

Fonte: elaborado pela autora

No mapa auxiliar apresentado, os itens que constam em amarelo representam as vendas à vista projetadas para o 1º semestre de 2006. Para projeção do fluxo de caixa são utilizados os recebimentos a partir do mês de janeiro.

Tabela 6 - Mapa auxiliar de vendas otimista

	out/05	nov/05	dez/05	jan/06	fev/06	mar/06	abr/06	mai/06	jun/06
out	3.461,59	2.692,35	2.692,35	2.692,35					
nov		4.295,03	3.340,58	3.340,58	3.340,58				
dez			8.073,24	6.279,19	6.279,19	6.279,19			
jan				2.180,15	1.695,67	1.695,67	1.695,67		
fev					2.655,42	2.065,32	2.065,32	2.065,32	
mar						2.671,22	2.077,61	2.077,61	2.077,61
abr							3.005,37	2.337,51	2.337,51
mai								4.882,87	3.797,79
jun									6.458,30

Fonte: elaborado pela autora

Da mesma forma, a tabela 6 apresenta as vendas e os recebimentos projetados para o 1º semestre de 2006, no entanto com a visão otimista que apresenta acréscimo de 10% em relação à realista.

Tabela 7 - Mapa auxiliar de vendas pessimista

	out/05	nov/05	dez/05	jan/06	fev/06	mar/06	abr/06	mai/06	jun/06
out	2.832,21	2.202,83	2.202,83	2.202,83					
nov		3.514,11	2.733,20	2.733,20	2.733,20				
dez			6.605,38	5.137,52	5.137,52	5.137,52			
jan				1.783,76	1.387,17	1.387,17	1.387,17		
fev					2.172,62	1.689,81	1.689,81	1.689,81	
mar						2.185,54	1.699,87	1.699,87	1.699,87
abr							2.458,94	1.912,51	1.912,51
mai								3.995,08	3.107,29
jun									4.403,39

Fonte: elaborado pela autora

Na tabela apresentada, constam as vendas com base no cenário pessimista, reduzidas em 10% em relação ao cenário realista. Quanto aos mapas auxiliares, para elaboração do fluxo de caixa, é interessante a caracterização das vendas à vista e os recebimentos no período de janeiro a junho, tendo em vista o critério de recebimentos da empresa.

Quanto às compras, da mesma forma são utilizados mapas auxiliares, em que mantém-se a política de pagamento da empresa, que segue com 85% das compras com pagamento à vista e os 15% restantes com pagamento para o mês seguinte.

Tabela 8 - Mapa auxiliar de compras realista

	dez/05	jan/06	fev/06	mar/06	abr/06	mai/06	jun/06
dez	14.452,87	2.550,51					
jan		2.932,50	517,50				
fev			3.245,53	572,74			
mar				4.335,00	765,00		
abr					4.752,61	838,70	
mai						5.315,31	938,00
jun							6.641,50

Fonte: elaborado pela autora

O mapa apresentado relaciona o pagamento de fornecedores de mercadorias para composição do estoque da empresa, sob a visão realista, conforme acréscimo de 20% em relação a 2005, para compor o fluxo de caixa do 1º semestre de 2006.

Tabela 9 - Mapa auxiliar de compras otimista

	dez/05	jan/06	fev/06	mar/06	abr/06	mai/06	jun/06
dez	15.898,16	2.805,56					
jan		3.225,75	569,25				
fev			3.570,08	630,01			
mar				4.768,50	841,50		
abr					5.227,87	922,57	
mai						5.846,84	1.031,80
jun							7.305,65

Fonte: elaborado pela autora

O mapa auxiliar de compras sob o cenário otimista apresenta um acréscimo nas compras totais, sejam elas com pagamento à vista ou a prazo, de 10% em relação ao cenário realista.

Tabela 10 - Mapa auxiliar de compras pessimista

	dez/05	jan/06	fev/06	mar/06	abr/06	mai/06	jun/06
dez	13.007,58	2.295,46					
jan		2.639,25	465,75				
fev			2.920,98	515,29			
mar				3.901,50	688,50		
abr					4.277,35	754,83	
mai						4.783,78	844,20
jun							5.977,35

Fonte: elaborado pela autora

O mapa auxiliar apresentado pela tabela 10, caracteriza as compras de mercadorias para o 1º semestre de 2006, conforme o critério de pagamento, sob o cenário pessimista, que reduz as compras em 10% em relação ao cenário realista.

No que concerne aos encargos sociais, são mantidos os valores do INSS e FGTS. Para as despesas administrativas apresentou-se uma média do mesmo período no ano anterior com um aumento de 5%, tendo em vista algum acréscimo que possa vir a ocorrer devido aos tributos de luz ou telefone, como margem de segurança.

As despesas tributárias para a Maiza Calçados, optante pelo SIMPLES e enquadrada como Microempresa, de acordo com a Receita Federal, são de 5% sobre as vendas para ICMS além de uma taxa fixa que corresponde a R\$ 25,00 por mês.

Quanto às despesas financeiras, visto que a empresa não possui as informações da quantidade vendida pelo cartão, estimou-se uma proporção de 10% das vendas a prazo com pagamento no cartão. Sendo assim, a mensalidade para a administradora de cartões é de R\$ 84,00, além de uma taxa de 4,5% sobre as vendas. Ainda nas despesas financeiras foi incluída a taxa de manutenção de conta corrente no valor de R\$ 14,00 ao mês.

Conforme histórico, a empresa possui normalmente despesas de publicidade e propaganda duas vezes no 1º semestre do ano, que podem ser calendários distribuídos aos clientes no início do ano ou alguma promoção que a empresa faz que forneça brindes.

Quanto ao saldo inicial de caixa, manteve-se o que a empresa projetou para 2006, sendo 15% acima de 2005, mas sugere-se que o valor seja reduzido nos outros meses. No que concerne aos empréstimos que a empresa faz, quando necessário, os juros pagos são de 2% ao mês.

Seguem os planejamentos financeiros para a Maiza Calçados para o 1º semestre de 2006, de acordo com os cenários realista, otimista e pessimista, com base no ano de 2005. O modelo básico utilizado é de Zdanowicz (2000).

Tabela 11 – Fluxo de caixa realista para 2006

ITENS	MESES						\$ MIL
	jan/06	fev/06	mar/06	abr/06	mai/06	jun/06	A realizar
OPERACIONAL							
1. INGRESSOS							
Vendas à vista	1.981,95	2.414,02	2.428,38	2.732,16	4.438,98	5.871,19	19.866,68
Vendas a prazo	11.194,83	10.286,54	9.127,22	5.307,61	5.891,32	7.466,29	49.273,81
(-)Reembolsos							
TOTAL	13.176,78	12.700,56	11.555,60	8.039,77	10.330,30	13.337,48	69.140,49
2. DESEMBOLSOS							
Compra de mercadorias à vista	2.932,50	3.245,53	4.335,00	4.752,61	5.315,31	6.641,50	27.222,45
Compra de mercadorias a prazo	2.550,51	517,50	572,74	765,00	838,70	938,00	6.182,45
Vale Transporte e Vale Alimentação	133,00	133,00	133,00	133,00	133,00	133,00	798,00
Encargos Sociais	118,89	118,89	118,89	118,89	118,89	118,89	713,34
Despesas administrativas	1.557,86	1.557,86	1.557,86	1.557,86	1.557,86	1.557,86	9.347,16
Despesas Tributárias	355,29	427,34	429,73	480,36	764,83	1.003,53	3.461,08
Despesas financeiras	127,73	134,21	134,43	138,98	164,58	186,07	886,00
Despesas publicidade e propaganda	350,00	0,00	0,00	0,00	0,00	350,00	700,00
TOTAL	8.125,78	6.134,33	7.281,65	7.946,70	8.893,17	10.928,85	49.310,48
3. Diferença do Período(1-2)	5.051,00	6.566,23	4.273,95	93,07	1.437,13	2.408,63	19.830,01
4. Saldo inicial de caixa	4.712,03	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	4.712,03
5. Disponibilidade acumulada (3+4)	9.763,03	7.366,23	5.073,95	893,07	2.237,13	3.208,63	24.542,04
6. Nível desejado de caixa	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00
7. Empréstimos a captar							
8. Aplicações no mercado financeiro	8.963,03	6.566,23	4.273,95	93,07	1.437,13	2.408,63	25.032,45
9. Amortizações de empréstimos							
10. Resgates de aplicações financeiras							
11. Saldo Final de caixa projetado	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00

Fonte: elaborado pela autora

Tabela 12 – Fluxo de caixa otimista para 2006

ITENS	MESES						\$ MIL
	ian/06	fev/06	mar/06	abr/06	mai/06	iun/06	A realizar
OPERACIONAL							
1. INGRESSOS							
Vendas à vista	2.180,15	2.655,42	2.671,22	3.005,37	4.882,87	6.458,30	21.853,33
Vendas a prazo	12.312,12	11.315,44	10.040,18	5.838,60	6.480,44	8.212,91	54.199,69
(-)Reembolsos							
TOTAL	14.492,27	13.970,86	13.986,66	8.843,97	11.363,31	14.671,21	77.328,28
2. DESEMBOLSOS							
Compra de mercadorias à vista	3.225,75	3.570,08	4.768,50	5.227,87	5.846,84	7.305,65	29.944,69
Compra de mercadorias a prazo	2.805,56	569,25	630,01	841,50	922,57	1.031,80	6.800,69
Vale Transporte e Vale Alimentação	133,00	133,00	133,00	133,00	133,00	133,00	798,00
Encargos Sociais	118,89	118,89	118,89	118,89	118,89	118,89	713,34
Despesas administrativas	1.557,86	1.557,86	1.557,86	1.557,86	1.557,86	1.557,86	9.347,16
Despesas Tributárias	388,36	467,57	470,20	525,90	838,71	1.101,38	3.792,12
Despesas financeiras	130,70	137,83	138,07	143,08	171,24	194,87	915,79
Despesas publicidade e propaganda	350,00	0,00	0,00	0,00	0,00	350,00	700,00
TOTAL	8.710,12	6.554,48	7.816,53	8.548,10	9.589,11	11.793,45	53.011,79
3. Diferença do Período(1-2)	5.782,15	7.416,38	6.170,13	295,87	1.774,20	2.877,76	24.316,49
4. Saldo inicial de caixa	4.712,03	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	4.712,03
5. Disponibilidade acumulada (3+4)	10.494,18	8.216,38	6.970,13	1.095,87	2.574,20	3.677,76	29.028,52
6. Nível desejado de caixa	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00
7. Empréstimos a captar							
8. Aplicações no mercado financeiro	9.694,18	7.416,38	6.170,13	295,87	1.774,20	2.877,76	29.793,26
9. Amortizações de empréstimos							
10. Resgates de aplicações financeiras							
11. Saldo Final de caixa projetado	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00

Fonte: elaborado pela autora

Tabela 13 – Fluxo de caixa pessimista para 2006

ITENS	MESES						\$ MIL.
	jan/06	fev/06	mar/06	abr/06	mai/06	jun/06	A realizar
OPERACIONAL							
1. INGRESSOS							
Vendas à vista	1.783,76	2.172,62	2.185,54	2.458,94	3.995,08	4.403,39	16.999,33
Vendas a prazo	10.073,55	9.257,89	8.214,50	4.776,85	5.302,19	6.719,67	44.344,65
(-)Reembolsos							
TOTAL	11.857,31	11.430,51	10.400,04	7.235,79	9.297,27	11.123,06	61.343,98
2. DESEMBOLSOS							
Compra de mercadorias à vista	2.639,25	2.920,98	3.901,50	4.277,35	4.783,78	5.977,35	24.500,21
Compra de mercadorias a prazo	2.295,46	465,75	515,29	688,50	754,83	844,20	5.564,03
Vale Transporte e Vale Alimentação	133,00	133,00	133,00	133,00	133,00	133,00	798,00
Encargos Sociais	118,89	118,89	118,89	118,89	118,89	118,89	713,34
Despesas administrativas	1.557,86	1.557,86	1.557,86	1.557,86	1.557,86	1.557,86	9.347,16
Despesas Tributárias	322,26	387,10	389,26	434,82	690,85	905,68	3.129,97
Despesas financeiras	124,75	130,59	130,78	134,88	157,93	177,26	856,19
Despesas publicidade e propaganda	350,00	0,00	0,00	0,00	0,00	350,00	700,00
TOTAL	7.541,47	5.714,17	6.746,58	7.345,30	8.197,14	10.064,24	45.608,90
3. Diferença do Período(1-2)	4.315,84	5.716,34	3.653,46	-109,51	1.100,13	1.058,82	15.735,08
4. Saldo inicial de caixa	4.712,03	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	4.712,03
5. Disponibilidade acumulada (3+4)	9.027,87	6.516,34	4.453,46	690,49	1.900,13	1.858,82	20.447,11
6. Nível desejado de caixa	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00
7. Empréstimos a captar				109,51			
8. Aplicações no mercado financeiro	8.227,87	5.716,34	3.653,46		988,43	1.058,82	20.821,82
9. Amortizações de empréstimos					111,70		
10. Resgates de aplicações financeiras							0,00
11. Saldo Final de caixa projetado	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00

Fonte: elaborado pela autora

Para a visão otimista foram acrescidos, além da realista, 10% nas vendas e nas compras. Quanto às compras, para este cenário manteve-se a mesma estratégia de redução para que o dinheiro não fique imobilizado nos estoques. Os encargos sociais, as despesas administrativas e as despesas de publicidade, neste caso se comportam como despesas fixas, dessa forma são mantidas, independente do volume de vendas.

No que concerne às despesas tributárias e às despesas financeiras, mantém-se em porcentagens proporcionais ao volume de vendas tanto para a visão otimista como para a pessimista.

Para a visão pessimista foram decrescidos 10% nas vendas e nas compras. No fluxo de caixa, o mês de abril encerra com um déficit de R\$ 109,51. Neste mês a empresa realiza um empréstimo e o amortiza no mês seguinte com 2% de juros.

Como se pode observar no fluxo de caixa realista e no otimista a empresa encerra os meses com valores positivos para aplicar no mercado financeiro. Tendo em vista que a estratégia utilizada foi somente a redução nas compras em períodos de menores recebimentos de vendas à vista.

Em observação aos três fluxos de caixa, é importante ressaltar que com o aumento das vendas o saldo aplicado aumenta, sendo assim cabe à empresa realizar esforços no sentido de aumentar as vendas mensais eliminando estoques, sendo assim o dinheiro não fica imobilizado.

4.2.2 Contas a receber

Nesta análise são abordadas as políticas de crédito que a empresa utiliza conforme o enfoque de Assaf Neto e Silva (1997) e Ross (1998), que são classificadas em: padrão, prazo, desconto e cobrança.

A empresa em estudo apresenta o fornecimento de crédito ao cliente bastante limitado, devido ao seu histórico, anterior a 2004, demonstrar inadimplência maior ao que a empresa suporta.

Quanto às condições de venda, a empresa utiliza como instrumentos de crédito o cartão de crédito ou o cheque. Neste sentido, a Maiza Calçados segue um padrão de crédito estipulado pela administradora de cartões, da mesma forma para pagamento com cheque. Os descontos são administrados pela proprietária da empresa e não são freqüentes, tendo em vista o baixo preço dos produtos e a baixa margem de lucro.

De acordo com o segundo item de Ross (1998), a análise de crédito dos clientes é feita conforme padrão para o comércio em Florianópolis, que é realizado por consulta ao SPC (Sistema de Proteção ao Crédito). Quanto a este item, cabe lembrar os cinco fatores básicos, apresentados no item 2.2.3, que servem para medir a probabilidade de que um cliente não pague, são eles: caráter, capacidade, capital, garantias e condições econômicas do setor de atividade do cliente. A análise destes fatores fica sob a responsabilidade do SPC. No caso do cliente apresentar algum débito em aberto, o fornecimento de crédito pela Maiza Calçados fica impossibilitado.

Tendo em vista que os padrões de crédito são os requisitos mínimos exigidos para a concessão de crédito a um cliente, cabe ressaltar que estes padrões são bastante rígidos quanto às formas de pagamento na empresa em estudo, resultando em o volume de vendas seja reduzido.

Dessa forma reduz o nível médio de contas a receber, tendo em vista que a empresa possui baixa margem de disponível e, conseqüentemente reduz a probabilidade de uma conta tornar-se incobrável, já que a empresa não possui um setor especializado em cobrança e a obtenção do pagamento de contas vencidas passa a não ser um problema a ser resolvido pela empresa.

As políticas de crédito, quanto ao prazo de crédito não são claramente definidas na empresa em estudo. Podem variar de acordo com o valor da compra, e com as necessidades do cliente.

Quanto à política de cobrança, a empresa não possui este setor e acredita que os custos para terceirizá-lo são muitos altos em comparação com os lucros. Sendo assim tornou-se viável a eliminação de crédito por meio de crediário. Neste sentido, a Maiza Calçados tem apresentado satisfação devido ao declínio apresentado no quadro de inadimplência. Dessa forma, reduz o seu investimento em contas a receber.

4.2.3 Administração financeira de estoques

Conforme apresentado, os tipos básicos de estoque são: matéria-prima, produtos em fabricação e produtos acabados. Cabe ressaltar que a empresa em estudo não possui processo de fabricação. Sendo assim os estoques apresentados pela empresa são de produtos acabados.

Tendo em vista que a empresa em estudo caracteriza-se como microempresa, não possui setores segmentados como, por exemplo, em Compras ou Marketing. Essas funções ficam agrupadas dentre os responsáveis, conforme citado no início do capítulo. A função de compras fica sob responsabilidade da proprietária que possui um orçamento baseado nas vendas ocorridas no mesmo período do ano anterior.

A Maiza Calçados não utiliza técnicas de controle de estoques, apenas por meio de uma breve contagem e observação dos produtos disponíveis, em que se pode ter noção da quantidade a ser pedida. Esse controle faz parte de um conhecimento tácito dos gestores da empresa adquirido ao longo de sua vida.

Os fornecedores geralmente possuem uma política de descontos para pagamento à vista, neste sentido, como é de interesse da empresa, o pagamento é realizado mediante o recebimento do produto à vista. As compras dos materiais são feitas, em torno de 85%, à vista por intermédio de depósito bancário. A quantia restante, que é relativamente baixa (15%), é feita com um prazo médio de trinta dias, mas que pode chegar a sessenta dias de pagamento. Porém a empresa não possui uma política de compras.

A empresa realiza o pedido e o recebimento dos produtos segue um prazo de entrega de 30 a 45 dias.

Em seguida serão apresentadas as compras de mercadoria realizadas pela empresa em estudo no período de janeiro a junho de 2005. Para análise desses dados serão utilizadas, dentre as técnicas de administração de estoques abordadas, a curva ABC, para uma posterior análise da quantidade de disponível que a empresa mantém em estoques.

Tabela 14 – Classificação ABC referente aos produtos adquiridos entre jan e jun de 2005.

item	consumo	custo unit	custo total	Porcentagem	Porcentagem Acumulada
1070	72	23,00	1.656,00	5,36%	5,36%
1014	56	28,71	1.607,76	5,20%	10,56%
1009	32	48,79	1.561,28	5,05%	15,62%
1048	55	22,19	1.220,45	3,95%	19,57%
1019	48	24,04	1.153,92	3,73%	23,30%
1059	84	13,34	1.120,56	3,63%	26,93%
1021	24	43,11	1.034,64	3,35%	30,28%
1073	36	27,81	1.001,16	3,24%	33,52%
1036	48	20,70	993,60	3,22%	36,74%
1006	23	35,91	825,93	2,67%	39,41%
1060	24	33,86	812,64	2,63%	42,04%
1057	36	21,50	774,00	2,51%	44,54%
1066	36	21,14	761,04	2,46%	47,01%
1047	35	21,15	740,25	2,40%	49,40%
1007	16	42,03	672,48	2,18%	51,58%
1008	34	19,71	670,14	2,17%	53,75%
1010	16	38,45	615,20	1,99%	55,74%
1016	24	25,30	607,20	1,97%	57,71%
1035	36	14,54	523,44	1,69%	59,40%
1064	60	8,60	516,00	1,67%	61,07%
1020	24	19,85	476,40	1,54%	62,61%
1011	8	56,70	453,60	1,47%	64,08%
1026	13	34,00	442,00	1,43%	65,51%
1015	19	23,04	437,76	1,42%	66,93%
1001	36	11,50	414,00	1,34%	68,27%
1023	24	16,90	405,60	1,31%	69,58%
1046	8	49,41	395,28	1,28%	70,86%
1067	24	16,45	394,80	1,28%	72,14%
1044	8	46,71	373,68	1,21%	73,35%
1063	30	12,30	369,00	1,19%	74,54%
1045	8	44,91	359,28	1,16%	75,71%
1072	12	28,71	344,52	1,12%	76,82%
1030	24	14,30	343,20	1,11%	77,93%
1002	24	13,50	324,00	1,05%	78,98%
1003	15	20,83	312,45	1,01%	79,99%
1024	12	25,90	310,80	1,01%	81,00%
1031	18	17,12	308,16	1,00%	81,99%
1005	14	21,63	302,82	0,98%	82,98%
1025	12	24,90	298,80	0,97%	83,94%
1071	48	6,00	288,00	0,93%	84,87%
1069	12	23,91	286,92	0,93%	85,80%
1013	8	35,55	284,40	0,92%	86,72%
1062	12	23,40	280,80	0,91%	87,63%

1068	12	22,98	275,76	0,89%	88,53%
1029	24	10,60	254,40	0,82%	89,35%
1022	12	20,30	243,60	0,79%	90,14%
1061	12	20,10	241,20	0,78%	90,92%
1058	12	20,00	240,00	0,78%	91,69%
1027	12	19,80	237,60	0,77%	92,46%
1050	3	68,91	206,73	0,67%	93,13%
1012	8	25,65	205,20	0,66%	93,80%
1017	14	13,00	182,00	0,59%	94,39%
1049	2	81,57	163,14	0,53%	94,91%
1028	12	13,40	160,80	0,52%	95,43%
1004	7	22,50	157,50	0,51%	95,94%
1055	2	76,61	153,22	0,50%	96,44%
1018	10	15,00	150,00	0,49%	96,93%
1032	6	18,64	111,84	0,36%	97,29%
1051	2	55,66	111,32	0,36%	97,65%
1034	6	18,16	108,96	0,35%	98,00%
1033	6	16,72	100,32	0,32%	98,33%
1065	9	7,95	71,55	0,23%	98,56%
1052	1	65,32	65,32	0,21%	98,77%
1054	1	54,63	54,63	0,18%	98,95%
1037	4	13,05	52,20	0,17%	99,11%
1056	1	51,64	51,64	0,17%	99,28%
1053	1	50,45	50,45	0,16%	99,44%
1040	4	12,45	49,80	0,16%	99,61%
1038	3	11,40	34,20	0,11%	99,72%
1042	2	12,90	25,80	0,08%	99,80%
1039	2	12,10	24,20	0,08%	99,88%
1043	2	11,50	23,00	0,07%	99,95%
1041	1	14,55	14,55	0,05%	100,00%
			30.894,89	1,00	

Fonte: elaborado pela autora

A tabela 14 apresenta a classificação dos itens de estoque adquiridos pela empresa conforme a classificação ABC proposta por Gitman (1987). Para maior destaque e melhor compreensão os itens foram coloridos de acordo com a classe.

	Quantidade de itens	Porcentagem de itens	Volume investido
Grupo A	16	21%	53,75%
Grupo B	21	29%	28,25%
Grupo C	35	50%	18%

Quadro 3 – Resumo Classificação ABC

Fonte: elaborado pela autora

Considerando a abordagem de Gitman (1987) sobre o sistema ABC, inicia-se a análise pela quantidade de itens em cada grupo. No período analisado, analisou-se 73 itens. Os itens do grupo A consistem em 16 itens que representam 22% e possuem investimento de 53,75%. Quanto ao grupo B, na empresa em estudo são 21 itens que representam 29% e constituem 28,25% dos investimentos. Em relação ao grupo C, a empresa apresenta 35 itens que representam 50% do volume de itens e 18% dos investimentos.

Neste sentido, essa divisão permite que a empresa utilize procedimentos de controle de estoques adaptados a cada grupo. O grupo A é o grupo que necessita maior cuidado com relação ao consumo médio do período, ao prazo de entrega dos fornecedores, ao valor dos estoques mantidos, com vistas à redução sem prejuízo de continuidade das vendas dos produtos aos clientes.

No que concerne ao modelo de lote econômico de compra, vale ressaltar que para a empresa em estudo, os custos de pedir, relativos ao de efetuar e receber um pedido, são insignificativos. Neste sentido, a empresa efetua os pedidos via internet e os custos de receber que poderiam ser de transporte dos produtos ficam por conta do fornecedor.

Quanto aos custos de manter o estoque, que incluem custos de armazenagem, seguro, deterioração e obsolescência, a Maiza Calçados não possui esses custos, tendo em vista que não possui seguro e a deterioração é pequena devido às características do produto. Em relação aos custos de obsolescência, a Maiza Calçados também não os possui, tendo em vista que a empresa sempre elimina os estoques parados. Quanto aos custos de armazenagem, uma possibilidade é

que se faça um rateio do aluguel e do condomínio para verificar os custos de manter estoques. Porém, cabe ressaltar que não armazenar estoques não reduziria essas despesas, tendo em vista que são fixas. Em decorrência desses fatores o Lote Econômico de Compra – LEC, não será calculado.

4.3 Análise de índices financeiros

Neste capítulo são apresentados cálculos de indicadores econômicos financeiros, com base nas demonstrações financeiras da empresa Maiza calçados no ano de 2004, de forma a avaliar o campo de resultados referente à liquidez, eficiência operacional e rentabilidade. Os elementos básicos para a análise são o balanço patrimonial de 31/12/2004 e a demonstração de resultado do exercício de 01/01/2004 à 31/12/2004. Neste sentido, a análise desses índices é importante para avaliar o desempenho da empresa e para possibilitar a elaboração de um planejamento financeiro de curto prazo eficaz.

4.3.1 Índices de liquidez

A análise dos índices de liquidez, apresentados a seguir, servem para identificar a capacidade que a empresa possui para pagar suas dívidas à medida que forem vencendo. Compõem essa análise o índice de liquidez corrente, o índice de liquidez seco, o índice de liquidez imediata e o capital de giro líquido.

Tendo em vista que para análise dos índices de liquidez são utilizados o Ativo Circulante e o Passivo Circulante, os dados retirados do Balanço Patrimonial em 31/12/2004 são expostos a seguir, para uma melhor compreensão.

Tabela 15 - Ativo circulante em 31/12/2004

ATIVO	Saldo Atual
CIRCULANTE	67.223,88
Disponibilidades	4.097,42
Caixa	4.097,42
Créditos	18.149,96
Contas a receber	18.149,96
Estoques	44.976,50
Mercadorias p/ revenda	44.976,50

Fonte: dados secundários

Tabela 16 - Passivo circulante em 31/12/2004

PASSIVO	Saldo Atual
CIRCULANTE	5.584,23
Fornecedores	2.771,19
Salários	1.185,05
Impostos e encargos a recolher	233,53
Simplex a recolher	849,46
Aluguel a pagar	545,00

Fonte: dados secundários

4.3.1.1 Índices de liquidez corrente

Para a análise deste índice, em primeiro lugar, é importante ressaltar que conforme Matarazzo (2002), quanto maior for este índice, melhor para a empresa.

$$ILC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} = \frac{67.223,88}{5.584,23}$$

$$ILC = 12,04$$

È evidente, ao analisar o índice de liquidez corrente que o Ativo Circulante é muito superior ao Passivo Circulante. De acordo com Matarazzo (2002) significa que os Investimentos no Ativo Circulante são suficientes para cobrir as dívidas de curto prazo e ainda permitir uma folga de 11,04%. Pode-se concluir que, quando a liquidez corrente é superior a 1,0, o excesso deve-se à existência do capital circulante líquido, apresentado a seguir.

Conforme Gitman (1987), divide-se 1 pelo ILC, neste caso resulta 0,08 subtraído de 1 e multiplicado por 100, resulta o índice de 91,69%. Essa é a porcentagem em que os ativos circulantes da empresa podem ser reduzidos sem impossibilitar a empresa de cobrir seus passivos circulantes.

No entanto, deve-se ressaltar que um índice de liquidez corrente muito alto significa que recursos estão parados no ativo circulante, podendo trazer conseqüências negativas para a empresa. Esses recursos poderiam ser investidos em outras alternativas a fim de maximizar a rentabilidade da empresa.

4.3.1.2 Índice de liquidez seco

De acordo com os dados obtidos do Balanço Patrimonial em 31/12/2005, apresenta-se o índice de liquidez seco.

$$\text{ILS} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}} = \frac{67.223,88 - 44.976,50}{5.584,23}$$

$$\text{ILS} = 3,98$$

Esse índice, conforme já foi apresentado, exclui o item estoque, tendo em vista a sua incerteza de liquidação, que passa por um processo longo até ser transformado em contas a receber. Gitman (1987) sugere que este índice seja superior a 1,0, no entanto o valor depende do setor em que a empresa opera. Se os estoques não puderem ser facilmente convertidos em caixa, este índice fornece uma medida melhor da liquidez global.

Como observado o índice de liquidez seco para a Maiza Calçados está acima do sugerido, sendo assim, conclui-se que a empresa possui liquidez e por isso tem facilidade para pagar suas contas no vencimento. No entanto, os recursos parados neste ativo poderiam ser utilizados como forma de maximizar os recursos da empresa, como investimentos no mercado financeiro.

Sanvicente (1987) afirma que quanto maior a diferença entre o ILC e o ILS, maior tende a dependência de sua liquidez em relação à realização do valor dos seus estoques. Para a empresa em estudo essa diferença é de 8,06. Neste sentido, percebe-se que a Maiza Calçados depende da venda dos estoques para saldar suas dívidas à medida que forem vencendo.

2.3.1.3 Índice de liquidez imediata

Esse é o terceiro índice que representa uma medida de liquidez da empresa, na tentativa de sanar os defeitos dos dois anteriores.

$$ILI = \frac{\text{Disponibilidades} + \text{Aplicações Temporárias}}{\text{Passivo Circulante}} = \frac{4097,42}{5.584,23}$$

$$ILI = 0,73$$

De acordo com a abordagem de Martins (1986), o ILI reflete a porcentagem de dívidas de curto prazo que pode ser saldada imediatamente pela empresa, com uso de seu caixa. Quanto maior se apresentar esse índice, maiores serão os recursos disponíveis mantidos pela empresa.

Neste sentido, a empresa em estudo possui um índice razoavelmente baixo, o que caracteriza que a empresa mantém poucos recursos em caixa, destacando-se o investimento em Contas a receber e Estoques.

4.3.1.4 Capital de giro líquido

Esta relação corresponde à mesma noção do índice de liquidez corrente, ou seja, à proporção de ativos transformáveis em dinheiro para a empresa saldar seus compromissos de curto prazo.

$$\text{CGL} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante} = 67.223,88 - 5584,23$$

$$\text{CGL} = 61.639,65$$

O capital de giro representa os recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais identificados desde a aquisição da mercadoria até o recebimento pela venda do produto, sendo assim, para o presente estudo, este é o valor monetário que a empresa possui no capital de Giro excluindo os compromisso de curto prazo e definindo o seu capital de giro Líquido. Em análise, fica evidente a quantidade superior de ativo em relação ao passivo.

4.3.2 Índices de atividade ou eficiência operacional

Estes índices são utilizados para medir a rapidez com que várias contas são convertidas em vendas ou caixa. As medidas mais comuns de atividade ou eficiência operacional, que serão apresentadas a seguir, são o giro do saldo de contas a receber, o giro do saldo de fornecedores ou contas a pagar e o giro dos estoques. Para análise desses índices são utilizados, os demonstrativos financeiros compostos pelo Balanço Patrimonial e pela Demonstração do Resultado do Exercício.

4.3.2.1 Giro do saldo de contas a receber

É importante ressaltar que para a empresa em estudo, as vendas a prazo constituem em média 70% das vendas.

$$\text{GCR} = \frac{\text{Vendas a prazo}}{\text{Saldo médio de contas a receber}} = \frac{75.459,27}{6.288,27}$$

$$\text{GCR} = 12,00$$

Como apresentado por Sanvicente (1987), esse índice tem como objetivo mostrar “o número de vezes em que o saldo médio de operações de venda a crédito está contido no volume total de vendas nessas condições dentro de um período”.

Na Maiza Calçados o volume de operações a crédito é 12,00 vezes o saldo médio de operações de venda a crédito.

Relacionado ao giro do saldo de contas a receber, encontra-se o Prazo Médio de Recebimento pelas vendas de mercadorias, que consiste na divisão de 365 pelo Giro do saldo de contas a receber. Assim, o PMR da Maiza Calçados é de 30 dias.

4.3.2.2 Giro do saldo de fornecedores ou contas a pagar

Conforme Sanvicente (1987), este quociente fornece o giro do saldo dos valores devidos a fornecedores de produtos.

$$GF = \frac{\text{Compras de materiais a prazo}}{\text{Saldo médio de fornecedores}} = \frac{11.465,42}{955,45}$$

$$GF = 12,00$$

Para a empresa em estudo, somente 15% das compras são realizadas a prazo e seguem uma média de pagamento de 30 dias.

O giro de contas a receber e o giro de contas a pagar apresentam semelhança na quantidade de vezes em que o saldo médio está contido no total de vendas e de compras.

O Prazo Médio de Pagamento é calculado pela divisão de 365 pelo Giro do saldo de fornecedores. Sendo assim, para a Maiza Calçados o prazo médio de pagamento aos fornecedores é de 30 dias.

4.3.2.3 Giro dos estoques

Conforme já foi apresentado no item 2.3.3.3 este índice é uma medida da eficiência da política de estoques da empresa.

$$\text{GE} = \frac{\text{Custo dos produtos vendidos}}{\text{Estoque médio de produtos acabados}} = \frac{58.211,44}{3.748,04}$$

$$\text{GE} = 15,53$$

Em análise ao índice de giro dos estoques é possível determinar o tempo médio de um giro completo. Ao dividir-se 365, que representa o número de dias anuais, pelo Giro dos estoques obtém-se o Prazo Médio de Estocagem. Assim, para a Maiza Calçados o tempo médio é de aproximadamente 24 dias.

4.3.3 Índices de rentabilidade

Conforme já foi apresentado e de acordo com Matarazzo (2003), estes índices mostram a rentabilidade dos capitais investidos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa. Compõem essa análise, a margem operacional, a Margem líquida, o retorno sobre o patrimônio líquido e o retorno sobre o ativo operacional.

Para análise desses índices serão utilizados o Balanço Patrimonial em 31/12/2004 e a Demonstração de resultado do exercício de 01/01/2004 a 31/12/2004, apresentados no anexo.

4.3.3.1 Margem operacional

Conforme Gitman (1987), cabe lembrar que o lucro operacional ignora quaisquer despesas financeiras ou imposto de renda, sendo assim segue o cálculo da margem em estudo.

$$MO = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}} = \frac{14.608,67}{44.197,57}$$

$$MO = 0,33$$

De acordo com Sanvicente (1987), a Margem Operacional mede o êxito alcançado pela empresa na obtenção de preços de venda superiores aos custos para efetuar a colocação dos produtos junto aos consumidores. Na Maiza Calçados, a margem obtida após as operações normais da empresa é de 33%.

4.3.3.2 Margem líquida

Em princípio, vale ressaltar que quanto maior a margem líquida da empresa, melhor, pois este indicador mede o sucesso da empresa em relação ao lucro sobre as vendas.

$$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} = \frac{9.323,13}{44.197,57}$$

$$ML = 0,21$$

Segundo Gitman (1987), a margem líquida determina a porcentagem de cada Real de venda, que restou após a dedução de todas as despesas, inclusive do imposto de renda. Para a Maiza Calçados restou 21% de margem após a dedução das despesas.

4.3.3.3 Retorno sobre o patrimônio líquido

A obtenção deste índice consiste em valores alcançados pela Demonstração do Resultado do Exercício e do Balanço Patrimonial, de acordo com valores iniciais e finais de 2004.

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = \frac{\text{lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido médio}} = \frac{9.323,13}{53.838,32}$$

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = 0,17$$

Este índice mostra o retorno ganho sobre o investimento dos proprietários, ou seja, para cada Real de recursos próprios investidos na empresa, mede-se quanto os proprietários auferem de lucro. Neste caso, para a empresa em estudo o retorno é de 17% sobre o patrimônio líquido.

4.3.3.4 Retorno sobre o ativo operacional

Conforme a abordagem de Sanvicente (1987), este índice mede a rentabilidade das operações básicas da empresa em face dos recursos aplicados nessas operações.

$$\text{RAO} = \frac{\text{Resultado operacional} + \text{Despesas financeiras} - \text{Receitas Financeiras}}{\text{Ativo Operacional Líquido Médio}}$$

$$\text{RAO} = \frac{11.932,04 + 2285,63}{55.056,50} = 0,26$$

Ao analisar este índice observa-se que a empresa em estudo não obteve receitas financeiras no ano de 2004. Vale lembrar que o ativo operacional médio, para a empresa em

estudo trata-se da média entre os ativos circulantes iniciais e finais de 2004. Sendo assim, o retorno sobre o ativo operacional da Maiza Calçados é de 26%.

Segue um resumo dos indicadores apresentados, para melhor compreensão.

Índices de liquidez	Índice de Liquidez Corrente	ILC	12,04
	Índice de Liquidez Seco	ILS	3,98
	Índice de Liquidez Imediata	ILI	0,73
	Capital de Giro Líquido	CGL	R\$ 61.639,65
Índices de eficiência operacional	Giro de Contas a Receber	GCR	12
	Giro de Fornecedores	GF	12
	Giro dos estoques	GE	15,53
Índices de rentabilidade	Margem Operacional	MO	38%
	Margem Líquida	ML	21%
	Retorno Sobre o Patrimônio Líquido	RPL	17%
	Retorno Sobre o ativo operacional	RAO	26%

Quadro 4 – Resumo dos indicadores financeiros da Maiza Calçados

Fonte: elaborado pela autora

Vale ressaltar que o quadro 4 é de extrema relevância para futuras análises financeiras com base nos próximos anos.

4.4 Análise vertical e horizontal

Esta análise baseia-se nas demonstrações contábeis e serve para aprofundar as análises financeiras realizadas com base nos índices indicados no item anterior.

Conforme citado, para a avaliação do desempenho empresarial, uma das técnicas mais simples de aplicação e ao mesmo tempo, mais importantes no que se refere à riqueza das informações geradas refere-se à análise horizontal e à vertical.

Com o objetivo de possibilitar uma visão global sobre os demonstrativos econômico-financeiros, as análises vertical e horizontal da Maiza Calçados são baseadas no Balanço Patrimonial em 31/12/2004.

4.4.1 Análise horizontal

De acordo com as fundamentações de Schrickel (1997) e Silva (1995) esta análise utiliza as demonstrações financeiras para permitir que se avalie a evolução de cada conta em intervalos seqüenciais de tempo.

Seguem nas tabelas as indicações do crescimento dos valores referentes ao ativo e ao passivo da empresa do ano de 2003 para 2004.

Tabela 17 – Análise horizontal dos ativos da Maiza Calçados

	2004	2003	AH	AH
ATIVO CIRCULANTE				
Disponibilidades	4.097,42	1.617,32	2.480,10	60,53%
Créditos	18.149,96	14.519,97	3.629,99	20,00%
Estoques	44.976,50	26.751,83	18.224,67	40,52%
ATIVO PERMANENTE				
Imobilizado	3.250,00	3.750,00	500,00	-13,33%

Fonte: elaborado pela autora

Ao realizar a análise horizontal do ativo da Maiza Calçados, obtém-se algumas importantes considerações. Primeiramente, o ativo circulante da empresa obteve um aumento considerável com relação as suas disponibilidades em um percentual de 60,53%, o mesmo aumento ocorreu com as demais contas que compõem o ativo circulante. A conta crédito teve um acréscimo de 20% a mais do valor apresentado pela empresa no exercício anterior e a conta estoque teve um crescimento que corresponde a 40,52% do contabilizado em 31/12/2003.

Com relação ao ativo imobilizado, foi constatado que a empresa não adquiriu novos bens durante o exercício de 2004. Por sua vez, a depreciação das contas que compõem o imobilizado causou uma redução normal referente à vida útil dos bens, o que acarretou um decréscimo no ativo permanente da empresa.

Tabela 18 – Análise horizontal dos passivos da Maiza Calçados

	2004	2003	AH	AH
PASSIVO CIRCULANTE				
Fornecedores	2.771,19	1.476,00	1.295,19	46,74%
Salários	1.185,05	948,04	237,01	20,00%
Impostos e encargos a recolher	233,53	233,53	0,00	0,00%
Simplex a recolher	849,46	679,57	169,89	20,00%
Aluguel a pagar	545,00	515,00	30,00	5,50%
PATRIMONIO LIQUIDO				
Capital Social	64.889,65	42.786,98	22.102,67	34,06%

Fonte: elaborado pela autora

Em análise ao passivo da empresa em estudo, cabe ressaltar que a conta fornecedores, decorrente do aumento da compra de mercadorias no exercício de 2004 aumentou em 46,74%. Outra análise que merece destaque foi o crescimento considerável do capital social, que devido a uma maior participação por parte dos proprietários nas disponibilidades da empresa, aumentou em 34,06%.

4.4.2 Análise vertical

A análise Vertical segue o mesmo processo comparativo, assim como se baseia em valores percentuais das demonstrações financeiras. Porém nesta análise verifica-se a relação relativa de cada item no total.

Seguem as análises vertical dos ativos e dos passivos circulantes da empresa em estudo.

Tabela 19 – Análise vertical dos ativos da Maiza Calçados

	2004	AV	2003	AV
ATIVO CIRCULANTE	67.223,88	100%	42.889,12	-
Disponibilidades	4.097,42	6,09%	1.617,32	3,77%
Créditos	18.149,96	27%	14.519,97	33,85%
Estoques	44.976,50	66,91%	26.751,83	62,37%

Fonte: elaborado pela autora

Essa análise possibilitou constatar o quanto cada conta que compõe o ativo circulante corresponde ao seu saldo total, durante os exercícios de 2003 e 2004. Pode-se observar que a conta disponibilidades teve sua participação sobre o total do ativo circulante praticamente duplicada durante 2004. A conta crédito, por sua vez, teve participação reduzida com relação ao total do ativo circulante, que segue conforme a decisão da empresa em reduzir as vendas a prazo devido a um crescimento considerável no número de inadimplentes no ano de 2003.

Coube a conta estoque compor a maior parcela no saldo que totaliza o circulante, obtendo um aumento de 4,54% em relação ao contabilizado no exercício anterior.

Tabela 20 – Análise vertical dos passivos da Maiza Calçados

	2004	AV	2003	AV
PASSIVO CIRCULANTE	5.584,23	-	3.852,14	-
Fornecedores	2.771,19	49,63%	1.476,00	38,32%
Salários	1.185,05	21,22%	948,04	24,61%
Impostos e encargos a recolher	233,53	4,18%	233,53	6,06%
Simples a recolher	849,46	15,21%	679,57	17,64%
Aluguel a pagar	545,00	9,76%	515,00	13,37%

Fonte: elaborado pela autora

Ao aplicar a análise vertical no passivo circulante do Balanço Patrimonial da Maiza Calçados, pode se destacar a conta fornecedores, que corresponde a quase 50% do valor total que compõe as exigibilidades de curto prazo da empresa. Isto está relacionado ao fato da conta fornecedores corresponder a principal fonte de recursos da empresa para realização de sua atividade.

4.5 Propostas de estratégias para a gestão financeira de curto prazo

Com base nas análises realizadas, neste capítulo serão apresentadas propostas na administração de curto prazo que facilitem e auxiliem o processo de tomada de decisões na empresa em estudo.

Quanto à administração do disponível, é importante que a empresa busque esforços no sentido de manter uma quantidade disponível em caixa ou bancos que possibilite a empresa utilizar os motivos de precaução e especulação. Neste contexto para um controle eficaz a Maiza Calçados deve atuar sobre o nível dos saldos, sobre as entradas e sobre as saídas de caixa de forma a aumentar as entradas. Em segundo plano, a empresa pode realizar investimentos no mercado financeiro de forma a aumentar os recursos da empresa.

No que concerne ao fluxo de caixa, este é imprescindível para o processo de tomada de decisões e para o planejamento dos recursos da empresa. Sugere-se que a empresa separe as vendas à vista e a prazo de acordo com a política de crédito que utiliza. Tendo em vista que o crédito fornecido ao cliente pode chegar a noventa dias para pagamento, esse valor somente deve constar como entrada no momento que for recebido para que haja um controle real das disponibilidades da empresa. Neste sentido, a empresa pode utilizar o Fluxo de caixa apresentado no estudo.

Em relação à administração de contas a receber, é importante que a empresa tenha definido a quantidade de recursos que vai estar disponível nesta conta, estabelecendo uma política de crédito relativa ao volume de vendas a prazo, tendo em vista a sazonalidade das vendas. Dessa forma, a empresa efetua maior controle sobre os recursos disponíveis em caixa. Quanto aos instrumentos de crédito convém analisar as possibilidades de expansão juntamente com o estabelecimento de uma política de cobrança, no sentido de aumentar as vendas e

conseqüentemente o lucro. Em referência às contas a pagar, a empresa pode verificar a possibilidade de pagamentos programados em função do volume de entradas a receber.

No que diz respeito à administração de estoques, sugere-se que a empresa controle efetivamente e com mais eficácia os seus custos, assim como avalie a quantidade investida em cada grupo de produto. É importante atentar para a quantidade de recursos parados, tendo em vista que nos meses de menores vendas, as aquisições de estoques também devem diminuir.

Em relação ao controle dos estoques sugere-se que a empresa adote procedimentos que possam facilitar o processo de tomada de decisões de investimento neste ativo. Além disso, para que a empresa possa verificar eficazmente os custos de pedir e de manter os estoques, é importante que analise os custos de obsolescência e oportunidade perdidos, assim como verificar se realmente não está sendo perdido algum estoque por deterioração ou pelo período em que fica armazenado no estoque. Neste contexto, o ponto de recomendação estará mais corretamente definido e não será aleatório, facilitando os processos de pedir.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve como objetivo geral analisar a gestão financeira de curto prazo na empresa Maiza Calçados com base nos elementos do capital de giro.

O trabalho caracterizou-se como um estudo de caso exploratório e descritivo, no qual, sob a abordagem qualitativa, analisou-se a gestão financeira de curto prazo da Maiza Calçados, objeto deste estudo, assim como a análise de índices de liquidez, eficiência operacional e rentabilidade no ano de 2004.

A pesquisa caracterizou-se também como documental e bibliográfica. As fontes de informação para a coleta de dados primários e secundários consistiram nas entrevistas e na análise documental retirados de fontes tais como livros, jornais, *Internet*, periódicos e revistas especializadas.

O presente trabalho consistiu no estudo dos elementos que compõem a teoria financeira de curto prazo, destacando-se a administração do capital de giro que inclui a administração de disponibilidades e do fluxo de caixa, administração de contas a receber e de estoques.

Essas análises foram fundamentais visto que forneceram subsídios pra analisar a gestão financeira de curto prazo na empresa. A discussão detalhada dos elementos que compõem a gestão financeira de curto prazo serviu como base à compreensão da teoria financeira.

Quanto à caracterização da empresa e a apresentação dos seus processos e atividades cabe ressaltar que foi de grande relevância, pois forneceu subsídios para a compreensão das análises econômico-financeiras.

Em se tratando do objetivo de conhecer o ambiente organizacional da empresa, afirma-se que esta etapa inicial foi importante, pois se pode conhecer o ambiente empresarial, contribuindo

para uma melhor compreensão do objeto de estudo do presente trabalho e dos objetivos do mesmo.

No que se refere à análise da atual gestão financeira da empresa, cabe, primeiramente, abordar a gestão de disponibilidades. Nesse âmbito, percebeu-se que a empresa utiliza uma forma secundária de controle de receita de vendas e pagamentos. Dessa forma sugeriu-se que a empresa utilize o fluxo de caixa como instrumento de controle de entradas e saídas, para uma administração eficiente de caixa.

Concluiu-se que a gestão atual das disponibilidades está ineficiente devido aos instrumentos utilizados pela empresa, visto que não possibilitam o controle adequado dos recebimentos e pagamentos. Dessa forma, o gestor financeiro não tem informações quanto ao disponível em caixa. Resultando assim, em uma tomada de decisões mais lenta.

No que concerne a administração de contas a receber, observou-se que a empresa já possui algumas políticas de gestão desta conta, no entanto está indefinido o volume de recursos investido. A empresa busca adaptar a melhor forma de gestão dessa conta aos seus processos. Neste sentido, sugeriu-se o estabelecimento de uma política adequada como forma de maior controle dos recursos em busca de melhoria na gestão.

No estudo da administração de estoques, é importante ressaltar que a empresa em estudo somente utiliza estoque de produtos acabados. Neste sentido, em análise ao ambiente organizacional, a Maiza Calçados não possui política definida e nem utiliza as técnicas de administração de estoques de redução de custos totais. Verificou-se que os estoques são fundamentados na experiência, dessa forma foram propostas melhorias, como o controle mais eficaz dos itens, assim como custos de manter estoques.

A utilização combinada das técnicas financeiras de administração de estoques e da experiência da proprietária poderá permitir uma redução de custos e conduzir a uma melhora na eficiência da gestão de estoques.

As análises por meio de índices financeiros proporcionaram a visualização da situação da empresa e do seu capital de giro, além disso, essas análises servirão como base para próximas análises que a empresa faça.

Com a análise vertical e horizontal do ativo e do passivo circulantes no período analisado, objetivou-se complementar a análise de índices econômico-financeiros. Essas análises foram imprescindíveis para verificar a situação da empresa nos âmbitos históricos e comparativamente ao resultado final.

O levantamento da teoria financeira no âmbito do curto prazo proporcionou à acadêmica um conhecimento amplo do tema desenvolvido, permitindo um aprimoramento considerável ao aprendizado, à medida que contribuiu para a futura atuação profissional na área.

Conclui-se, então, que é fundamental para o processo de tomada de decisões financeiras e para o crescimento da empresa que utilize formas de controle mais efetivas, de forma a possuir informações relevantes para sua gestão. A gestão financeira de curto prazo, com base nas teorias apresentadas demonstrou durante o estudo ser uma ferramenta de grande utilidade.

Dessa forma, foi alcançado o objetivo geral do trabalho de analisar a gestão financeira de curto prazo na empresa Maiza Calçados, com base nos elementos do capital de giro, tendo em vista que a administração financeira desempenha papel fundamental na gestão empresarial, pois permeia todas as outras áreas da empresa. Conseqüentemente, foram alcançados os objetivos específicos, ao se conceituar e analisar a estrutura administrativa da empresa, identificando a gestão financeira de curto prazo e suas subdivisões e, finalmente descrevendo as propostas para melhoria na gestão financeira de curto prazo.

REFERENCIAS

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

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1989.

CASTRO, Cláudio de Moura. **A prática da pesquisa**. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1978.

CERVO, Armando Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. **Metodologia Científica: para uso dos estudantes universitários**. 3 ed. São Paulo: Mc Graw – Hill do Brasil, 1983.

CHIZZOTTI, Antônio. **Pesquisa em ciências humanas e sociais**. 5. ed. – São Paulo: Cortez, 2001.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GIBSON, James L; IVANCEVICH, John M; DONNELLY, James H. **Organizações: comportamento, estrutura, processos**. São Paulo: Atlas, 1981.

GITMAN, L.J. **Princípios da Administração Financeira**. 3 ed. São Paulo: Harbra, 1987.

GITMAN, L.J. **Princípios da Administração Financeira: essencial**. 2. ed. São Paulo: Bookman, 2001.

GROPELLI, A.A; NIKBAKHT, Ehsan. **Administração Financeira**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 1998.

JOHNSON, R.W. **Administração financeira**. 4ª ed. São Paulo: Pioneira, 1977.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Maria de Andrade. **Fundamentos de Metodologia Científica**. 2ª. ed. ver ampl. São Paulo: Atlas, 1990.

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

MATHUR, Iqbal. **Introdução a Administração financeira**. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos, 1984.

MATTAR, Fauze Najib. **Pesquisa de marketing: metodologia, planejamento, execução, análise**. São Paulo: Atlas, 1994.

PARRA FILHO, Domingos E SANTOS, João Almeida. **Apresentação de trabalhos científicos: TCC, teses e dissertações**. 3ª ed. São Paulo: Futura, 2000.

PEREIRA, Maria José Lara de Bretas; FONSECA, João Gabriel Marques. **Faces da Decisão: as mudanças e o poder da decisão**. São Paulo: Makron Books, 1997.

RECEITA FEDERAL – Sistema Integrado de Pagamento de Impostos e Contribuições das Microempresas e das Empresas de Pequeno Porte. Disponível em: www.receita.fazenda.gov.br acesso em: 30/10/2005.

ROESCH, Sylvia Maria Azevedo. **Projetos de estágio e de pesquisa em administração: guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertações e estudos de caso**. 2. ed. – São Paulo: Atlas, 1999.

ROSS, Stephen A; WESTERFIELD, Randolph W; JORDAN, Bradford D. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1998.

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

SCHRICKEL, Wolfgang Kurt. **Demonstrações financeiras: abrindo a caixa-preta: como interpretar balanços para a concessão de empréstimos**. São Paulo: Atlas, 1997.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 1995.

TRIVIÑOS, Augusto N. Silva. **Introdução a pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação**. São Paulo: Atlas, 1987.

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

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

ANEXOS

Anexo A: Movimentação das receitas e pagamentos da empresa Maiza Calçados no ano de 2004.

	jan/04	fev/04	mar/04	abr/04	mai/04	jun/04	jul/04	ago/04	set/04	out/04	nov/04	dez/04
RECEBIMENTOS												
Vendas	4.128,92	8.614,34	7.080,15	7.186,26	10.498,32	9.512,41	9.937,30	8.982,42	7.089,95	8.741,39	9.038,35	16.989,15
Cobranças simples	0,00	0,00	130,00	40,00	55,00	0,00	50,00	0,00	45,80	178,00	0,00	0,00
TOTAL	4.128,92	8.614,34	7.210,15	7.226,26	10.553,32	9.512,41	9.987,30	8.982,42	7.135,75	8.919,39	9.038,35	16.989,15
PAGAMENTOS												
Fornecedores	2.463,69	2.239,44	9.761,30	6.690,17	5.982,72	5.122,79	4.982,90	4.591,69	6.979,85	8.849,57	6.964,09	11.807,90
Encargos sociais	208,53	286,52	391,35	122,90	238,49	238,92	186,97	143,52	143,52	143,65	143,54	411,66
Salários	1.185,05	270,26	223,50	448,65	465,00	501,45	745,45	771,45	778,45	729,45	954,05	1.968,78
Despesas administrativas	1.242,11	998,22	1.621,12	1.128,18	1.117,75	1.723,20	1.829,11	1.558,86	1.028,84	1.479,80	1.752,70	1.907,90
Despesas Tributárias	84,35	99,27	138,80	109,21	174,39	146,59	150,86	128,30	123,01	138,09	159,49	195,14
Despesas financeiras	180,85	451,40	126,80	128,99	72,30	97,95	199,80	220,10	275,04	134,10	124,50	273,80
Despesas publicidade e propaganda	200,00	0,00	46,00	0,00	0,00	0,00	45,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100,00
TOTAL	5.564,58	4.345,11	12.308,87	8.628,10	8.050,65	7.830,90	8.140,09	7.413,92	9.328,71	11.474,66	10.098,37	16.665,18

Anexo B: Movimentação das receitas e pagamentos da empresa Maiza Calçados no 1º semestre do ano de 2005.

	jan/05	fev/05	mar/05	abr/05	mai/05	jun/05
RECEBIMENTOS						
Vendas	5.505,42	6.705,60	6.745,50	7.589,32	12.330,49	16.308,85
Cobranças simples						
TOTAL	5.505,42	6.705,60	6.745,50	7.589,32	12.330,49	16.308,85
PAGAMENTOS						
Fornecedores	4.074,49	3.181,89	7.858,62	4.659,42	8.544,42	11.413,24
Encargos sociais	428,53	231,55	99,10	237,33	110,37	111,86
Salários	1.675,70	1.409,00	133,00	133,00	133,00	133,00
Despesas administrativas	1.455,31	1.461,90	1.703,67	1.282,38	1.548,56	1.450,25
Despesas Tributárias	397,11	90,37	119,48	177,38	199,09	253,28
Despesas financeiras	75,73	253,50	302,90	263,55	396,13	339,72
Despesas publicidade e propaganda	0,00	280,00	0,00	0,00	65,00	0,00
TOTAL	8.106,87	6.908,21	10.216,77	6.753,06	10.996,57	13.701,35

Anexo C: Balanço Patrimonial da empresa Maiza Calçados em 31/12/2004.

BALANÇO PATRIMONIAL EM 31/12/2004						
ATIVO			PASSIVO			
	Saldo anterior	Saldo Atual			Saldo anterior	Saldo Atual
CIRCULANTE	42.889,12	67.223,88	55.056,50	CIRCULANTE	3.852,14	5.584,23
Disponibilidades	1.617,32	4.097,42		Fornecedores	1.476,00	2.771,19
Caixa	1.617,32	4.097,42		Salários	948,04	1.185,05
Creditos	14.519,97	18.149,96		Impostos e encargos a recolher	233,53	233,53
Contas a receber	14.519,97	18.149,96		Simplex a recolher	679,57	849,46
Estoques	26.751,83	44.976,50		Aluguel a pagar	515,00	545,00
Mercadorias p/ revenda	26.751,83	44.976,50				
REALIZAVEL A LONGO PRAZO				EXIGIVEL A LONGO PRAZO		
PERMANENTE				PATRIMONIO LIQUIDO	42.786,98	64.889,65
Imobilizado	3.750,00	3.250,00		CAPITAL SOCIAL		
Móveis e utensílios	3.000,00	3.000,00		Capital integralizado	32.336,65	41.508,48
Máquinas e equipamentos	2.750,00	2.750,00		Lucros Acumulados	10.450,33	23.381,17
(-) Depreciação acumulada						
Móveis e utensílios	1.500,00	1.750,00				
Máquinas e equipamentos	500,00	750,00				
TOTAL DO ATIVO	46.639,12	70.473,88		TOTAL DO PASSIVO	46.639,12	70.473,88

Anexo D : Demonstração do resultado do exercício de 01/01/2004 a 31/12/2004 da empresa Maiza Calçados.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO DE 01/01/2004 a 31/12/2004	
Vendas de mercadorias (receita operacional líquida)	107.798,96
(-)Deduções das vendas	
ICMS	300,00
Simplex	5.389,95
Custo das mercadorias vendidas	58.211,44
Lucro operacional Bruto	44.197,57
Despesas com publicidade e propaganda	391,00
Total das despesas com vendas	391,00
Despesas financeiras	2.285,63
Total dos encargos financeiros	2.285,63
Despesas com salários	9.041,54
Despesas com encargos sociais	2.659,57
Despesas com aluguel	6.181,44
Despesas com depreciação	500,00
Despesas administrativas diversas	11.206,35
Total das despesas administrativas	29.588,90
Total das despesas operacionais	32.265,53
Resultado operacional	11.932,04
Cobrança de clientes duvidosos	498,80
Receita não operacional	498,80
Lucro líquido antes do ir	12.430,84
Imposto de renda do exercício	3107,7109
Lucro líquido do exercício (resultado líquido do exercício)	9.323,13