



UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

MESTRADO EM ADMINISTRAÇÃO

LUIZ HENRIQUE DEBEI HERLING

**AS PRÁTICAS DE GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO
NAS EMPRESAS DO SETOR CERAMICO DO ESTADO
DE SANTA CATARINA**

Florianópolis, fevereiro de 2012

LUIZ HENRIQUE DEBEI HERLING

**AS PRÁTICAS DE GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO
NAS EMPRESAS DO SETOR CERAMICO DO ESTADO
DE SANTA CATARINA**

Dissertação apresentada como
obtenção parcial do grau de
mestre em Administração.

Orientador: Prof^o Dr.
Gilberto de Oliveira MORITZ

Florianópolis

2012

LUIZ HENRIQUE DEBEI HERLING

**AS PRÁTICAS DE GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO
NAS EMPRESAS DO SETOR CERAMICO DO ESTADO
DE SANTA CATARINA**

Este (a) Dissertação/Tese foi julgado(a) adequado(a) para obtenção do Título de “Mestre em Administração”, e aprovad(o)a em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em Administração.

Florianópolis, 22 de fevereiro de 2012.

Prof. Dr. Eloise Helena Livramento Dellagnelo

Coordenador do Curso

Banca Examinadora:

Prof.^a, Dr.^a Gilberto de Oliveira Moritz

Orientador

Universidade Federal de Santa Catarina

Prof., Dr. Marcus Venicius Lima

Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Dr. Carlos Rogério Montenegro de Lima

UNISUL

Dedico este trabalho à Deus que me iluminou durante esta trajetória e me deu forças e concentração suficientes para superar este grande desafio em um momento tão agitado da minha vida.

AGRADECIMENTOS

Quando vamos agradecer por algo é sinal que frutos provenientes de um trabalho estão para ser colhidos. Nesta etapa importante da minha vida, tanto pessoal quanto acadêmica, tenho muito a agradecer a muitas pessoas, por isso é complicado citar nomes. No entanto, tentarei não me esquecer de ninguém.

Agradeço a Deus.

A meus pais, pois este título de mestre é, de certa forma, fruto da educação que eles me proporcionaram.

Ao Professor Orlando, que foi meu professor orientador quando fui monitor de matemática financeira ainda na graduação.

Aos coordenadores do curso de Administração da UNISUL, por apostaram em mim e me darem uma oportunidade como docente logo que ingressei no mestrado, fica meu abraço ao Prof. Cordioli e Tavares.

Ao mestre, amigo e quase um Pai, o Professor José Carlos VIEIRA.

A todos os alunos que tive nestes dois anos como professor na UNISUL e na Faculdade Municipal de Palhoça.

Fica um agradecimento em especial aos meus orientandos de graduação que sempre foram extremamente dedicados e me apoiaram em meus estudos.

Aos funcionários da UNISUL, FMP e UFSC.

Agradeço ao meu orientador, Professor Gilberto de Oliveira MORITZ, que com sua sabedoria e conhecimento me ajudou muito, não só na academia como na vida de um modo geral.

Agradeço a todos os professores do CPGA que me deram aula.

Ao professor Maurício Serva, em especial, pela sempre atenção que me despendeu. Ao Professor Marcus Vinicius Andrade de Lima, pelas muitas dicas e que será meu pilar em meu próximo projeto de vida.

A todos os professores do CAD que me receberam muito bem e fizeram com que me sentisse em casa, principalmente Professor Sinésio, Klaes, Moretto, Dalmau, Claudelino, Rogério, Irineu, Raimundo, Bosqueti, Alexandre Marino.

Agradeço a equipe do EaD que me deu uma excelente oportunidade e contribuiu diretamente com meus projetos.

Aos colegas de curso do CPGA, sobretudo a colega Juliana Vital pela orientação desde o processo seletivo até a construção deste trabalho.

Aos meus amigos, em especial Pedro Henrique, Camila, André, Cristiane, Roger, Leonardo, Felipe, e todos que me apoiaram sempre.

Aos gestores das empresas pesquisadas e demais parceiros que colaboraram para construção deste trabalho.

Enfim, a todos o meu muito obrigado.

“Sejamos como o sol que não visa
nenhuma recompensa, nenhum elogio, não
espera lucros nem fama, simplesmente
brilha”

Autor desconhecido

RESUMO

O presente estudo tem como objetivo verificar como são as práticas da gestão do capital de giro das empresas do setor cerâmico do estado de Santa Catarina. Para isto, buscou-se entrevistar as dez empresas catarinenses associadas a ASULCER (Associação dos produtores de revestimento cerâmico do sul do Brasil). Desta amostra, oito empresas colaboraram com a pesquisa, que foi feita através de entrevistas com os gestores e questionários semi-estruturados. Em primeiro estágio, foi feita uma revisão bibliográfica acerca do tema em questão, caracterização do setor e posteriormente a entrevista com as empresas. Utilizou-se de estatística descritiva para análise dos dados, e, posteriormente, a análise dos resultados quanto a sua gestão, sendo assim uma pesquisa exploratória, bibliográfica de caráter quantitativo. Verificou-se que as empresas utilizam-se do ferramental teórico abordado em literatura em sua grande maioria e que as mesmas apresentam principalmente problemas de caixa, associados diretamente aos empréstimos e financiamentos que as mesmas precisaram realizar para aquisição de equipamentos. Por último, compararam-se os índices obtidos das empresas do setor cerâmico catarinense com um índice da empresa Promon Engenharia LTDA, eleita, pelo Guia Exame 2011, como a maior empresa no setor de Construção, setor no qual foi enquadrada a Cerâmica Cecrisa S/A, única empresa do setor cerâmico a obter classificação entre as maiores empresas do Brasil. Concluiu-se que a partir da comparação dos índices as empresas do setor cerâmico de Santa Catarina estão abaixo dos índices apresentados pela empresa referência, sugerindo assim ações que devem ser

implementadas a fim de melhorar a gestão e os resultados destas organizações.

ABSTRACT

This research intends to analyze working capital management practices of ceramic sector companies in Santa Catarina. For this, we attempted to interview ten companies associated with the ASULCER (Association of ceramic tile producers in southern Brazil). Of this sample, eight companies cooperated with this research, done through interviews with managers and semi-structured questionnaires. First, we performed a literature review concerning the issue, then the characterization of the sector and finally the interview with those companies. We used descriptive statistics to examine data, and then, we analyzed the results according to their management, so this is an exploratory, bibliographic and quantitative research. We observed that most of the companies use theoretical tools discussed in literature and they have mainly cash flow problems, directly related to loans and financing they needed to do to purchase equipment. Finally, we compared indexes of ceramic sector companies in Santa Catarina to the index of Promon Engenharia Ltda, a company elected by Exame Guide 2011 as the biggest enterprise in the construction sector - in which we also find Ceramics Cocrisa S/A, the only ceramic sector company ranked among the largest companies in Brazil. After comparing indices, this research concludes that ceramic sector companies in Santa Catarina are below the rates reported by the reference enterprise, and we suggest actions to these companies to help them improve their management and results.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – O processo de administrar	35
Figura 2 – Estrutura de administração financeira	42
Figura 3 – Balanço Patrimonial	51
Figura 4 – Fluxo de recursos no ativo circulante	52
Figura 5 – Capital de giro sazonal e permanente	53
Figura 6 – Ciclo operacional, econômico e de caixa	58
Figura 7 – Abordagem Equilíbrio Financeiro Tradicional	66
Figura 8 – Abordagem Risco mínimo	67
Figura 9 – Abordagem Relativamente Agressiva	68
Figura 10 – Dinâmica do fluxo de caixa	76
Figura 11 – Modelo Orçamento de caixa	78
Figura 12 – Gráfico modelo Muller-Orr	81
Figura 13 – Formas de Recebimento de venda	87
Figura 14 – Formas de crédito	88
Figura 15 – Alocação de crédito em balanço patrimonial	89
Figura 16 – Medidas e reflexos na política de crédito	93
Figura 17 – Lote econômico de compra	103

Figura 18 – Faturamento ASULCER	120
Figura 19 – Número de estabelecimentos e trabalhadores na indústria da construção civil Catarinense	123
Figura 20 – Participação dos segmentos da atividade na indústria	
Figura 21 - Participação dos setores econômicos no PIB catarinense em 2007	124
Figura 22 – Principais produtores mundiais	130
Figura 23 – Vendas no mercado interno	132
Figura 24 – Produção brasileira revestimentos cerâmicos	133
Figura 25 – Ciclo operacional e financeiro do setor cerâmico catarinense	233

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – O gestor financeiro da empresa	139
Gráfico 2 – Como é o planejamento financeiro da organização	143
Gráfico 3 – Análise do período de ciclo operacional	154
Gráfico 4 – Ciclo operacional das empresas do setor cerâmico de SC	157
Gráfico 5 – Ciclo financeiro das empresas do setor cerâmico de SC	161
Gráfico 6 – Liquidez corrente das empresas do setor cerâmico catarinense	165
Gráfico 7 – Liquidez seca das empresas setor cerâmico catarinense	167
Gráfico 8 – Liquidez imediata das empresas setor cerâmico catarinense	169
Gráfico 9 – Análise ativo circulante operacional	171
Gráfico 10 – Valor da necessidade em investimento em capital de giro	173
Gráfico 11 – Análise do capital circulante líquido	174
Gráfico 12 – Cálculo do capital de giro permanente e sazonal	176
Gráfico 13 – Política de disponibilidades	181
Gráfico 14 – Modelo de caixa mínimo operacional	182
Gráfico 15 – Modelo de fluxo de caixa	187
Gráfico 16 – Incapacidade de pagar as contas no prazo Devido	191
Gráfico 17 – Falta de caixa	192
Gráfico 18 – Excesso de caixa	194
Gráfico 19 – Políticas de crédito	198

Gráfico 20 – Análise do impacto dos descontos Concedidos	203
Gráfico 21 – É alto o índice de inadimplência	205
Gráfico 22 – Período médio do recebimento das vendas	211
Gráfico 23 – Análise do saldo médio em valores a receber	211
Gráfico 24 – Política de estoques	218
Gráfico 25 – Análise do custo de estocagem	224
Gráfico 26 – Análise do prazo médio de estocagem	226
Gráfico 27 – Análise do retorno sobre o investimento em estoques	227
Gráfico 28 – Limite superior e inferior ciclo financeiro	234
Gráfico 29 – Liquidez corrente das empresas do setor cerâmico catarinense	238
Gráfico 30 – Capital circulante líquido Promon Engenharia	240
Gráfico 31 – Liquidez corrente Promon Engenharia	242
Gráfico 32 – Liquidez corrente empresas setor cerâmico VS Promon Engenharia	243

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Simbologia para fluxo de compra	105
Quadro 2 – Categorias e subcategorias de análise	119

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – O gestor financeiro da empresa	137
Tabela 2 – Formação do gestor financeiro	140
Tabela 3 – Como o gestor entende o termo capital de giro	147
Tabela 4 – Política de capital de giro	151
Tabela 5 – Análise do período de ciclo operacional	153
Tabela 6 – Índices operacionais	155
Tabela 7 – Ciclo operacional	156
Tabela 8 – Prazo médio de pagamento a fornecedores	158
Tabela 9 – Análise do ciclo de caixa	159
Tabela 10 – Ciclo financeiro das empresas setor cerâmico de SC	160
Tabela 11 – Utilização dos índices de liquidez	162
Tabela 12 – Índices de liquidez das empresas setor cerâmico catarinense	164
Tabela 13 – Análise ativo circulante operacional	170

Tabela 14 – Análise do passivo circulante operacional	172
Tabela 15 – Abordagem do financiamento do capital de giro	177
Tabela 16 – Política de disponibilidades	179
Tabela 17 – Modelo de Baumol	183
Tabela 18 – Modelo de Miller e Orr	184
Tabela 19 – Modelo dia da semana	185
Tabela 20 – Modelo de fluxo de caixa	186
Tabela 21 – Utilização do giro de caixa	188
Tabela 22 – Análise do custo de dinheiro em caixa	189
Tabela 23 – Incapacidade de pagar as contas no prazo Devido	190
Tabela 24 – Política de crédito	196
Tabela 25 – Análise do prazo concedido	199
Tabela 26 – Utilização dos 5 C's de crédito	200
Tabela 27 – Análise do limite de crédito concedido	201
Tabela 28 – Análise do impacto dos descontos Concedidos	202

Tabela 29 – Definição dos parâmetros de cobrança	204
Tabela 30 – Análise do índice de inadimplência	206
Tabela 31 – Prejudicam a liquidez da empresa os investimentos em valores a receber	208
Tabela 32 – Período médio do recebimento das vendas	210
Tabela 33 – Análise da idade dos valores a receber	212
Tabela 34 – Análise do saldo médio em valores a receber	213
Tabela 35 – Análise do giro de valores a receber	215
Tabela 36 – Análise do custo de oportunidade de investimento em valores a receber	216
Tabela 37 – Política de estoques	217
Tabela 38 – Utilização de técnicas de gestão de estoques	220
Tabela 39 – Análise do custo de estocagem	223
Tabela 40 – Análise do prazo médio de estocagem	225
Tabela 41 – Os investimentos em estoques prejudicam a liquidez da empresa	228

LISTA DE ESQUEMAS

Esquema 1 – Fluxo de compra à vista e venda à vista	106
Esquema 2 – Fluxo de compra à vista e venda a prazo	107
Esquema 3 – Fluxo de compra a prazo e venda à vista	109
Esquema 4 – Fluxo de compra a prazo e venda a prazo	110

SUMÁRIO

1.	TEMA E PROBLEMA DA PESQUISA	28
	1.1 – OBJETIVOS	29
	1.1.1 – OBJETIVO GERAL	29
	1.1.2 – OBJETIVOS ESPECÍFICOS	30
	1.2 – JUSTIFICATIVA: TEORIA E PRÁTICA	30
2.	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	32
	2.1 – ADMINISTRAÇÃO TEÓRICA	32
	2.2 – ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA	36
	2.2.1 – ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA DE CURTO PRAZO	43
	2.3 – GESTÃO DE CAPITAL DE GIRO	48
	2.3.1 – CICLO OPERACIONAL E FINANCEIRO	54
	2.3.2 – CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	58
	2.3.3 – INVESTIMENTOS EM CAPITAL DE GIRO	62
	2.3.4 – FINANCIAMENTO DO CAPITAL	

DE GIRO	63
2.4 – ADMINISTRAÇÃO DO DISPONÍVEL	71
2.4.1 – FLUXO DE CAIXA	75
2.4.2 – O MODELO DE BAUMOL	79
2.4.3 – O MODELO DE BERANEK	80
2.4.4 – O MODELO DE MELLER E ORR	80
2.4.5 – SALDO MÍNIMO DE CAIXA	82
2.4.6 – FLOAT	84
2.5 – GESTÃO DE CRÉDITO	84
2.5.1 – AVALIAÇÃO DE UMA POLÍTICA DE CRÉDITO ATRAVÉS DA RENTABILIDADE	95
2.6 – GESTÃO DE ESTOQUES	98
2.7 – A IMPORTÂNCIA DA ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA NO CENÁRIO DAS INCERTEZAS	111
3.METODOLOGIA	113
3.1 – UNIVERSO DA PESQUISA	116
3.2 – COLETA E ANÁLISE DE DADOS	116
3.3 – ANÁLISE DE DADOS	118
4.DIAGNÓSTICO DO SETOR CERÂMICO	119

5.APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS	133
5.1 – O PERFIL DO GESTOR FINANCEIRO	136
5.2 – GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO	147
5.3 – GESTÃO DAS DISPONIBILIDADES	176
5.4 – GESTÃO DE VALORES A RECEBER	193
5.5 – GESTÃO DE ESTOQUES	214
6.CONSIDERAÇÕES FINAIS	227
7. REFERÊNCIAS	243
8.APÊNDICES	252
APÊNDICE 1 – BALANÇO PATRIMONIAL DA EMPRESA 1	252
APÊNDICE 2 – BALANÇO PATRIMONIAL DA EMPRESA 2 – PARTE DO ATIVO	253
APÊNDICE 3 – BALANÇO PATRIMONIAL DA EMPRESA 2 – PARTE DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	254
APÊNDICE 4 – BALANÇO PATRIMONIAL DA EMPRESA 3 – PARTE DO ATIVO	255
APÊNDICE 5 – BALANÇO PATRIMONIAL	

DA EMPRESA 3 – PARTE DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO	
LÍQUIDO	256
APÊNDICE 6 – FOTOS EMPRESAS VISITADAS	257
APÊNDICE 7 – ROTEIRO ENTREVISTA – CAPITAL	
DE GIRO	260

1. TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

A maioria das atividades empresariais visa ao lucro e a perpetuar-se no mercado. Em um cenário globalizado, onde as empresas encaram a cada dia mais concorrentes, realizar uma gestão financeira eficiente é um ponto decisivo a ser trabalhado para que de alguma forma a empresa em questão tenha êxito na obtenção de seus objetivos.

A mortalidade das empresas tem reduzido nos últimos dois anos, e isto se deve principalmente às práticas de gestão adotadas, ou seja, a informação obtida por parte dos pequenos gestores e profissionalização da gestão empresarial tem contribuído para o sucesso das empresas.

Diversas foram às crises que o mundo contemporâneo enfrentou junto a economia, podemos citar as crises de 1929, o choque do petróleo da década de 1970 e as recentes crises de 2008 e 2010. Segundo Assaf (2010) as finanças corporativas incorporam em seu escopo a evolução da economia. Uma consequência disto é o tempo de recuperação frente as crises que as empresas apresentam. Com a evolução dos mecanismos de gestão, o tempo de recuperação das organizações passa a ser cada vez menor o que colabora de forma direta para retomada, e após recuperar a estabilidade o crescimento da economia.

Considerando estes aspectos e a importância dos estudos em gestão financeira, o presente trabalho tem por objetivo identificar as práticas de capital de giro nas empresas do setor cerâmico de Santa Catarina, pesquisando as empresas que atuam neste setor dentro do estado.

Diante da representatividade do setor, da conjuntura econômica atual e da importância da gestão financeira nas organizações, o presente trabalho direciona os estudos a partir do seguinte problema de pesquisa: Como são as práticas de capital de giro adotadas pelas empresas do setor cerâmico catarinense em relação a teoria financeira apresentada pela academia?

1.1. Objetivos

1.1.1 Objetivo Geral

Este trabalho tem por objetivo identificar como são as práticas de gestão de capital de giro das empresas do setor cerâmico de Santa Catarina em relação ao ferramental teórico disponível.

1.1.2 Objetivos Específicos

- Descrever as práticas de capital de giro das empresas do setor cerâmico pesquisadas.

- Avaliar o desempenho das empresas através de indicadores financeiros de curto prazo.

- Comparar os resultados obtidos com uma empresa referência no setor.

1.2. Justificativa: Teórica e Prática

Segundo Gitman (2010), o gestor financeiro gasta cerca de 2/3 do seu tempo administrando itens de curto prazo, ou seja, ativo e passivo circulante.

Com o aquecimento do setor cerâmico e diversas alterações no cenário mundial, se faz importante entender como as empresas pesquisadas realizam sua gestão financeira a fim de identificar se estão ou não habilitadas a lidar com as adversidades que serão encontradas ao longo do tempo.

O desenvolvimento da economia local, impulsionada num cenário nacional pelo aumento da construção civil faz com que tenham cada vez mais investimentos no setor, uma vez que seu produto é essencial para a atividade de construção e reformas.

Tais investimentos precisam ser alocados e administrados de forma inteligente, com os gestores sempre atentos às

mudanças ocorridas no ambiente a fim de não engessar a empresa em determinado patamar, o que, conseqüentemente, a deixaria em posição desfavorável no mercado.

Outro motivo relevante é os poucos estudos realizados na gestão de capital de giro na academia de uma forma geral. Tal comprovação se deu a partir de uma pesquisa elaborada pelos mestrandos Luiz Henrique Herling e André Filomeno em 2010, onde foram levantadas todas as publicações na área de finanças corporativas no Brasil desde o ano de 1999.

Os estudos concentram-se em estrutura de capital e mercado de capitais, deixando um pouco de lado a gestão financeira de curto prazo que é muito importante para as organizações.

Num contexto globalizado e cenário dinâmico, no qual a economia está inserida, conhecer as práticas de gestão financeira de curto prazo se faz importante. Uma prova disto é o tempo que as economias levam para se recuperar frente às crises mundiais. Ao longo dos anos com o aumento dos estudos, o tempo de recuperação vem caindo, justificando então a importância desta pesquisa, não só para as empresas em geral, mas também para as organizações como um todo.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Administração das Organizações

Atualmente, muitas são as indagações acerca dos pressupostos não questionados que dão embasamento para a evolução das teorias administrativas, SERVA (2010) aborda que é necessário conhecer estas bases e também que a ciência da administração pode se embasar em outras ciências a fim de se desenvolver.

Independente da origem da ciência ou do paradigma que a teoria administrativa segue, administrar uma organização independente do seu tamanho e grau de especialização, envolve gerir recursos de diversas naturezas, sendo humanos, financeiros ou de produção.

FAYOL (2007) aborda os conjuntos de operações de seis naturezas diferentes, sendo elas:

- a) Operações Técnicas: Envolvem o conhecimento em produção, fabricação e a transformação da matéria prima em produto final.
- b) Operações Comerciais: Envolvem as vendas de produto final e serviços, as compras de insumos e as permutas.
- c) Operações Financeiras: Procura e gestão de capital.

- d) Operações de Segurança: Proteção de bens e de pessoas.
- e) Operações Contábeis: Controle dos custos, balanços, inventários e escrituração da organização.
- f) Operações Administrativas: Previsão, Organização, Direção, Coordenação e Controle.

FAYOL (2008) aborda que o principal objetivo da administração é “assegurar o máximo de prosperidade ao patrão e, ao mesmo tempo, o máximo de prosperidade ao empregado.”

Administrar uma organização, no entanto, não é concentrar as decisões em uma cúpula gerencial. É tornar claro o objetivo da empresa, o que ela pretende alcançar, como quer ser reconhecida, por isso a idéia atual da administração é a razão.

Seguindo os pensamentos de RAMOS (1989) é a partir desta idéia que se faz necessário questionar o real motivo pelo qual estamos nos desenvolvendo. Atualmente, vivemos em uma época onde o desenvolvimento está enraizado no mercado, sendo este o principal direcionador da sociedade de um modo geral.

GREENE (2000) aponta para conhecimentos técnicos e comportamentais. Seguindo sua linha de raciocínio podemos ilustrar que um administrador precisa ter um equilíbrio entre a habilidade técnica e a habilidade comportamental. Sabemos que a habilidade técnica é importante, assim como um advogado deve ser um grande conhecedor de leis, um médico deve conhecer todo corpo humano e suas patologias e um simples mecânico deve

saber montar e desmontar um motor. Um administrador deve ter habilidade técnica, porém sem habilidade comportamental a chance de obter êxito em determinado projeto será muito menor.

Desde a Revolução Industrial, fato histórico que marcou a administração como ciência propriamente dita até os dias de hoje, o conceito de administração é abordada por diferentes literaturas com o mesmo enfoque. CERTO (2003) afirma que administração é um processo onde a empresa alcança suas metas por meio do trabalho de pessoas e demais recursos, tendo as seguintes características:

- 1) Processo ou série de atividades contínuas e relacionadas
- 2) Implica alcançar os objetivos da empresa
- 3) Alcança os objetivos por meio do uso do trabalho de pessoas e dos recursos da organização.

Frente ao exposto, o processo de administrar uma organização é apresentado por SILVA (2008) conforme a figura abaixo:

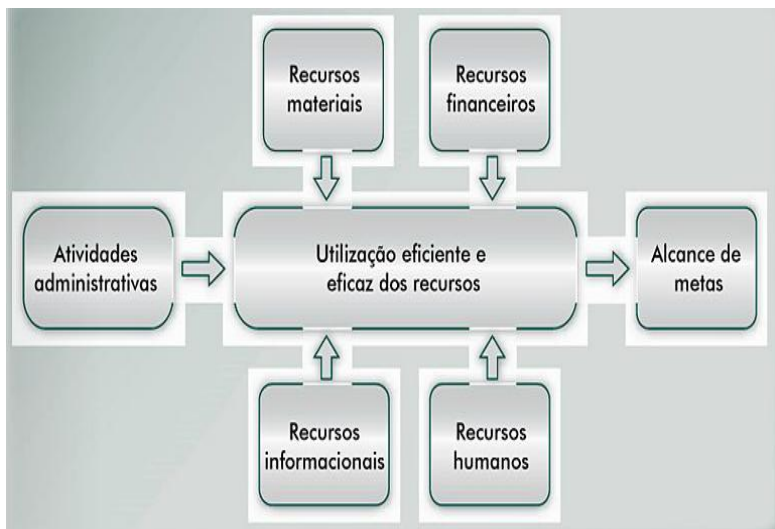


Figura 1: O processo de Administrar.

Fonte: D. Van Fleet e T. Peterson. *Contemporary management*. 3 ed. Boston: Houghton Mifflin, 1994, p.3

Acompanhando a evolução das teorias administrativas que, como já citados, tem seu principal enfoque na idéias de TAYLOR e FAYOL na era da Revolução Industrial e trazendo até os dias atuais, onde o enfoque é a globalização e a sinergia entre os setores de uma instituição, nos remete a concluir que as empresas precisam estar constantemente investindo em treinamento e capacitação, alocação eficiente de seus recursos sejam humanos ou de capital e atenta as mudanças que o mercado proporciona continuamente. De acordo com Schwartz (2000), é essencial que uma organização atualmente tenha uma visão de

futuro de mercado, aliado a conhecimentos técnicos em gestão, aliando assim a competência com o senso de desenvolvimento para atingir seus principais objetivos, que são o lucro e a perpetuação no mercado.

2.2 Administração Financeira

Conforme apresentado por FAYOL (2007), uma das seis naturezas da administração de uma empresa envolve a administração financeira, que é abordada como a procura e gestão de capital.

Qualquer atividade no mundo empresarial, e até mesmo pessoal, envolve a alocação de recursos financeiros. Imagine desde uma família que precisa obter renda frente a um sistema econômico para satisfazer as suas necessidades ou contribuir com determinado regime de funcionamento, uma organização não governamental sem fins lucrativos que precisa buscar fontes de financiamento para suas operações, uma organização que objetiva o lucro como essência necessita buscar recursos e administrar o seu funcionamento.

Isto envolve desde operações básicas como a decisão de compra de matéria prima, pagamento de despesas até as técnicas mais avançadas para análise de investimentos e projetos e aplicação de capital para ganhos futuros, e por último os governos de um modo geral através de seus orçamentos e

controle de gastos a fim de atender aos objetivos propostos em seus planejamentos e suprir a demanda de uma comunidade em questão.

PEREIRA (2010) mostra que o mundo atual vive um capitalismo impulsionado pela financeirização das economias. Após as crises da década de 1990 e a recente crise de 2008 a administração está voltada a atenção para as finanças de um modo geral a fim de criar mecanismos e soluções para que as empresas possam lidar melhor com as crises que estão por vir cada vez mais fortes e mais freqüentes. É inevitável que com a globalização econômica, o aumento de concorrência e a dinâmica com que a economia caminha que as turbulências sejam mais freqüentes e maiores. É neste mesmo ritmo que os administradores, economistas e “financistas” estudam e buscam evoluir as técnicas de administração financeira a fim de combater as dificuldades.

Interessante, no entanto, conhecermos como a administração financeira vem evoluindo ao longo dos anos.

O início mais próximo da administração financeira empresarial remete ao início do século XIX na conclusão das redes ferroviárias americanas. A partir daí nasce, segundo ROSSETI (2008), um conglomerado de cerca de 300 indústrias, onde 78 delas eram responsáveis por cerca de 50% da produção.

Ainda de acordo com o autor, o principal problema era a composição das fontes de financiamento dando origem a

problemas na estrutura de capital dessas organizações. Frente a isso o enfoque principal era na busca de recursos para financiar as operações destas companhias.

Ainda de acordo com o autor, podemos apresentar década a década como a administração financeira evoluiu conforme abaixo:

Década de 1920: Com o crescimento das indústrias químicas, aço e de automóveis e a flutuação de preços, fazendo com que as empresas tivessem problemas de fluxo de caixa, levaram os especialistas a estudarem os estoques, os fluxos de caixa e, principalmente, se preocupar com a liquidez das organizações.

Década de 1930: Impulsionada pela crise de 1929, o enfoque era a intervenção governamental, o grau de alavancagem financeira e a liquidez das organizações ainda tinha forte importância nos estudos em finanças.

Década de 1940: Período de pós Segunda Guerra Mundial, onde a concentração era fomentar a reconstrução dos países destruídos pelas batalhas e financiar a demanda por bens de consumo da população. Com isso muitos fornecedores impulsionaram-se no mercado tornando-se extremamente líquidos.

Na visão de ARCHER D' AMBROSIO (1969), nesta época, popularizou-se a chamada “abordagem administrativa”

que dava atenção as rotinas e operações diárias de uma organização.

Década de 1950: Começam as preocupações com os orçamentos e controle das empresas, justamente em função do medo de uma possível recessão. Começam então a gestão baseada em indicadores financeiros.

Década de 1960: Começa a decair o lucro das empresas em função das segmentações de mercado. Logo, os analistas voltam-se para a avaliação de novos investimentos. Com o advento dos computadores, tornam-se possíveis simulações de crescimento de vendas e cálculos de rentabilidade fazendo com que as teorias econômicas ganhassem ainda mais força.

Década de 1970: Marcada pelas teorias de MARKOWITZ (1952) que começam a ganhar força frente aos acontecimentos econômicos. Onde a diversificação das opções de investimento é o enfoque. Entram em evidência também os modelos de CAPM (Capital Asset Pricing Model), em português Modelo de Precificação de Ativos Financeiros bem como as teorias de eficiência de mercado no que tange ao comportamento das cotações frente aos acontecimentos no mercado.

Década de 1980: Com as flutuações cambiais e de taxa de juros, o enfoque é a proteção financeira que podem ser trabalhadas a fim de evitar problema com a saúde financeira de um modo geral. Opções e *hedges* são exemplos mais

conhecidos. Nesta época, os bancos conseguem destaque no mundo dos negócios.

Década de 1990: Começa os estudos sobre avaliação das empresas em mercados globalizados, o estudo do valor agregado, a tomada de decisão frente aos contextos de valorização frente segmentos e a gestão baseada em valor.

Atualmente, temos uma gestão que não difere muito dos objetivos propostos anteriormente que é a maximização da riqueza para o acionista. A tendência é que cada vez mais a integração entre os setores de uma organização seja utilizada para o desenvolvimento. Apresentam-se também frente à academia diversos estudos nas finanças comportamentais para explicar a tomada de decisão financeira. No entanto, isso não desrespeita o modo de como fazer a gestão e apenas a tomada de decisão.

Frente a essa evolução, ASSAF NETO (2010) define o papel do gestor financeiro em três grandes decisões que englobam toda essa evolução do estudo sendo:

- a) Decisão de Investimento: Refere-se à alocação dos recursos em uma empresa. Análise de investimentos por meio de técnicas, a decisão de aplicar em itens circulantes ou imobilizados, ou seja, é onde serão aplicados os recursos captados independente de sua fonte.
- b) Decisão de Financiamento: Trata das fontes de financiamento de uma organização e sua estrutura de

capital. É como uma organização vai financiar suas atividades, seja por capital próprio ou de terceiros. Leva em conta o custo de cada capital, prazo de pagamento e o retorno que o mesmo irá proporcionar em relação à atividade proposta pelo projeto.

- c) Decisão de Dividendos: O que será realizado com o produto produzido pela organização. Distribuir ou reter os lucros para serem reinvestidos é o grande questionamento desta decisão.

GITMAN (2010, p.3) define finanças como “a arte e a ciência de administrar o dinheiro”.

O dinheiro de uma organização vai estar sempre alocado no ativo, seja circulante ou não circulante.

Evidente que a gestão de uma empresa será especialista ou generalista de acordo com o tamanho da organização. Quanto maior e mais complexa uma empresa maiores as divisões dessa gestão financeira fazendo com que os setores sejam especializados.

Abaixo uma estrutura de organização financeira dividida em setores específicos:

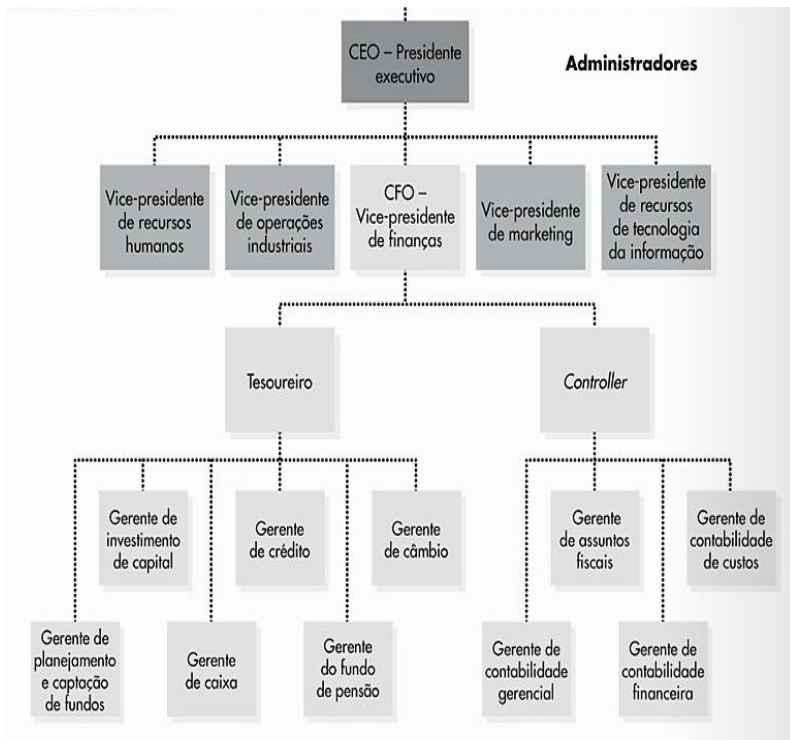


Figura 2: Estrutura de administração financeira

Fonte: Gitman 2010 p. 6

Os autores em finanças abordam as mesmas funções ao administrador financeiro. Na visão de ROSS (apud SIRIHAL, 1998), a gestão financeira pode ser determinada como sendo uma articulação de três principais tarefas, geradas a partir de um modelo de empresa com base no balanço patrimonial. Segundo o autor estas atividades são: Administração do capital de giro;

Orçamento de capital e as decisões de investimento de longo prazo; Estrutura de capital, custo de capital (política de dividendos) e as decisões de financiamento de longo prazo.

Para SILVA (2010), um dos objetivos da administração financeira é maximizar o valor de mercado do capital investido dos proprietários, sendo assim esse objetivo deve estar em sintonia com o que o acionista almeja, ou seja, a remuneração do seu capital, sob a forma de dividendos e/ou lucros.

A gestão financeira pode ser dividida ainda em gestão de longo prazo e gestão de curto prazo. Segundo MATIAS (2007), as finanças podem ser divididas em macro e micro finanças. No que tangem a macro finanças levam-se em conta aspectos relacionados à economia e questões de fluxos internacionais. As micro-finanças são aquelas voltadas de certa forma ao ambiente interno da empresa. Este ambiente interno é dividido ainda em gestão de curto prazo e gestão de longo prazo. A gestão de longo prazo contempla temas como análise de projetos, estrutura e orçamento de capital. No curto prazo, contempla a gestão do capital de giro.

2.2.1 Administração Financeira de Curto Prazo

A gestão de curto prazo contempla os itens circulantes de uma organização. Os circulantes segundo MARION (2009) são aqueles itens alocados no ativo circulante de uma organização. Os

itens circulantes são os ativos e passivos que se encontram no curto prazo de uma empresa, período definido pelo autor como os doze meses subsequentes ao fechamento do exercício.

A gestão de curto prazo trata então de ativos e passivos circulantes. No que tange aos ativos circulantes são abordados a gestão do capital de giro que contempla os recursos alocados em ativos circulantes, a gestão do caixa, a gestão de contas a receber, de estoques, as fontes de financiamentos de curto prazo, a gestão de impostos, controles de tesouraria e os diversos relacionamentos com passivos circulantes no que tangem a mão de obra (salários), fornecedores de matéria prima e insumos.

Dessa forma, o gestor financeiro enfrentará três problemas, conforme apresentado por HERLING e MORITZ (2010):

- 1) Decisão de Investimento;
- 2) Decisão de Financiamento;
- 3) Decisão de operações.

A decisão de financiamento, nas palavras de ASSAF (2010), consiste basicamente na captação de recursos por parte da empresa para desenvolver suas atividades, pois a instituição irá demandar recursos para compra de matérias primas, folha de pagamento, investimento em ativos imobilizados, capital de giro, impostos e outros custos inerentes a sua atividade.

Sabemos que o capital pode ser composto de recursos próprios (acionistas) ou de terceiros (instituições financeiras e

fornecedores). Nesse contexto, cada fonte de captação terá um custo diferenciado, e este é um grande desafio ao gestor. Na realidade, consiste em avaliar qual fonte de financiamento ideal para empresa é um ponto importante para a boa gestão financeira, ou seja, a mais barata, a menos onerosa.

Segundo ROSS (2007), o capital de terceiros é remunerado através dos juros enquanto o capital próprio é remunerado através do lucro. Devido a estas propriedades é que a diferença entre ambos consiste na exigibilidade do pagamento.

No que se refere ao financiamento, para VIEIRA (2010), via capital de terceiros, observamos que é mais barato que o próprio. Porém, requer um dispêndio periódico por parte do caixa da empresa independente se ela teve um resultado econômico positivo, enquanto o capital próprio é apenas remunerado quando ocorre o lucro.

Após os recursos estarem disponíveis o gestor financeiro se depara com a necessidade de aplicá-los, logo as decisões de investimento, que consistem em avaliar por determinados métodos se a empregabilidade dos recursos supera o seu custo de captação, e se trazem o retorno esperado de acordo com o planejamento.

As práticas de gestão financeira nas micro e pequenas empresas têm se mostrado incompletas e muitas vezes inexistentes nas mesmas, o que prejudica o desenvolvimento de uma forma geral, segundo dados do SEBRAE (2010).

Sabemos que a decisão de investimento é um ponto chave para o desenvolvimento de qualquer atividade. Esta decisão reflete onde as empresas irão aplicar os recursos obtidos independente da fonte, e investidos nos ativos da empresa.

Operar uma empresa no âmbito financeiro é muito mais complexo do que parece, pois requer do gestor controles avançados. Em uma economia dinâmica, onde cada ponto dos custos reflete automaticamente na lucratividade da empresa, tomar as decisões corretas quanto à operação dos recursos é essencial.

Podemos citar aqui os métodos de controle de estoques por MARTINS (2005), métodos de controle de caixa ASSAF (2010), gestão do crédito por SANTOS (2010), fontes de captação de recursos segundo ROSS (2007), onde estes itens são apresentados como onerosos e requerem gestão eficiente a fim de não comprometer o resultado da empresa

Na gestão financeira de curto prazo, as decisões do gestor financeiro estarão inerentes nas contas de Ativo Circulante e Passivo Circulante, como aponta ASSAF (2010).

No ativo circulante (investimentos), o gestor terá decisões referentes ao controle das disponibilidades, da gestão de investimentos de curto prazo, estoques e contas a receber de curto prazo.

No lado do passivo (financiamento), terá decisões referentes aos fornecedores a pagar no curto prazo, as despesas

referentes a salários, encargos e demais contas que se encaixem no curto prazo da empresa.

É necessário que se respeite o princípio da correspondência cronológica dos recursos ou das operações, ou seja, recursos de longo prazo financiando contas de longo prazo. Esta mesma estrutura deve atender ao curto prazo, ou seja, Passivo Circulante financiando o Ativo Circulante da empresa.

Por ser uma administração diária, LEMES JR (2005) coloca que a gestão do curto prazo é na verdade realizada em todas as empresas.

Porém, ao confrontarmos com a realidade, verificamos que a gestão de capital de giro realizada nas empresas é feita de forma a resolver problemas que surgiram justamente em função da falta de planejamento e controle financeiro de curto prazo.

Outro ponto a ser destacado é que se as empresas adotassem métodos de controle de capital de giro, aliados a outras ferramentas de gestão, o número de mortalidade de empresas no Brasil iria reduzir significativamente.

As dificuldades de capital de giro numa empresa são devidas, principalmente, à ocorrência dos seguintes fatores:

- a) Redução de vendas
- b) Crescimento da inadimplência
- c) Aumento das despesas financeiras
- d) Aumento de custos
- e) Alguma combinação dos quatro fatores anteriores

Na situação mais freqüente, os problemas de capital de giro surgem como consequência de uma redução de vendas.

2.3 Gestão do Capital de Giro

Segundo definição de VIEIRA (2005 p. 36) capital de giro é definido por “montante total investido no ativo circulante, representado por: caixa, bancos, aplicações financeiras, estoques e contas a receber de clientes.”

Sua função ainda segundo o autor é a manutenção do equilíbrio financeiro da empresa como forma de garantir a continuidade da atividade operacional e propiciar condições adequadas que favoreçam a sua sobrevivência e crescimento.

Em síntese, é honrar os compromissos assumidos, fazendo com que as contas não se atrasem. Para tal, é essencial uma programação eficiente de fluxo de caixa e a manutenção da liquidez da empresa.

Na visão de ASSAF NETO (2010), o capital de giro tem participação relevante no desempenho operacional de uma empresa uma vez que geralmente supera mais de 50% dos ativos investidos em uma empresa.

Conforme abordado por MATIAS (2007) a gestão do capital de giro trabalha com as contas correntes de uma organização, ou seja, aquelas realizadas e obrigadas no curto prazo.

A idéia central é que essa gestão possibilite um encaixe cronológico entre a disposição de entrada e saída dos recursos fazendo com que a organização literalmente gire sua atividade, ou seja, funcione.

Imaginemos um estabelecimento comercial, no caso uma confeitaria, montada pronta para sua inauguração. Temos ali um espaço físico alocado podendo ser próprio ou alugado. Independente da natureza, despesas serão necessárias ao longo do tempo e com periodicidade, tais como aluguel, taxas, seguros, entre outros, tudo devidamente orçado no planejamento da instituição. Foram adquiridos balcões refrigerados para a empresa, bem como computadores para caixa registradora, máquinas para produção dos bolos e tortas que a empresa venha a disponibilizar. Enfim, toda uma estrutura a disposição para o funcionamento da empresa. Após isso, é necessário, literalmente, fazer a empresa girar, ou seja, colocar em prática suas operações.

Se pensarmos nos itens apresentados por MARION (2009) teremos que trabalhar com dinheiro disponível em caixa para diversas ações, tais como, dar troco a quem compra em nosso balcão, ter dinheiro disponível para pagar uma eventual despesa, as taxas referentes ao imóvel aqui já citadas, aos honorários administrativos, aos salários e comissões dos funcionários, aos impostos decorrentes das vendas e assim por diante.

É preciso também administrar os excedentes de caixa que podem ser aplicados em alguns outros ativos para buscar sempre a maximização do retorno de capital para a empresa.

Recursos Financeiros serão necessários, também, para comprar os insumos referentes à produção. No dia a dia das organizações diversas são as opções de compra, seja a vista ou a prazo cada fornecedor terá um preço diferente em relação à forma de pagamento. É necessário avaliar qual a melhor opção para empresa.

É necessário também atentar-se ao financiamento que iremos conceder aos clientes. Segundo CHEROBIM (2010) o mercado brasileiro é propício a comprar a prazo fazendo com que as contas a receber das empresas sejam alvo de investimentos.

Repare que a gestão do capital de giro envolve então a manutenção do volume de caixa necessário para funcionamento da empresa, a decisão de estocagem tanto da ótica do custo do armazenamento como do benefício financeiro de descontos por pagamento à vista, a gestão de contas a receber frente aos clientes.

Diante disso, note que cada empresa terá um volume de dinheiro investido diferente no capital de giro da organização. O que irá determinar esse volume é o modo como ela vende se é mais a vista ou a prazo, o prazo que os fornecedores concedem, o modo como paga suas contas, o tempo que leva para transformar os insumos em produto acabado.

Podemos ver, conforme figura abaixo, o balanço patrimonial de uma organização com suas contas classificadas como de giro nos itens circulantes.

<p>Ativo Circulante (AC)</p> <p>Disponibilidades</p> <p>Valores a Receber</p> <p>Estoques</p>	<p>Passivo Circulante (PC)</p> <p>Fornecedores</p> <p>Encargos e Salários</p> <p>Empréstimos e Financiamentos</p>
<p>Ativo Não Circulante (ANC)</p> <p>Realizável a Longo Prazo</p>	<p>Passivo Não Circulante (PNC)</p>
<p>Investimentos</p> <p>Imobilizado</p> <p>Intangível</p>	<p>Patrimônio Líquido</p>

Figura 3 : Balanço Patrimonial

Fonte: O autor, adaptado de Marion (2009 p.75)

Diante disso, concluímos que o ativo circulante é a conta que mais sofre mutações dentro do balanço de uma empresa, justificando assim a importância de uma gestão de curto prazo em uma organização. Essa gestão focará continuamente as questões que envolvem a capacidade de pagamento da empresa, o fluxo de caixa e as operações nos demais itens circulantes a fim de não comprometer o giro da organização.

A figura abaixo mostra como se dá o fluxo dentro do ativo circulante em uma organização.

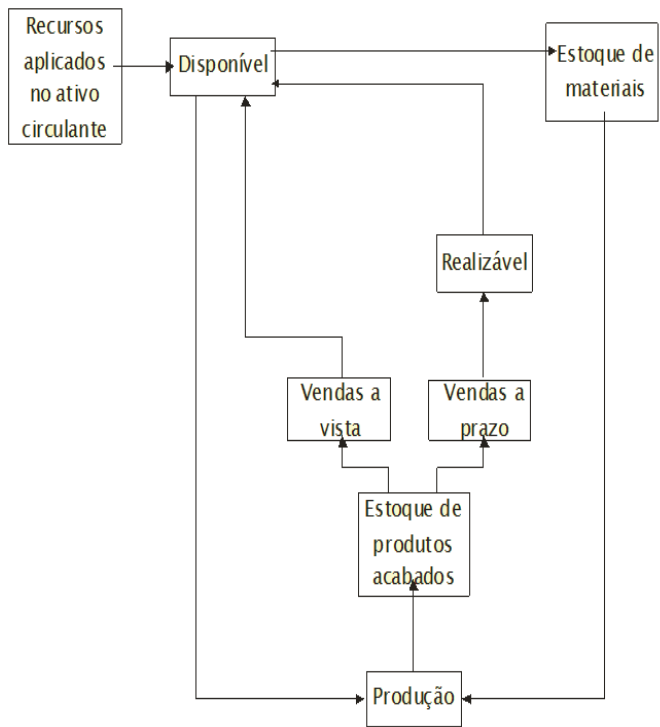


Figura 4: Fluxo de recursos no ativo circulante

Fonte: ASSAF NETO (2010, p. 555)

ASSAF NETO (2010) classifica o capital de giro como fixo e variável. Em determinadas atividades existe uma sazonalidade por demanda em seus produtos e serviços fazendo

com que em determinadas épocas a empresa precise investir diferentes níveis de capital de giro de acordo com a procura.

Segundo o autor, o capital de giro permanente é o nível mínimo de recursos demandados pela empresa para financiar suas atividades em giro, enquanto o capital de giro sazonal é a quantidade requerida a mais para financiar as atividades da empresa em determinadas épocas em função do aumento da produção e vendas da empresa.

Ilustrando temos:

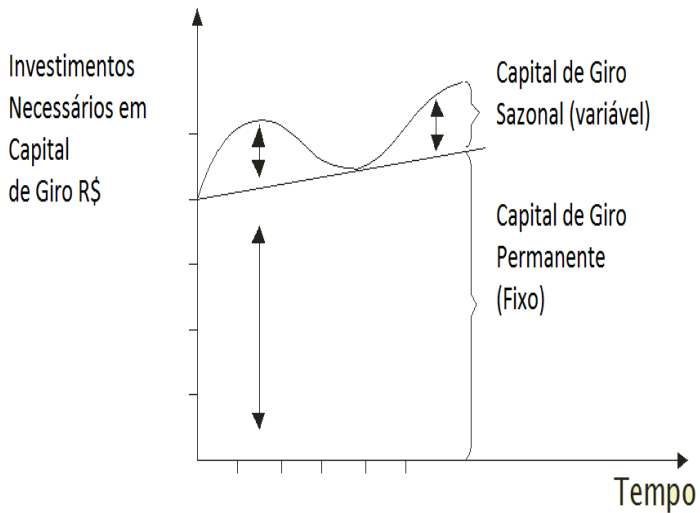


Figura 5: Capital de Giro Sazonal e Permanente

Fonte: Adaptado de ASSAF NETO (2010, p. 572)

Conhecido o fluxo do ativo circulante e as características do capital de giro quanto sua sazonalidade, através de mecanismos de controle de capital de giro a administração financeira pode controlar e mapear o capital de giro através do conhecimento dos ciclos operacional e financeiro, capital circulante líquido, fontes de financiamento de capital de giro, necessidades de investimento em giro e os índices de liquidez. A seguir apresentados cada um deles

2.3.1 Ciclo Operacional e Financeiro

De acordo com MATIAS (2007), o ciclo operacional de uma empresa é o tempo decorrente desde o armazenamento da matéria prima até o recebimento da venda proveniente da manufatura deste produto.

Tomamos com exemplo uma fábrica de sorvetes. O ciclo operacional será desde o pagamento do fornecedor de insumos (açúcar, baunilha, leite, entre outros) até o recebimento do valor cobrado pela venda do sorvete vendido ao seu cliente. ASSAF NETO (2010) mostra que a conversão é constante dentro do ativo circulante. O disponível é utilizado para comprar matéria prima, que posteriormente é colocada em produção. Note que não temos aumento nem redução de ativo circulante, apenas uma migração do caixa para os estoques de matéria prima. Após prontos, os produtos vão a estoques. Mais uma vez ocorre uma mutação no

ativo circulante, porém seu valor não é alterado, pois os valores saem de estoques de matéria prima para produtos acabados. Depois de vendidos, o produto desta venda, caso seja a vista, será convertido em caixa, ou se for a prazo será convertido em contas a receber. Mais uma vez ocorrem mudanças no ativo circulante, seja para aumento do caixa ou de contas a receber.

Cada operação apresentada tem um prazo determinado e pode ser conhecida dentro da empresa através de cálculos sugeridos por ASSAF NETO (2010, p. 561) sendo:

PMEmp: prazo médio em dias que os materiais permanecem estocados à espera de ingressarem no processo produtivo calculado através de:

$$\text{PMEmp} = \frac{\text{Saldo médio de materiais}}{\text{Consumo Anual}} \times 360$$

PMF: período médio de fabricação, tempo que a empresa leva para converter os insumos em produtos acabados.

$$\text{PMF} = \frac{\text{Valor Médio dos Produtos em Elaboração}}{\text{Custo anual de produção}} \times 360$$

PMV: período médio em que os produtos acabados ficam em estoque à espera de serem vendidos.

$$\text{PMV} = \frac{\text{Valor médio dos produtos acabados}}{\text{Custo dos Produtos Vendidos}} \times 360$$

PMC: prazo médio de cobrança, ou seja, o tempo médio que os clientes levam para efetuar os pagamentos dos produtos adquiridos junto à empresa.

$$\text{PMC} = \frac{\text{Valor médio das duplicatas a receber}}{\text{Vendas anuais a prazo}} \times 360$$

PMPF: prazo médio de pagamento aos fornecedores. Tempo que a empresa efetivamente desembolsa o valor efetivo dos insumos adquiridos

$$\text{PMPF} = \frac{\text{Valor médio das duplicatas a pagar}}{\text{Compras anuais a prazo}} \times 360$$

Conhecendo estes indicadores, a empresa tem um maior controle sobre suas contas de capital de giro a fim de manter o equilíbrio entre a entrada e saída de recursos, bem como calcular as quantias necessárias em determinados períodos, avaliar políticas de estocagem por meio de resultado operacional e sua gestão de crédito.

O ciclo operacional então pode ser expresso segundo ASSAF NETO (2010) pela seguinte fórmula:

$$\text{Ciclo Operacional} = \text{PMEmp} + \text{PMF} + \text{PMV} + \text{PMC}$$

Do ponto de vista financeiro, temos então o ciclo de conversão de caixa, que segundo VIEIRA (2005) é o tempo entre o desembolso para pagamento do fornecedor e o recebimento da venda do cliente, expresso pela seguinte fórmula:

$$\text{Ciclo de Caixa} = \text{Ciclo Operacional} - \text{Prazo de Pgto. Fornecedores}$$

O prazo de pagamento de fornecedores, citado por VIEIRA (2005), é sinônimo de PMPF citado por ASSAF NETO (2010). Em diversas bibliografias existem nomenclaturas semelhantes, porém que tem o mesmo significado.

Citado também o ciclo econômico, que segundo MATIAS (2007) compreende o período da compra da matéria prima até o momento da venda. Este ciclo é convergente ao regime de competência, uma vez que não considera ao longo do tempo os ingressos e desembolsos de caixa.

Temos então o ciclo financeiro, ciclo econômico e ciclo operacional expresso da seguinte forma:

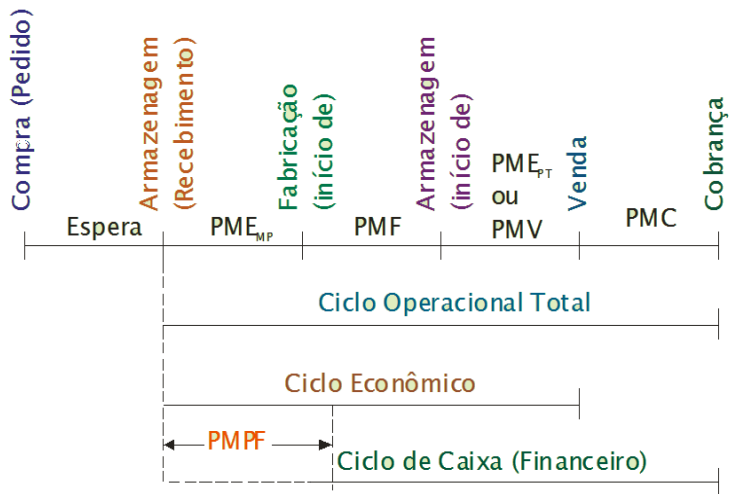


Figura 6: Ciclo Operacional, Econômico e de Caixa

Fonte: ASSAF NETO (2010, p. 559)

2.3.2 Capital Circulante Líquido

Outro conceito muito importante utilizado para gestão do capital de giro é o capital circulante líquido, também denominado capital de giro líquido. Segundo MATIAS (2007), o capital de giro líquido é a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante, calculado através da seguinte fórmula:

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

ASSAF NETO (2010) apresenta além desta fórmula uma segunda alternativa para calcular o capital circulante líquido sendo:

$$\text{CCL} = (\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}) - (\text{Ativo Permanente} + \text{Realizável a Longo Prazo})$$

Ajustando a fórmula de acordo com as novas normas contábeis da Lei 11638/07 temos:

$$\text{CCL} = (\text{Patrimônio Líquido} + \text{Passivo Não Circulante ELP}) - \text{Ativo Não Circulante}$$

Frente a esse conceito, o capital circulante líquido representa quanto a empresa tem de direitos (ativos) em relação a suas obrigações (passivos) de curto prazo.

O capital circulante líquido irá apresentar três situações de acordo com os autores citados sendo:

- a) Capital circulante positivo: ocorre quando o ativo circulante é maior que o passivo circulante, mostrando que a empresa tem mais direitos do que obrigações no curto prazo. Evidente que é necessário estudar os ciclos de conversão, uma vez que a empresa pode apresentar um CCL (capital circulante líquido) positivo e ter uma concentração em estoques

e não em disponível fazendo com que não consiga honrar uma obrigação em função de um não ajuste de fluxo de caixa.

- b) Capital circulante nulo: quando ativos circulantes e passivos circulantes têm o mesmo valor. Igualmente citado na situação acima é de extrema importância que a empresa analise a conversão dos ativos em seus diferentes níveis de alocação para evitar problemas de fluxo de caixa e por consequência não conseguir honrar um compromisso previamente estabelecido.
- c) Capital circulante negativo: quando o passivo circulante é maior que o ativo circulante, mostrando que a empresa não tem recursos alocados no curto prazo a ponto de suprir a demanda neste espaço de tempo.

Pode-se observar aqui o principal dilema nas finanças corporativas, abordado por BRIGHAM (2012) que é o risco *versus* retorno.

Para VIEIRA (2005) o ativo circulante é a conta menos rentável dentro do balanço patrimonial. A partir do momento que investimos mais recursos em capital de giro, aumentamos o ativo circulante de uma organização. Se aumentarmos o ativo circulante, a tendência é que o capital circulante líquido seja cada vez mais positivo, caso os recursos provenientes desse aumento

não venham de fontes financeiras de curto prazo e venham por exemplo da re-aplicação dos lucros na própria empresa.

Com um CCL mais elevado o risco de não pagamento das obrigações diminui trazendo mais segurança para a empresa. Porém em um mesmo nível de produção e vendas, conforme abordado por ASSAF NETO (2010) um nível maior de ativo circulante produz um retorno menor. Ou seja, investir em capital de giro diminui o risco da empresa, porém compromete sua rentabilidade.

Obedecendo a correspondência cronológica dos recursos, que segundo ROSS (2007) significa que cada fonte de financiamento deve fomentar ativos do mesmo prazo, sendo recursos de curto prazo financiados por fontes de curto prazo e recursos de longo prazo financiados por fontes de longo prazo. Diante disso, o ideal é que recursos de curto prazo financiem o capital de giro. Evidente que na prática este equilíbrio por completo é difícil de encontrar, fazendo com que um $- CCL = 0$ - seja algo incomum de ser atingido.

Logo, teremos mais ou menos ativos circulantes em relação a passivos circulantes. Quando houver mais ativos circulantes do que passivos circulantes significa dizer que existem recursos de longo prazo financiando o ativo circulante. Quando o CCL for negativo por sua vez, significa dizer que existe capital de curto prazo financiando atividades de longo prazo na instituição. Tal conclusão é reforçada pela bibliografia

através de ASSAF NETO (2010, p.556) ao dizer que “segundo um enfoque mais rigoroso, o capital circulante líquido representa normalmente a parcela dos recursos de longo prazo (recursos permanentes) aplicada em itens ativos de curto prazo (circulantes)”. Representando então desta forma o excedente dos recursos de longo prazo aplicados no longo prazo.

2.3.3 Investimentos em Capital de Giro

Os investimentos em capital de giro são necessários uma vez que as saídas de caixa acontecem antes das entradas de caixa. De acordo com SILVA (2005, p; 78) “quando as aplicações são superiores as fontes surge uma aplicação líquida de recursos decorrente das operações que passa a fazer parte da vida da empresa, assumindo, portanto, caráter de longo prazo”.

Para calcular a necessidade de capital de giro temos:

$$\text{Ativo Cíclico} - \text{Passivo Cíclico} = \text{NCG}$$

$$\text{Aplicações Financeiras} - \text{Fontes Operacionais} = \text{NCG}$$

É necessário, no entanto, interpretar este resultado. Segundo o autor ainda o seu valor pode ser tanto negativo quanto positivo. Quando Ativo Cíclico > Passivo Cíclico a empresa necessita obter recursos para financiar suas operações de giro. Quando ocorre o contrário Ativo Cíclico < Passivo Cíclico

significa dizer que as operações da empresa são geradoras de recursos disponíveis para aplicação.

Um dos grandes determinantes deste investimento em giro é o ciclo operacional e financeiro uma vez que o mesmo irá demonstrar o tempo de ocorrência da entrada e saída dos recursos.

É importante destacarmos que dentro do ativo circulante temos o ativo circulante cíclico (composto de estoques, contas a receber e despesas antecipadas) e o financeiro (composto pelas aplicações financeiras, caixas e bancos). Da mesma forma, temos o passivo cíclico e financeiro. O termo cíclico é citado em outras bibliografias como GITMAN (2010) e ASSAF NETO (2010) como ativo operacional.

Importante destacar que segundo MATIAS (2007, p.39) “ter necessidade de capital de giro não representa nada negativo para organização, desde que ela tenha como financiar esta necessidade e gere valor com ela”.

2.3.4 Financiamento do Capital de Giro

Segundo BRIGHAM (2012, p. 634) os “investimentos em ativos circulantes operacionais devem ser financiados, e as principais fontes de recursos incluem empréstimos bancários, créditos de fornecedores (contas a pagar), passivo provisionado, dívida de longo prazo e patrimônio. Cada uma dessas fontes

possui vantagens e desvantagens, portanto uma empresa deve decidir quais fontes são melhores para ela”.

A quantidade de recursos será de acordo com a sazonalidade do capital de giro, que segundo GITMAN (2010) será de acordo com o volume de produção e vendas da empresa e também com as necessidades de investimento em giro.

Independentemente da sazonalidade é necessário destacar que a empresa também tem suas necessidades permanentes de capital de giro. Frente a isso, a empresa precisa financiar suas necessidades de capital de giro sazonal e as necessidades de capital de giro permanentes.

Os recursos podem ser financiados tanto por fontes próprias como por fontes de terceiros.

Segundo MATIAS (2007) as necessidades de capital de giro podem ser supridas através do CGP (capital de giro próprio). De acordo com o autor o CGP é a parcela de patrimônio líquido que não foi investido a longo prazo, ou seja, é o recurso próprio investido no ativo circulante da empresa, obtido através da seguinte fórmula.

$$\text{CGP} = \text{PL} - \text{AP} - \text{ARLP}$$

Onde:

CGP: Capital de Giro Próprio

PL: Patrimônio Líquido

AP: Ativo Permanente

ARLP: Ativo Realizável à Longo Prazo

Neste caso, o capital de giro próprio pode ser aumentado por meio de integralização de capital por parto dos sócios ou na decisão de dividendos ao serem reaplicados parte dos lucros na organização.

Outra fonte é o capital de terceiros. Na verdade não existe um estudo que define quanto ao custo qual é a melhor fonte de capital de giro, no entanto, pela teoria financeira aquela que apresenta um menor custo para a empresa é a que irá melhorar o seu resultado em função da menor despesa referente à remuneração da fonte de capital.

No entanto, quanto ao risco BRIGHAM (2012) e ASSAF NETO (2010) apresentam algumas alternativas.

A primeira é citada por BRIGHAM (2012) como Abordagem Moderada. Neste caso, as necessidades de capital de giro sazonais são financiadas por fontes de curto prazo (passivo circulante) e as necessidades permanentes são financiadas por passivos de longo prazo. Esta abordagem é apresentada por ASSAF NETO (2010) como Abordagem Equilíbrio Financeiro Tradicional.

Neste caso graficamente temos:

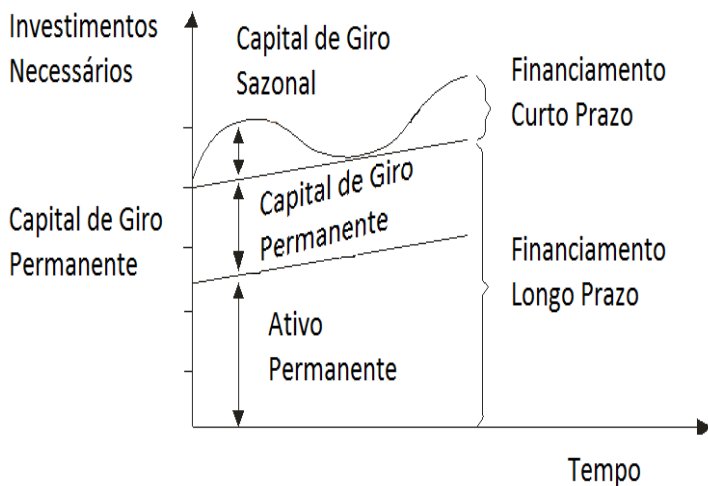


Figura 7: Abordagem Equilíbrio Financeiro Tradicional

Fonte: ASSAF NETO (2010, p. 574)

A segunda é a abordagem do risco mínimo citada por ASSAF NETO (2010), sendo o mesmo conceito citado por BRIGHAM (2012) como abordagem conservadora. Neste caso todo capital de giro, sazonal e variável são financiados por fontes de longo prazo, fazendo com que a empresa não financie suas atividades de capital de giro através de passivo circulante.

Neste caso graficamente temos:

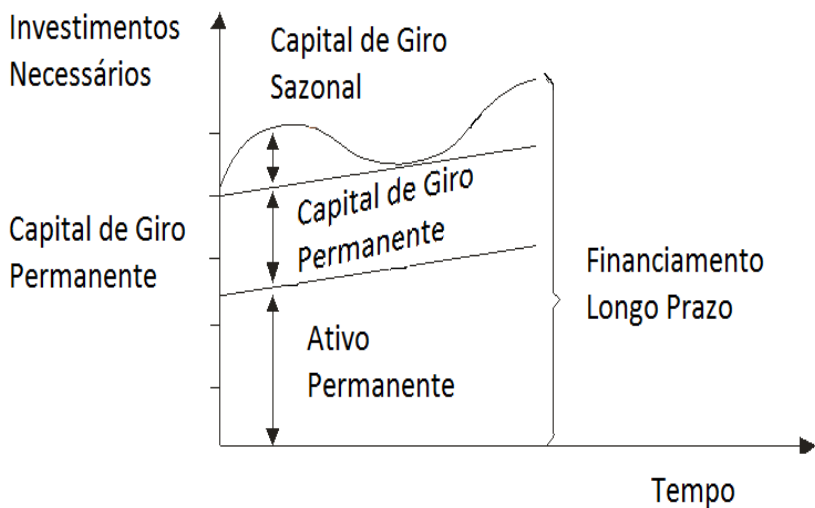


Figura 8: Abordagem Risco Mínimo
 Fonte: ASSAF NETO (2010, p. 574)

Existe também por parte dos autores citados uma terceira abordagem, classificada como Abordagem relativamente agressiva. Neste caso, temos capital de longo prazo financiando as necessidades permanentes e parte das necessidades sazonais. O restante de capital de giro sazonal é diferenciado pelas fontes de curto prazo.

Neste caso, graficamente temos:

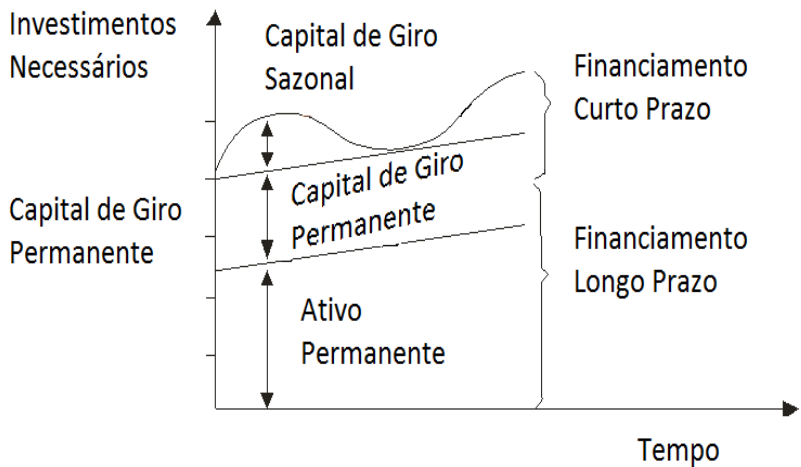


Figura 9: Abordagem Relativamente Agressiva

Fonte: Adaptado de ASSAF NETO (2010, p. 574)

Como citado, a empresa deve escolher a opção que melhor se adapta às suas programações de caixa e também com relação ao menor custo. Segundo BRIGHAM (2012), as taxas de juros de curto prazo apresentam menor custo frente às de longo prazo devido ao risco por parte do fornecedor de capital ao assumir diferentes níveis de prazo ao emprestar o dinheiro. No entanto, segundo ASSAF NETO (2010) apud LEMES JUNIOR (2010) já mostram que no ambiente brasileiro as taxas de curto prazo são maiores que às de longo prazo.

No entanto, o volume mais apropriado de financiamento e a melhor estratégia segundo ROSS (2007) depende de três fatores a serem analisados:

- 1) Reservas de caixa: trabalhar a liquidez a ponto de não precisar de recursos sazonais conseguindo financiar as opções por meio do disponível.
- 2) Casamento de prazos de vencimento: evitar utilizar passivos de curto prazo para financiar ativos de longo prazo, evitando constantes financiamentos em capital de giro para cobrir essas necessidades.
- 3) Estrutura temporal das taxas de juros: cuidar para as determinadas fontes e seus respectivos custos.

2.3.5 Índices de Liquidez

Segundo ASSAF NETO (2010, p. 29) “uma avaliação da liquidez com base no valor do CCL não é suficiente para conclusões mais definitivas, o que é explicado principalmente por seu volume depende das características operacionais de atuação da empresa que englobam políticas de estocagem, prazo de produção e vendas, etc., das condições de seu setor de atividade e da sincronização entre pagamentos e recebimentos”. Ainda segundo o autor é possível ter empresas com baixo CCL e liquidez de caixa positiva.

Por outro lado, um CCL positivo não garante que a empresa terá condições de honrar seus compromissos, uma vez que os recursos precisam ser convertidos em caixa.

Os índices de liquidez apresentados para gestão do capital de giro segundo VIEIRA (2005, p. 51) são:

a) Liquidez Corrente:
$$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Este índice reflete a quantidade de ativos circulantes em relação aos passivos circulantes da organização. Através deste índice, podemos também qualificar o Capital Circulante Líquido da seguinte forma:

Liquidez corrente > 1 representa que CCL é positivo

Liquidez corrente = 1 representa que CCL é nulo

Liquidez corrente < 1 representa que CCL é negativo

b) Liquidez Seca:

$$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Este índice é mais “criterioso” que a liquidez corrente, pois deixa de fora do cálculo os estoques e as despesas

antecipadas, mensurando apenas pelas disponibilidades e contas a receber para o pagamento das dívidas de curto prazo.

c) Liquidez Imediata: $\frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$

Reflete quanto existe em dinheiro disponível para o pagamento das dívidas de curto prazo.

2.4 Administração do disponível

As disponibilidades, dentro do ativo circulante, segundo ASSAF NETO (2010), representam a quantidade em moeda disponível, englobando os saldos bancários livres e as aplicações de resgate imediato. Estas aplicações podem ser representadas por certificados de depósitos bancários, debêntures, letras de câmbios e outras. Será sempre contabilizado a partir do valor investido somados aos rendimentos dentro de sua competência, sendo contabilizados apenas aqueles rendimentos já efetivados, deixando de fora as expectativas de ganho futuro.

Keynes (1983) identificou três motivos para a manutenção do nível de caixa das empresas, sendo elas:

a) motivo-negócio: é o motivo pelo qual a empresa mantém seu saldo de caixa para cumprir seus compromissos

oriundos de suas operações normais e certas, tais como fornecedores a pagar, salários, encargos.

Geralmente, as empresas pagam primeiro os seus fornecedores e, somente depois, recebem o valor oriundo da venda destes produtos. É por esta razão que as empresas necessitam manter certas reservas monetárias.

b) precaução: é o valor reservado para as incertezas, também conhecido como reserva técnica. Vivemos num mercado dinâmico, cercado de incertezas: produtos podem aumentar e do mesmo modo os impostos, taxas, e, também, imprevistos podem acontecer. Precaução é uma quantia de recursos guardada para cobrir eventuais despesas e solucionar problemas de forma rápida e eficaz, evitando a pausa ou redução no nível de produtividade da empresa. Suponha que uma empresa de confecções teve sua máquina de tecelagem quebrada; se a empresa não tiver dinheiro para consertar o equipamento, de forma rápida, a produção irá parar. Ao final do mês, mesmo não tendo trabalhado os funcionários irão receber seus salários, e a empresa terá um resultado negativo pois pagou uma mão de obra que praticamente não auferiu produção. Na realidade brasileira, alguns motivos fazem com que as empresas efetuem reserva técnica, sendo eles:

- Taxas de juros flutuantes;
- Variações de câmbio (empresas que atuam com o mercado externo);

- Oscilações de oferta e demanda;
- Escassez de matéria-prima em determinados setores, tornando-a mais cara;

c) especulação: este motivo, na verdade, visa o investimento. Determinadas empresas estudam o mercado, com a finalidade de aplicar recursos em oportunidades que surgem no mesmo por diversos fatores.

A empresa pode utilizar estes recursos para comprar matéria-prima mais barata e estocá-la, reduzindo o seu custo de produção; também pode investir em outras opções, como a compra de um terreno a um preço atrativo para suas novas instalações; ou, ainda, fazer aquisições no mercado mobiliário, uma opção cada vez mais comum no contexto brasileiro das organizações devido aos excelentes rendimentos que vem apresentando ao longo do tempo.

Para um efetivo controle das disponibilidades, o gestor financeiro pode se apoiar em modelos de controle de caixa, porém todos eles precisam de uma ferramenta chamada orçamento de caixa ou fluxo de caixa. Segundo Gitman (2010), o orçamento de caixa é utilizado para prever também as necessidades da empresa. Através dele, conhecem-se ao longo do tempo as entradas e saídas de caixa, que irão auxiliar o gestor financeiro a conhecer a real necessidade de investimentos em

recursos de capital de giro, bem como os saldos disponíveis para aplicação em caso de situação financeira favorável.

De acordo com ASSAF NETO (2010), os estoques e contas a receber em especial irão influenciar muito na gestão de caixa das empresas. O primeiro uma vez que a empresa precisa colocar produtos a venda (estoque de produtos acabados) e dependendo de sua atividade também terá o processo produtivo (estoques de matéria prima). Muitos autores da área de logística, como Laugen (2005) apresentam modelos como o *Just in time* que contribuem de forma muito eficiente com as empresas, pois afeta diretamente o ciclo operacional e conseqüentemente o ciclo caixa.

A gestão de contas a receber influencia diretamente devido ao investimento necessário a ser realizado, e também de acordo com a frequência em que a conta clientes do ativo circulante se converte em disponibilidades, ou seja, quando os clientes efetivamente pagam o produto adquirido em períodos anteriores. Conhecer a forma de pagamento dos clientes de forma rigorosa e controlar o fluxo destes recebimentos é indispensável para uma gestão financeira eficiente.

Lemes Junior (2010) argumenta que existem diversas maneiras de se vender a crédito, e que em algumas modalidades as empresas podem converter estes recebíveis em disponibilidades através de descontos financeiros, pagando por

esta modalidade uma remuneração a quem concede, destruindo assim parte dos valores gerados pela atividade da empresa.

ROSS (2007) aborda que o saldo de caixa ideal a ser mantido por uma empresa, é aquele que atende o equilíbrio entre os custos de oportunidade da manutenção de um saldo excessivo e os custos de transação decorrentes da manutenção de um saldo mínimo.

Para gerir o caixa das organizações, existem modelos que visam, fundamentalmente, a indicar o nível de equilíbrio com a intenção de sempre minimizar os custos. Muitos modelos foram criados e desenvolvidos para tentar compreender o comportamento dos fluxos de caixa com a idéia de servir como ferramenta para a gestão. No entanto, estes modelos apresentam restrições que acabam por limitar sua utilidade prática nas organizações. Alguns dos modelos apresentados em bibliografia, além do controle por meio do fluxo de caixa, são: o modelo de Baumol, Miller e Orr, Baranek e Saldo Mínimo de Caixa.

2.4.1 Fluxo de caixa

De acordo com ZDANOWICZ (1992), o fluxo de caixa é o instrumento de programação financeira, que corresponde às estimativas de entradas e saídas de caixa em certo período de tempo projetado. Com essa estimativa a organização das finanças torna-se mais correta em função de ter em mãos o que irá receber

e o que irá pagar em certo período de tempo, podendo prever possíveis investimentos com as sobras, bem como a busca de recursos quando existir déficit no caixa da empresa.

Sendo assim, complementando com a visão de BERTI (1999) o fluxo de caixa evidencia com antecedência a necessidade de recursos para a empresa, fazendo com que a mesa possa manter uma programação eficiente.

Tal dinâmica pode ser explicitada através da figura abaixo.

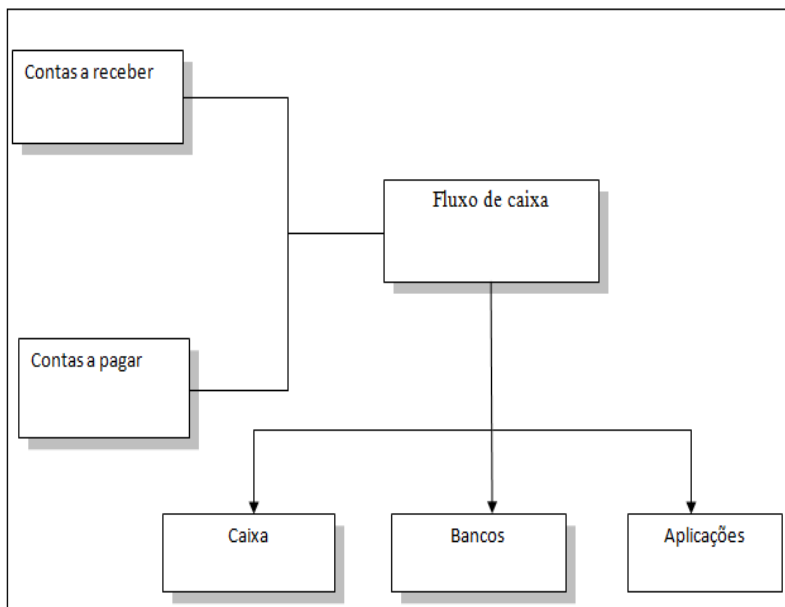


Figura 10: Dinâmica do fluxo de caixa

Fonte: Adaptado de Sá (1998)

No entanto, observa-se que a literatura traz diversos layouts para projeções de caixa. Uma que merece destaque e é bem completa é o modelo mostrado por SILVA (2010) que está projetado por dia. Na verdade, o volume de recursos operados pela organização vai determinar a necessidade de um fluxo diário ou semanal. O interessante é que quanto mais dividido em séries temporais, melhor é a avaliação do fluxo de caixa por parte da empresa.

É indispensável que em uma gestão de curto prazo eficiente, a empresa dê uma atenção especial ao fluxo de caixa, pois grande parte dos problemas da organização é proveniente de problemas ocasionados por descompasso nas contas de caixa. Por meio dele, a empresa pode verificar o tempo em que vai precisar de mais recursos ou até mesmo pode efetuar saques para, por exemplo, distribuir o lucro entre os sócios.

O regime de caixa (decisão financeira) é segundo ASSAF NETO (2010), o regime a ser adotado para as decisões que envolvem recursos na empresa. Ao contrário do regime contábil de competência, o regime de caixa elenca a disposição de entradas e saídas de recursos ao longo do tempo.

Abaixo o modelo de orçamento de caixa proposto por SILVA (2010).

Atividades	Período de / / a / /					
	Dia 1	Dia 2	Dia 3	Dia 4	Dia 30
Saldo Inicial						
<i>Entradas</i>						
Vendas						
Aumento de capital						
Resgate de aplicações						
Juros de aplicações						
Outras receitas						
Total de Entradas						
<i>Saídas</i>						
Salários						
Aluguel						
Matéria Prima						
Impostos						
Despesas com vendas						
Despesas administrativas						
Empréstimos- amortização						
Empréstimos - Juros						
Outras despesas						
Total de Saídas						
Superávit/(Déficit)						
Captação/(Aplicação)						
Saldo Final						

Figura 11: Modelo orçamento de caixa

Fonte: SILVA (2010)

2.4.2 O modelo de Baumol

Willian BAUMOL (1952) desenvolveu um modelo que é intitulado com seu último nome, onde se baseia no lote econômico de compras, modelo que foi desenvolvido na década de 1940 para a gestão de estoques. Os modelos apresentam algumas semelhanças, pois conhecem a demanda relativa, no caso do modelo de Baumol as saídas de recursos são permanentes e distribuídas de forma constante no tempo. Para o modelo ser aplicado, se faz necessário que a empresa tenha entradas e saídas periódicas de caixa. Através das informações de fluxos se faz possíveis investimentos que a determinada taxa renda as “saídas” de caixa necessitadas pela organização através dos resgates previamente programados.

O modelo é representado pela equação:

$$n = \left(\frac{iY}{2a}\right)^{1/2}$$

Onde:

n = número de aplicações

Y = valor da entrada de caixa

a = custo fixo por transação (aplicação/resgate)

i = juros

O modelo mostra que conforme aumentam o número de pedidos é necessário aumentar o volume investido, uma vez que a quantidade de recursos demandada irá aumentar.

2.4.3 O modelo de Beranek

Este modelo é a situação inversa do modelo de Baumol, pois considera que as entradas de caixa são contínuas. Neste caso, o saldo de caixa cresce constantemente e é consumido em determinado instante pela necessidade do dispêndio de capital para pagamentos.

A idéia central é de estabelecer aplicações para maximizar os ganhos através do retorno sobre os investimentos entre os momentos de entrada e saída de caixa. A equação é a mesma do modelo de Baumol, diferenciando apenas n , que passa a representar o número ótimo de transações.

2.4.4 O modelo de Miller e Orr

O modelo de Miller-Orr é um modelo probabilístico e leva em conta o comportamento aleatório do fluxo de caixa. ROSS (2007) mostra que o modelo supõe que os fluxos líquidos diários de caixa têm distribuição normal.

Existe, no entanto, um saldo ótimo de caixa, que é controlado através de limites superiores e inferiores de saldo

determinados através de uma margem mínima de segurança estipulada pela administração da empresa. É necessário também estimar o desvio padrão dos fluxos diários de caixa, conhecer a taxa de juros e os gastos decorrentes das negociações dos títulos ou aplicações.

O principal objetivo é manter a liquidez da organização e ao mesmo tempo maximizar o retorno sobre o capital, evitando assim que quantias excedentes a necessária fiquem em caixa depreciando (inflação) ao invés de estarem rendendo juros (aplicações/títulos).

Graficamente temos:

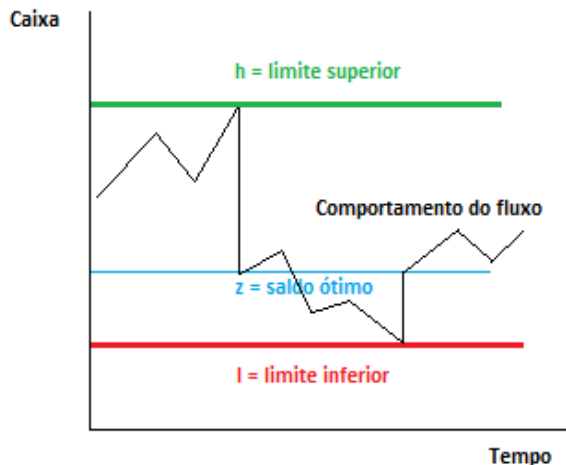


Figura 12: Gráfico Modelo Miller-Orr

Fonte: O autor

Pode-se notar que ao atingir o limite superior (h), a empresa compra títulos ou faz aplicações a fim de reduzir o seu nível de caixa e auferir rentabilidade sobre o capital. O inverso acontece quando o comportamento do fluxo toca o limite inferior (l), onde a empresa vende títulos ou resgata seus investimentos a fim de captar recursos para o caixa. Todas as operações são taxadas, e estes custos precisam ser mensurados.

2.4.5 Saldo mínimo de caixa

Segundo ASSAF NETO (2005), o objetivo geral da manutenção de um saldo mínimo de caixa é viabilizar que a empresa pague os seus compromissos programados e consiga ainda manter um nível de reserva que proporcione segurança de forma a saldar eventuais pagamentos que possam vir a surgir.

Leva em conta o ciclo financeiro e a previsão dos desembolsos deste período. Expresso pela seguinte equação:

$$\text{Saldo mínimo de caixa} = \frac{\text{Desembolsos totais de caixa esperados no período}}{\text{Giro de caixa no período}}$$

O modelo é bastante dinâmico, envolve os fluxos de entrada e saída, e necessita em conjunto do orçamento de caixa para ser mais bem elaborado.

2.4.6 *Float*

Segundo ASSAF NETO (2010), o *float* é o montante de cheques emitidos, por parte da empresa, que não foram compensados. Ou seja, existe um intervalo de tempo entre a emissão de um cheque e sua efetiva compensação na conta bancária.

O *float* é, basicamente, influenciado por:

- a) tempo que o cheque leva para chegar a mão de seu portador;
- b) tempo de compensação bancária;
- c) algumas empresas utilizam dos cheques para pagar terceiros, o que faz com que o cheque fique circulando como se fosse dinheiro, atrasando assim sua liquidação.

O *float* é calculado através de:

$$\textit{Float} = \textit{Saldo Bancário} - \textit{Saldo contábil}$$

Durante o período que ocorre o *float*, a empresa fica com recursos disponíveis para aplicação. De acordo com MORITZ

(2010), algumas empresas utilizam do *float* de forma inteligente para ganharem “tempo” e investir recursos. Apresentando as ações que podem ser feitas temos:

- a) Emissão de um cheque cruzado, que faz com que o portador o deposite, o que, geralmente, ocorre no dia seguinte. Com isto o emissor ganha, no mínimo, um dia;
- b) Emitir um cheque com data para um final de semana, onde o portador irá fazer o depósito apenas no próximo dia útil;
- c) Emissão de cheques de outras praças;

O tempo de *float*, a princípio parece ser insignificante, porém em grandes aplicações e, em grandes volumes financeiros o seu resultado acaba sendo, proporcionalmente, maior ou menor.

2.5 Gestão do Crédito

Para Matias (2007), o crédito está associado à troca de bens e serviços oferecidos no tempo presente com a expectativa de ser remunerado futuramente. Como visto no ciclo financeiro e operacional o prazo de pagamento dos fornecedores e do recebimento dos clientes influencia diretamente no desempenho destes índices.

Uma empresa irá assumir papel de concessora de crédito a partir do momento que vender a prazo para o seu cliente, e também de tomadora de empréstimo quando comprar a prazo de um fornecedor, sendo assim o cliente deste fornecedor.

Em ASSAF NETO (2010), a abordagem é que o crédito é uma troca de ativos, ou seja, uma empresa troca os produtos em estoque pelo direito de receber no futuro a remuneração em função desta venda. Em função desta expectativa de vender e receber a futuro as empresas assume um risco que está associado à probabilidade de o pagamento se concretizar ou não. Diante disso, a remuneração desta expectativa do pagamento associada ao risco financeiro da operação, faz com que o preço a prazo seja mais caro que o preço à vista. De acordo com Gitman (2010), cada empresa será norteadada pela sua taxa de atratividade e dentro também da conjuntura da economia em que se encaixa.

Ainda para Matias (2007) é essa remuneração pelo risco que gera o valor na operação. O total de recebíveis é o estoque de crédito da empresa, ou seja, o quanto ela tem em direitos a receber. Estão relacionadas neste grupo apenas as receitas oriundas das atividades da empresa. Usualmente utiliza-se contas a receber, clientes ou duplicatas a receber.

Para VIEIRA (2005), os fluxos de recebimento não acontecem simetricamente aos fluxos de pagamento, fazendo com que a empresa precise investir em capital de giro.

Desta forma, as empresas querem sempre pagar com o máximo de prazo possível para justamente diminuir estes investimentos em capital de giro. Em contra partida os clientes que comprarem destas empresas também querem comprar a prazo pelo mesmo motivo, ou em parcelamento devido à ausência de recursos para comprar a vista, fazendo com que a empresa também precise dar prazo aos seus clientes, iniciando assim um ciclo de comprar a prazo e vender a prazo. É nessa hora que segundo ROSS (2007) o capital em espécie apresenta seu poder, pois proporciona descontos financeiros por pagamentos antecipados aumentando assim o poder de barganha das empresas frente aos seus fornecedores, e ao conceder descontos por pagamentos à vista alavancar as vendas.

O crédito por sua vez é a possibilidade de um negócio vir a ser concretizado. É uma “aposta” que as empresas fazem nos clientes a fim de oferecer-lhes um produto, e por consequência cobrando por isso.

Entretanto, algumas vezes se faz necessário a concessão de crédito para a concretização de um negócio ou até mesmo a alavancagem das vendas.

Importante destacar então que as vendas podem ser recebidas de duas formas: à vista ou a prazo, conforme figura abaixo.

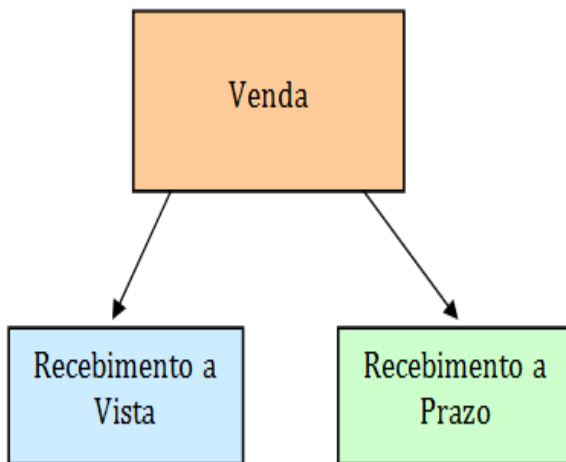


Figura 13: Formas de Recebimento de venda

Fonte: o autor

Neste contexto, o crédito apresenta, segundo ASSAF NETO (2010), duas modalidades, de acordo com a figura abaixo:

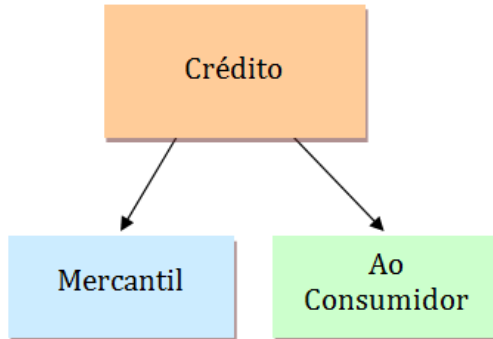


Figura 14: Formas de Crédito

Fonte: o autor

O crédito mercantil é o crédito concedido a outras empresas. Podemos dizer que, é nas compras a prazo que as empresas fazem de seus fornecedores de insumos e mercadorias os seus financiadores. Os valores concedidos respectivamente se encontram nos balanços na conta Fornecedores. Temos então entre os agentes os emprestadores que são as empresas que concedem crédito a outras empresas; e os tomadores que são as empresas que se financiam por meio dos créditos concedidos por outras empresas. Repare que esta é uma forma da empresa captar recursos, pois financia suas atividades com os valores concedidos de outras empresas.

No balanço temos:

Ativo	Passivo
Ativo Circulante - Disponibilidades - Caixa - Banco conta movimento - <i>Cientes</i>	Passivo Circulante - <i>Fornecedores</i>

Figura 15: Alocação de crédito em balanço patrimonial

Fonte: o autor

A conta destacada clientes é onde a empresa registra as vendas a prazo realizadas, ou seja, são os direitos. A conta fornecedores no passivo é onde a empresa capta recursos para financiar suas atividades.

Já o crédito ao consumidor, segundo ASSAF NETO (2010), é um financiamento que a empresa concede ao cliente para poder realizar a venda.

De acordo com Santos (2010), no contexto brasileiro, onde existe uma cultura de compra a prazo em que o cliente leva em conta o valor que pode pagar por mês e não o montante de recursos que irá despendar ao final do período cabe as empresas

analisarem cada vez mais as práticas de como financiar seus clientes com o intuito de aumentar suas vendas.

Para conceder crédito, as empresas procuram adiantar os recursos, ou seja, irão ocorrer as despesas fixas, variáveis, de acordo com o prazo acordado com os fornecedores, para, a partir daí, ocorrer os recebimentos das vendas.

Matias (2007), completa que a opção de crédito ao consumidor requer investimento em capital por parte da empresa que precisará de caixa para suprir esta deficiência.

Santos (2010) defende que grande parte das empresas vende a prazo. Logo cada empresa terá uma política de crédito que deve ser moldada em função de suas capacidades financeira e do que o mercado em que está inserida está exigindo. Completando ROSS (2008, p. 638) que a política de crédito da empresa pode ser definida por:

- a) **condições de venda:** uma empresa precisa estabelecer certas condições ao vender seus bens e serviços a prazo. Por exemplo, as condições de venda podem especificar o prazo de crédito, o desconto por pagamento a vista e o tipo de instrumento de crédito utilizado;
- b) **análise de crédito:** ao conceder crédito, uma empresa procura distinguir entre clientes que pagarão suas contas e clientes que não o farão. As empresas usam vários mecanismos e procedimentos

para determinar a probabilidade de que os clientes paguem;

- c) **política de cobrança:** as empresas que concedem crédito devem adotar uma política de cobrança de pagamentos quando de seu vencimento.

Ainda para o autor, a política de crédito influencia diretamente o modo como as empresas irão conduzir seus negócios. As empresas possuem várias razões para modificar sua política de crédito, dentre as quais podemos citar:

- a) **expansão de mercado:** conquistar uma determinada gama de clientes que tem propensão em comprar a prazo, conquistando assim maior fatia de mercado;
- b) **aumento das vendas:** aumentar as vendas da empresa, uma vez que, num contexto brasileiro, o acesso ao crédito estimula o mercado de bens e serviços;
- c) **liquidação de estoques:** vender e renovar alguns estoques que por alguma razão estão ociosos, ou em função de um novo produto que irá substituí-lo no mercado;
- d) **ganhos futuros:** ganhos por meio dos juros cobrados a partir das vendas a prazo.

Santos (2010) aponta que no Brasil conceder prazo potencializa as vendas da empresa. É importante que a empresa

saiba converter estes recebíveis em disponibilidades. Porém, isso não é tão simples quanto parece. Algumas empresas podem ter sua liquidez comprometida em função desta não conversão.

Em alguns casos, as instituições possuem um resultado econômico (contábil) positivo, mas sua situação de caixa (financeira) é deficitária. Isto ocorre porque as empresas não conseguem converter seus recebíveis em moeda líquida, ou seja, caixa que é necessário para financiar as atividades operacionais da empresa.

É necessário que as empresas adotem mecanismos para avaliar a política de crédito que está seguindo, seja do ponto de vista do risco de recebimento, do perfil do cliente e do resultado financeiro que ela está proporcionando.

Segundo ASSAF NETO (2010), a empresa pode ter uma política de crédito expansionista, onde busca aumentar as vendas e o resultado por meio da facilitação de crédito para o cliente, ou restritiva onde aperta os padrões de crédito para diminuir o volume de vendas. Tudo isso, associado a gestão do capital de giro, a fim de não deixar com que a empresa não consiga honrar os compromissos assumidos.

Medidas financeira	Padrões de crédito		Prazo de concessão de crédito		Descontos financeiros		Políticas de cobrança	
	Afrouxamento	Restrição	Ampliação	Redução	Elevação	Diminuição	Liberal	Rígida
Volume de vendas	+	-	+	-	+	-	+	-
Disp. Gerais de crédito	+	-	+	-	-	+	+	-
Invest. Valores a receber	+	-	+	-	-	+	+	-

Figura 16: Medidas e reflexos na política de crédito
Fonte: Adaptado de ASSAF NETO (2010, p. 515)

Existem mecanismos para evitarmos o não pagamento por parte de clientes, evitando assim custos e despesas indesejáveis para a instituição. Gitman (2010, p. 558) elenca os 5 Cs de crédito, que fornecem uma estrutura para análise profunda de crédito, sendo cada um deles descritos, pelo autor, da seguinte forma:

- a) Caráter: histórico de cumprimento de obrigações por parte do solicitante;
- b) Capacidade: a capacidade do solicitante de honrar o crédito pedido, julgada com base na análise de demonstrações financeiras, com ênfase nos fluxos de caixa disponíveis para o pagamento de dívidas;
- c) Capital: a relação entre a dívida do solicitante e seu patrimônio líquido;

- d) Colateral: o valor dos ativos que o solicitante dispõe para dar em garantia do crédito. Quanto maior o valor dos ativos disponíveis, maior a chance de que a empresa concedente recupere os fundos, em caso de inadimplência do devedor;
- e) Condições: as condições econômicas gerais e setoriais e quaisquer condições especiais vinculadas a uma transação específica.

Os padrões de créditos adotados estão relacionados com o risco do não recebimento da venda e ligados diretamente as seguintes variáveis:

- a) Vendas: quanto mais fácil o acesso ao crédito, mais potencializadas serão as vendas da empresa. Quando mais restrito o crédito da empresa concedido aos clientes mais difícil é vender. Note que a política de crédito adotada por parte da empresa interfere diretamente nas vendas da empresa e em suas projeções de ingressos no caixa, uma vez que a maioria destes se dá através dos recebimentos provenientes das vendas;
- b) Valores a receber: aumento das vendas a prazo significa maiores investimentos em contas a receber, ou seja, aplicação de recursos na conta clientes

dentro do ativo circulante, e no realizável a longo prazo de acordo com o prazo concedido;

- c) Risco: estes riscos irão flutuar de acordo com a rigidez da política de crédito da empresa. Quanto menos exigentes maiores o risco por parte da empresa.

2.5.1 Avaliação de uma política de crédito através da rentabilidade

Em ASSAF NETO (2010) a política de crédito para ser avaliada do ponto de vista financeiro é necessário conhecer o ciclo operacional da empresa, a produção de bens e serviços e, em consequência, o volume de vendas e respectivos recebimentos. A idéia consiste em avaliar se os novos volumes de vendas produzidos pela nova política de crédito frente aos custos produzem um retorno financeiro superior ao custo de captação do dinheiro.

As medidas da nova política irão alterar índices como o montante de investimento de capital, o investimento em estoques, as despesas com cobrança e as despesas com devedores duvidosos. Para ASSAF NETO e SILVA (2010), uma mudança na política de crédito influi nos investimentos de valores a receber da empresa. Neste contexto um aumento do volume de

vendas pode provocar uma recuperação mais rápida do investimento, aumentando sua liquidez e reduzindo seu risco.

Para verificar a rentabilidade, a empresa precisa conhecer os seguintes índices:

a) SALDO MÉDIO DE DUPLICATAS A RECEBER (SMDR)

É quanto à empresa tem em duplicatas a receber em média, calculado através de:

$$SMDR = \text{Vendas a Prazo} \times PMC$$

b) LUCRO EMBUTIDO EM DUPLICATAS A RECEBER (LEDR)

É a quantia de lucro que existe dentro da parcela de valores a receber. Logo esse montante não é investido uma vez que é gerado a partir da atividade da empresa, sendo calculado por:

$$LEDR = (\text{Lucro Operacional} \div \text{Total das Vendas}) \times SMDR$$

c) INVESTIMENTO EM DUPLICATAS A RECEBER (IDR)

É a quantia que a empresa investe realmente em função de suas vendas a prazo, calculado por:

$$IDR = SMDR - LEDR$$

d) GANHO MARGINAL

É o ganho incremental proporcionado pela política de crédito. Precisa ser comparado à outra situação. No caso, um projeto de política de crédito ou o atual resultado da empresa, supondo que o efeito a ser avaliado seja um projeto de política de crédito.

$$\textit{Ganho Marginal} = \textit{Lucro Situação Proposta} - \textit{Lucro Situação Comparada}$$

e) INVESTIMENTO MARGINAL DE
DUPLICATAS A RECEBER (IMDR)

Quantidade de recursos investidos a mais em função da política de crédito estudada, através de:

$$IMDR = IDR \textit{ situação proposta} - IDR \textit{ situação à comparar}$$

f) RENTABILIDADE

A rentabilidade é o ganho auferido pelo projeto, ou seja, o quanto ele retornou em função dos investimentos incrementais realizados.

Esse é o valor que deve ser comparado ao custo de capital da empresa para verificar a viabilidade da política de crédito. Expresso por:

$$\text{Rentabilidade \%} = (\text{Ganho Margial} \div \text{IMDR}) \times 100$$

2.6 Gestão de Estoques

De acordo com Arnold (1999, p.265), os estoques são materiais e suprimentos que uma empresa mantém seja para vender ou fornecer insumos para processo de produção. Completando, Matias (2007) diz que os estoques podem ser:

- a) Estoques de matéria prima: são os insumos para produção.
- b) Estoques de produtos em elaboração: são os produtos que estão no meio do processo produtivo.
- c) Estoque de produtos acabados: Aqueles prontos a serem vendidos.

- d) Estoque em trânsito: Que estão em caminhões, navios, seja a caminho da produção ou comércio final.
- e) Estoque em consignação: O estoque que é de propriedade da indústria em consignação em pontos de venda do comércio.
- f) Estoque de mercadorias: O estoque propriamente dito, disponível no comércio.

Como estudado no ciclo operacional e financeiro, o índice que remete aos estoques, o período médio de estoques é de importante estudo para a empresa, uma vez que, seu desempenho irá impactar diretamente na administração do capital de giro.

Em um ambiente sem alteração no prazo de recebimento de vendas e pagamento a fornecedores, quanto maior o prazo de processo de fabricação e o tempo que o produto leva para ser vendido maior será o ciclo operacional e financeiro de uma empresa. Desta forma, as empresas precisam adotar métodos que diminuam este tempo para reduzir o prazo de necessidades em investimento em capital de giro, fazendo com que esses ativos se renovem na empresa e proporcionem ao gestor investimentos em ativos mais rentáveis.

Outro ponto a ser analisado se refere ao valor destes estoques. Quanto mais estoques a empresa assumir, seja de matérias primas ou de produtos acabados, maior será a quantia investida nestes itens de capital de giro.

Segundo ASSAF NETO e SILVA (2010) os estoques constituem nos itens de menor liquidez dentro do ativo circulante, o que se for levado a altas concentrações e valores elevados pode seriamente comprometer a capacidade de pagamento da empresa.

No entanto, segundo VIEIRA (2005), toda empresa precisa manter níveis de estoques seja para abastecer a cadeia produtiva (no caso da produção) e também atender ao mercado (consumidor final). Muitos artigos citam o estoque zero ou *Just-in-time*, porém é importante salientar que o estoque zero praticamente não existe. O ideal é manter um nível mínimo que atenda as necessidades da empresa e não comprometa em momento algum o processo produtivo e o andamento das vendas.

Em Matias (2007) encontramos quatro motivos principais para as empresas manterem estoques. São elas:

- a) Características do setor, como sazonalidade: Podemos citar como exemplo os períodos de entressafra.
- b) Expectativa do aumento de matérias primas
- c) Proteção contra percas inflacionárias
- d) Política de venda do fornecedor como descontos por compras em maiores quantidades.

Ainda para o autor, com relação à gestão financeira, a associação que fizemos aos estoques está direcionada no que tange aos custos e aos riscos inerentes a estes estoques.

Quanto aos custos inerentes temos:

- a) Custo de estocagem: É o custo do capital investido, custo de armazenagem e manuseio, seguros, impostos, depreciação e obsolescência.
- b) Custos de encomenda, embarque e recepção: São os custos de pedidos, taxas alfandegárias e movimentações dentro da empresa.
- c) Custos de insuficiência: provenientes da paralisação do processo produtivo, das perdas de vendas relacionadas à falta de produtos e insatisfação dos clientes.
- d) Custos de qualidade: São as trocas em garantia, os defeitos na fabricação detectados por controle de qualidade e o tempo ocioso.

De acordo com Gitman (2010), o administrador vai visar a reduzir seus custos para maximizar a sua rentabilidade prezando pela qualidade do produto e satisfação do cliente. Matias (2007) completa que os custos dos estoques fazem parte destes custos totais e existem métodos para o controle dos estoques que auxiliam as empresas nesta gestão.

Ainda de acordo com o autor, uma medida é calcular o nível de giro ou rotação destes estoques, dado pela seguinte fórmula:

$$\text{Giro dos Estoques} = \text{Custo da Mercadoria Vendida} \div \text{Estoque Médio}$$

ASSAF NETO e SILVA (2010) apresenta o modelo do lote econômico de compra. O Lote econômico é um modelo que leva em conta suposições tais como demanda constante, recebimento instantâneo após o pedido, não existência de desconto, não alteração dos preços ao longo do tempo, ausência de risco, existe apenas o custo de estocagem e de pedido e que cada estoque é analisado de forma independente.

Consiste em um número “lote” de compra ideal que a empresa faz ao longo do tempo assim que atingir o estoque mínimo desejável de acordo com seu volume de produção e vendas, representado graficamente por:

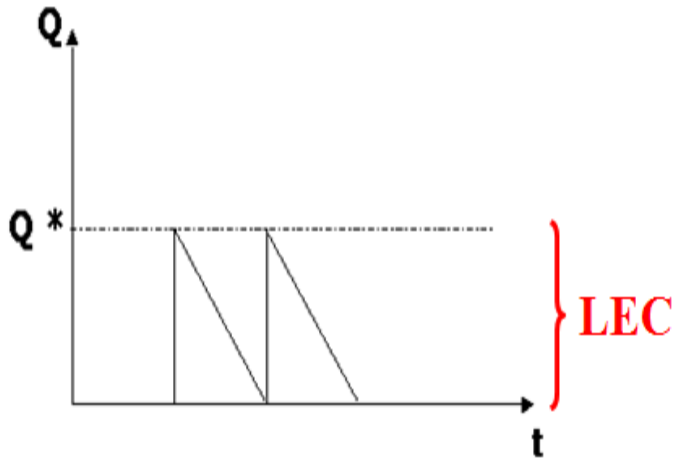


Figura 17: Lote econômico de compra

Fonte: Adaptado de ASSAF NETO e SILVA (2010, p. 162)

O Lote econômico de compra (LEC) é expresso por:

$$Q = \sqrt{\frac{2 V \times C_p}{C_e}}$$

Onde:

Q = Quantidade do pedido

V = Volume de vendas no período

Cp = Custo de cada pedido

Ce = Custo estocagem de cada unidade

Matias (2007) apresenta a Curva ABC para controle dos estoques. O modelo consiste em elencar em hierarquia os produtos seja por custo, volume de vendas, dificuldade de encontrá-los no mercado.

Através da classificação de acordo com o critério revelam-se os itens de maior observação e estudo de suas particularidades para melhor gestão dos estoques.

Ainda citados pelo autor os sistemas de MRP/MRP II que tem respectivamente o foco na gestão operacional e no sistema corporativo. O *Optimezed Production Technology* que é uma técnica computadorizada que auxilia a programação dos sistemas produtivos e por último o Just in time, técnica japonesa que visa a eliminar ao máximo os estoques em um processo produtivo puxado pela demanda do mercado.

ASSAF NETO (2010) formula várias hipóteses e aspectos a serem considerados para a compra dos estoques. Para entender o esquema apresenta-se a seguinte simbologia:

R	resultado da venda (lucro)
PVV	preço de venda à vista
PVP	preço de venda a prazo

CMVV	custo da mercadoria vendida adquirida à vista
CMVP	custo da mercadoria vendida adquirida a prazo
PE	prazo de estocagem de venda da mercadoria adquirida
PM	prazo de espera para o recebimento físico da compra efetuada
PP	prazo de pagamento a fornecedores
PR	prazo de recebimento da venda realizada
tm	data de recebimento da mercadoria adquirida
ta	data da compra da mercadoria
tv	data da venda
tr	data do recebimento da venda realizada
tp	data de pagamento da mercadoria adquirida
ka	taxa de rendimento das aplicações financeiras
kc	custos das operações de captação financeira

Quadro 1: Simbologia para fluxo de compra.

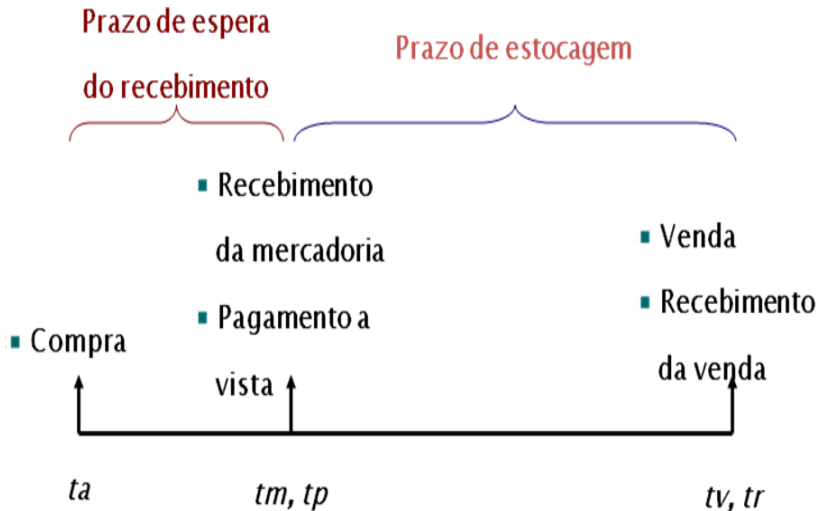
Fonte: Adaptado de ASSAF NETO (2010, p. 629).

As principais hipóteses a serem estudadas são:

- a) Compra à vista e venda à vista;
- b) Compra à vista e venda a prazo;
- c) Compra a prazo e venda à vista;
- d) Compra a prazo e venda a prazo.

Compra à vista e venda à vista

Como podemos verificar no esquema, existem entradas e saídas de caixa em diferentes tempos, o que irá necessitar de captação de recursos por parte da empresa, pois o recebimento da venda é feito após o pagamento desta mercadoria.



Esquema 1: Fluxo de compra à vista e venda à vista.

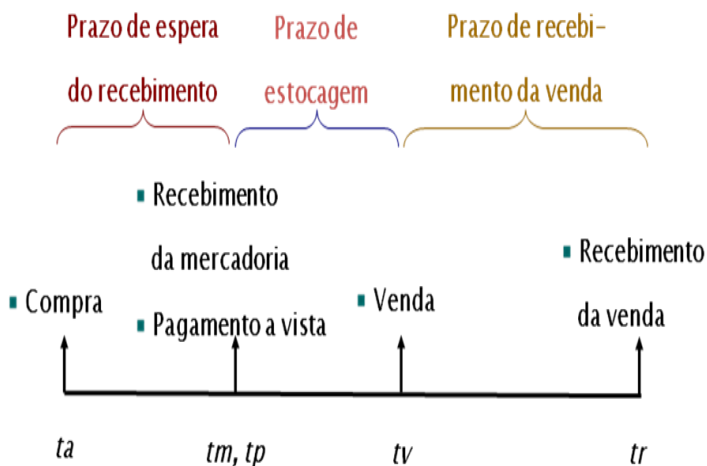
Fonte: ASSAF NETO (2010, p. 630).

Nesta situação, o resultado pode ser calculado por meio da fórmula:

$$R = PVV - CMVV \times (1 + kc)^{PE}$$

Compra à vista e venda a prazo

Nesta situação, a empresa estará sujeita a dois encargos: o primeiro refere-se ao prazo de estocagem e o segundo refere-se ao prazo de recebimento. Os recursos demandados para financiar esta operação serão medidos por meio da soma destes dois prazos. Repare que, a decisão de compra à vista e venda a prazo, teoricamente, é a mais onerosa para empresa, pois se antecipa o pagamento e posterga-se o recebimento.



Esquema 2: Fluxo de compra à vista e venda a prazo.

Fonte: ASSAF NETO (2010, p. 632)

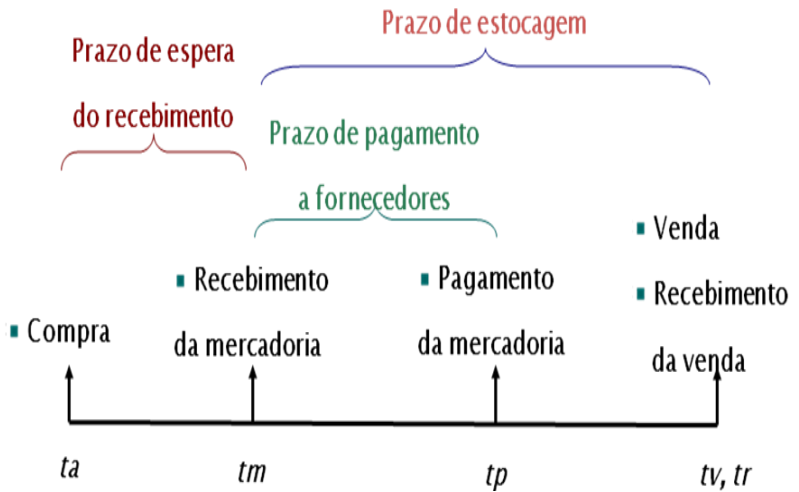
O cálculo do resultado para esta situação é dado pela seguinte fórmula:

$$R = PVP - CMVV (1 + kc)^{PE+PR}$$

Compra a prazo e venda à vista

Esta é uma situação que pode ser interessantíssima para a empresa, pois dependendo dos prazos de pagamento ao fornecedor e de estocagem a empresa pode gerar um excedente de caixa que pode ser investido até a data do real desembolso e pagamento ao fornecedor. Isto irá ocorrer quando o prazo de estocagem for menor que o prazo de pagamento de fornecedores, gerando assim um excedente de caixa.

No esquema a seguir, existe uma simetria entre os fluxos de recebimento e pagamento por parte da empresa, ou seja, não teremos custo de captação e também não poderemos investir em um excedente de caixa, pois o mesmo não irá existir.



Esquema 3: Fluxo de compra a prazo e venda à vista.

Fonte: ASSAF NETO (2010, p. 632).

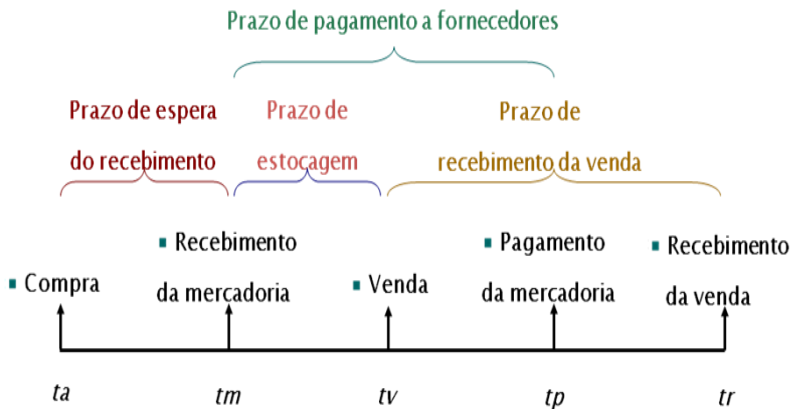
A fórmula para o cálculo do resultado dessa situação é expressa da seguinte forma:

$$R = PVV - CMVP (1 + kc)^{PE-PP}$$

Compra a prazo e venda a prazo

Esta é a situação mais dinâmica dentro da empresa e o mais comum entre as atividades empresariais. Podemos obter diversas combinações sendo elas:

- a) recebimento da venda antes do pagamento ao fornecedor, permitindo ao gestor financeiro investir o excedente;
- b) simetria entre o recebimento e o pagamento, impedindo o investimento e, por sua vez, também não exigindo captação;
- c) pagamento de fornecedores antes do recebimento, o que acarreta em custos de captação para as empresas.



Esquema 4: Fluxo de compra a prazo e venda a prazo

Fonte: ASSAF NETO (2005, p. 543).

De um modo geral, podemos formular uma expressão, que pode ser aplicada a qualquer situação para calcular o resultado operacional:

$$Ro = Pv - CM \times (1 + kc)^{cc}$$

Onde:

Ro = Resultado

Pv = Preço de venda

CM = Custo Mercadoria

KC = Custo de Captação

CC = Ciclo de Caixa

Caso o ciclo de conversão de caixa se apresente negativo, o resultado em módulo é o período disponível que a empresa irá dispor para aplicar os excedentes, neste caso deve ser utilizada a fórmula:

$$R = Pv \times (1 + ka)^{cc} - CM$$

2.7 A importância da administração financeira no cenário de incertezas

Ao final conforme apresentado em toda a literatura destacada aqui nesta fundamentação é notória a necessidade de uma gestão financeira cada vez mais atuante perante a empresa para evitar que as mesmas passem por dificuldades. Seguindo a linha do tempo aqui resgatada, notamos que a gestão financeira

vem evoluindo principalmente em função das grandes crises que assombraram as atividades empresariais ao longo destas décadas.

Frente a um cenário competitivo e globalizado aonde o mercado vem constantemente crescendo cada vez mais em conjunto entre as nações é impreterível que os gestores estejam cada vez mais em sinergia com os diversos setores da organização. É importante que o gestor financeiro tenha seu pensamento estratégico alinhado ao gestor do departamento de produção, de pessoas, de marketing e de todos os outros setores a fim de garantir a obtenção dos objetivos traçados pela sua organização.

Com este ambiente cada vez mais globalizado é importante destacarmos dois pontos: O primeiro refere-se a alta concorrência que vem principalmente da China e impacta diretamente no setor pesquisado neste trabalho. Se os gestores não tiverem os olhos voltados ao mundo inteiro com certeza irão passar por dificuldades.

O segundo ponto são os rápidos avanços tecnológicos que as empresas estão inerentes em seu dia a dia. Por se tratar de plantas industriais onde as mudanças no processo produtivo acontecem de forma rápida, e onde empresas que não se adaptam rapidamente ficam para trás em questões como qualidade e principalmente custo, é de extrema importância que os gestores estejam atentos a isto também, a fim de não comprometer os resultados e o progresso da instituição que estão administrando.

3. METODOLOGIA

Nesta seção, pretende-se apresentar os aspectos metodológicos para o desenvolvimento da pesquisa que será aplicada nas empresas alvo do estudo. Primeiramente, deve-se buscar entender o que realmente é uma pesquisa, que é definida por Gil (2002, p. 29) como sendo “um procedimento racional e sistemático que tem como objetivo proporcionar respostas aos problemas que são propostos”. O mesmo complementa afirmando que a pesquisa desenvolve-se ao longo de um processo que envolve inúmeras fases, desde a adequada formulação do problema até a satisfatória apresentação dos resultados.

Considerando a formulação do problema de pesquisa e os objetivos gerais e específicos definidos, embasados pela fundamentação teórica, esta pesquisa terá caráter predominantemente quantitativo.

A pesquisa quantitativa é mais indicada quando o objetivo se pretende analisar medidas quantificáveis se fundamentado em amostras da população, utilizando-se de medidas numéricas para se testar hipóteses ou buscar-se padrões numéricos Lakatos (2009).

A pesquisa será de natureza quantitativa porque envolve a exploração de variáveis mensuráveis, a partir dos dados numéricos que foram classificados e analisados, bem como a utilização de técnicas estatísticas.

O estudo enquadra-se também na pesquisa exploratória. Segundo Andrade (2002) apud Beuren (2006, p. 80) a pesquisa exploratória tem como finalidade “proporcionar maiores informações sobre o assunto que se vai investigar; facilitar a delimitação do tema de pesquisa; orientar a fixação dos objetivos e a formulação das hipóteses”.

A principal finalidade da pesquisa exploratória é “desenvolver, esclarecer e modificar conceitos e idéias, tendo em vista a formulação de problemas mais precisos ou hipóteses pesquisáveis para estudos posteriores”. (GIL, 1999, p. 43).

Além disso, Cervo e Bervian (2002, p. 69) acrescentam que pesquisas exploratórias “têm por objetivo familiarizar-se com o fenômeno ou obter nova percepção do mesmo e descobrir novas idéias”.

A pesquisa quanto aos fins pode ser considerada descritiva, pois descreve as informações obtidas por meio da pesquisa documental, da observação e das entrevistas.

Segundo Beuren et al. (2004, p. 134) “a coleta de dados por meio da pesquisa documental ou de fontes primárias é a que trabalha com informações que não receberam tratamento analítico”.

A pesquisa teve caráter documental, pois dependia de informações já existentes na organização e documentação é uma fonte estável de coleta de dados.

Segundo Vergara (2000, p. 48), a pesquisa documental é aquela realizada em documentos “conservados no interior de órgãos públicos e privados de qualquer natureza, ou com pessoas: registros, anais, regulamentos, circulares, ofícios, memorandos, balancetes, comunicações informais, filmes, microfilmes, fotografias, [...]”

O presente estudo irá utilizar de entrevistas com os gestores das empresas pesquisadas a fim de obter informações sobre a gestão financeira, como é praticada e como são os procedimentos.

O processo de entrevista acompanhou um modelo semi-estruturado, possibilitando assim, a liberdade ao pesquisado de discorrer sobre percepções, mas também privilegiando uma orientação clara sobre tópicos e seqüência da obtenção de informações desenvolvida pelo pesquisador.

Triviños (1987) afirma que a entrevista semi-estruturada valoriza ao mesmo tempo o pesquisador, por ser necessária sua lógica seqüencial de exploração de informações, e também o pesquisado, por lhe permitir uma maior liberdade de resposta.

Para finalizar, o instrumento de pesquisa adotado foi a coleta de dados. Considerou-se uma amostra não probabilística. Que de acordo com Mattar (1996, p.132), “é aquela em que a seleção dos elementos da população para compor a amostra depende ao menos em parte do julgamento do pesquisador”.

3.1 Universo da pesquisa

Segundo Barbetta (2007), população é o conjunto de elementos para os quais desejamos que as conclusões da pesquisa sejam válidas, com a restrição de que esses elementos possam ser observados ou mensurados sob as mesmas condições.

Nesta pesquisa, o universo de pesquisa ficará limitado as empresas empresas do setor cerâmico catarinense associadas na ASULCER (Associação dos produtores de revestimento cerâmico no sul do Brasil), que trabalham com revestimentos. Das dez empresas existentes no estado, 80% aceitaram colaborar com a pesquisa.

3.2 Coleta e análise dos dados

Utilizou-se, primeiramente, de dados secundários para contextualizar o setor a ser pesquisado bem como a atual situação econômica brasileira. Segundo Mattar (2005) dados secundários são aqueles já disponíveis para dar andamento a estudos e pesquisas que estão se desenvolvendo, e encontram-se catalogados a disposição dos interessados.

Estes dados foram obtidos através de pesquisas em sites especializados e revistas atuais, tentando buscar sempre os números mais atualizados possível.

Para responder ao problema de pesquisa deste trabalho, obtiveram-se dados primários junto aos gestores financeiros destas empresas conforme descrito nos procedimentos metodológicos. Observaram-se também, por meio na pesquisa realizada na empresa, algumas rotinas utilizadas em sua gestão financeira com o intuito de retratar ao máximo como funciona o dia a dia da organização.

Além das entrevistas semi-estruturadas, utilizou-se de questionário com os funcionários do âmbito financeiro das organizações. Foi utilizado um questionário semi-estruturado, onde o gestor financeiro respondia às questões propostas. Foi dado um tempo também para que ele falasse sobre o que acha de mais relevante na gestão financeira da organização qual administra financeiramente.

O questionário aborda questões da gestão de curto prazo, como práticas de capital de giro, estoques, gestão de disponibilidades, gestão de crédito, relação com fornecedores, operações financeiras, aplicações de curto prazo, métodos de produção *versus* situação financeira, a situação atual qual a empresa esta direcionada em relação ao mercado, entre outros fatores que estão no apêndice deste trabalho onde o questionário pode ser visualizado por completo.

3.3 Análise dos dados

Os dados foram tabulados e depois analisados através de análise descritiva. Primeiramente, organizou-se todos os dados de acordo com sua classificação, relacionando cada item com a política da empresa.

Fez-se o cruzamento de cada um deles com o referencial teórico a fim de relacionar a prática com a teoria, identificando assim o método ao qual se encaixa a gestão da empresa.

A partir disto, juntamente com os dados obtidos em balanço patrimonial, é feita a análise dos índices de curto prazo obtidos com os dados elencados como referencia, neste caso os da empresa Promon.

As categorias e subcategorias de análise são apresentadas da seguinte forma, conforme quadro abaixo:

Categorias e Subcategorias de Análise
1) Demonstrativos Financeiros
<i>Subcategorias</i>
Balanco Patrimonial: Parte de um conjunto de relatórios que compõe as demonstrações contábeis de uma entidade. Composto pelo Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido.
DRE: Demonstração do Resultado do Exercício
Fluxo de Caixa: Composição dos ingressos e desembolsos de caixa
2) Métodos da Gestão do Capital de Giro
<i>Subcategorias</i>
Modelo de Miller e Orr
Modelo de Balmau
Uso de indicadores financeiros
Uso do crédito comercial
Uso do crédito bancário
Encurtamento do ciclo econômico e financeiro
<i>Abordagens quanto ao financiamento do CG</i>

Quadro 2: Categorias e Subcategorias de análise

Fonte: O autor

4. DIAGNÓSTICO DO SETOR CERÂMICO

O setor cerâmico é de muita importância na economia catarinense, pois vem em constante crescente no faturamento. A ASULCER, Associação sul brasileira da indústria de cerâmica para revestimento, é composta por 12 empresas, sendo 2 paranaenses e as outras 10 catarinenses.

A figura abaixo representa a evolução do faturamento das empresas que compõe a ASULCER.



Figura 18: Faturamento ASULCER

Fonte: Portal ASULCER

O setor cerâmico é algo muito interessante a ser estudado. Dados de enciclopédias gerais, *blogs* de *internet* e do site da ANFACER mostram que a atividade cerâmica existe há muito tempo, cerca de 3 mil anos antes de Cristo. Tudo começou com a necessidade de armazenar líquidos e comidas em embalagens que fossem impermeáveis a umidade e de fácil transporte. Descobriu-se que a argila ao ser moldada e exposta ao sol para secagem era ideal para o serviço. Nasce assim a cerâmica, que, com o passar do tempo, teve as técnicas para o uso, assim como as utilidades se aprimoraram.

Hoje a cerâmica é utilizada principalmente para revestimentos e acessórios como louças de banheiros. Utilizada também para diversos fins, porém as indústrias pesquisadas no objeto de estudo deste trabalho dedicam-se a produção de revestimentos para construção civil.

Com a economia aquecida, e com um PIB de R\$3,143 trilhões segundo o IBGE (2010) a construção civil também vem acompanhando tal crescimento.

Elencam-se então alguns fatores como:

- a) Estímulo do governo por parte do plano Minha Casa Minha Vida
- b) Acesso ao crédito
- c) Aumento da renda populacional acima da inflação
- d) Necessidade de moradia da população

e) Tendências e modismo impulsionando o mercado das reformas, dentro do mercado da construção civil.

Todos estes fatores impulsionam a construção civil e aquecem o setor, e diretamente afetam o setor cerâmico. Em Santa Catarina, por exemplo, é constante o aumento de empregos formais no setor. A FIESC (2010) apresenta um estudo que contém os principais números do estado.

Abaixo se apresentam alguns dados interessantes a este trabalho:

Número de estabelecimentos e empregados na indústria da construção civil catarinense em 2009

Atividade	Nº de estabelecimentos¹	Nº de trabalhadores²
Incorporação de empreendimentos imobiliários	585	3.675
Construção de edifícios	4.791	38.886
Construção de rodovias e ferrovias	276	5.707
Construção de obras de arte especiais	29	874
Obras de urbanização - ruas, praças e calçadas	81	1.523
Obras para geração e distribuição de energia elétrica e para telecomunicações	102	4.954
Construção de redes de abastecimento de água, coleta de esgoto e construções correlatas	49	1.018
Construção de redes de transportes por dutos, exceto para água e esgoto	2	189
Obras portuárias, marítimas e fluviais	14	681
Montagem de instalações industriais e de estruturas metálicas	83	829
Obras de engenharia civil não especificadas anteriormente	400	2.827
Demolição e preparação de canteiros de obras	44	210
Perfurações e sondagens	20	420
Obras de terraplenagem	372	2.822
Serviços de preparação do terreno não especificados anteriormente	15	58
Instalações elétricas	428	2.999
Instalações hidráulicas, de sistemas de ventilação e refrigeração	229	1.833
Obras de instalações em construções não especificadas anteriormente	100	672
Obras de acabamento	699	4.250
Obras de fundações	96	1.198
Serviços especializados para construção não especificados anteriormente	625	4.212
Total	9.040	79.837

Figura 19: Número de estabelecimentos e trabalhadores na indústria da construção civil catarinense.

Fonte: Fiesc Santa Catarina em Dados 2010, p. 148

Participação dos segmentos de atividade na indústria de transformação catarinense e sobre igual setor nacional, levando em consideração o Valor da Transformação Industrial (VTI) em 2007 e 2008

Gêneros	% sobre indústria SC-2007	% sobre indústria SC-2008	% sobre igual setor BR-2008
Fabricação de produtos de minerais não metálicos	4,44	4,73	6,43
Fabricação de produtos cerâmicos	2,53	2,85	16,47
Fabricação de vidro e de produtos do vidro	0,49	0,48	4,18
Fabricação de cimento	0,38	0,27	1,66
Fabricação de artefatos de concreto, cimento, fibrocimento, gesso e materiais semelhantes	0,82	0,97	7,29
Aparelhamento de pedras e fabr. de cal e outros prod. de min. não metálicos	0,22	0,16	1,08

Figura 20: Participação dos segmentos de atividade na indústria catarinense e nacional.

Fonte: Adaptado de Fiesc Santa Catarina em Dados 2010, p. 150

O setor cerâmico como mostrado na figura 3, tem a maior representatividade dentre o gênero de fabricação de produtos minerais não metálicos, totalizando 60,25% do gênero citado acima.

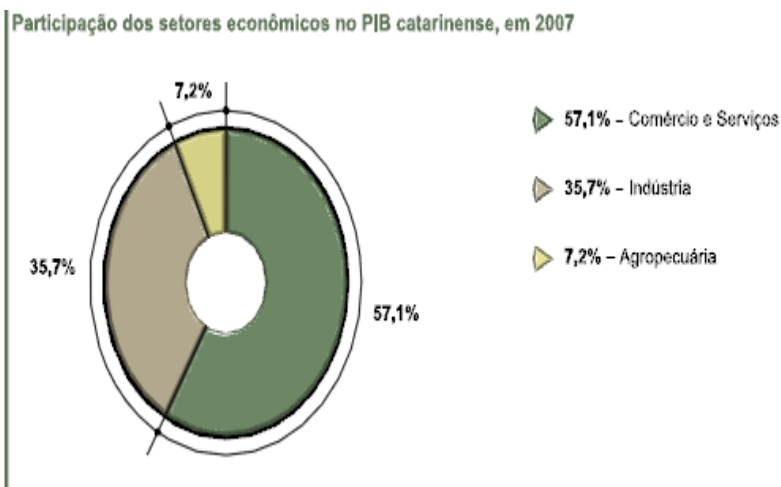


Figura 21: Participação dos setores econômicos no PIB catarinense em 2007

Fonte: IBGE/Fiesc Santa Catarina em Dados 2010, p. 145

De acordo com a Anfacer (2010), atualmente a Indústria Cerâmica é subdividida em setores que possuem características bastante individualizadas e com níveis de avanço tecnológico distintos, sendo eles:

- a) Cerâmica Vermelha: São os materiais avermelhados, empregados na construção civil (tijolos, blocos, telhas, elementos vazados, lajes, tubos cerâmicos e argilas expandidas) e também utensílios de uso doméstico.

b) Cerâmica Branca: Composto por materiais de corpo branco e em geral recoberto por uma camada vítrea transparente e incolor, sendo eles:

- louça sanitária
- louça de mesa
- isoladores elétricos para alta e baixa tensão
- cerâmica artística (decorativa e utilitária).
- cerâmica técnica para fins diversos, tais como: químico, elétrico, térmico e mecânico.

c) Materiais Refratários: Materiais que possuem finalidade de suportar temperaturas elevadas nas condições específicas de processo e de operação dos equipamentos industriais, que, em geral, envolvem esforços mecânicos, ataques químicos, variações bruscas de temperatura e outras solicitações.

d) Isolantes Térmicos : Produtos que atuam como controladores de temperatura classificados como:

a) refratários isolantes que se enquadram no segmento de refratários,

b) isolantes térmicos não refratários, compreendendo produtos como vermiculita expandida, sílica diatomácea, diatomito, silicato de cálcio, lã de vidro e lã de rocha, que são obtidos por processos distintos ao do item a) e que

podem ser utilizados, dependendo do tipo de produto até 1100°C.

c) fibras ou lâs cerâmicas que apresentam características físicas semelhantes às citadas no item b), porém apresentam composições tais como sílica, sílica-alumina, alumina e zircônia, que dependendo do tipo, podem chegar a temperaturas de utilização de 2000° C ou mais.

e) Fritas e Corantes : Estes dois produtos são importantes matérias-primas para diversos segmentos cerâmicos que requerem determinados acabamentos. A frita (ou vidrado fritado) é um vidro moído, fabricado por indústrias especializadas a partir da fusão da mistura de diferentes matérias-primas. É aplicado na superfície do corpo cerâmico que, após a queima, adquire aspecto vítreo. Este acabamento tem por finalidade aprimorar a estética, tornar a peça impermeável, aumentar a resistência mecânica e melhorar ou proporcionar outras características.

Os corantes constituem-se de óxidos puros ou pigmentos inorgânicos sintéticos obtidos a partir da mistura de óxidos ou de seus compostos. Os pigmentos são fabricados por empresas especializadas, inclusive por muitas das que produzem fritas, cuja obtenção envolve a mistura das matérias-primas, calcinação e moagem. Os corantes são

adicionados aos esmaltes (vidrados) ou aos corpos cerâmicos para conferir-lhes colorações das mais diversas tonalidades e efeitos especiais.

f) Abrasivos : Parte da indústria de abrasivos, por utilizarem matérias-primas e processos semelhantes aos da cerâmica, constituem-se num segmento cerâmico. Entre os produtos mais conhecidos podemos citar o óxido de alumínio eletrofundido e o carbetto de silício.

g) Vidro, Cimento e Cal: São três importantes segmentos cerâmicos e que, por suas particularidades, são muitas vezes considerados à parte da cerâmica.

h) Cerâmica de Alta Tecnologia/Cerâmica Avançada: Proveniente do aprofundamento dos conhecimentos da ciência dos materiais proporcionou o aprimoramento das existentes nas mais diferentes áreas, como aeroespacial, eletrônica, nuclear e muitas outras e que passaram a exigir materiais com qualidade excepcionalmente elevada. São eles: eletroeletrônicos, magnéticos, ópticos, químicos, térmicos, mecânicos, biológicos e nucleares. Os produtos deste segmento são de uso intenso e a cada dia tende a se ampliar. Como alguns exemplos, podemos citar: naves espaciais, satélites, usinas

nucleares, materiais para implantes em seres humanos, aparelhos de som e de vídeo, suporte de catalisadores para automóveis, sensores (umidade, gases e outros), ferramentas de corte, brinquedos, acendedor de fogão, etc.

i)Revestimentos Cerâmicos: Subdivisão na qual se enquadram as empresas pesquisadas neste trabalho. As placas cerâmicas são constituídas, em geral, de três camadas: a) o suporte ou biscoito, b) o engobe, que tem função impermeabilizante e garante a aderência da terceira camada, e c) o esmalte, camada vítrea que também impermeabiliza, além de decorar uma das faces da placa. O corpo cerâmico compõe-se de matérias-primas naturais, argilosas e não argilosas. Os materiais argilosos são formados de uma mistura de diversos tipos e características de argilas para dar a composição desejada e são a base do biscoito. Os materiais não argilosos, quartzo, feldspato e caulim, servem para sustentar o corpo cerâmico ou promover a fusão da massa e os materiais sintéticos são utilizados para a produção de engobes e esmaltes e, servem para fazer a decoração dos revestimentos. Estes revestimentos são usados na construção civil para revestimento de paredes, pisos, bancadas e piscinas de ambientes internos e externos. Recebem designações tais como: azulejo, pastilha, porcelanato, grês, lajota, piso, etc.

A tecnologia do porcelanato trouxe produtos de qualidade técnica e estética refinada, que em muitos casos se assemelham às pedras naturais.

O Brasil está atualmente entre os maiores produtores de cerâmica mundial, conforme a figura abaixo:

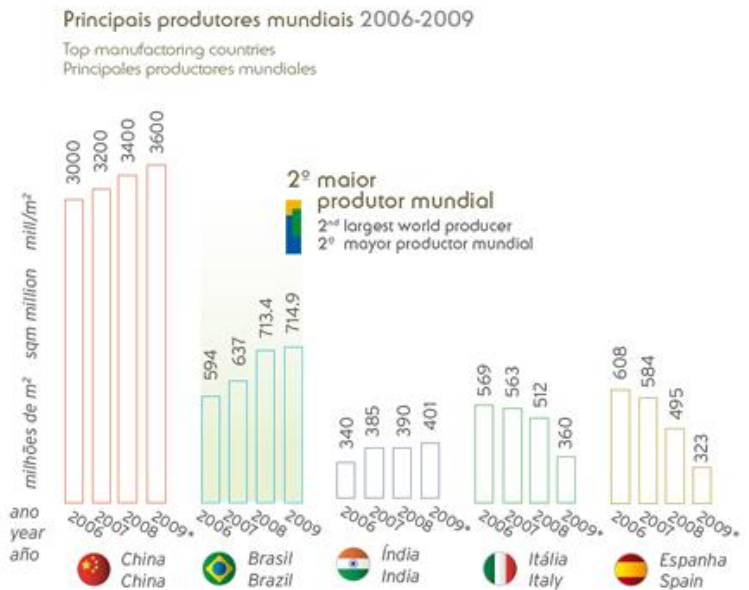


Figura 22: Principais produtores mundiais

Fonte: Anfacer

Sendo o Brasil o vice líder mundial até 2009, atrás da potente economia chinesa, estudos no setor são importantes uma

vez que se há expectativa de encontrar fórmulas de gestão financeira de sucesso, uma vez que em meio a crise consegue-se ter êxito mundialmente.

Com o crescimento da China no setor, é evidente que os produtos brasileiros percam espaço num cenário mundial e se voltem mais para o mercado interno.

No mercado interno, as dinâmicas do ciclo econômico são completamente diferentes, o que faz com que as empresas mudem constantemente suas práticas de gestão de curto prazo a fim de não ficar desconfigurada em relação ao que o mercado exige. Segundo dados da ANFACER (2010), o mercado interno vem crescendo cada vez mais, seja pela fatia que o mercado chinês tirou do Brasil no âmbito internacional como também a própria crescente demanda do mercado interno decorrentes dos fatores já citados neste trabalho.

Vendas de revestimentos cerâmicos no mercado interno

Ceramic tiles - domestic market sales

Revestimientos cerámicos - ventas en el mercado interno

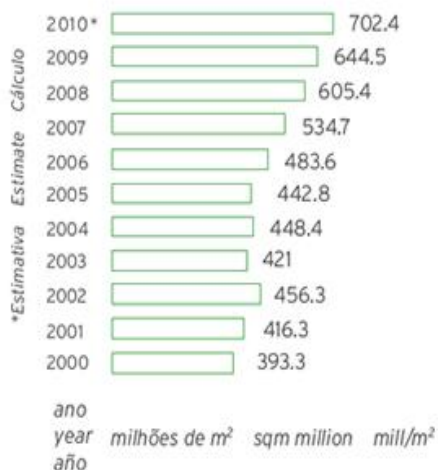


Figura 23: Vendas no mercado interno

Fonte: Anfacer

O crescimento da produção é notório, reflexo dos investimentos ocorridos no setor e das novas tecnologias de produção. Segundo Assaf (2010), o setor financeiro tem de trabalhar em conjunto com os demais setores da empresa (logística por exemplo), a fim de conhecer as necessidades de capital de giro da empresa face aos novos processos produtivos

adotados. Novos equipamentos, Just *in time* e mais mão de obra, por exemplo, impactam diretamente no orçamento financeiro da organização e por conseqüência na quantidade de recursos financeiros a serem demandados ao longo do tempo.

A figura abaixo mostra a evolução dos últimos dez anos da produção de cerâmica para revestimento no Brasil.



Figura 24: Produção brasileira revestimentos cerâmicos

Fonte: Anfacer

5. APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Ao visitar as indústrias do setor cerâmico de Santa Catarina e realizar entrevistas com os gestores financeiros das maiores empresas do estado, nota-se que a atividade de produção cerâmica no estado é algo que movimenta não apenas grande quantidade de recursos financeiros, mas também de pessoas, insumos, fornecedores, caminhões e espaço físico. O tamanho das indústrias e o sistema de produção impressionam aos olhos de quem nunca tinha visto um processo produtivo de cerâmica.

Temos no Estado desde as fábricas mais primárias onde os fornos são abastecidos a lenha para fabricação de tijolos e telhas, até os equipamentos mais modernos, movidos a gás natural. Ao visitar um parque fabril cerâmico, a primeira coisa que nos impressiona é a organização e a qualidade das instalações destas indústrias. Logo na primeira impressão, já temos ideia dos investimentos e o custo para manter determinada estrutura.

Associamos esta complexidade ao custo inerente de se manter determinadas estruturas e vem logo a nossa formação administrativa o primeiro questionamento: é possível reduzir custos? Será que isso não está exagerado? Será que realmente precisa de tantos investimentos?

Conforme demonstrado no diagnóstico do setor, no presente trabalho, as indústrias não param de crescer, seja em faturamento, em número de produção, em diversificação de

produtos. Frente a isso, ter instalações compatíveis para acompanhar o desenvolvimento dos produtos e contribuir para este crescimento é de extrema importância para as empresas e também para a economia do Estado.

Desenvolvimento, investimentos em parques fabris, recentes notícias de fusão entre umas das maiores indústrias cerâmicas do Estado, a cerâmica Eliane e a cerâmica Portobello, exigem que estas instituições estejam, cada vez mais, administradas financeiramente.

De acordo com as entrevistas, um dos principais pontos levantados pelas empresas é o grau de endividamento assumido frente aos investimentos necessários. O principal equipamento da linha de produção é de origem italiana e faz com que a empresa não consiga fontes de financiamento no Brasil com taxas de juros atrativas. Em entrevista, um dos dirigentes afirma que o equipamento custa algo em torno de 800 mil euros, e é pago semestralmente à empresa italiana, em parceria com um banco da Itália. Nota-se que, em grande parte das empresas, as parcelas de financiamento assumidas frente a estes empréstimos para comprar equipamentos acabam ocasionando muitos problemas com o caixa da organização. As empresas em sua maioria adotam controles de fluxo de caixa onde analisam a entrada e a saída dos recursos. No entanto, não são todas elas que analisam os projetos a longo prazo por meio de técnicas de análises de investimento.

Para um melhor entendimento, em termos quantitativos e absolutos de como é feita a gestão do capital de giro destas empresas, os dados obtidos serão explicitados aqui, através das tabelas e gráficos gerados a partir do processamento destes resultados.

5.1 O perfil do gestor financeiro

A primeira pergunta se refere a quem faz a gestão financeira da organização. Por se tratar de empresas de grande porte e algumas delas sendo sociedades anônimas, espera-se automaticamente que a empresa tenha uma gestão qualificada. No entanto, isso não diz respeito a origem deste gestor. Acredita-se que um profissional qualificado pode ser contratado, ser um sucessor familiar ou até mesmo o proprietário.

Constatou-se que 75% das empresas contrataram um profissional para realizar a gestão financeira de seus negócios, enquanto outros 12,5% são realizados pelo dono da empresa e o restante, outros 12,5%, por um sucessor familiar.

O que foi levantado de acordo com as entrevistas é que em alguns casos a família está no conselho de administração, órgão acima destas diretorias e superintendências financeiras.

Nas empresas com a gestão profissionalizada, a grande maioria, é o conselho quem passa as diretrizes a serem seguidas

em relação aos objetivos e expectativas dos investidores. As diretorias se reúnem com os conselhos a fim de apresentar os resultados obtidos nos períodos, as expectativas de mercado (aquelas que o fazem), e desta forma alinhar o pensamento de maneira estratégica a fim de alcançar aquilo que é definido.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência
				Relativa Acumulada
Dono da empresa	1	1	12,50%	12,50%
Sucessor Familiar	1	2	12,50%	25,00%
Profissional Contratado	6	8	75,00%	100,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 1: O gestor financeiro da empresa
 Fonte: Dados primários

As empresas do setor cerâmico são antigas. Temos empresas novas com cerca de 5 a 10 anos de funcionamento e empresas mais antigas com até 50 anos de existência. Em grande parte ainda existem sucessores familiares nestas empresas, porém verificou-se que a gestão financeira em sua maioria é realizada por profissionais contratados. Usualmente, nos pequenos negócios, as finanças são controladas pelo proprietário, por se tratar dos recursos das organizações e encarada como a parte mais valiosa de um negócio.

No entanto, o gráfico mostra que as empresas contratam um profissional, até mesmo pela transparência que precisam ter perante o mercado, pela profissionalização dos negócios e também pela complexidade que as indústrias assumiram uma vez que cresceram muito nos últimos anos.

Em entrevista com os responsáveis pelo setor financeiro destas organizações, um dos dados interessantes é que anteriormente a gestão era realizada por um sucessor familiar ou pelo dono. Algumas delas contrataram um gestor ou porque queriam profissionalizar a empresa, ou porque precisavam de alguém mais preparado, ou devido ao crescimento da instituição e a necessidade de mais pessoas para trabalhar, deixando assim a gestão financeira a cargo de um profissional contratado.

A título de conhecimento, a empresa com sucessor familiar no comando e a que conta com o dono da empresa estão entre as menores em termos de faturamento. Talvez com o passar dos anos e com o crescimento destas empresas a tendência é que se contrate um profissional para realizar a gestão.

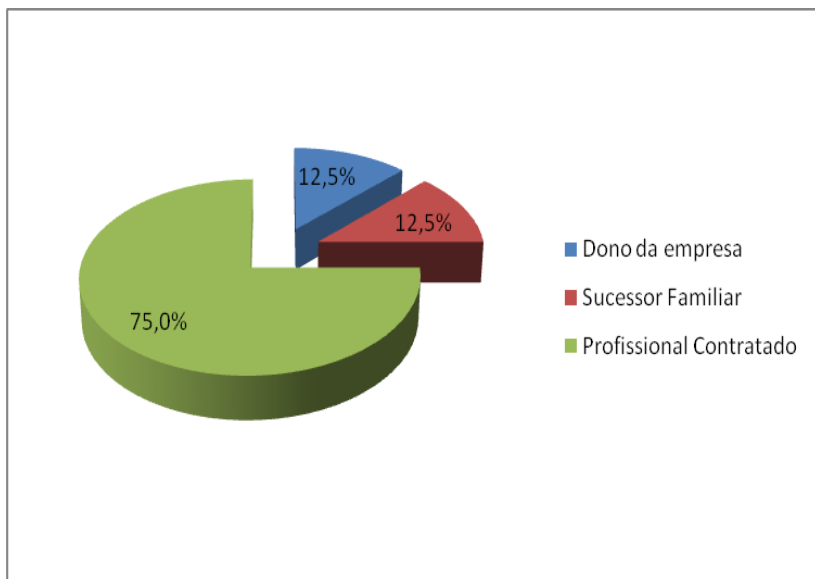


Gráfico 1: O gestor financeiro da empresa

Fonte: Dados primários

Independente da origem do administrador financeiro, seja sucessor familiar, proprietário ou um profissional contratado é de extrema importância que esse colaborador tenha um grau de instrução suficiente para desempenhar suas atividades. Frente a isto, espera-se que o gestor tenha um curso superior no mínimo.

O perfil da área de formação destes gestores é apresentado a seguir pela tabela 3.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Administração	4	4	50,00%	50,00%
Contabilidade	3	7	37,50%	87,50%
Economia	0	7	0,00%	87,50%
Sem Formação	0	7	0,00%	87,50%
Outros	1	8	12,50%	100,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 2: Formação do gestor financeiro

Fonte: Dados Primários

Através da tabela 2, podemos constatar que metade das empresas entrevistadas tem sua gestão financeira realizada por profissionais formados em Administração. Através da revisão de literatura notamos que a administração financeira envolve uma complexidade de rotinas administrativas e verifica-se, também, o seu alto grau de relação com a contabilidade. O fato de termos o outro grande percentual de gestores formados em contabilidade não nos causa surpresa, uma vez que os conhecimentos em contabilidade possibilitam ao gestor uma visão estratégica da empresa. No entanto, é preciso atentar ao fato de o gestor não levar em conta apenas o regime de competência que é assiduamente utilizado pela contabilidade. São de extrema importância os conhecimentos em contabilidade, porém o ideal é sempre agregá-los ao controle efetivo de uma gestão voltada ao

resultado financeiro. Outros 12,5 % têm formação em outra área. Em entrevista descobriu ser um profissional formado em Enfermagem, porém com pós graduação na área de administração.

A pesquisa não revela de maneira estatística se os gestores possuem especialização, no entanto ao questionar quatro gestores constatou-se que todos eles avançaram além da graduação e realizaram MBA, principalmente na área de controladoria.

Notou-se que o perfil dos entrevistados é muito parecido. Com exceção da empresa que é administrada financeiramente pelo proprietário e a outra que vem de sucessão familiar, os gestores sem exceção são executivos de longa carreira. Já passaram por empresas de diversos ramos, já trabalharam em diversos lugares do Brasil e assumiram posições importantes em outras instituições. Em alguns casos já trabalharam até mesmo na concorrência.

Em se tratando de desenvolvimento do colaborador, as empresas investem em seus funcionários. Uma das empresas mostrou que ajuda financeiramente a subsidiar o custo dos estudos dos colaboradores da área financeira e de outras áreas a fim de que sejam sempre qualificados. Outro dado interessante é que os gestores, com exceção de um caso, não são profissionais de carreira dentro da instituição. Ao questionar como chegaram à

empresa, é comum verificar que vieram para assumir este cargo a fim de ajudar a empresa a sair das dificuldades financeiras.

O perfil dos gestores é muito parecido. Todos com idade superior a 40 anos, na maioria casados e habitando cidades no máximo vizinhas as unidades de onde trabalham.

Com profissionais qualificados na gestão destas organizações, a expectativa de apuração dos resultados quanto ao modelo de gestão utilizado é de que as empresas tenham realmente setores financeiros profissionalizados.

O questionamento de número três aborda como é realizado o planejamento financeiro destas organizações e suas repercussões.

Sabemos que uma empresa bem administrada é aquela que realiza planejamento de suas ações estratégicas a fim de obter os objetivos traçados. Segundo ASSAF (2010) é ideal que a empresa realize planejamento de curto, médio e longo prazo. Sabemos que o planejamento de curto prazo está inerente a questões de capital de giro, bem como a gestão de ativo e passivo circulante. Independente do caráter temporal do planejamento, o mesmo irá dar diretrizes para as decisões financeiras, sendo investimento, financiamento e operações. As decisões de médio prazo são aquelas identificadas nas empresas como aquisição de imobilizados de curta duração quanto à vida útil e prospecção em novos mercados sazonais, como clientes em potencial em determinadas regiões do mundo em relação ao cambio atrativo

em determinada época e também as parcerias findadas com fornecedores para abastecimento de cadeia de suprimentos e atendimento de clientes através de parcerias.

No longo prazo analisam-se os investimentos em parques fabris, aquisição de imobilizados com alto tempo de durabilidade, questões de fusão e incorporação de outras empresas e aportes de capital de longo prazo.

Os resultados obtidos foram:

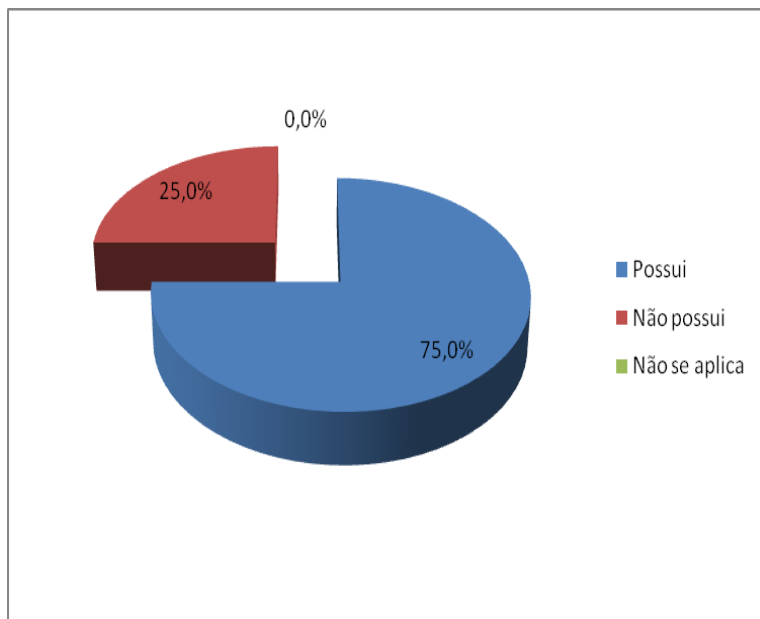


Gráfico 2: Como é o planejamento financeiro da organização

Fonte: Dados primários

A pesquisa revela que além de ter uma gestão realizada por pessoas competentes se preocupam em sua grande maioria com o planejamento financeiro das organizações. Os dados mostram também que 87,5% das empresas realizam gestão financeira de curto prazo de modo planejado, ou seja, controlam de forma estratégica o capital de giro das organizações.

Os gestores revelaram que a maior preocupação das empresas é a manutenção do fluxo de caixa. Com um ciclo financeiro desfavorável, onde a compra da matéria prima e pagamentos dos custos referentes a fabricação dos produtos acontece antes do recebimento dos clientes, é necessário que as empresas se preocupem realmente com o planejamento de curto prazo. Outro detalhe informado é que as empresas são alavancadas, ou seja, possuem financiamentos para aquisição destes equipamentos e precisam arcar com estas prestações. Muitas delas precisam planejar as vendas, os recebíveis a ponto de verificar as melhores opções como: desconto de duplicatas, *hot money*, empréstimos rotativos entre outras modalidades a fim de compensar estes descompassos de caixa.

Constata-se que as empresas se preocupam quase que em sua totalidade com as decisões operacionais. O planejamento de longo prazo também é essencial uma vez que trata as diretrizes a serem seguidas por estas organizações.

As empresas, no entanto, revelam que em muitos casos acontecem desvios no planejamento financeiro, principalmente

pela falta de caixa. Muitas delas precisam se endividar a qualquer custo, ou seja, assumir financiamentos com taxas de juros mais elevadas em função da necessidade imediata destes recursos o que acaba comprometendo grande parcela dos ganhos da organização. Ao questionar os gestores sobre o principal foco do planejamento a resposta é praticamente unânime:

Fazer com que a empresa se desvincule destes empréstimos de curto prazo para reduzir as taxas de juros, contribuindo com a empresa para diminuir seu grau de endividamento, deixando de comprometer o seu caixa com o desembolso referente ao pagamento das parcelas oriundas destes empréstimos e estruturar os aportes de capital próprio para diminuir a participação do capital de terceiros. Constata-se então um alto grau de alavancagem financeira nestas organizações.

Outro ponto positivo é que os gestores notam a importância de um planejamento financeiro. Eles também salientam para a importância destes planejamentos estarem alinhados com os pensamentos do departamento de vendas e de produção. É impossível planejar a empresa financeiramente sem a informação de para quem se quer vender (preço, prazo, condições) e o quanto será produzido. Fica aqui a evidência de que a sinergia entre os setores é algo que precisa ser constantemente trabalhado nas organizações para que elas tenham sucesso em seus negócios. De nada adianta a empresa planejar um ciclo financeiro favorável, vendendo, por exemplo, com

recebimento em 60 dias e pagando fornecedores com 90 dias se a matéria prima necessária vem de um fornecedor que não concede prazo inferior ao praticado pela firma e também se o cliente que proporciona o melhor retorno paga com um prazo superior ao do desembolso programado para pagamento dos fornecedores.

O próximo questionamento se refere ao planejamento de curto prazo da empresa. Como grande maioria faz o planejamento de curto prazo, é interessante entendermos como os gestores entendem o termo administração do capital de giro. Desta forma, começamos a mapear como é realizada efetivamente a gestão de curto prazo da empresa. A tabela 4 evidencia como os gestores entendem o que é a gestão de curto prazo conforme apresentado:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Administrar o caixa e bancos	1	1	12,50%	12,50%
Administrar o caixa, bancos e valores a receber	1	2	12,50%	25,00%
Administrar o caixa, bancos, valores a receber e estoques	1	3	12,50%	37,50%
Administrar os ativos circulantes	0	3	0,00%	37,50%
Administrar os passivos circulantes	1	4	12,50%	50,00%
Administrar os ativos e passivos circulantes	4	8	50,00%	100,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 3: Como o gestor entende o termo capital de giro

Fonte: Dados primários

Verificamos aqui que os gestores têm uma percepção diferente do que é a gestão do capital de giro. Onde, 12,5% dos entrevistados afirmam que o capital de giro é a administração do caixa e das contas bancárias da empresa excluindo desta forma os demais ativos circulantes e as obrigações de curto prazo da empresa. Outros 12,5% afirmam que é administrar as disponibilidades e os valores a receber da instituição. Outros 12,5% acreditam que além do citado anteriormente devem incluir

os estoques. Outros 12,5% acreditam ser os passivos circulantes da empresa, ou seja, apenas as obrigações de curto prazo. No entanto 50% dos gestores responderam que o termo capital de giro está associado aos ativos e passivos circulantes de uma organização, ou seja, seus direitos e obrigações no curto prazo.

Em entrevista, o termo capital de giro é muito confundido com apenas o dinheiro em caixa necessário para financiar as operações. No entanto, isso não necessariamente funciona desta forma, pois a empresa pode ter uma boa conversão de valores a receber, pode ter um ciclo financeiro favorável fazendo com que seus fornecedores financiem suas operações.

O termo capital de giro, como exposto na fundamentação teórica, se refere à administração dos ativos e passivos circulantes da empresa. Ao analisar as questões dissertativas da entrevista, onde 87,% das empresas afirmam terem problemas com o capital de giro principalmente no descompasso do pagamento e recebimento dos recursos provenientes das vendas é essencial que elas entendam que administrar o capital de giro consiste em administrar tanto os direitos quanto as obrigações da organização.

Perante aos resultados encontrados, nota-se que as empresas de um modo geral estão preparadas para lidar com a administração do capital de giro, pois em sua grande parte tem conhecimento sobre a que esta administração se refere.

Conhecido o perfil do gestor financeiro das empresas do setor cerâmico de Santa Catarina, vamos mostrar os resultados

referentes a gestão do capital de giro, ou seja, como as empresas realizam a gestão destas contas de curto prazo, tanto no que direcionam aos seus recebimentos, bem como os seus desembolsos.

Outro ponto importante a destacar é a preocupação de um modo geral com o fluxo de caixa dessas organizações. Os gestores estão sempre atentos as dificuldades com relação a este importante item do capital de giro, conforme abaixo descrito:

- a) Políticas de capital de giro
- b) Administração das disponibilidades
- c) Administração dos valores a receber
- d) Administração dos estoques

5.2 Gestão do capital de giro

Nesta seção do trabalho, serão apresentados os resultados quanto à utilização de políticas de capital de giro para o controle e manutenção das empresas e os mecanismos de controle apresentados na literatura que podem ser utilizados nesta gestão, tais como indicadores, índices de controle e procedimentos estratégicos como, por exemplo, a relação com fornecedores e clientes.

Conforme mostrado no estudo, que as empresas em sua grande parte realizam planejamento de curto prazo, é interessante

verificar se este planejamento consiste também em ter diretrizes para a gestão do capital de giro, ou seja, uma política definida.

Uma política de capital de giro, de uma forma global trata de formas de financiamento do capital de giro, procedimentos e meios adotados para operar os itens de ativo circulante e passivo circulante a fim de manter as atividades da empresa. Ter definido os procedimentos é interessante para que a empresa saiba como deve se comportar frente às diversas situações a que está exposta. O que deve fazer em uma eventual falta de caixa, qual prazo e forma de pagamento que pode conceder ao seu cliente, qual compromisso pode assumir com seus fornecedores, como irá ofertar produto no mercado e como irá manter o nível de estoques de insumos, como irá cobrar os inadimplentes, o que irá fazer com os excedentes de caixa, como irá financiar o capital de giro necessário são questionamentos que podem ser respondidos por uma política de capital de giro estruturada.

A tabela 4, a seguir, mostra como as empresas estão no que se referem às políticas de capital de giro:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Possui	6	6	75,00%	75,00%
Não possui	2	8	25,00%	100,00%
Não se aplica	0	8	0,00%	100,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 4: Política de capital de giro

Fonte: Dados primários

Ao analisar os dados da tabela 4, percebemos que 75% das empresas analisam a gestão do capital de giro através de uma política definida. Em entrevista, constatou-se que estas políticas, em alguns casos, são informais, ou seja, existe uma série de procedimentos que são adotados ao longo do tempo, porém não é nada que segue um protocolo. Em duas empresas estudadas existe uma espécie de manual de procedimentos a serem seguidos para a gestão do capital de giro. Este manual de procedimentos é algo interessante, pois passa segurança e mantém um padrão de gestão destas empresas. No entanto, é necessário ficar atento para ver se o manual não acaba por engessar os processos da organização frente a uma dificuldade, pois ele acaba tirando de certa forma a autonomia de decisão dos gestores. Às vezes determinada situação pode requerer uma atitude que não está prevista, portanto é necessário que os gestores estejam sempre avaliando estas

políticas a fim de não prejudicarem suas ações a as respectivas empresas.

Constatou-se que duas empresas não possuem políticas de gestão de capital de giro. Verificou-se que são empresas administradas por sucessor familiar e pelo proprietário da empresa. Neste caso, podemos fazer a relação direta em que as empresas que tem um profissional contratado para fazer a gestão financeira, possuem políticas de capital de giro.

Estas políticas, no entanto, devem ser acompanhadas por uma boa contabilidade gerencial e indicadores financeiros conforme mostrados na fundamentação teórica deste estudo.

Apesar de duas empresas não terem políticas definidas acabam mesmo assim utilizando alguns destes critérios para o acompanhamento da situação do capital de giro. Não ter uma política definida não quer necessariamente dizer que a empresa não realiza gestão do capital de giro. Vejamos a seguir como elas fazem o controle destas políticas definidas e também de suas operações com capital de giro através dos indicadores.

Um dos controles básicos do capital de giro é a análise do período de ciclo operacional. Através do ciclo operacional a empresa sabe o prazo médio que leva para estocar a matéria prima até entrar no processo produtivo, o tempo de produção, o período em que os estoques levam para serem vendidos e o prazo médio de recebimento de venda.

Vejamos seu grau de adoção:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Analisa	7	7	87,50%	87,50%
Não analisa	1	8	12,50%	100,00%
Não se aplica	0	8	0,00%	100,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 5: Análise do período de ciclo operacional

Fonte: Dados primários

Podemos verificar que 87,5% das empresas analisam o período de ciclo operacional. Em entrevista, verificou-se que apesar de analisarem estas informações, elas são apenas para conhecimento dos gestores. Não se utilizam de metas como, por exemplo, estipular um prazo padrão para o recebimento das vendas, período de produção e políticas de estocagem. Ao questionar as empresas sobre os prazos, no entanto, apenas duas tem as informações prontas em forma de relatório.

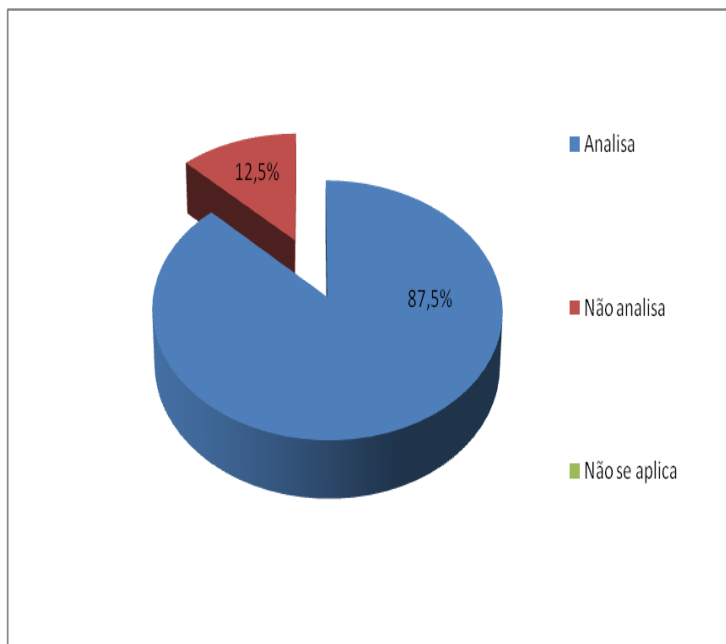


Gráfico 3: Análise do período de ciclo operacional

Fonte: Dados primários

A pesquisa procurou também evidenciar quais foram estes resultados do ponto de vista financeiro. Dentre as oito empresas entrevistadas, três são sociedades anônimas e publicam seus resultados o que facilitou a pesquisa. O pesquisador teve acesso ao balanço de mais duas empresas, e as demais informações das outras empresas foram colhidas também em entrevista. Através da exploração dos dados em balanço

patrimonial e dos dados colhidos podemos apresentar o ciclo operacional das organizações pesquisadas.

Os resultados referentes aos prazos que compõe o ciclo operacional foram os seguintes:

	PMEmp	PMF	PMV	PMC
Empresa 1	13,6	4,37	44,1	66,4
Empresa 2	10	1,79	77,3	56,9
Empresa 3	16,6	2,62	27,8	49,6
Empresa 4	15,2	3,5	32	62
Empresa 5	14,6	4,25	30	77
Empresa 6	12	6,5	28	54,6
Empresa 7	15	5	38,5	80
Empresa 8	13	7	40	90
Média	13,75	4,37875	39,7125	67,065

Tabela 6: Índices operacionais

Fonte: Dados primários

Estes dados nos evidenciam como são as atividades operacionais das empresas. Pode-se concluir que o prazo médio de venda e o período médio de cobrança são os índices que influenciam mais no ciclo operacional da empresa.

A partir da soma destes índices podemos observar como está o ciclo operacional das empresas pesquisadas, sendo:

	Ciclo Operacional
Empresa 1	128,43
Empresa 2	146,02
Empresa 3	96,65
Empresa 4	112,7
Empresa 5	125,85
Empresa 6	101,1
Empresa 7	138,5
Empresa 8	150
Média	125

Tabela 7: Ciclo Operacional

Fonte: Dados primários

Graficamente, temos o ciclo operacional destas empresas representado da seguinte forma:

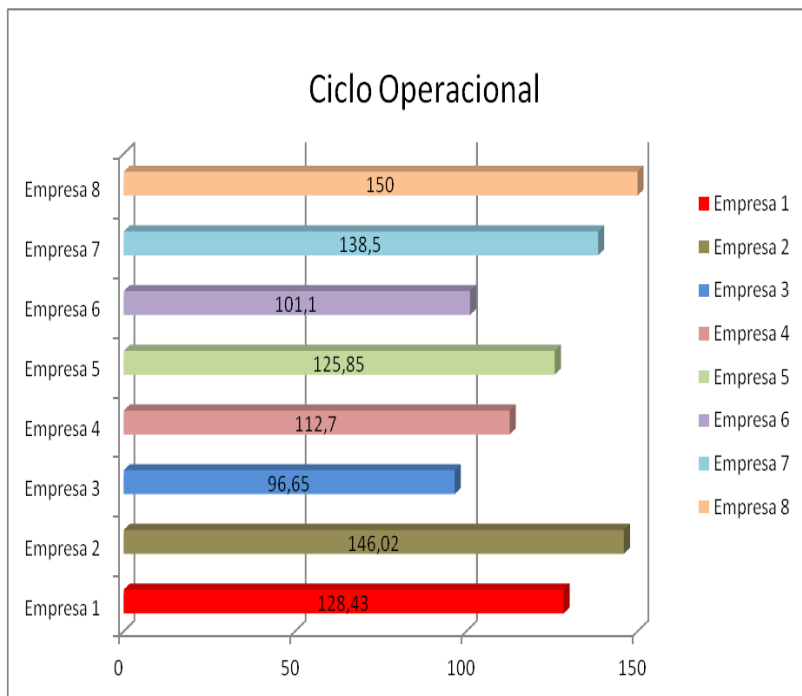


Gráfico 4: Ciclo operacional das empresas do setor cerâmico de SC

Fonte: Dados primários

De acordo com o gráfico acima, o menor ciclo operacional apresentado é o da “empresa 3” de 96,65 dias sendo o único inferior a 100 dias. Seguido depois pela empresa denominada “empresa 6” com 101,1. Em seguida, temos a “empresa 4” com 112,7 dias. A empresa de maior ciclo operacional é a “empresa 8”, com 150 dias de ciclo.

Entretanto, é preciso analisar do ponto de vista financeiro como está o ciclo de caixa dessas organizações. Para isto, precisamos conhecer o PMPF (prazo médio de pagamento a fornecedores) destas empresas, apresentados pela tabela abaixo:

	PMPF
Empresa 1	98,39
Empresa 2	66,29
Empresa 3	42,9
Empresa 4	76,5
Empresa 5	69,3
Empresa 6	55,4
Empresa 7	35,8
Empresa 8	73,8
Média	65

Tabela 8: Prazo médio de pagamento a fornecedores

Fonte: Dados primários

O PMPF apresenta uma média de 65 dias de acordo com os dados da tabela 9. A empresa que obtém o maior prazo é a empresa um com 98,39 dias o que nos leva a concluir que tem o melhor relacionamento com seus fornecedores. “A Empresa 7”, por sua vez, apresenta o menor prazo recebido, com o índice de 35,8 dias.

Ao calcular o ciclo operacional e descontarmos o prazo médio de pagamento dos fornecedores encontramos o ciclo de caixa. O ciclo de caixa irá indicar o período necessário em que a empresa irá precisar fomentar suas operações ou o período em que os recursos ficam disponíveis para operação. As empresas adotam a ferramenta da seguinte forma:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Analisa	3	3	37,50%	37,50%
Não analisa	5	8	62,50%	100,00%
Não se aplica	0	8	0,00%	100,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 9: Análise do ciclo de caixa

Fonte: Dados primários

Apesar de 87,5% procurar analisar o ciclo operacional, apenas 37,5% analisa o ciclo financeiro. O principal motivo disto é justamente o fato das empresas terem de se submeter aos prazos dos fornecedores e de muitos clientes que desejam pagar conforme suas necessidades e as empresas aceitam, pois precisam realizar vendas e manter um nível de receitas a fim de saldar seus compromissos assumidos. Em conversa com as empresas, verificou-se que todas, sem exceção, possuem um descompasso

entre os recebimentos e os pagamentos, tendo então um ciclo de caixa desfavorável.

A partir da subtração do ciclo operacional pelo PMPF, obtivemos os ciclos financeiros destas empresas, apresentando-os abaixo:

	Ciclo Financeiro
Empresa 1	30,04
Empresa 2	79,73
Empresa 3	53,75
Empresa 4	36,2
Empresa 5	56,55
Empresa 6	45,7
Empresa 7	102,7
Empresa 8	76,2
Média	60

Tabela 10: Ciclo Financeiro das empresas setor cerâmico de SC

Fonte: Dados primários

De acordo com a tabela acima, constata-se que nenhuma empresa do setor cerâmico catarinense tem um ciclo de caixa favorável, ou seja, todas elas pagam antes seus custos a fornecedores antes de receber os recursos provenientes das vendas de seus produtos. A média obtida foi de 60 dias. Merece

destaque a “empresa 7” que apresentou 102,7 dias de ciclo financeiro, superando em mais de 40 dias a média das empresas pesquisadas. A “empresa 1”, no entanto, é a mais eficiente com um ciclo financeiro de 30 dias.

Graficamente, temos:

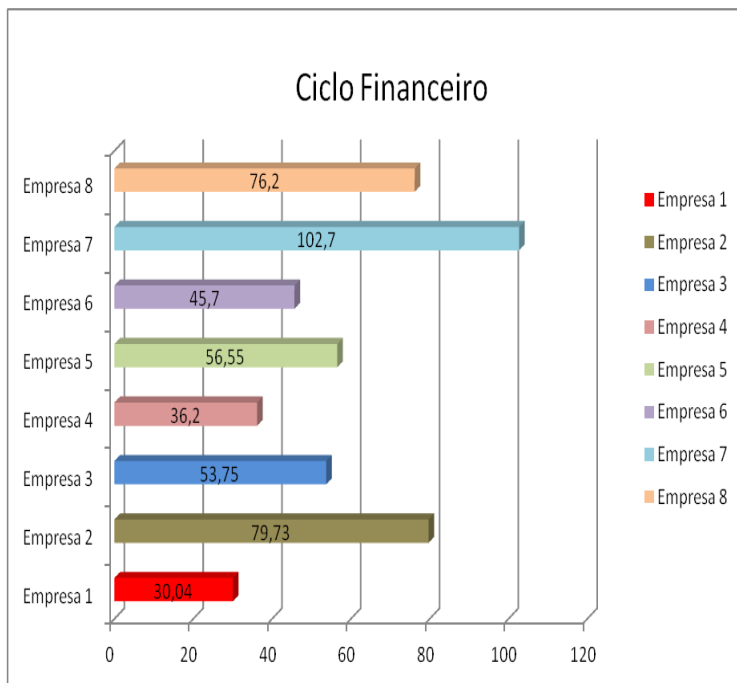


Gráfico 5: Ciclo financeiro das empresas do setor cerâmico de

SC

Fonte: Dados primários

Muitos custos poderiam ser reduzidos se a empresa estipulasse metas tanto no ciclo operacional como no financeiro, pois ao reduzirmos este prazo significa que a empresa tem a capacidade de movimentar sua atividade com os recursos alocados em estoques, contas a receber juntamente com as fontes de financiamento de curto prazo, evitando assim o investimento em valores em caixa. O caixa pode ser depreciado pela inflação e é o ativo menos rentável dentro de uma empresa, mas em contrapartida oferece segurança ao realizar a manutenção da liquidez da empresa.

A liquidez, por sua vez, é algo que deve ser constantemente analisado a fim de verificar a capacidade de pagamento das empresas. A utilização deste índice é dada a seguir:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Analisa	6	6	75,00%	75,00%
Não analisa	2	8	25,00%	100,00%
Não se aplica	0	8	0,00%	100,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 11: Utilização dos índices de liquidez

Fonte: Dados primários

Concluimos que 75% das empresas se utilizam dos indicadores de liquidez. Ainda em entrevista com as que não utilizam, as mesmas revelaram que não utilizam o indicador, pois apesar de terem problemas com caixa sempre conseguem captar recursos para cobrir esta necessidade. Ao questionar as empresas que usam o controle constatou-se que se utilizam muito da liquidez imediata (apenas o caixa) e da liquidez seca, que não consideram os estoques. Três das empresas utiliza-se de relatórios completos onde mostram os índices e sua evolução ao longo dos anos, porém não existe um nível de liquidez determinado no planejamento que deve ser alcançado ou mantido.

Frente a não determinação de um índice ideal do mercado cerâmico catarinense, apresentam-se a seguir os índices de liquidez das empresas pesquisadas.

	Liquidez Corrente	Liquidez Seca	Liquidez Imediata
Empresa 1	0,65	0,46	0,07
Empresa 2	0,74	0,55	0,07
Empresa 3	0,85	0,47	0,06
Empresa 4	0,69	0,5	0,07
Empresa 5	0,86	0,58	0,09
Empresa 6	0,9	0,59	0,09
Empresa 7	1,3	1,09	0,35
Empresa 8	0,53	0,37	0,06
Média	0,82	0,58	0,11

Tabela 12: Índices de liquidez das empresas setor cerâmico catarinense

Fonte: Dados primários

Para melhor visualização, apresentamos cada índice em seu respectivo gráfico conforme abaixo:

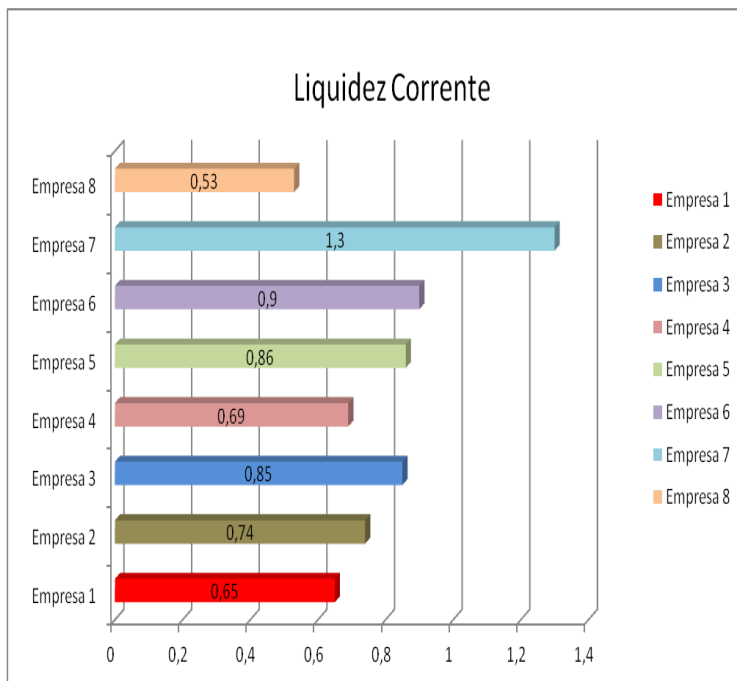


Gráfico 6 : Liquidez corrente das empresas setor cerâmico catarinense

Fonte: Dados primários

Constata-se que apenas a “empresa 7” apresenta um índice de liquidez corrente superior a 1, ou seja, é a única empresa capaz de saldar seus compromissos de curto prazo com recursos do ativo circulante. Este índice também simplifica um pouco as análises. Uma empresa só pode apresentar capital circulante líquido positivo caso sua liquidez seja maior que 1. No

caso das indústrias do setor cerâmico catarinense, verificamos que sete das oito empresas entrevistadas possuem um passivo circulante maior que o ativo circulante levando-nos a concluir então que 87,5% das empresas pesquisadas apresentam um CCL negativo.

Outro ponto que pode ser destacado também é que as empresas alocam recursos de curto prazo em ativos de longo prazo. Uma vez que existe uma dívida de curto prazo e os recursos não se equalizam em ativos circulantes o destino deles são aplicações de longo prazo o que compromete a capacidade de pagamento da empresa.

No entanto, conforme abordado na pesquisa, as empresas dão mais atenção para os índices de liquidez imediata e seca, conforme apresentados abaixo:

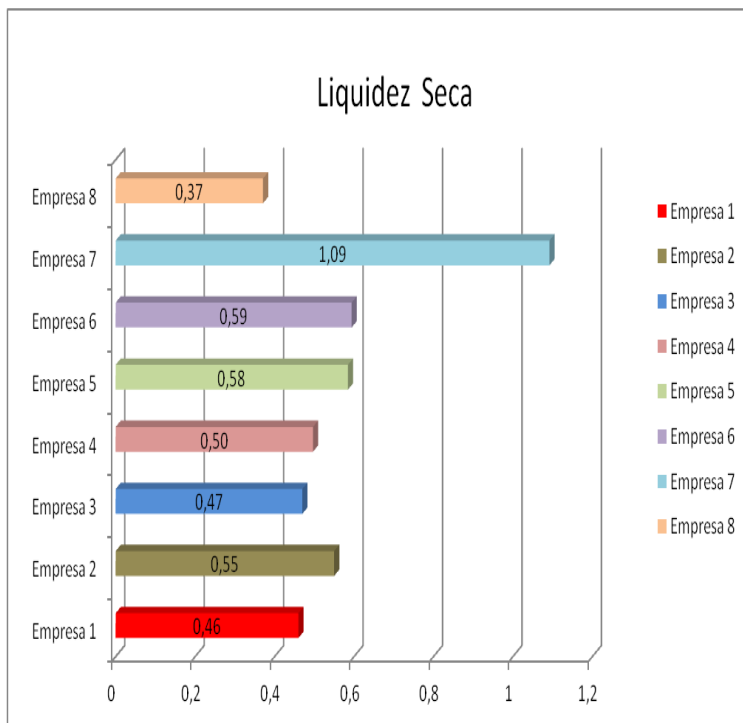


Gráfico 7: Liquidez seca das empresas setor cerâmico catarinense.

Fonte: Dados primários

A liquidez seca conforme abordada na fundamentação teórica é um índice que exclui do cálculo as contas de despesas antecipadas e estoques do ativo circulante para o cálculo da liquidez. Veja que estatisticamente a capacidade de pagamento das empresas caiu em média 29% ao não considerarmos os estoques. No entanto, a “empresa 7” ainda apresenta capacidade

superior a 1, o que significa dizer que não precisa vender seus estoques para honrar seus compromissos. Nota-se, também que as empresas ficaram de certa forma dentro da mesma faixa de liquidez, com índices de 0,46 até 0,59, com exceção de uma organização que ficou com liquidez de 0,37.

Por último, apresenta-se a liquidez imediata destas empresas:

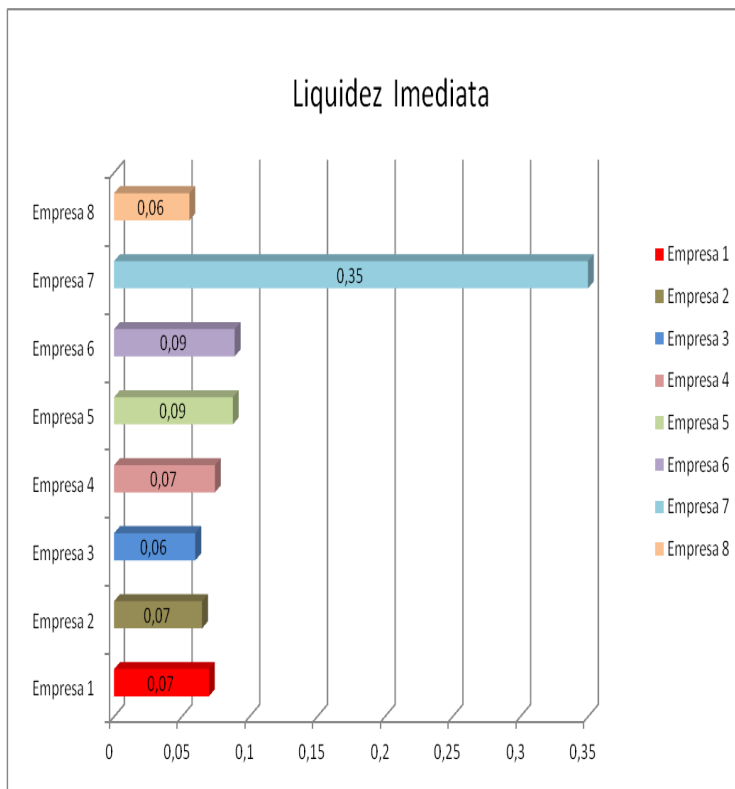


Gráfico 8: Liquidez imediata das empresas setor cerâmico catarinense.

Fonte: Dados primários

Este índice reflete a capacidade de pagamento dos compromissos de curto prazo frente às disponibilidades da organização. Verifica-se que no curto prazo as empresas não podem apenas contar com o seu caixa para honrar seus

compromissos. A apresentação destes dados também evidencia possíveis problemas de caixa nas organizações, uma vez que se aproximam de zero. Percebe-se também que as empresas precisam operar recebíveis em sua totalidade e vender estoques para honrar as contas, ou, de forma mais cara e errada captar empréstimos.

Complementando ainda as informações sobre o nível de produção e vendas da empresa questionou-se os gestores sobre a utilização de análise do valor do ativo operacional e do passivo operacional. A partir disto será analisado se a empresa verifica a necessidade de investimento em capital de giro.

Os resultados obtidos foram os seguintes:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Analisa	7	7	87,50%	87,50%
Não analisa	1	8	12,50%	100,00%
Não se aplica	0	8	0,00%	100,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 13: Análise ativo circulante operacional

Fonte: Dados primários

Verifica-se que 87,5% das empresas analisam o ativo circulante operacional, a fim de manter uma boa saúde financeira do ativo circulante. O gráfico 9 ilustra os dados obtidos.

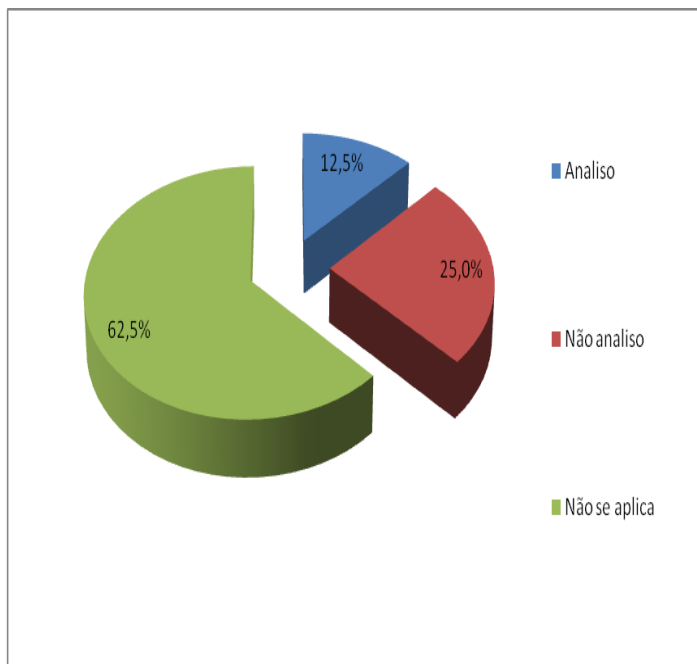


Gráfico 9: Análise ativo circulante operacional

Fonte: Dados primários

Como esperado as empresas realizam a análise em números exatamente iguais para o passivo circulante, pois a análise de ambos é essencial para o efetivo controle destas contas no balanço patrimonial da empresa.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Analisa	7	7	87,50%	87,50%
Não analisa	1	8	12,50%	100,00%
Não se aplica	0	8	0,00%	100,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 14: Análise do passivo circulante operacional

Fonte: Dados primários

Com esta análise as empresas podem verificar se calculam a necessidade de investimentos em capital de giro. Esperava-se que todas as empresas que analisam ativos e passivos circulantes operacionais chegassem a calcular os índices, porém a proporção estatística não se manteve, conforme os dados do gráfico a seguir.

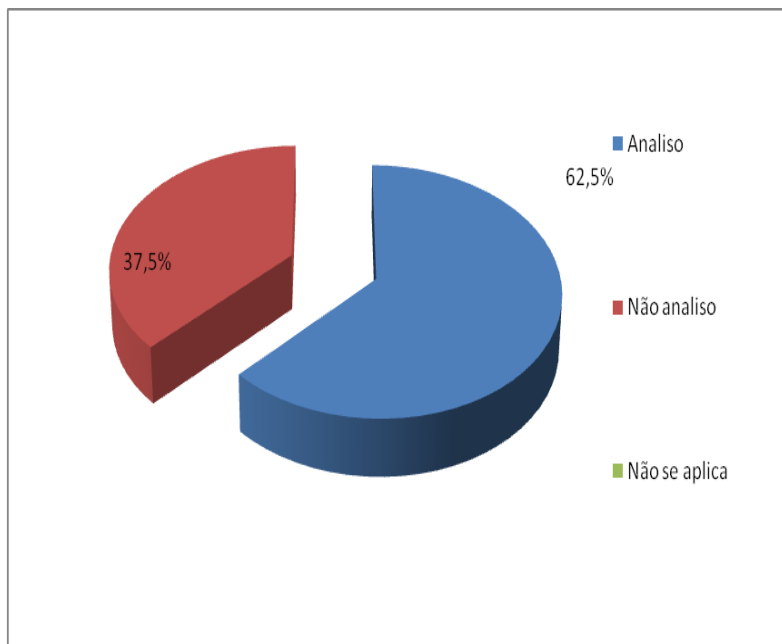


Gráfico 10: Análise ativo circulante operacional

Fonte: Dados primários

Isso nos leva a concluir que 12,5% das empresas que analisam os ativos e passivos circulantes operacionais não se aproveitam destas informações, pois através de sua diferença poderiam calcular a necessidade de investimento em capital de giro, desperdiçando assim tempo para cálculo de índices que não são utilizados.

Questionou-se, quanto ao capital de giro, se as empresas calculam o capital circulante líquido a fim de verificar a diferença entre os ativos e passivos circulantes da empresa.

As empresas utilizam-se, em sua totalidade, do cálculo de capital circulante líquido para verificar como está o capital de giro da organização. O CCL é na verdade um dos instrumentos mais simples que existem para o controle do capital de giro.

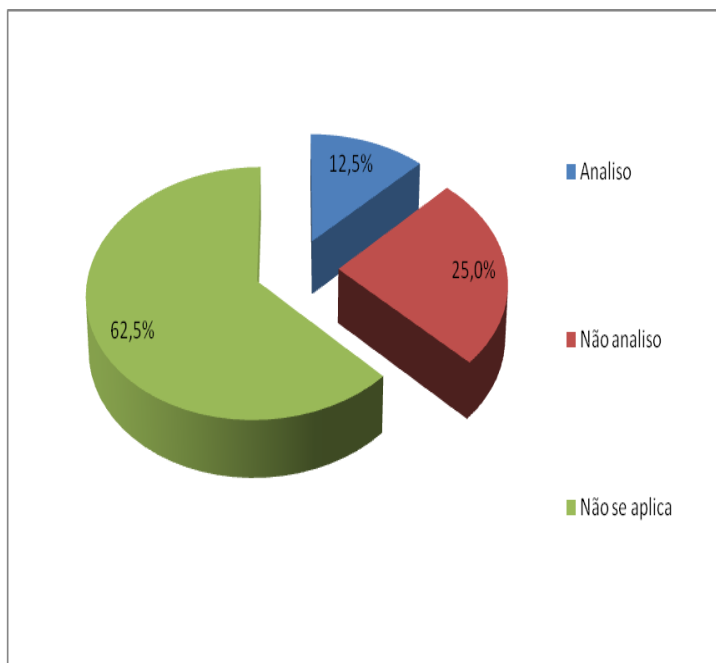


Gráfico 11: Análise do capital circulante líquido

Fonte: Dados primários

Por último, foi levantado como as empresas planejam as fontes de financiamento do capital de giro da empresa. Conforme citado na fundamentação teórica, deve existir um equilíbrio entre as fontes de financiamento e os investimentos no que diz respeito ao prazo. Sabe-se que recursos de curto prazo devem financiar itens de curto prazo. Ainda devemos considerar o capital de giro sazonal e o capital de giro variável. Em uma análise mais completa, perguntou-se as empresas quais delas analisam o capital de giro sazonal e o capital de giro variável. Segundo as entrevistas com os dirigentes, eles afirmaram que o segundo semestre do ano é sempre o mais aquecido da indústria. Que nos meses de janeiro e fevereiro as receitas diminuem, porém ao questionamento sobre como é feito o cálculo do capital de giro permanente e variável obtivemos os seguintes resultados:

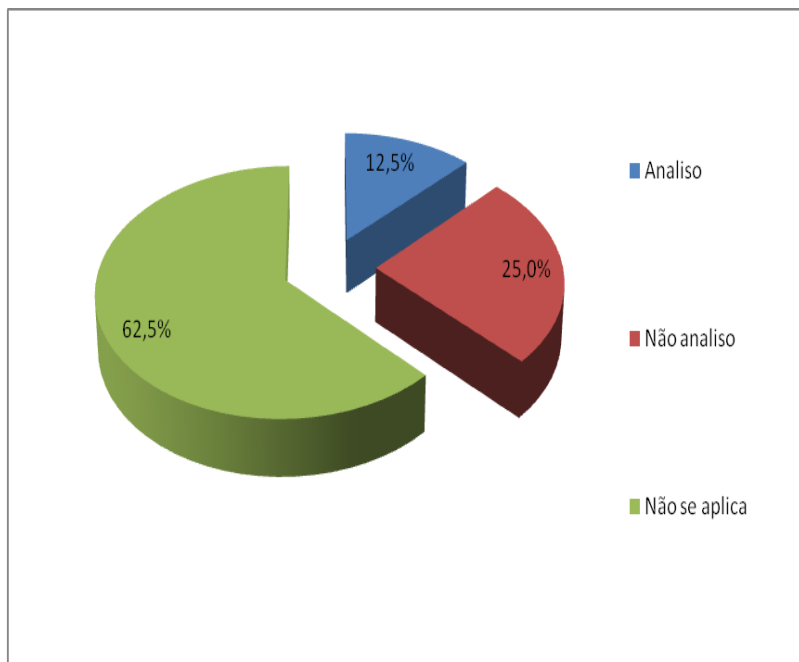


Gráfico 12: Cálculo do capital de giro permanente e sazonal

Fonte: Dados primários

O capital de giro permanente e variável é algo mais avançado na gestão do capital de giro. Constatou-se que apenas uma empresa realiza este cálculo. Outras 62,5% não realizam o cálculo e complementando a totalidade outros 37,5% dizem desconhecer estes cálculos.

O financiamento dessas necessidades quanto à abordagem de financiamento é apresentado conforme a tabela 16:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Risco mínimo	0	0	0,00%	0,00%
Equilíbrio financeiro tradicional	0	0	0,00%	0,00%
Sem abordagem	7	7	87,50%	87,50%
Outros	1	8	12,50%	100,00%
Total	8		87,50%	

Tabela 15: Abordagem do financiamento do capital de giro

Fonte: Dados primários

As empresas em sua grande maioria não se utilizam de abordagens de financiamento do capital de giro devido ao fato de precisarem constantemente de capital de empréstimos para financiar suas necessidades. Desta forma, as empresas acabam por optar sempre por aquele capital que é ofertado de forma mais barata e dentro das possibilidades de captação da empresa. Uma empresa utiliza uma outra maneira que é a de financiar o capital de giro com 100% de capital próprio devido seu lastro financeiro. Ao cruzar os dados verificou-se que esta empresa não tem políticas de capital de giro definidas. Ela deveria traçar metas e controles a fim de investir recursos próprios em ativos circulantes mais rentáveis e tentar fomentar o capital de giro através de fornecedores, por exemplo, o que iria, com certeza, potencializar seus resultados uma vez que a taxa cobrada pelo fornecedor para

vender a prazo com certeza é muito menor do que o retorno produzido por aplicações em ativos de longo prazo em um mercado onde a demanda é crescente e a produção interna não tem capacidade de suprir o que o mercado vem exigindo.

Após as análises de períodos de ciclo operacional e financeiro, controle de liquidez, níveis de capital circulante e necessidade e fontes de financiamento o capital de giro desdobra-se no controle das disponibilidades, contas a receber e estoques conforme apresentados a seguir.

5.3 Gestão das disponibilidades

As indústrias do setor cerâmico catarinense apresentam, quase que em sua totalidade, a necessidade de financiar os ativos circulantes através de empréstimos e operações de descontos de títulos. Uma das grandes preocupações dos gestores é a gestão do caixa destas organizações. Através do caixa é que as empresas pagam seus salários, fornecedores, impostos, empréstimos e demais despesas que por determinado motivo tenham assumido.

Para um controle de caixa mais eficiente é ideal que a empresa conheça todos os seus custos e despesas e o seu devido tempo de ocorrência. É necessário também que a empresa conheça sua composição de vendas e o tempo correto que estes recursos entram no caixa.

A empresa pode ter um resultado contábil positivo e ao mesmo tempo uma saúde financeira ruim devido à falta de liquidez e o descompasso de caixa gerado frente à diferença de tempo entre a entrada e a saída dos recursos.

Em um primeiro estágio, parece fácil o controle de caixa, pois ao conhecermos o fluxo de recebimento e pagamento conseguimos estimar o fluxo de caixa. Porém, empresas com o porte das empresas do setor cerâmico que chegam a faturar perto de um bilhão de reais por ano devem ter um controle minucioso destes recursos a fim de garantir o máximo de seu aproveitamento. É muito importante que a empresa tenha diretrizes de como irá realizar este controle. A primeira pergunta, com relação a prática de gestão das disponibilidades, é se a empresa possui ou não uma política definida desta gestão, sendo apresentado de acordo com a tabela 17.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Possui	5	5	62,50%	62,50%
Não possui	2	7	25,00%	87,50%
Não se aplica	1	8	12,50%	100,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 16: Política de disponibilidades

Fonte: Dados primários

Apesar de 75% das empresas terem políticas de capital de giro definidas, apenas 62,5% das empresas possuem uma política de disponibilidades. Este índice não bate na verdade uma vez que uma empresa não consegue aplicar a política de disponibilidades por que precisa se ajustar ao que o mercado oferece frente as suas necessidades. As empresas que não possuem política de crédito afirmaram que uma não possui devido ao fato de sempre ter dinheiro em caixa e não atravessar dificuldades financeiras, e a outra não soube justificar o porquê não planeja a sua gestão de caixa. As demais empresas afirmaram que sua política de gestão de disponibilidades é voltada, em especial, ao fluxo de caixa para que a empresa nunca deixe de honrar seus compromissos. Graficamente, temos:

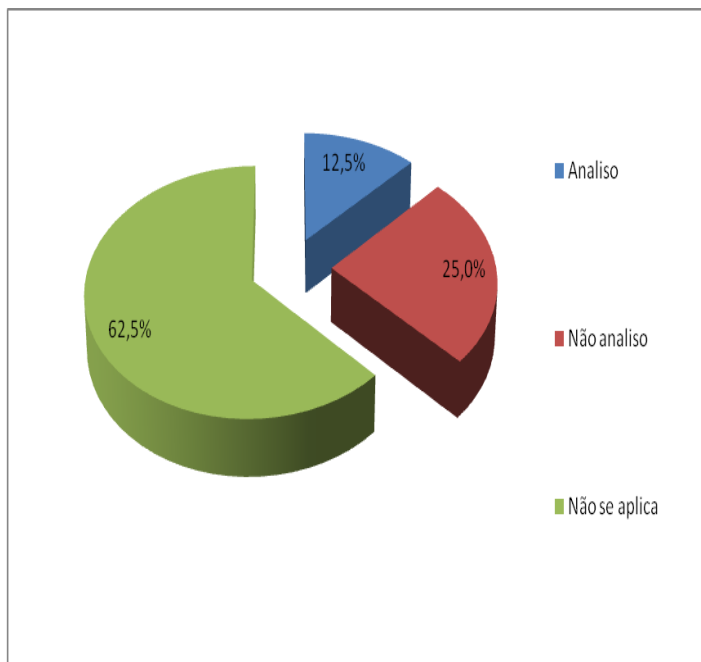


Gráfico 13: Política de disponibilidades

Fonte: Dados primários

Entende-se que as empresas que tem uma política de disponibilidades definida são aquelas que realizam não apenas o controle do saldo de caixa necessário e sua manutenção e sim também aquelas que determinam saldos mínimos de segurança, tem ações planejadas do que fazer quando houver excedentes e tem definidas as estratégias de captação de recursos. Ao questionar os gestores que tem política de disponibilidades quanto a estas questões verifica-se que a idéia principal é apenas

o controle de entradas e saídas de recursos para não comprometer o pagamento das organizações. Quanto ao excedente de caixa, verificou-se que as empresas quase nunca possuem excedentes para investir.

Vejamos em primeiro momento como é a aplicação dos modelos teóricos existentes em relação à aplicação nas empresas e conhecimentos dos gestores.

O gráfico abaixo mostra como é a utilização do modelo de caixa mínimo operacional.

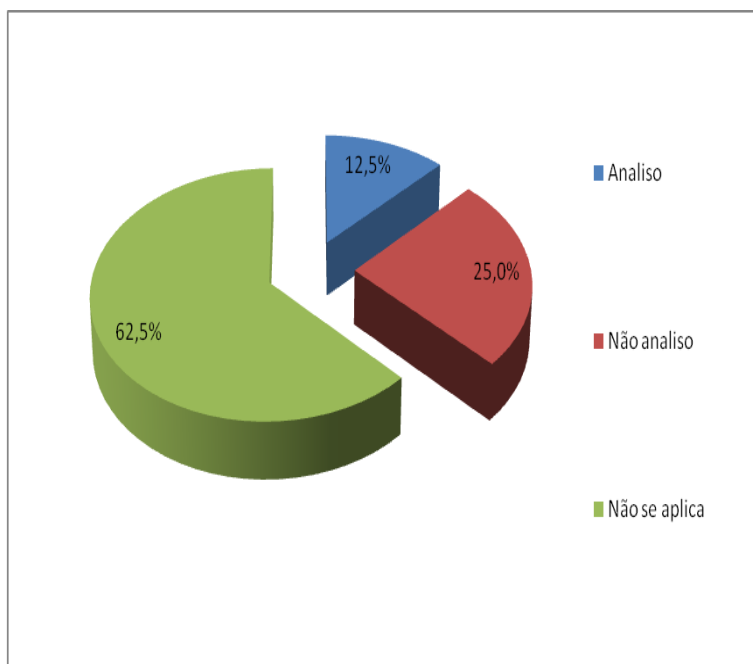


Gráfico 14: Modelo de caixa mínimo operacional

Fonte: Dados primários

Verificou-se que nenhum gestor utiliza o modelo de caixa mínimo operacional. 62,5% dos gestores conhecem o modelo e não utilizam enquanto outros 37,5% dizem não conhecer o modelo. Apesar de simples, constatou-se que o modelo apresenta limitações para seu uso no setor cerâmico, conforme o gráfico abaixo:

O próximo modelo questionado refere-se ao modelo de Baumol sobre a eficiência no controle do caixa das organizações.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Conhece e utiliza	0	0	0,00%	0,00%
Conhece e não utiliza	2	2	25,00%	25,00%
Não conhece	6	6	75,00%	75,00%
Não se aplica	0	6	0,00%	75,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 17: Modelo de Baumol

Fonte: Dados primários

O modelo de Baumol não surpreende ao ser constatado que nenhuma empresa utiliza, pois nesta atividade os desembolsos não são constantes ao longo do tempo, logo se torna um modelo inadequado a ser aplicado nestas empresas. No

entanto, apenas 25% dos gestores conhecem o modelo, porém não o sabem aplicar. Em entrevista, dizem que se recordam de terem estudado em suas especializações mas nunca cogitaram sua utilização. Os outros 75% nem conhecem o modelo.

O próximo a ser abordado é o modelo de Miller e Orr, representado pela tabela 18.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Conhece e utiliza	0	0	0,00%	0,00%
Conhece e não utiliza	1	1	12,50%	12,50%
Não conhece	7	7	87,50%	87,50%
Não se aplica	0	7	0,00%	87,50%
Total	8		100,00%	

Tabela 18: Modelo de Miller e Orr

Fonte: Dados primários

O modelo que leva em conta as probabilidades de acontecimentos de caixa é conhecido por apenas 12,5% dos gestores e mais uma vez não utilizado por ninguém, e, 87,5% dos gestores, sequer conhecer o modelo.

O próximo modelo apresentado aos gestores e questionado sobre a sua utilização é o modelo de dia da semana. Este modelo, no entanto foi automaticamente descartado por

todos os gestores por concentrar os pagamentos e recebimentos em um único dia. De acordo com os gestores todos os dias da semana são munidos de diversos desembolsos e recebimentos. Em determinadas empresas, o grau de especificidade do trabalho é muito grande. Em estruturas mais complexas, existe um colaborador monitorando os ingressos de pagamento de duplicatas de clientes do mundo inteiro.

Os dados obtidos são apresentados de acordo com a tabela 19:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Conhece e utiliza	0	0	0,00%	0,00%
Conhece e não utiliza	7	7	87,50%	87,50%
Não conhece	1	1	12,50%	12,50%
Não se aplica	0	1	0,00%	12,50%
Total	8		100,00%	

Tabela 19: Modelo dia da semana

Fonte: Dados primários

Apesar de 87,5% dos gestores conhecerem o modelo ele não é utilizado. Apenas 12,5% não conhecem o modelo apresentado por ASSAF NETO (2010).

O último modelo questionado refere-se ao modelo de fluxo de caixa.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Conhece e utiliza	8	8	100,00%	0,00%
Conhece e não utiliza	0	0	0,00%	100,00%
Não conhece	0	0	0,00%	0,00%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 20: Modelo de fluxo de caixa

Fonte: Dados primários

Todos os gestores conhecem e aplicam em suas empresas o modelo de fluxo de caixa. Por se tratarem de empresas de grande porte e com altas movimentações financeiras, é essencial que estas empresas realizem o controle de caixa. Este resultado na verdade era o esperado. Porém, constatou-se que apesar de algumas empresas afirmarem que não tem uma política de crédito definida mesmo assim adotam ferramentas da administração financeira para o controle de suas disponibilidades.

Nas entrevistas, constatou-se que as empresas têm muitas dificuldades com o fluxo de caixa justamente pelos autos empréstimos assumido. No entanto, este resultado será confrontado com o índice de liquidez das empresas. Os gestores afirmaram que o planejamento do fluxo de caixa é mensal e acompanhado diariamente. Em alguns casos, as empresas tentam

sempre ganhar um dia de folga para se prevenir de eventualidades. Por exemplo, um dia onde existem pagamentos de 100 reais e tem 100 reais a receber, caso não ocorra o recebimento a empresa precisa ter um plano B. Alguns gestores chegaram a afirmar que o dinheiro recebido hoje será o responsável pelo pagamento de amanhã. Apesar de alegarem ter um índice de inadimplência baixo, esta atitude previne a empresa de não conseguir honrar os seus compromissos.



Gráfico 15: Modelo de fluxo de caixa

Fonte: Dados primários

Além da técnica de controle utilizada, foi perguntado aos gestores se eles analisam o giro de caixa da empresa a fim de minimizar os investimentos. Sabemos que quanto mais um caixa gira em um período, menores são os investimentos.

Os resultados são apresentados pela tabela abaixo:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Analisa	4	4	50,00%	50,00%
Não analisa	4	4	50,00%	50,00%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 21: Utilização do giro de caixa

Fonte: Dados primários

Pelo visto acima, 50% dos gestores conhecem e utilizam o giro de caixa a fim de obter informações estratégicas. Porém, vale ressaltar mais uma vez que não existe em nenhuma organização entrevistada uma meta de giro de caixa. Em um mercado com poucas empresas, era de imaginar que as empresas definiriam de acordo com o seu poder de barganha, frente ao mercado de clientes e fornecedores, índices que fossem cada vez mais favoráveis a sua gestão, porém na pratica não é o que

acontece. Muitos gestores atribuem isto ao mercado externo que tem muita força de concorrência em relação a estas empresas.

Ao exportar estas empresas, apesar de grandes, acabam sofrendo um pouco com o baixo custo de produção das concorrentes internacionais, principalmente da China.

Sabemos que ao mantermos dinheiro em caixa reduzimos o risco de nossas operações no que se refere ao pagamento e também acabamos por comprometer a rentabilidade uma vez que esse dinheiro poderia ser investido.

Foi questionado aos gestores se eles analisam o custo do dinheiro em caixa e uma das respostas que obtivemos chama atenção: “Gostaria de ter essa preocupação, seria sinal que a empresa tem dinheiro no caixa sobrando e não precisaria mais desdobrar-se para conseguir abastecê-lo para honrar meus compromissos.”

Vejam como as empresas utilizam-se deste índice:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Analisa	0	0	0,00%	0,00%
Não analisa	2	2	25,00%	25,00%
Não se aplica	6	6	75,00%	75,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 22: Análise do custo de dinheiro em caixa

Fonte: Dados primários

Conforme tabela acima, 75% das empresas dizem que não se aplica uma vez que as empresas não possuem excedentes de caixa e nem saldo para poder ser investido em outros ativos dentro da organização. Outros 25% disseram que simplesmente não analisam.

Esta pergunta direciona a pesquisa, a saber, se as empresas apresentam ou não dificuldades de saldar seus compromissos frente às dificuldades de caixa tão citadas pelos gestores.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Freqüentemente	5	5	62,50%	62,50%
Às vezes	2	2	25,00%	25,00%
Quase nunca	0	0	0,00%	0,00%
Nunca	1	1	12,50%	12,50%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 23: Incapacidade de pagar as contas no prazo devido

Fonte: Dados primários

Percebemos que, o que os gestores afirmaram em entrevista, tem coerência uma vez que 62,5% das empresas apresentam problemas para pagar seus compromissos. Outros

25% apresentam problemas às vezes e apenas uma empresa nunca apresentou problemas de caixa. Ao cruzar os dados percebe-se que esta empresa, que nunca apresentou problemas para pagamento de suas contas, é aquela que financia seu ativo circulante com capital próprio.

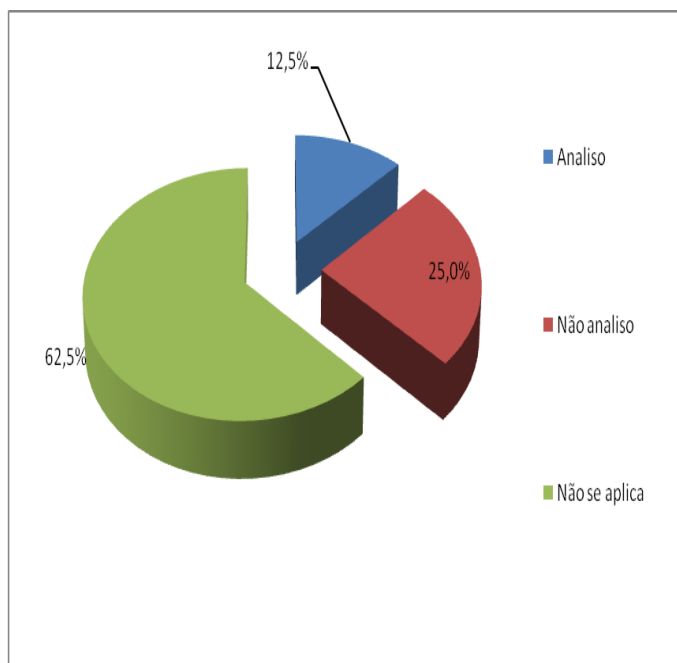


Gráfico 16: Incapacidade de pagar as contas no prazo devido

Fonte: Dados primários

Por último, questionamos aos gestores quanto ao excesso de caixa e a escassez de caixa a fim de verificar como são os

níveis dos mesmos. Era de se esperar que empresas que adotam políticas de disponibilidades trabalhem sempre com um saldo mínimo satisfatório.

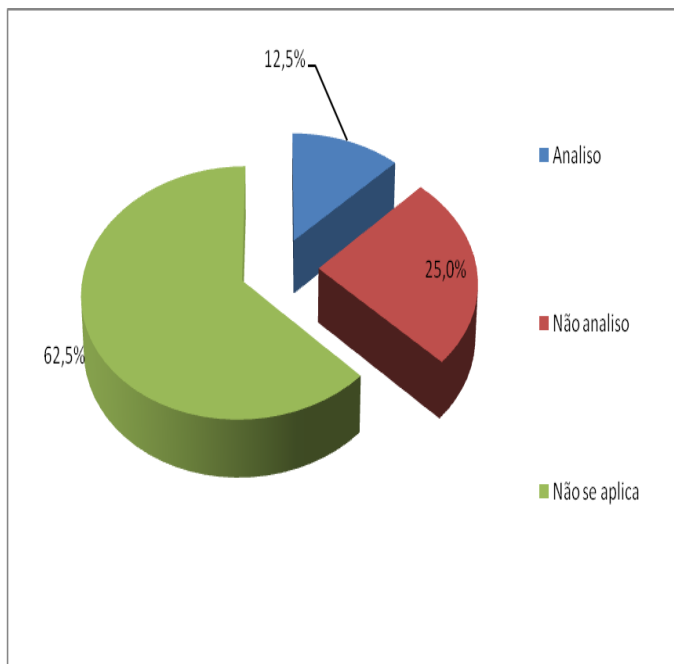


Gráfico 17: Falta de caixa

Fonte: Dados primários

Apesar das empresas afirmarem que tem problemas para pagar seus pagamentos, elas afirmaram em grande parte que nunca ou quase nunca falta caixa na empresa. Uma em função de ter grande capital disponível e as outras em função de operarem

seus recebíveis através de contas garantidas e empréstimos para suprir a necessidade de caixa. Nota-se aqui a ajuda do planejamento de fluxo de caixa. Com o auxílio desta ferramenta, as empresas conseguem prever o quanto precisarão de dinheiro e conseguem de alguma forma obtê-lo para não deixar de cumprir os compromissos assumidos. Sobre o assunto ainda, 12,5% das empresas afirmaram que tem problemas freqüentes, principalmente pela dificuldade de acesso ao crédito que ela vem apresentando.

Em contrapartida, analisamos o percentual de empresas que apresentam excesso de caixa.

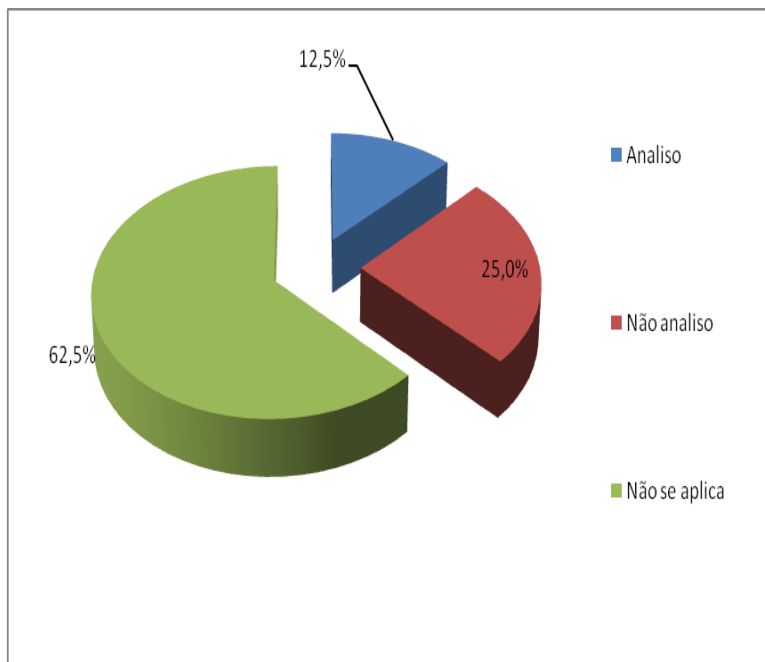


Gráfico 18: Excesso de caixa

Fonte: Dados primários

Nota-se que 87,5% das empresas nunca tem excesso de caixa, ou seja, programam sempre o mínimo de descontos de duplicatas e empréstimos rotativos a fim de não terem mais despesas financeiras do que as que já assumem. Apenas 12,5% das empresas se deparam com excessos de caixa às vezes. Ao cruzar os dados verificou-se que este percentual é aquele que não analisa o custo de oportunidade de dinheiro em caixa. Identifica-

se desta forma uma empresa que poderia ter seu resultado potencializado.

Em seqüência à análise do capital de giro das organizações, quanto a sua forma de gestão, iremos apresentar os resultados obtidos quanto à gestão dos valores a receber (política de crédito) e dos estoques.

5.4 Gestão de valores a receber

A gestão de crédito é outro ponto importante que as empresas precisam levar em consideração na análise do capital de giro, uma vez que as condições de venda impactam diretamente em:

- a) Período do ciclo financeiro, uma vez alongado o prazo de venda, maior a necessidade de tempo de cobertura do capital de giro por parte da empresa.
- b) Fluxos de caixa em função dos descontos financeiros concedidos por pagamentos antecipados.
- c) Quantidade de produtos vendidos e por conseqüência afeta a produção e os estoques de matéria prima e produtos acabados.

Ter uma política de crédito significa saber qual o prazo máximo e as condições de venda que a empresa está disposta a assumir bem como os procedimentos que serão realizados para cobrança em caso de inadimplência por parte dos clientes.

A política de cobrança é sem dúvida um dos mais importantes elos da corrente de uma gestão do capital de giro eficiente.

A fim de verificar se as empresas possuem ou não uma política de crédito questionou-se as empresas a cerca disto. Podemos ver o resultado de acordo com a tabela abaixo:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Possui	8	8	100,00%	100,00%
Não Possui	0	0	0,00%	0,00%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 24: Política de crédito

Fonte: Dados primários

Todas as empresas entrevistadas no setor cerâmico catarinense possuem definidos parâmetros no que tange a gestão de crédito de suas empresas. Constatou-se que em três empresas, onde a gestão do crédito é feita de maneira mais informal, são definidos apenas os prazos máximos concedidos para pagamento de mercadoria e as taxas de juros a serem cobrados por pagamentos atrasados.

Nas demais organizações pesquisadas, a política de crédito é mais elaborada e conta com um setor responsável pelo

crédito e a cobrança dentro da empresa. Podemos destacar as seguintes funções deste setor, nas organizações pesquisadas:

- a) Análise do limite de crédito a ser concedido pelo cliente;
- b) Acordo de prazos de pagamento de acordo com o planejamento da empresa;
- c) Formas de recebimento pré-estabelecidas e padronizadas: Depósito em conta à vista para produtos exportados, boleto bancário para o mercado interno, cheques pré-datados para pequenos compradores da região com cadastro prévio e dependendo do cliente venda a prazo com documentação nos padrões internacionais para vendas para o mercado externo;
- d) Taxas de desconto para pagamentos antecipados;
- e) Procedimentos e taxas para a cobrança de inadimplentes;
- f) Apoio de assessoria jurídica em casos esporádicos.

Graficamente, temos:

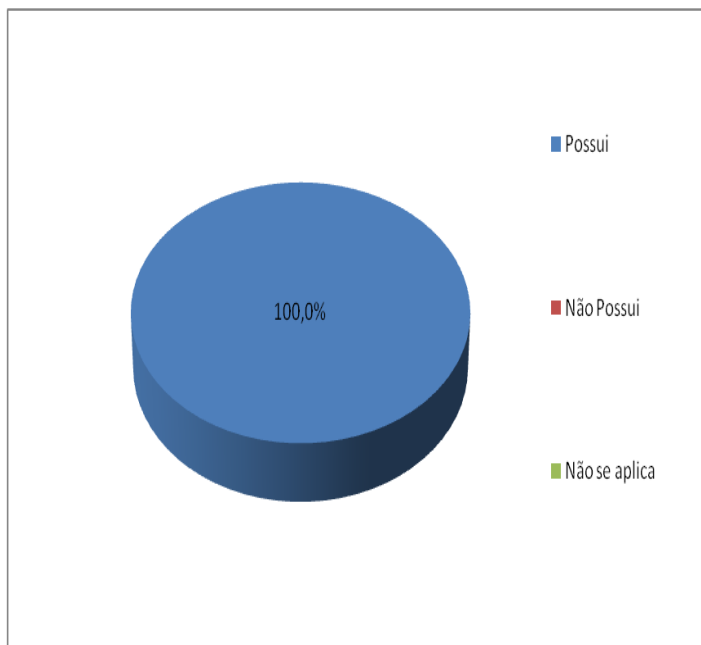


Gráfico 19: Política de crédito

Fonte: Dados primários

Para entendermos melhor como é a gestão do crédito, foi questionado aos gestores como eles fazem esta política. Conforme destacamos acima, 75% das empresas possuem uma política de crédito que podemos considerar completa. Outras 25% afirmaram olhar apenas os prazos concedidos, o potencial do cliente e os parâmetros de cobrança.

Primeiramente questionou-se sobre a análise do prazo concedido, através da tabela 26 temos:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Conheço e utilizo	8	8	100,00%	100,00%
Conheço e não utilizo	0	0	0,00%	0,00%
Não conheço e não utilizo	0	0	0,00%	0,00%
Não se adequa a necessidade da empresa	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 25: Análise do prazo concedido

Fonte: Dados primários

Percebe-se que 100% dos gestores analisam o prazo de crédito concedido aos seus clientes. Isto nos leva a concluir que as empresas do setor cerâmico catarinense dão muita atenção para as vendas a prazo. Em entrevista com os gestores, eles revelaram que são muito poucos os clientes que compram à vista e que o mercado da construção civil é movido a prazo.

Alguns dirigentes mostraram relatórios onde os períodos de recebimento de venda variam entre valores médios de 62 a 77 dias.

Partindo para uma ferramenta de gestão de crédito questionou se os gestores utilizam-se da técnica de análise dos 5 C's do crédito, conforme abordado na fundamentação teórica deste trabalho.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Conheço e utilizo	2	2	28,60%	28,60%
Conheço e não utilizo	3	3	42,90%	42,90%
Não conheço e não utilizo	1	1	14,30%	14,30%
Não se adequa a necessidade da empresa	1	1	14,30%	14,30%
Total	7		100,00%	

Tabela 26: Utilização dos 5 C's de crédito

Fonte: Dados primários

Através desta pergunta verifica-se que 28,6% das empresas se utilizam do método em sua gestão de crédito. Outros 42,9% afirmam conhecer o método, porém não o utilizam na empresa. 14,3% afirmam não conhecer o modelo e outros 14,3% dizem não se adequar as necessidades da empresa.

De acordo com a tabela 71,4% das empresas conhecem o modelo dos 5 C's de crédito, porém não é utilizado por esta totalidade uma vez que a empresa não utiliza os cinco parâmetros citados no modelo.

No entanto, uma política de crédito pode ser composta por outros elementos como a análise do limite de crédito concedido (relacionando-se com a capacidade), a análise do

impacto por descontos concedidos (para pagamentos antecipados) e as diretrizes de cobrança

Estes resultados são apresentados nas tabelas 28, 29 e 30.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Conheço e utilizo	8	8	100,00%	100,00%
Conheço e não utilizo	0	0	0,00%	0,00%
Não conheço e não utilizo	0	0	0,00%	0,00%
Não se adequa a necessidade da empresa	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

27: Análise do limite de crédito concedido

Fonte: Dados primários

Através da tabela 28 verificamos que 100% das empresas analisam o limite de crédito concedido aos seus clientes. Em entrevista com os gestores, eles afirmaram que isto se deve ao fato de a empresa ter como estratégia pulverizar suas vendas a fim de não se tornar refém de um cliente e evitar também possíveis problemas com inadimplência. Foi constatado também que o limite por cliente varia e é avaliado de forma individual pelo setor de crédito das organizações. É levada em conta a

capacidade de pagamento do cliente, o histórico junto ao mercado e junto à empresa. De certa forma, se verifica implicitamente a utilização de critérios da técnica dos 5 C's.

Em seguida, perguntou-se se as empresas analisam a possibilidade de oferecer descontos para pagamentos à vista ou antecipação de recebíveis.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Conheço e utilizo	5	5	62,50%	62,50%
Conheço e não utilizo	1	1	12,50%	12,50%
Não conheço e não utilizo	0	0	0,00%	0,00%
Não se adequa a necessidade da empresa	2	2	25,00%	25,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 28: Análise do impacto dos descontos concedidos

Fonte: Dados primários

Conforme tabela acima, 62,5% das empresas afirmaram conhecer e utilizar os descontos concedidos para pagamentos à vista. São dados descontos para valores negociados com os clientes, onde o limite superior da taxa de desconto é a taxa de negociação que a empresa iria gastar com o desconto das duplicatas uma vez que, conforme apresentado na gestão das

disponibilidades, 87,5% antecipam seus recebíveis. Outros 12,5% dizem não analisar, pois tem um preço determinado à vista e não estão dispostos a reduzi-lo em função de sua produção ser 100% vendida. Ao cruzar os dados percebemos que esta empresa é aquela que não sofre com problemas de caixa. Outros 25% dizem não se adequar as necessidades da empresa esta análise, pois já tem definidos os parâmetros de descontos e são inflexíveis neste aspecto.

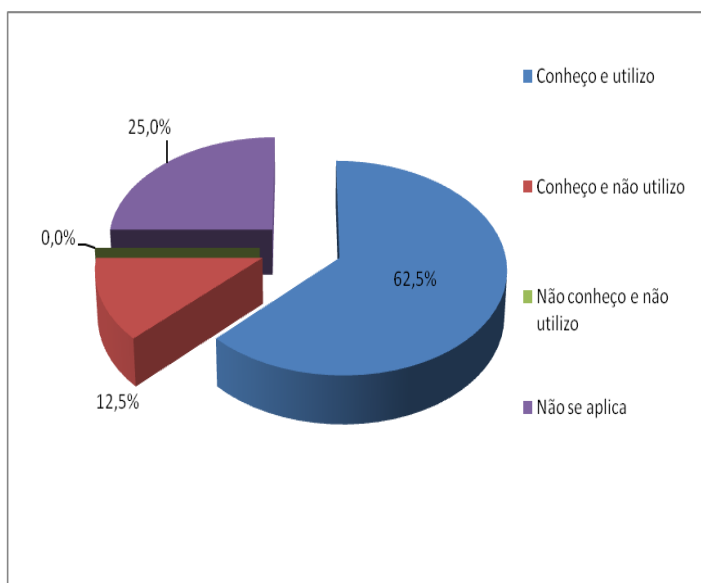


Gráfico 20: Análise do impacto dos descontos concedidos

Fonte: Dados primários

Em seguida, apresentam-se os dados em relação à definição dos parâmetros das políticas de cobrança.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Conheço e utilizo	7	7	87,50%	87,50%
Conheço e não utilizo	1	1	12,50%	12,50%
Não conheço e não utilizo	0	0	0,00%	0,00%
Não se adequa a necessidade da empresa	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 29: Definição dos parâmetros de cobrança

Fonte: Dados primários

Este questionamento mostra que 87,5% das empresas tem definidos seus procedimentos quanto à cobrança. Como grande parte das empresas tem definida sua política de capital de giro o aceitável era que essa fatia também tivesse uma política de cobrança definida. Os 12,5% que conhecem e não utilizam os parâmetros afirmaram que a empresa tem poucos clientes e negocia diretamente com eles em caso de não pagamento. As demais empresas informaram que, primeiramente, o vendedor faz o primeiro contato a fim de não perder o cliente e não cortar o seu crédito junto a empresa. Se não obtiver sucesso o departamento de cobrança irá contatar o inadimplente a fim de

resolver a situação. Se nesta segunda instancia não for resolvido o problema, aí sim o departamento jurídico é acionado. Ao questionar-se o departamento jurídico, o mesmo é constantemente acionado pelas empresas. Estas alegaram que são raros os casos encaminhados pela via jurídica, uma vez que o processo de concessão de crédito, conforme mostrado na pesquisa atua de forma eficiente.

Um reflexo disto são os índices de inadimplência conforme apresentados a seguir:

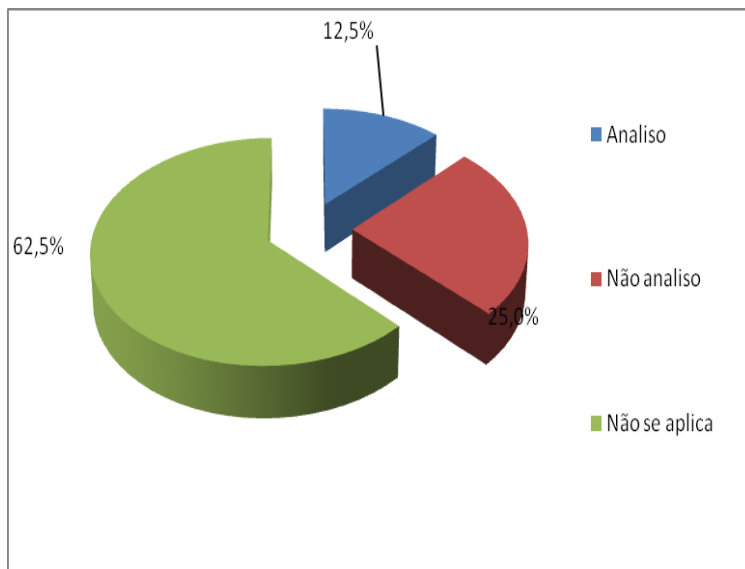


Gráfico 21: É alto o índice de inadimplência

Fonte: Dados primários

A tabela 30 nos revela que 25% das empresas não têm problemas com inadimplência, enquanto 50% mostram que são raros estes problemas. Ou seja, 75% das empresas do setor cerâmico não se deparam com problemas de recebimento de seus clientes. Podemos atribuir isto as análises de crédito realizado e os parâmetros para concessão adotados. Uma empresa disse ter problemas às vezes e outra diz não se aplicar este índice em sua empresa, pois seus contratos não apresentam, historicamente, inadimplentes.

Ainda se tratando da inadimplência, verifica-se então que as empresas analisam sempre este índice a fim de acompanhar o andamento das vendas a prazo. É de se esperar que, como as empresas constataam, o índice é alto ou baixo ao longo do tempo que todas analisem estes índices.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Analiso	8	8	100,00%	100,00%
Não analiso	0	0	0,00%	0,00%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 30: Análise do índice de inadimplência

Fonte: Dados primários

A pesquisa revela que, conforme esperado, 100% das empresas analisam o índice de inadimplência em seus negócios.

Em entrevista, as empresas ainda afirmaram que não podem errar ao escolher seus clientes, pois em sua grande parte ocorrem os descontos com as duplicatas para a geração de caixa. Se ocorre inadimplência a empresa irá precisar cobrir frente às instituições bancárias este título o que acaba gerando um efeito dominó onde a empresa terá que antecipar seus recebíveis para não só suprir a demanda de fluxo de caixa, mas também honrar estes novos compromissos que irão surgir em decorrência da inadimplência.

Existe registro de três grandes falências no setor cerâmico de Santa Catarina. São as empresas Tec-Cer que ficava em São José, município da grande Florianópolis, Vectra e De-Lucca na região de Criciúma. Os gestores das outras empresas atribuíram como uma das causas das dificuldades destas empresas uma má gestão de crédito e altos índices de inadimplência.

Questionou-se então se os investimentos em contas a receber prejudicam a liquidez da empresa, uma vez que ela precisa financiar o seu cliente para realizar a venda. Os resultados são apresentados de acordo com a tabela 32.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Freqüentemente	1	1	12,50%	12,50%
Às vezes	3	3	37,50%	37,50%
Quase nunca	0	0	0,00%	0,00%
Nunca	3	3	37,50%	37,50%
Não se aplica	1	1	12,50%	12,50%
Total	8		100,00%	

Tabela 31: Prejudicam a liquidez da empresa os investimentos em valores a receber

Fonte: Dados primários

No entendimento de 12,5% dos gestores, o investimento em valores a receber prejudica a empresa, pois se a mesma vendesse à vista o caixa não iria sofrer problemas. Outros 37,5% afirmam que no segundo semestre, quando as vendas aumentam muito, isso acaba prejudicando, pois a empresa precisa de mais insumos, mais matéria prima e por consequência tem mais gastos e mais desembolsos são realizados no curto prazo.

Os outros 37,5% afirmam que ela vai afetar a lucratividade da empresa onde os descontos destes títulos necessários para a geração de caixa implicam em altas despesas financeiras.

Por fim, 12,5% responderam que isto não se aplica na empresa. Ao verificar os dados, constatou-se que esta empresa não realiza análise de ciclo financeiro, operacional e não tem definidas as políticas de capital de giro.

É importante destacarmos que a empresa precisa ter um acompanhamento de sua política de crédito a fim de verificar os resultados obtidos. Os impactos de uma política de crédito são diretamente percebidos ao controlarmos o capital de giro, seja nos valores investidos e no prazo do recebimento de vendas afetando diretamente o ciclo operacional e, por consequência, o ciclo financeiro.

A fim de verificar como as empresas avaliam sua política de crédito, perguntou-se aos gestores quanto ao uso dos indicadores referentes ao crédito, sendo eles:

- a) Período médio do recebimento das vendas
- b) Idade média dos valores a receber
- c) Saldo médio de valores a receber
- d) Giro dos valores a receber
- e) Custo de oportunidade do investimento em valores a receber

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Análise	5	5	62,50%	62,50%
Não análise	3	3	37,50%	37,50%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 32: Período médio do recebimento das vendas

Fonte: Dados primários

Conforme visto acima, 87,5% das empresas afirmaram analisar o período de ciclo operacional, porém apenas 62,5% afirmam verificar o prazo médio de recebimento das vendas. Isto nos remete que 15% das empresas ou não analisam o ciclo operacional ou tem uma percepção errada do que é o período médio de recebimento das vendas.

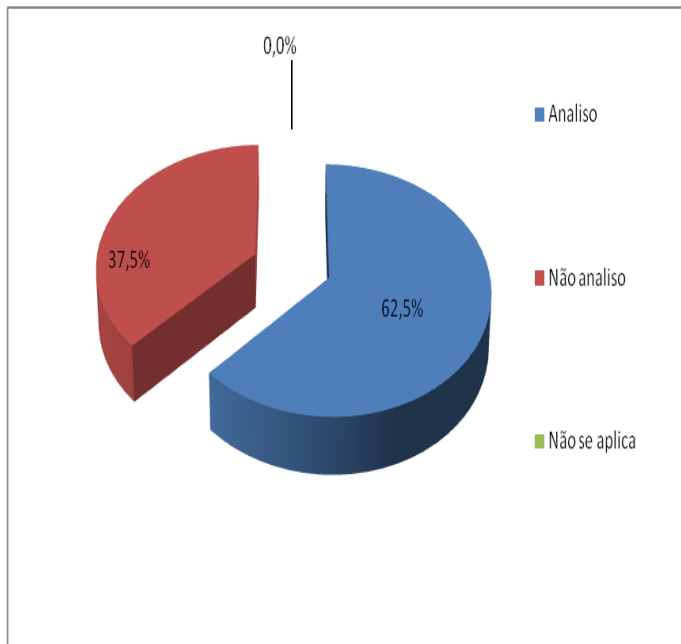


Gráfico 22: Período médio do recebimento das vendas
Fonte: Dados primários

Quanto à análise da idade média dos valores a receber temos:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Análise	2	2	25,00%	25,00%
Não análise	6	6	75,00%	75,00%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 33: Análise da idade dos valores a receber

Fonte: Dados primários

As empresas, em sua grande maioria, não analisam a idade média dos valores a receber (75%). Elas atribuem isto à constante renovação destes recebíveis e também aos baixos índices de inadimplência. E, 25% das empresas analisam este índice, mostrando ter uma boa amplitude em sua política de crédito e cobrança.

Ao questionar as empresas, se elas analisam o saldo médio de valores a receber, obtivemos:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Análise	7	7	87,50%	87,50%
Não análise	1	1	12,50%	12,50%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 34: Análise do saldo médio em valores a receber

Fonte: Dados primários

Neste ponto, 87,5% das organizações analisam o saldo médio em valores a receber. Verifica-se uma preocupação com estes valores podendo associar isto as dificuldades de caixa que as empresas apresentam, uma vez que avaliam constantemente estes saldos a fim de saber onde podem captar recursos.

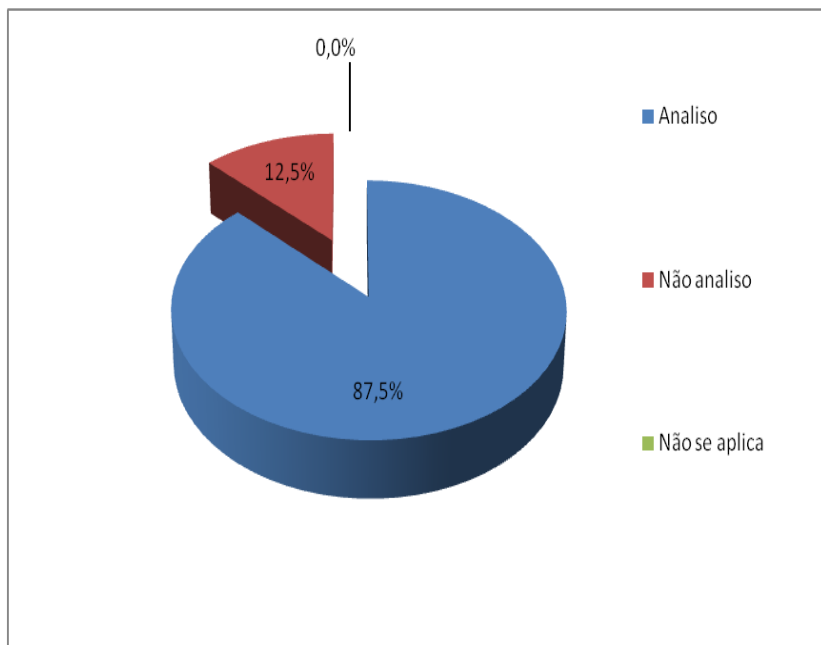


Gráfico 23: Análise do saldo médio em valores a receber

Fonte: Dados primários

Em seguida a análise do giro de valores a receber.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Análise	3	3	37,50%	37,50%
Não análise	5	5	62,50%	62,50%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 35: Análise do giro de valores a receber

Fonte: Dados primários

A análise do giro de valores a receber mostra quantas vezes os recebíveis se renovam na organização. Este índice apesar de não ser analisado por 62,5% das empresas é de extrema importância, uma vez que grande parte das empresas antecipa seus recebíveis. Este índice pode ser utilizado para verificar como está o limite disponível para operações no banco que a empresa opera, bem como os prazos em que os limites se renovarão, pois pode ocorrer da empresa ter títulos em posse, porém não ter onde realizar o desconto.

Por último, perguntou-se às empresas se as mesmas analisam o custo de oportunidade de investimento em valores a receber.

O custo, no entanto, é uma taxa de comparação utilizada para verificar o retorno sobre a política de crédito frente a taxa de atratividade da empresa. Em caso de mudança das políticas de crédito ser alteradas elas precisam ser avaliadas financeiramente.

O custo de oportunidade na verdade será o parâmetro para aceitabilidade ou não da política.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Analisa	1	1	12,50%	12,50%
Não analisa	2	2	25,00%	25,00%
Não se aplica	5	5	62,50%	62,50%
Total	8		100,00%	

Tabela 36: Análise do custo de oportunidade de investimento em valores a receber

Fonte: Dados primários

Apenas 12,5% das empresas analisam a política de crédito frente ao custo de oportunidade. Outros 25% dizem não analisar e os demais 62,5% dizem não se aplicar, uma vez que precisam vender a prazo para poder vender se não seus clientes simplesmente não compram.

A seguir será apresentada a gestão do capital de giro com relação aos estoques da empresa.

5.5 Gestão de estoques

Os estoques são uma conta do ativo circulante que devem ter atenção redobrada pelos gestores e é um dos ativos mais

diffíceis de serem administrados, uma vez que ocorrem variáveis no mercado, no que se refere às vendas dos estoques de produtos acabados e também o departamento de produção da empresa, pois temos os estoques de matéria prima, de produtos em elaboração e de produtos acabados.

Por se tratar de plantas industriais de grande porte, onde os estoques representam alto valor em relação ao ativo circulante, questionou como os gestores realizam o controle dos estoques destas organizações.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Possui	8	8	100,00%	100,00%
Não possui	0	0	0,00%	0,00%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 37: Política de estoques

Fonte: Dados primários

Verificou-se que 100% das empresas têm uma política de estoques definida. Como os estoques e a produção é algo que é comandado pelo setor de logística destas empresas, é necessário verificarmos se estas políticas de estoques são analisadas do ponto de vista financeiro.

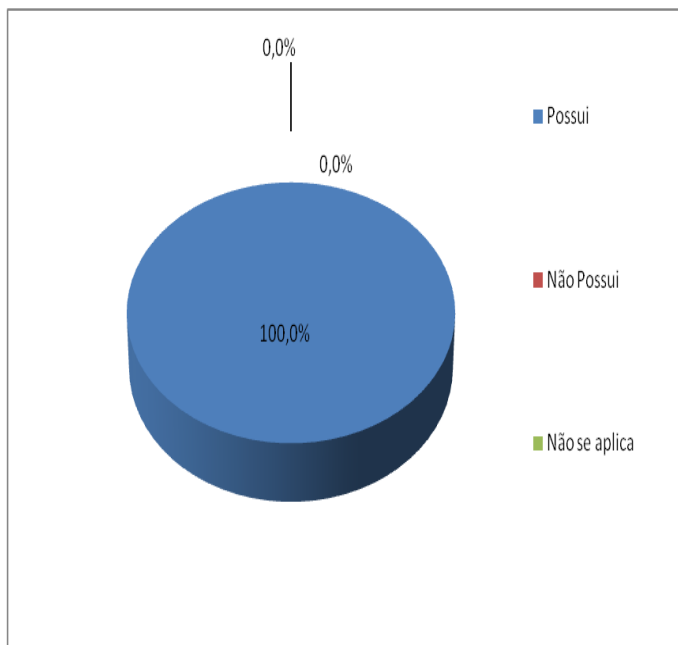


Gráfico 24: Política de estoques

Fonte: Dados primários

Os estoques garantem que a empresa tenha segurança para ter sempre produtos disponíveis para venda e também que o processo produtivo não pare em função da falta de matéria prima. No setor cerâmico, é muito importante que esta gestão não deixe a empresa parar, pois conforme constatado, uma paralisação na produção gera muitos prejuízos. Por trabalhar em altas temperaturas e consumirem energia de forma demasiada os fornos não podem ser desligados, uma vez que o processo de

reaquecimento é lento e gera uma despesa muito grande para a empresa.

Outro ponto que deve ser destacado na gestão dos estoques é o relacionamento com o fornecedor. Este será um importante pilar de sustentação na gestão do capital de giro, uma vez que o prazo negociado com o fornecedor irá impactar diretamente no ciclo operacional e financeiro. Quanto mais a empresa alongar o prazo de pagamento do fornecedor menor será o seu ciclo de caixa. No entanto ela precisa admitir que ao prorrogar o prazo de pagamento da matéria prima seus custos irão aumentar, pois uma taxa de juros por parte do fornecedor será embutida no preço destes insumos. Cabe a ela então avaliar a vantagem de comprar à vista ou a prazo sempre dentro das suas condições e capacidade de pagamento.

Destaca-se aqui o motivo de especulação de dinheiro em caixa, pois teoricamente as empresas que tiverem mais recursos disponíveis tendem a comprar matéria prima mais barata e por consequência diminuindo seus custos fazendo ou com que fiquem mais competitivas no mercado por oferecer um produto com preços menores em função dos custos de produção menores, ou que maximizem seu resultado operacional. Sempre importante lembrar que a empresa também pode captar recursos no mercado para comprar matéria prima à vista. Neste caso, o custo de captação deve ser menor ao desconto concedido pelo fornecedor para a compra de matéria prima.

Frente a isso foram levantadas quais as técnicas que as empresas utilizam para a sua gestão de estoques, apresentados pela tabela abaixo:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Classificação em Curva ABC				
Conheço e utilizo	6	6	75,00%	75,00%
Conheço mas não utilizo	1	1	12,50%	12,50%
Não conheço e não utilizo	1	1	12,50%	12,50%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	
Lote Econômico de Compra				
Conheço e utilizo	3	3	37,50%	37,50%
Conheço mas não utilizo	4	4	50,00%	50,00%
Não conheço e não utilizo	1	1	12,50%	12,50%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	
Estoque de Segurança				
Conheço e utilizo	8	8	100,00%	100,00%
Conheço mas não utilizo	0	0	0,00%	0,00%
Não conheço e não utilizo	0	0	0,00%	0,00%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	
Sistema <i>Just in Time</i>				
Conheço e utilizo	2	2	25,00%	25,00%
Conheço mas não utilizo	5	5	62,50%	62,50%
Não conheço e não utilizo	0	0	0,00%	0,00%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	7		87,50%	

Tabela 38: Utilização de técnicas de gestão de estoques

Fonte: Dados primários

Dentre os itens analisados verificou-se que os estoques de segurança são utilizados por 100% das empresas entrevistadas. Os fatores mencionados pelos gestores para adoção do modelo é a preocupação com a paralisação da linha produtiva e com a falta de produtos para atender aos clientes. Os estoques, no entanto, são considerados altos pelos gestores. Alguns afirmaram que os estoques representam um mês de produção da empresa, e destacam a necessidade de terem sempre um alto portfólio de produtos prontos para serem entregues. Uma vez que o cliente realiza o pedido, ele não quer esperar então a empresa precisa estar preparada para suprir esta demanda, do contrário perde o negócio.

Em seguida, a classificação de insumos e produtos para venda através de curva ABC é utilizada para análise do que será fabricado (colocado na linha de produção) e também para análise da compra da matéria prima. As empresas classificam as matérias primas de maior relevância para analisarem os descontos para compras à vista e os encargos assumidos com custos de estocagem na aquisição das mesmas, descartando das análises os insumos que não tem representatividade no processo.

O Lote econômico de compra é utilizado por apenas 37,5% das empresas. Apesar de 87,5% conhecerem a técnica, 50% optam em não utilizá-lo devido ao fato que o modelo exige ajustes de pagamentos. Uma vez que a empresa precisa sempre

adequar os insumos ao fluxo de caixa fica difícil a utilização do mesmo.

O sistema *just-in-time* é utilizado por 25% das empresas. Um dos fatores de sua não utilização pelas demais são os problemas com entregas que os fornecedores de matéria prima apresentam em determinadas plantas industriais, fazendo que as empresas não se sintam seguras para a adoção do modelo tão utilizado nas cadeias automobilísticas em nosso país. Se utilizado do sistema *justin-in-time* as empresas iriam ter logo de início um melhor aproveitamento de seu espaço físico, uma vez que muito espaço é utilizado para alocar matéria prima. Por outro lado, é importante destacar também que técnicas de logística bem elaboradas juntamente com parcerias com os clientes iria ajudar estas empresas reduzirem seus níveis de estoques e por consequência os investimentos nesta conta que apresenta um dos menores índices de liquidez dentro do ativo circulante.

Conhecidas as técnicas utilizadas para a gestão de estoques por parte do processo logístico e financeiro é importante verificar como as empresas fazem a análise financeira destes estoques. Primeiramente, perguntou-se sobre o custo de estocagem.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Analiso	7	7	87,50%	87,50%
Não analiso	1	1	12,50%	12,50%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 39: Análise do custo de estocagem

Fonte: Dados primários

A análise do custo de estocagem, segundo os gestores, leva em conta diversos aspectos como o custo de compra destes estoques em função a sua depreciação no mercado, uma vez que alguns produtos têm comportamento de preço influenciado pelo mercado externo e também dos custos de armazenagem (espaço físico e acomodações) na hora de se obter.

No entanto, estes custos estão diluídos nos gastos da empresa e não são incorporados ao preço do produto, caracterizando uma despesa operacional.

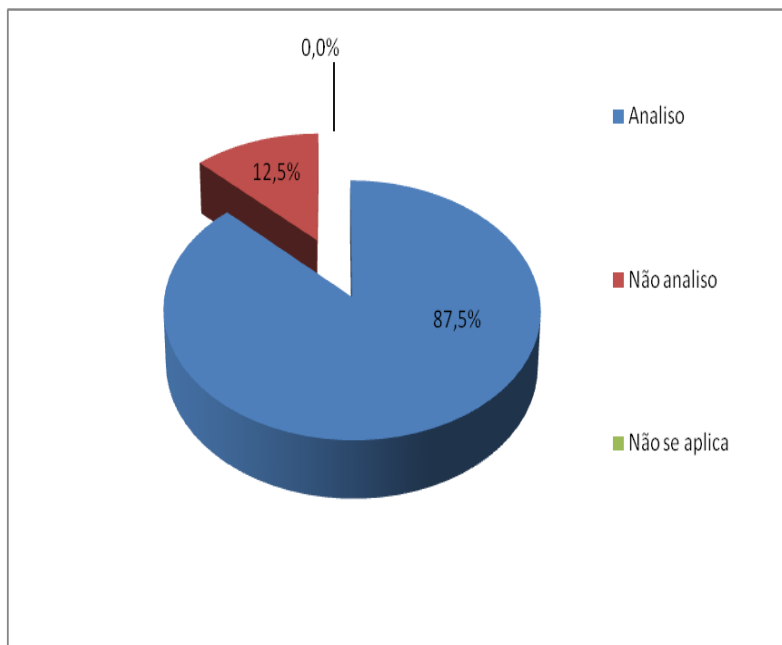


Gráfico 25: Análise do custo de estocagem

Fonte: Dados primários

Ainda sobre este assunto, 87,5% das organizações analisam os custos de estocagem de matéria prima e produtos acabados, dando ainda mais sustentação sobre a adoção de políticas de estoques. Uma empresa afirma não analisar, uma vez que tudo que produz é automaticamente vendido.

Dentre os indicadores foi analisado, também, se a empresa analisa o período médio de estocagem.

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Análise	7	7	87,50%	87,50%
Não análise	1	1	12,50%	12,50%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 40: Análise do prazo médio de estocagem

Fonte: Dados primários

Como 87,5% das empresas analisam o período de ciclo operacional era de se esperar que pelo menos este número de empresas analisasse o prazo médio de estocagem, uma vez que precisam deste índice para o cálculo do ciclo operacional e financeiro. O prazo médio de estocagem é algo que deve ser muito observado, pois além de ocasionar custos diretos a empresa é também um fator de influência no ciclo de caixa da organização.

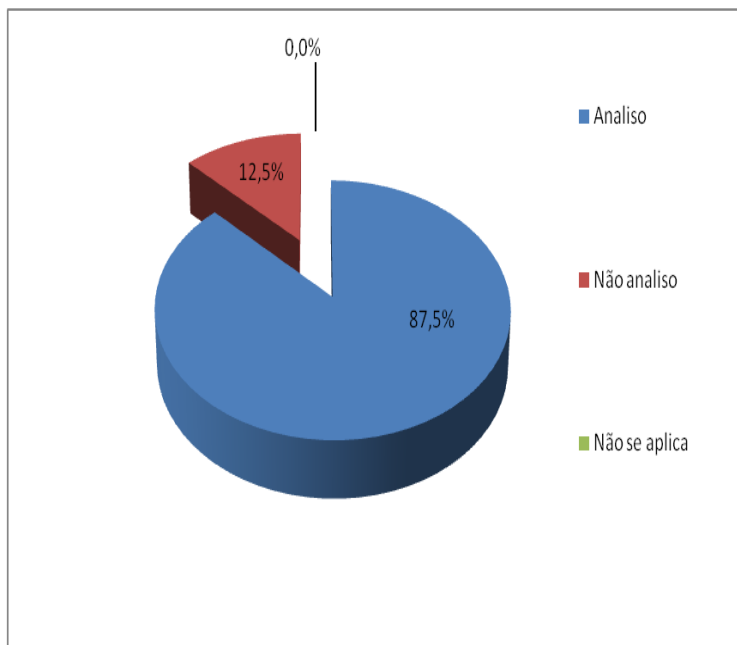


Gráfico 26: Análise do prazo médio de estocagem

Fonte: Dados primários

Em seqüência, apresentamos os dados sobre a análise do retorno sobre os investimentos em estoques.

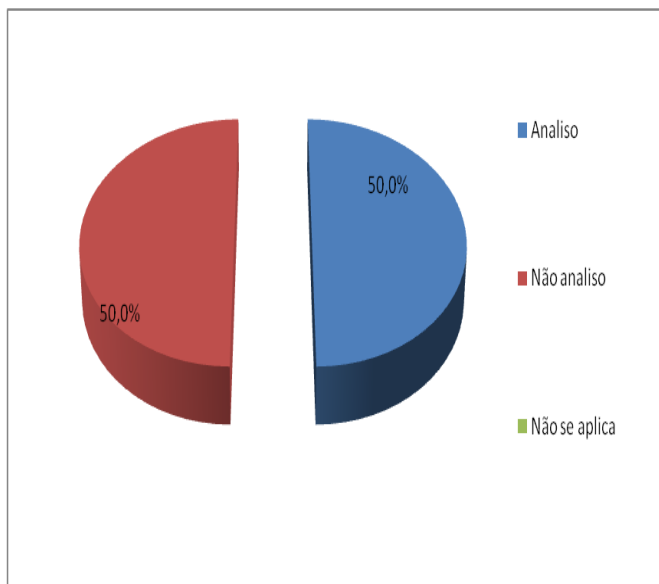


Gráfico 27: Análise do retorno sobre o investimento em estoques

Fonte: Dados primários

Apesar de 100% das empresas terem uma política de estocagem, apenas 50% destas realizam a análise sobre os investimentos em estoques. As que não analisam, revelaram em entrevista que a análise é desnecessária uma vez que o que eles levam em consideração é o resultado operacional da empresa e o nível de vendas. Através do nível de vendas segundo os gestores, a qualidade do produto é medida frente ao mercado e também sua aceitabilidade. Desta forma, se o resultado operacional é positivo

e se encaixa nas expectativas da organização não tem o porquê mensurar o retorno sobre os níveis de estocagem. No entanto, esta conclusão é um pouco equivocada uma vez que a empresa poderia potencializar seus resultados, seja na compra e na venda destes produtos.

Por último, com relação aos estoques foi levantado se os investimentos em estoques prejudicam a liquidez da empresa. Obtivemos as seguintes respostas:

	Frequência absoluta	Frequência absoluta acumulada	Frequência Relativa	Frequência Relativa Acumulada
Freqüentemente	6	6	75,00%	75,00%
Às vezes	1	1	12,50%	12,50%
Quase Nunca	1	1	12,50%	12,50%
Nuca	0	0	0,00%	0,00%
Não se aplica	0	0	0,00%	0,00%
Total	8		100,00%	

Tabela 41: Os investimentos em estoques prejudicam a liquidez da empresa.

Fonte: Dados primários

Neste caso, verificou-se que o alto investimento em estoques relatado pelos gestores impacta diretamente no capital de giro uma vez que prejudica em 75% dos casos a liquidez da empresa. Um dos fatores que explica que isto pode ser um baixo

giro dos estoques, ou seja, o seu grau de conversão em vendas ser baixo. Ainda 12,5% das empresas afirmam que prejudica às vezes, pois ela raramente tem dificuldades de caixa e sempre tem disponíveis valores para realizar suas operações. Por último, outra empresa diz nunca ser prejudicada uma vez que o giro dos estoques é alto e faz com que a empresa os converta rapidamente em vendas e por consequência consiga operar estes recebíveis em caixa.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Após a apresentação dos resultados, através da elaboração e aplicação da pesquisa, bem como o tratamento dos dados e visando responder como é a gestão financeira praticada com relação a teoria apresentada e também a comparação de indicadores de curto prazo com a empresa adotada como referencia para o setor, esta seção irá fazer as considerações acerca do tema pesquisado respondendo a problemática proposta no estudo.

O perfil do gestor financeiro das empresas do setor cerâmico catarinense encontrado condiz com o porte de suas organizações, uma vez que as pessoas que estão ocupando estas importantes posições possuem pelo menos um curso superior. Como mostrado na pesquisa, muitas empresas tem um gestor contratado para fazer a gestão financeira da empresa o que nos leva a considerar que estas empresas, em sua grande maioria, possui uma gestão profissionalizada. Existem três casos expressivos de falência no Estado no que se referem ao setor cerâmico aqui citados, caso da Cerâmica Vectra, DeLucca e Tec-Cer. No entanto, não consegui entrevistar dirigentes destas empresas a fim de verificar qual o perfil do gestor financeiro destas a fim de montar a relação entre sua formação (competência) e o insucesso destas organizações.

Ainda sobre o perfil do gestor financeiro concluímos que, ao ter uma gestão profissionalizada e realizada por pessoas especialistas na área de atuação, 75% das empresas realizam o planejamento financeiro. Concluímos assim que estas empresas estão de certa forma preparadas para as adversidades do mercado e os desafios que o mesmo oferece ao longo do tempo.

Em relação à capacidade técnica dos mesmos, também concluímos que os gestores conhecem o que é a administração de curto prazo nas organizações, o que os qualifica a tratar os assuntos pertinentes dentro das empresas, sejam nas decisões de financiamento, investimento e operações.

Comparando o perfil do gestor financeiro das empresas do setor cerâmico com o apresentado por DALLABONA (2010), que lista o perfil dos gestores financeiros das empresas da BMF&Bovespa, verificamos que os gestores catarinenses se enquadram no mesmo perfil apresentado pelo estudo, em termos de faixa etária, nível hierárquico e formação conforme apresentados no presente estudo.

Frente aos conhecimentos mostrados e a qualificação dos gestores a pesquisa se desenvolveu a investigar como é feita a gestão do capital de giro nas organizações.

O estudo revelou que 75% das empresas têm definidas suas políticas de capital de giro, porém do total de empresas apenas 12,5% delas tem isto definido como um manual de procedimentos a serem seguidos. Ainda constatou-se que em sua

totalidade as empresas se utilizam de ferramentas de administração do capital de giro.

Dentre o ferramental, no que tange a análise do capital de giro, foram levantados que as empresas utilizam em sua grande maioria a análise do ciclo operacional e do ciclo financeiro. Outro ponto a ser analisado são os dados obtidos quanto à gestão do capital de giro com relação ao setor pesquisado. Conforme apresentamos na pesquisa, verificaram-se os seguintes prazos médios quanto aos índices de gestão de capital de giro:

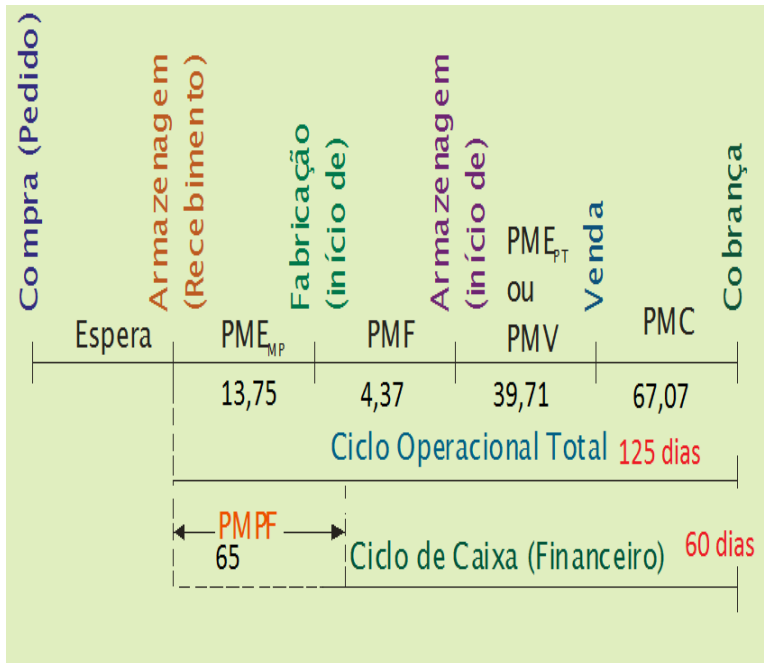


Figura 25: Ciclo operacional e financeiro do setor cerâmico catarinense

Fonte: Dados primários

Com o cálculo médio apresentamos que o ciclo operacional do setor cerâmico catarinense é de 125 dias. O prazo médio de pagamento a fornecedores é de 65 dias, fazendo então com que o ciclo financeiro médio das organizações seja de 60 dias.

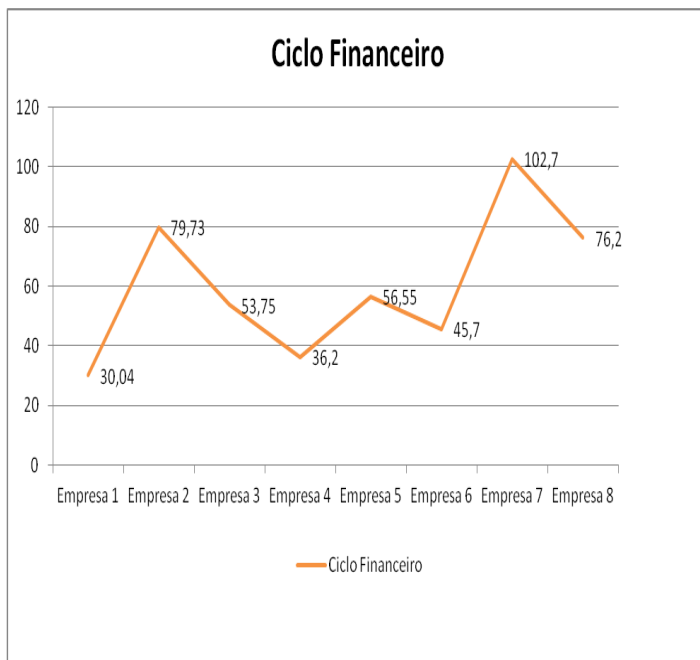


Gráfico 28: Limite superior e inferior ciclo financeiro

Fonte: Dados primários

Apesar de apresentar um ciclo financeiro médio de 60 dias algumas empresas apresentam acréscimos de até 71,17% nesse período, enquanto o limite inferior é de 49,93% menor que a média.

Nota-se, neste caso, que 62,5% das empresas encontram-se abaixo da média do setor, enquanto as demais encontram-se acima. Devido ao fato de muitos gestores afirmarem ter problemas com o financiamento do capital de giro, conforme

mostrado na pesquisa, e precisarem, constantemente, de financiamentos bancários e antecipação de recebíveis para honrar os seus compromissos, sugere-se aqui que as empresas prestem mais atenção nos índices que compõem o ciclo operacional.

No entanto, quanto à produção verificou-se que as empresas têm procedimentos organizados e com equipamentos de última geração, nos levando a crer que este índice está próximo ao ideal quanto ao seu funcionamento. No entanto, o período médio de estocagem desta matéria-prima deve ser reduzido, pois iria contribuir diretamente para a redução do ciclo financeiro.

No entanto, nota-se que a empresa tem um descompasso entre a fabricação e a venda. Nota-se que o prazo médio nos estoques, em relação ao período médio de fabricação, é muito alto, chega a ser até de 40 dias.

Em relação ao prazo de recebimento de venda, é algo que deve ser considerado do ponto de vista não só financeiro, mas também comercial. Segundo os gestores entrevistados, a realidade atual de demanda do mercado é muito maior que a capacidade produtiva no Brasil, ainda mais que grande fatia, conforme mostrado na caracterização do setor, abastece o mercado externo.

De acordo com as características de estrutura de mercado apresentadas por MANKIW (2010), o setor cerâmico é considerado um oligopólio diferenciado, ou seja, poucas e

grandes firmas dominam um setor, no qual a concorrência se dá via diferenciação, embora os preços também sejam importantes.

Com isso, as empresas acabam importando produtos da China com qualidade a preços atraentes abastecendo o mercado. Com esta parceria, a capacidade produtiva não se torna mais tanto um fator competitivo em termos de preço e sim de diferenciação. Porém, o preço e o prazo de pagamento são ditados pelo mercado, uma vez que o setor cerâmico está diretamente atrelado ao comportamento do setor da construção civil. Aumentar o prazo de pagamento do cliente não significa que as empresas vão vender mais, uma vez que o mercado está limitado pela demanda da construção civil. Neste caso, analisa-se que a política de crédito, apesar de muito importante, no ponto de vista financeiro, perde um pouco de validade no sentido em que seus efeitos não impactam de forma tão agressiva no volume de vendas. O interessante neste caso é que a empresa tente trabalhar o relacionamento com seu cliente para diminuir este prazo de recebimento e por conseqüência a diminuição de seu ciclo financeiro.

Por último, verifica-se que as empresas do setor cerâmico de Santa Catarina também devem trabalhar o seu relacionamento com os fornecedores a fim de estabelecer prazos de pagamento mais alongados. No entanto, isso dever ser feito de forma a analisar o custo (taxa de juros) cobrado pelo fornecedor ao conceder mais prazo para as empresas. Sugere-se neste caso que a

empresa além de comparar o custo do dinheiro do fornecedor versus sua fonte de financiamento, deve levar em conta o impacto gerado no ciclo financeiro. Conforme apresentado nas pesquisas, as empresas não se utilizam de métodos para análise dos custos de oportunidade em estoques. A ferramenta que ajudaria estas organizações nesta análise, conforme citada na fundamentação teórica deste trabalho, é dada pela formula:

$$Ro = Pv - CM \times (1 + kc)^{cc}$$

Quanto à liquidez das empresas, foi constatado que as organizações utilizam-se destes índices, porém não existe uma comparação ou um índice de referência a ser comparado. A liquidez, no entanto, é utilizada para fins históricos e acompanhamento da evolução das empresas.

A pesquisa revelou, por meio da análise dos dados das empresas, os índices de liquidez das organizações, divididos em corrente, seca e imediata.

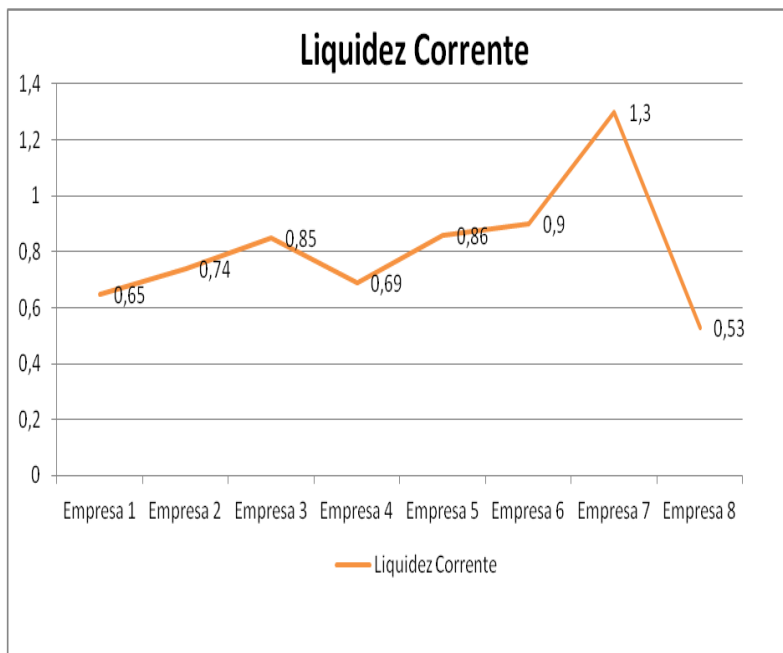


Gráfico 29: Liquidez corrente das empresas do setor cerâmico catarinense

Fonte: Dados primários

Para efeitos de comparação, a pesquisa buscou comparar estes dados com alguma referência do setor. No entanto, ao realizar pesquisa sobre práticas de gestão de capital de giro não foram encontradas pesquisas que evidenciassem como está o índice de liquidez das empresas.

Ainda assim, a pesquisa remeteu a pesquisa publicada pela Revista Exame através de seu portal das maiores e melhores

empresas do Brasil. De acordo com o Ranking, a única empresa do setor cerâmico encontrada no guia é a Cerâmica Cecrisa. Porém, comparar os dados das empresas do setor onde a empresa se encontra com a própria empresa acabar por distorcer os dados e não apresentar validade científica. Então, optou-se em fazer a comparação com a melhor empresa eleita pelo guia no ramo em que a Cecrisa S/A fora classificado, que é o ramo da construção civil.

A empresa classificada é a Promon Engenharia LTDA, empresa do ramo de gerenciamento, execução e planejamentos na área de engenharia.

Quanto aos índices de curto prazo da empresa, publicados como referência, os resultados foram os seguintes:

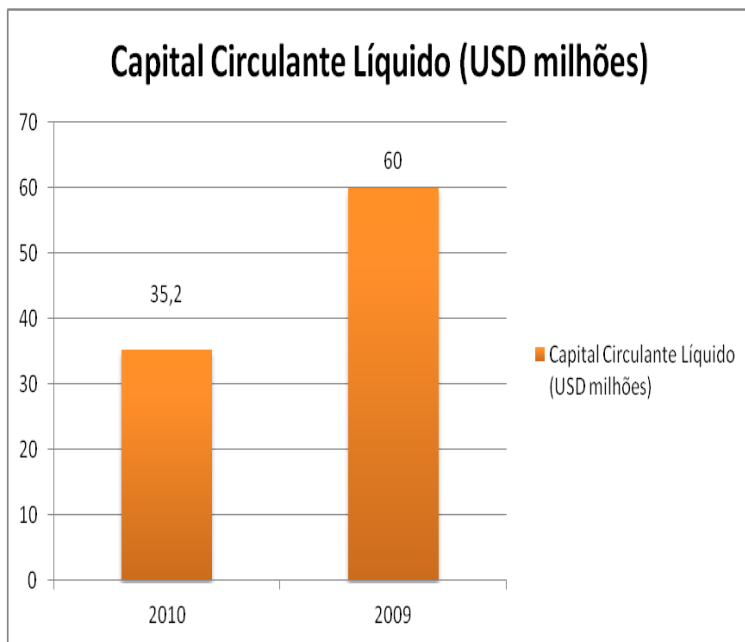


Gráfico 30: Capital circulante líquido Promon Engenharia

Fonte: Dados secundários

Ao compararmos a situação do capital circulante líquido das empresas do setor cerâmico catarinense com a líder do setor, verifica-se que apenas uma empresa possui um CCL positivo como o da empresa adotada como referência. No entanto, os valores deste CCL não foram obtidos uma vez que o pesquisador não teve acesso ao balanço da organização em questão a fim de calcular este índice. No entanto, conclui-se que, em sua grande maioria, a situação financeira das empresas catarinenses não

condiz com a realidade da empresa referência. Para isto, os gestores precisam assumir estratégias que façam com que as organizações em questão assumam um ativo circulante maior que um passivo circulante, tendo então um CCL positivo. Outro fato que nos chama atenção é que estas empresas, ao contrário da referência, utilizam de recursos de curto prazo para financiar ativos de longo prazo o que compromete a sua capacidade de pagamento.

Frente a isto, iremos mostrar como é a capacidade de pagamento da empresa Promon.

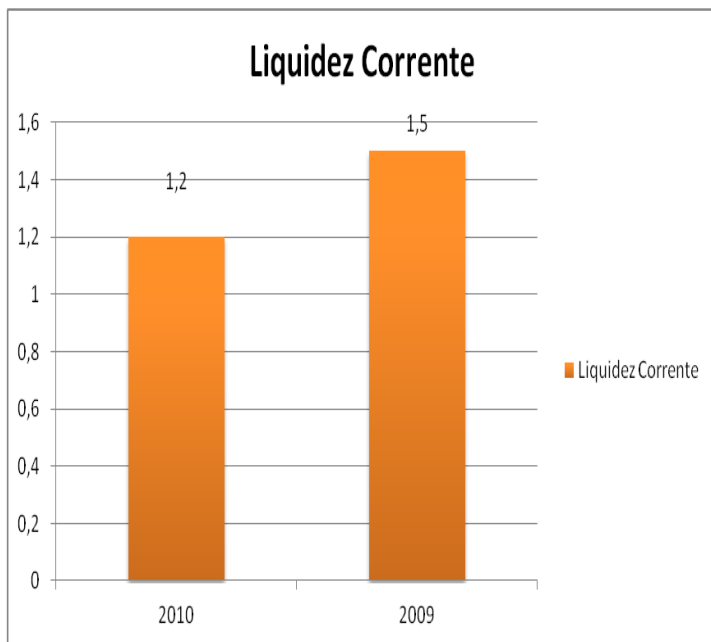


Gráfico 31: Liquidez corrente Promon Engenharia

Fonte: Dados secundários

Ao analisar os dados da empresa Promon, verifiquei que a mesma tem capacidade de pagamento de curto prazo, uma vez que historicamente este índice é superior a 1.

Ao utilizar este índice como padrão vemos como é o comportamento da liquidez corrente das empresas do setor cerâmico catarinense em relação à empresa referência adotada neste trabalho.

Liquidez Corrente VS Referência Promon

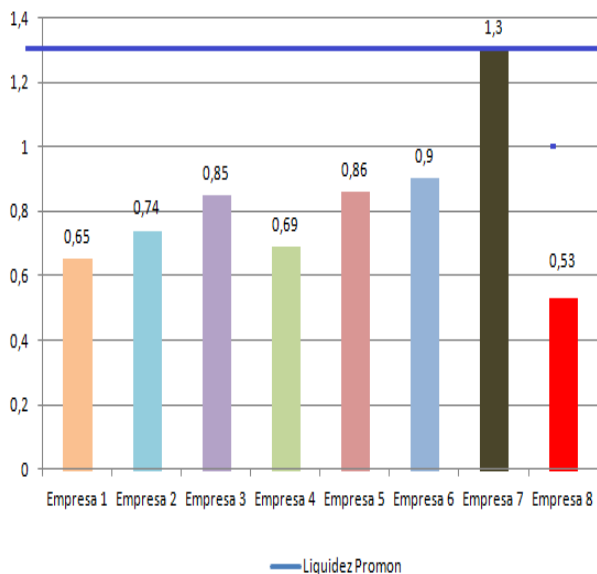


Gráfico 32: Liquidez corrente empresas setor cerâmico VS Promon Engenharia

Fonte: Dados secundários

A liquidez média da empresa referência é de 1,3 enquanto apenas 12,5% das empresas do setor cerâmico catarinense têm uma situação condizente com a Promon. As demais empresas apresentam sua capacidade de pagamento, no curto prazo, inferior a da empresa adotada como referência para análise dos resultados. Os índices de liquidez das indústrias do setor cerâmico catarinense em média são 66,92% mais baixos que

o da Promon, evidenciando assim o que foi exposto nos resultados pelas freqüentes vezes em que a empresa possuiu insuficiência de honrar seus compromissos.

Frente ao apresentado nos resultados, consta-se que as empresas têm uma gestão de capital de giro planejada, executada por gestores competentes com diretrizes pouco definidas porém, com uma gestão que utiliza o ferramental teórico disponível.

A utilização dos índices deve ser feita para acompanhamento e mudança nos padrões das empresas e não apenas para fins históricos, conforme apresentado, o que irá ajudar a empresa a enfrentar as dificuldades aqui expostas.

Quanto à gestão dos estoques e do crédito da empresa, verifica-se que os modelos utilizados trazem resultados satisfatórios para as empresas devido ao fato de utilizarem de equipamentos de última geração e de que os índices de inadimplência são insignificantes, conforme demonstrado pela pesquisa. A estrutura econômica também colabora para que a gestão do crédito de certa forma não tenha tanto impacto no que tange ao alongamento da dívida por parte dos clientes, ou seja, elas não iriam vender quantidades significativamente maiores, caso concedam mais prazo aos seus clientes.

Por fim, destaca-se uma opinião geral dos gestores frente às dificuldades de captação de recursos para compra de equipamentos importados devido ao fato de não participarem de programas do BNDES por exemplo. Este é o principal fator que

faz as empresas assumirem endividamento, fazendo com que elas fiquem mais alavancadas. Este é também o motivo que faz com que as empresas tenham sua liquidez comprometida e sua capacidade de pagamento reduzida. Todas as empresas em entrevista afirmaram ter um resultado operacional positivo, porém, as despesas financeiras acabam por destruir este valor.

Atualmente, as empresas buscam como solução não só uma gestão eficiente e sim desenvolver cada vez mais parcerias a fim de sobreviver neste mercado cada vez mais globalizado.

Conclui-se com esta pesquisa que além das práticas e procedimentos aqui citados as empresas devem buscar parceiros para aportar capital fazendo com que o índice de endividamento abaixe, invistam em gamas diferenciadas de produtos e pratiquem uma gestão cada vez mais transparente a fim de começarem a pensar em processos de fortalecimento, como o recém anunciado pelas empresas Portobello e Eliane para não só enfrentar as adversidades do mercado e sim também crescer e ajudar a desenvolver cada vez mais a economia da região em que estão instaladas.

7. REFERÊNCIAS

ALVES-MAZZOTTI, A. J. & GEWANDSZNAJDER, F., **O método nas ciências naturais e sociais: Pesquisa quantitativa e qualitativa**. 2 ed. São Paulo: Pioneira, 1999.

ANDREASSI, Tales. Impactos do microcrédito junto ao empreendedor de pequenos negócios: o caso Bancrri/SC. **Administração em diálogo**. São Paulo, n.6, 2004, pp. 75-85.

ASSAF NETO, Alexandre. **Curso de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas. 2009.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Atlas. 2005.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Atlas. 2010.

ARCHER, S.B; D Ambrosio, C.A. **Administração financeira (teoria e aplicação)**. São Paulo: Atlas, 1969.

BARBETTA, Pedro Alberto. **Estatística aplicada as ciências sociais**. 7 ed. Florianópolis: Ed da UFSC, 2010.

BRAGA, Roberto. Análise avançada do capital de giro. **Caderno de Estudos**. N. 3, São Paulo, FIPECAFI, set/1991, pp. 1-20.

BRIGHAM. Eugene F; EHRHARDT. Michael C. **Administração Financeira: teoria e prática**. Tradução Ez2translate. São Paulo: Cengage Learning, 2012.

CAMARGOS, Marcos A. et all. Fatores condicionantes de inadimplência em processos de concessão de crédito a micro e

pequenas empresas do estado de Minas Gerais. **RAC**, Curitiba, v. 14, n. 2, art. 8, pp. 333-352.

CERTO, Samuel C. **Administração Moderna**. 9 ed. São Paulo: Prentice Hall, 2003.

CERVO, A. L.; BERVIAN, P. A. **Metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2002.

COLAUTO, Romualdo D. et all. Um estudo sobre a influência de Accruals na correlação entre o lucro contábil e a variação do capital circulante líquido de empresas. **RAC**. v. 10, n. 2, abr/jun 2006, pp.95-116.

DALLABONA, Laura F. et all. Perfil dos diretores financeiros das empresas listadas no segmento do novo mercado BM&FBOVESPA. **Anais do XII SEMEAD**. São Paulo, set/2010,pp. 1 -15.

ELD JUNIOR, Willian. **Custo e Estrutura de Capital, O comportamento das empresas Brasileiras**. Revista de Administração das Empresas. São Paulo. Outubro, 1996.

FAYOL, Henry. **Administração industrial e geral: previsão, organização, comando, coordenação, controle**. Tradução para o português de Irene de Nojano e Mário de Souza. 10 ed . 8 reimpr. São Paulo: Atlas, 2007.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. **O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

GALDI, F.C, LOPES, A.B. **Análise Empírica de modelos de Valuation no ambiente brasileiro: Fluxo de caixa descontado versus Modelo de Ohlson.** *IN: 30 Encontro da ANPAD.* Anais. Salvador. Setembro, 2006

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira.** 12ª ed. São Paulo: Pearson, 2010.

GIL, A. C. **Como elaborar projeto de pesquisa.** São Paulo: Atlas, 1996.

_____. **Métodos e técnicas de pesquisa social.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GREENE, R.; ELFFERS, J. **As 48 Leis do Poder.** Rio de Janeiro: Rocco, 2000.

GUERREIRO RAMOS, Alberto. **A nova ciência das organizações: uma reconceituação da riqueza das nações.** 2 ed. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1989.

GROPPELLI & NIKBAKTH. **Administração Financeira.** São Paulo: Saraiva, 2001.

HERLING, Luiz Henrique Debei, MORITZ, Gilberto de Oliveira, **Gestão de Caixa,** 1 ed, Santa Catarina, 2010.

KERLINGER, F.N. **Metodologia da pesquisa em ciências sociais:** um tratamento conceitual. São Paulo: EPU, 1979.

KEYNES, John Maynard. **A teoria geral do emprego do juro e da moeda.** Apresentação de Adroaldo Moura da SILVA, Tradução de Mario R. da Cruz. São Paulo: Abril Cultural 1983.

- LEAL, Ricardo P. C. et al. Perfil da Pesquisa em finanças no Brasil. **RAE**. São Paulo, jan/fev/mar 2003, pp. 91-104.
- LEMES Jr, A. B.; CHEROBIM, A. P.; RIGO, C. M. **Administração Financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.
- MANKIWI, N Gregory. **Princípios de Microeconomia**. Tradução Allan Vidigal Hastings, Elisete Paes e Lima; Revisão técnica Carlos Roberto Martins Passos, Manuel José Pinto. São Paulo: Cengage Learning, 2009.
- MARKOWITZ, H. Portfolio selection. *The Journal of Finance*, v. 7, n. 1, p. 77-91, 1952.
- MATIAS, A. B. (org.) **Finanças corporativas de curto prazo**. São Paulo: Atlas, 2006.
- MATTAR, F. N. **Pesquisa de Marketing: metodologia, planejamento, execução, análise**. 2. ed. v. 1. São Paulo: Atlas, 1996.
- MOREIRA, Luis Fernando. A respeito de ética e finanças. **RAE – eletrônica**. Vol 1, n. 2, jul/dez 2002, pp. 1-18.
- OLIVEIRA, Abdinardo M. B. et al. Financiamento e gerenciamento do capital de giro em empresas de Fruticultura irrigada: um estudo de caso no Vale do São Francisco. **Reges – Revista Eletrônica de Gestão**. Picos, v. 2, n. 2, mai/ago 2009, pp. 7-24.

ORNSTEIN, Rudolf. A manutenção do capital de giro próprio e sua apropriação no custo. **Revista de Administração de empresas**. Rio de Janeiro, out/dez 1970, pp 103-119.

PEREIRA, JOSÉ DA SILVA. **Gestão e análise de risco de crédito**. 6 ed. 2 reimpressão. São Paulo: Atlas, 2008.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. São Paulo: Atlas, 1989.

ROSS, S.A.; WESTERFIELD, R.W.; JAFFE, J.F. **Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2007.

SANTOS, J. O. **Análise de crédito: empresas, pessoas físicas, agronegócio e pecuária**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SANVICENTE, A. Z.; MINARDI, A. M. A. F.. **Problemas de estimação do custo de capital no Brasil**. IBMEC Business School. p. 01-11, jun. 1999.

SAUNDERS, M; LEWIS, P; THORNHILL, A. **Research methods for business students**. Edinburg: Pearson Education, 2003.

SAURIN, Valter. et all. Estudo dos modelos de avaliação de empresas com base na metodologia do fluxo de caixa descontado: um estudo de caso. **Revista de ciências da Administração**. V. 9, mai/ago 2007, pp. 123-148.

SEIDEL, André. et all. Contabilização das variações da necessidade de capital de giro. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**. São Paulo, n.31, jan/abr 2003, pp. 66-77.

SCHWARTZ, PETER. **A arte da visão de longo prazo: planejando o futuro em um mundo de incertezas.** São Paulo: Editora Best Seller, 2000.

SERVA, Mauricio. DIAS, Taisa. ALPERSTEDT, Graziela D. **Paradigma da complexidade e teoria da das organizações: Uma reflexão epistemológica.** RAE – Revista de administração de empresas, v.50 , n. 3, p. 276-287, 2010.

SILVA, Adail M. L. et all. A lucratividade inerente e implícita no estoque na análise de liquidez estática. **RAC.** v.8, n. 4, out/dez, 2004, pp.139-160.

SILVA, Reinaldo O. da. **Teorias da Administração.** São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2008.

SOUSA, Almir F. et all. Estratégia, crescimento e a administração do capital de giro. **Caderno de Pesquisas em Administração.**, v.2, n. 5, 2º sem/97, pp. 1-12.

_____. Gestão do capital de giro. **Caderno de Pesquisas em Administração.** São Paulo, v.1 , n.3, 2º sem/96, pp. 1-20.

SOUZA, Manuel F. S. et all. O que o cliente de bens industriais valoriza na relação com os seus fornecedores: o caso de empresas do setor mecânico. **RAC.** v. 8, n.1, jan/mar 2004, pp. 35-54.

TAYLOR, Frederick W. **Princípios de administração científica.** Tradução de Arlindo VIEIRA Ramos. 8 ed. 13 reimpr. São Paulo: Atlas, 2008.

TRIVIÑOS, A. N. S. **Introdução à pesquisa em ciências sociais**: a pesquisa qualitativa em educação. São Paulo: Atlas, 1987.

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisas em administração**. São Paulo: Cortez, 2000.

VIEIRA, Marcos Vilela. **Administração estratégica do capital de giro**. São Paulo, Atlas 2005.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Orçamento Empresarial: Uma abordagem prática**. 3ª Ed. Porto Alegre. Ed. DC Luzzastto, 1989.

APÊNDICE 1

Balço Patrimonial	31/12/2010	31/12/2009
Ativo Total	567.422	450.734
Ativo Circulante	214.527	163.626
Caixa e Equivalentes de Caixa	12.802	8.618
Aplicações Financeiras	1.120	0
Contas a Receber	101.491	72.825
Estoques	93.745	71.037
Ativos Biol3gicos	0	0
Tributos a Recuperar	2.154	0
Despesas Antecipadas	193	0
Outros Ativos Circulantes	3.022	11.146
Ativo Realizável a Longo Prazo	172.899	107.048
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	0	0
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	0	0
Contas a Receber	357	0
Estoques	0	0
Ativos Biol3gicos	0	0
Tributos Diferidos	29.309	0
Despesas Antecipadas	0	0
Créditos com Partes Relacionadas	94.667	86.763
Outros Ativos Não Circulantes	48.566	20.285
Investimentos	226	223
Imobilizado	178.226	177.172
Intangível	1.544	2.665
Diferido	0	0

Balço Patrimonial da Empresa 1

APÊNDICE 2

Balancos patrimoniais

em 31 de dezembro de 2010, 2009 e 1º de janeiro de 2009

(Em milhares de Reais)

Ativo	Nota	Controladora			Consolidado		
		2010	2009	01/01/2009	2010	2009	01/01/2009
Circulante							
Caixa e equivalentes de caixa	4	6.660	5.493	2.239	7.144	5.563	2.802
Aplicações financeiras	5	9.639	6.148	228	9.645	6.154	234
Contas a receber de clientes	6	94.632	92.329	96.479	113.207	103.648	106.170
Estoque	7	45.824	37.850	36.254	66.698	59.783	64.494
Impostos a recuperar	8	4.169	5.950	7.502	8.678	10.912	11.788
Crédito com a Eletrobras	11	3.000	26.901	27.767	3.000	26.901	27.767
Imovis a comercializar	9	13.721	-	-	18.411	-	-
Outros créditos		11.468	7.430	16.713	16.622	12.476	19.954
Despesas antecipadas		1.956	3.372	3.544	3.726	3.710	4.027
		<u>191.069</u>	<u>185.473</u>	<u>190.726</u>	<u>247.131</u>	<u>229.147</u>	<u>237.236</u>
Não circulante							
Realizável a longo prazo							
Partes relacionadas	19	123.966	117.624	76.979	38.035	52.990	46.427
Imposto de renda e contribuição social diferidos	10	14.351	15.662	29.534	23.032	21.981	32.893
Impostos a recuperar	8	3.463	3.924	4.345	5.987	6.834	7.269
Depósitos compulsórios e outros		971	909	904	2.684	2.215	2.043
Crédito com a Eletrobras	11	25.732	-	2.526	29.172	-	2.526
Imovis a comercializar	9	-	13.758	13.104	-	18.449	13.104
Despesas antecipadas		-	194	2.020	4.741	194	2.020
Investimentos							
Em controladas	12	57.175	45.156	56.588	-	-	-
Outros		-	372	372	19	391	391
Imobilizado	13	212.225	214.124	220.874	307.152	303.998	308.922
Intangível	14	1.208	3.827	9.715	1.981	5.609	14.238
		<u>439.091</u>	<u>415.550</u>	<u>416.961</u>	<u>432.803</u>	<u>412.662</u>	<u>429.853</u>
		<u>630.160</u>	<u>601.023</u>	<u>607.687</u>	<u>679.934</u>	<u>641.808</u>	<u>667.089</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Balço patrimonial da empresa 2 – parte do ativo

APÊNDICE 3

	Nota	Controladora			Consolidado		
		2010	2009	01/01/2009	2010	2009	01/01/2009
Passivo							
Circulante							
Fornecedores		44.162	50.682	55.549	53.218	65.337	74.364
Empréstimos e financiamentos	15	113.923	94.919	87.276	117.603	97.828	96.763
Empréstimos e financiamentos de longo prazo exigíveis no curto prazo	15c	22.221	-	-	22.221	-	-
Impostos e contribuições parcelados	16	21.535	22.394	15.969	24.044	24.880	17.409
Obrigações tributárias	17	10.789	10.573	13.812	15.697	12.288	19.792
Salários e encargos sociais		13.040	10.877	9.744	15.281	12.108	10.973
Adiantamentos de clientes		10.283	7.370	4.947	12.646	10.437	10.261
Comissões a pagar		4.517	4.817	5.100	5.022	5.467	5.538
Imposto de renda e contribuição social diferidos		-	-	1.889	-	-	1.889
Outras contas a pagar		17.048	17.525	22.097	20.073	21.192	30.037
		<u>257.518</u>	<u>219.157</u>	<u>216.383</u>	<u>285.805</u>	<u>249.537</u>	<u>267.026</u>
Não circulante							
Fornecedores		2.595	3.920	4.400	2.597	4.238	5.070
Empréstimos e financiamentos	15	34.582	56.779	82.131	60.565	56.779	82.131
Impostos e contribuições parcelados	16	142.718	133.380	36.653	161.582	149.577	51.689
Partes relacionadas	19	21.408	15.236	18.858	-	-	-
Obrigações tributárias		-	-	83.312	-	-	83.312
Imposto de renda e contribuição social diferidos	10	54.840	55.387	56.485	65.415	65.970	67.188
Provisão para investimentos com passivo a descoberto	12	16.867	8.507	5.346	-	-	-
Provisão para contingências	18	10.554	11.815	8.966	13.015	14.796	11.157
Racões diferidas	13	2.651	-	-	-	-	-
		<u>286.215</u>	<u>285.024</u>	<u>296.241</u>	<u>303.474</u>	<u>291.380</u>	<u>300.527</u>
Patrimônio líquido	20						
Capital social		155.544	155.544	155.544	155.544	155.544	155.544
Reservas de reavaliação		35.177	42.981	51.298	35.177	42.981	51.298
Ajuste de avaliação patrimonial		27.480	27.480	27.480	27.480	27.480	27.480
Ajustes acumulados de conversão		(428)	308	1.987	(428)	308	1.987
Prejuízos acumulados		(131.346)	(129.471)	(141.246)	(132.353)	(131.440)	(144.551)
Atribuição aos acionistas controladores		<u>86.427</u>	<u>96.842</u>	<u>95.063</u>	<u>85.420</u>	<u>94.873</u>	<u>91.758</u>
Participação de acionistas não controladores		-	-	-	5.235	6.018	7.778
Patrimônio líquido total		<u>86.427</u>	<u>96.842</u>	<u>95.063</u>	<u>90.655</u>	<u>100.891</u>	<u>99.536</u>
		<u>630.160</u>	<u>601.023</u>	<u>607.687</u>	<u>679.894</u>	<u>641.808</u>	<u>667.089</u>

Balço patrimonial da empresa 2 – parte do passivo e patrimônio líquido

APÊNDICE 4

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009 (Em milhares de reais)

ATIVO	Controladora			Consolidado		
	2010	2009 (I)	01.01.2009 (I)	2010	2009 (I)	01.01.2009 (I)
CIRCULANTE						
Caixa e equivalentes de caixa	5.312	4.299	6.337	5.608	4.322	6.395
Aplicações financeiras - (nota 4)	18.634	796	1.855	18.759	996	2.169
Contas a receber de clientes - (nota 5)	69.375	70.811	47.666	67.949	68.451	45.385
Bancos contas vinculadas	20.965	12.323	-	20.965	12.323	-
Estoques - (nota 6)	54.136	56.033	70.021	54.136	56.033	70.021
Impostos a recuperar	3.144	1.882	1.462	3.159	1.887	1.465
Pagamentos antecipados	1.374	1.423	3.027	1.374	1.423	3.027
Créditos de processos judiciais - (nota 7)	24.449	21.032	20.993	35.053	31.636	31.597
Imóveis para venda	2.187	1.815	2.035	2.187	1.815	2.035
Títulos a receber	-	11.243	-	-	11.243	-
Outras contas a receber	10.705	13.261	10.593	11.140	13.443	10.724
Total do ativo circulante	210.281	194.918	163.979	220.229	203.562	172.798
NÃO CIRCULANTE						
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO						
Imposto de renda e contribuição social diferidos - (nota 8a)	13.777	12.135	66.147	15.218	13.516	67.277
Impostos a recuperar	1.313	716	1.302	1.313	716	1.302
Créditos de processos judiciais - (nota 7)	-	3.379	3.379	-	3.379	3.379
Depósitos judiciais	2.700	1.052	1.023	2.700	1.052	1.023
Partes relacionadas - (nota 9)	22.832	16.122	18.110	21.385	12.340	16.042
Títulos e valores mobiliários	30	118	137	30	118	137
Contas a receber de clientes - (nota 5)	3.153	1.815	4.829	3.153	1.815	4.829
Outras contas a receber - (nota 9)	12.255	12.255	12.255	12.255	12.255	12.255
	56.060	46.592	107.182	56.054	45.191	106.244
INVESTIMENTOS - (nota 10)	227.272	209.851	213.282	142.498	144.903	147.804
IMOBILIZADO - (nota 11)	369.067	364.224	378.268	440.652	421.941	435.985
INTANGÍVEL - (nota 12)	2.913	3.028	4.350	9.799	3.028	4.350
	599.252	577.113	595.900	592.949	569.872	588.139
Total do ativo não circulante	655.312	623.705	703.082	649.003	615.063	694.383
TOTAL DO ATIVO	865.593	818.623	867.061	869.232	818.625	867.181

(I) período ajustado pelos novos pronunciamentos contábeis para efeito de comparativos, conforme nota 26

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Balço patrimonial da empresa 3— parte do ativo

APÊNDICE 5

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009 (Em milhares de reais)

	Controladora			Consolidado		
	2010	2009 (i)	01.01.2009 (i)	2010	2009 (i)	01.01.2009 (i)
PASSIVO						
CIRCULANTE						
Empréstimos e financiamentos - (nota 13)	103.560	93.821	45.204	103.560	93.821	45.204
Parcela do circulante de empréstimos de longo prazo - (nota 13)	22.809	12.813	39.756	22.809	12.813	39.756
Contas a pagar de fornecedores	91.401	80.132	109.129	91.404	80.132	109.129
Obrigações trabalhistas	20.324	15.674	11.203	20.328	15.676	11.205
Impostos e contribuições a recolher - (nota 14)	49.019	41.361	42.495	49.105	41.361	42.557
Adiantamentos de clientes	27.777	17.094	27.570	27.795	17.094	27.570
Dividendos a pagar	-	-	1.680	-	-	1.680
Outros	7.104	7.249	6.228	8.931	7.249	6.284
Total do passivo circulante	321.994	268.144	283.265	323.932	268.146	283.395
NÃO CIRCULANTE						
Empréstimos e financiamentos - (nota 13)	76.804	80.729	98.679	76.804	80.729	98.679
Contas a pagar de fornecedores	15.570	23.204	29.130	15.570	23.204	29.130
Adiantamentos de clientes	3.487	3.931	4.190	3.487	3.931	4.190
Imposto de renda e contribuição social diferidos - (nota 8a)	66.836	71.100	103.063	66.836	71.100	103.063
Impostos e contribuições a recolher - (nota 14)	238.968	220.914	127.045	239.169	220.914	127.045
Dividendos a pagar	-	1.956	1.956	-	1.956	1.956
Provisões para contingências - (nota 15)	5.374	3.282	3.315	5.374	3.282	3.315
Outros	224	205	204	1.724	205	204
Total do passivo não circulante	407.263	405.321	367.582	408.964	405.321	367.582
PATRIMÔNIO LÍQUIDO - (nota 16)						
Capital social	94.243	94.243	94.243	94.243	94.243	94.243
Ajuste de avaliação patrimonial - (nota 11)	129.742	135.786	141.861	129.742	135.786	141.861
Reservas de lucros	-	-	9.562	-	-	9.562
Prejuízos acumulados	(87.648)	(84.871)	(29.452)	(87.648)	(84.871)	(29.452)
Patrimônio líquido atribuído aos controladores	136.336	145.158	216.214	136.336	145.158	216.214
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	865.593	818.623	867.051	869.232	818.625	867.181

Balço patrimonial da empresa 3— parte do passivo e patrimônio líquido

APÊNDICE 6



Indústria em Criciúma - SC



Linha de Produção em Criciúma - SC



Linha de Produção em Criciúma - SC



Empresa Gabriel em Criciúma - SC



Fábrica Eliane em Cocal do Sul - SC



Fábrica Eliane em Cocal do Sul - SC



Fábrica Eliane em Cocal do Sul - SC



Empresa Portobello em Tijucas - SC



Empresa em Criciúma - SC

APÊNDICE 7

Roteiro Entrevista – Capital de Giro

1. Quem faz a gestão financeira?

- Dono da empresa Sucessor familiar Profissional contratado

2. Formação do responsável pela gestão financeira da empresa.

- Administração
 Contabilidade
 Economia
 Sem formação superior
 Outra. Qual? _____

3. A empresa realiza planejamento financeiro?

- De longo, médio e curto prazo
 Somente de médio e curto prazo
 Somente de curto prazo
 Não realiza

4. Como você entende o termo “Administração do Capital de Giro”?

- Administrar o dinheiro em caixa e bancos a disposição da empresa
- Administrar o dinheiro em caixa e bancos, e valores a receber da empresa
- Administrar o dinheiro em caixa e bancos, valores a receber e estoques a disposição da empresa
- Administrar os ativos circulantes da empresa

Administrar os passivos circulantes da empresa (contas, salários e duplicatas a pagar)

Administrar os ativos e passivos circulantes da empresa

Outros: _____

5. Quanto às políticas relacionadas ao Ativo Circulante, assinale: (1) Possui, (2) Não possui, (3) Não se aplica.

Política de Capital de Giro

Política de Disponibilidades

Política de Crédito e Cobrança

Política de Estoques

6. Quanto às técnicas de gestão dos ativos circulantes, assinale: (1) Conheço e utilizo, (2) Conheço, mas não utilizo, (3) Não conheço e não utilizo (4) Não se adéqua às necessidades da empresa

Modelo do caixa mínimo operacional

Modelo de Baumol

Modelo de Miller e Orr

Modelo do dia da semana

Fluxo de caixa

Análise do prazo de crédito concedido

- Análise dos 5 C's do crédito
- Análise do limite de crédito concedido
- Análise do impacto dos descontos concedidos
- Definição dos parâmetros de cobrança
- Classificação da curva ABC
- Lote econômico de compra
- Estoque de segurança
- Manufacturing resources planning II (MRP II)
- Optimized production technology (OPT)
- Sistema just in time

A empresa utiliza outras técnicas? Quais? Descreva brevemente.

7. Quanto aos indicadores de gestão do capital de giro, assinale: (1) Analiso (2) Não analiso (3) Não se aplica à empresa

- Período do ciclo operacional
- Período do ciclo de caixa
- Indicadores de liquidez
- Valor do ativo circulante operacional
- Valor do passivo circulante operacional
- Valor da necessidade de investimento em Capital de Giro

- () Giro de caixa
- () Custo de oportunidade do dinheiro do caixa
- () Período médio de recebimento das vendas
- () Idades dos valores a receber
- () Saldo médio em valores a receber
- () Giro dos valores a receber
- () Índice de inadimplência
- () Custo de oportunidade do investimento em contas a receber
- () Custos de estocagem
- () Período médio de estocagem
- () Giro dos estoques
- () Retorno sobre o investimento em estoques
- () Custo de oportunidade do investimento em estoques

A empresa analisa outros indicadores para o capital de giro? Quais? Descreva brevemente.

8. Quanto aos resultados obtidos, assinale: (1) Frequentemente, (2) Às vezes (3) Quase nunca (4) Nunca (5) Não se aplica à empresa

- () A empresa se depara com incapacidade de saldar suas contas nos prazos devidos
- () A empresa realiza muitos empréstimos financeiros para capital de giro

- O prazo de pagamento dos fornecedores (de matéria-prima, salários, impostos, e outros recursos) é incompatível com os recebimento das vendas
- A empresa possui alto custo de financiamento de capital de giro
- Há falta de caixa
- Há excesso de caixa
- O índice de inadimplência é alto
- O investimento em valores a receber prejudica muito a liquidez da empresa
- Há falta de estoques
- Há excesso de estoque
- O investimento em estoques prejudica a liquidez da empresa

9. Se você NÃO UTILIZA o ferramental teórico-técnico da administração financeira, quais os principais motivos da não utilização?

10. Se você UTILIZA o ferramental teórico-técnico da administração financeira, quais as maiores dificuldades da implementação?

11) A gestão de capital de giro e caixa, é feita com qual frequência?

- Todo dia**
- 3 vezes por semana**
- 1 vez semana**
- Outros: _____**

12) O que identifica como ponto forte e ponto fraco no setor financeiro da empresa? Em sua opinião o que deve ser melhorado urgente?

13) Como é a liquidez da empresa? Tem os valores?

14) Qual o nível de CCL?

15) Como são os prazos referentes ao ciclo operacional e financeiro? Tem valores?

16) Você pode me mostrar os balanços para que eu possa captar alguns dados para obtenção destes índices?

