



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE
CENTRO DE HUMANIDADES
UNIDADE ACADÊMICA DE ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO**

**PLANEJAMENTO DO CAPITAL DE GIRO COM ÊNFASE NA FOLGA
FINANCEIRA PERENE EM MICROEMPRESAS: ESTUDO DE CASO EM UMA
PRODUTORA ARTESANAL DE CAMPINA GRANDE - PB**

JOSÉ RONALDO DOS SANTOS SOUZA FILHO

**CAMPINA GRANDE – PB
2014**

JOSÉ RONALDO DOS SANTOS SOUZA FILHO

**PLANEJAMENTO DO CAPITAL DE GIRO COM ÊNFASE NA FOLGA
FINANCEIRA PERENE EM MICROEMPRESAS: ESTUDO DE CASO EM UMA
PRODUTORA ARTESANAL DE CAMPINA GRANDE - PB**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso de Bacharelado em Administração da Universidade Federal de Campina Grande, em cumprimento parcial das exigências para obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Adail Marcos Lima da Silva, M.Sc.

COMISSÃO DE ESTÁGIO

Membros:

José Ronaldo dos Santos Souza Filho
Aluno

Adail Marcos Lima da Silva, Mestre
Professor Orientador

Patricia Trindade Caldas, Mestre
Coordenadora de Estágio Supervisionado

Campina Grande – PB
2014

JOSE RONALDO DOS SANTOS SOUZA FILHO

Relatório aprovado em 10 de agosto de 2014.

Adail Marcos Lima da Silva, Mestre
Orientador

Ary Vieira da Silva, Doutor
Examinador

Claudia Gomes de Farias, Mestre
Examinadora

Campina Grande – PB

2014

SOUZA FILHO, José Ronaldo dos Santos: **PLANEJAMENTO DO CAPITAL DE GIRO COM ÊNFASE NA FOLGA FINANCEIRA EM MICROEMPRESAS – ESTUDO DE CASO NUMA PRODUTORA ARTESANAL DE CAMPINA GRANDE, PB.** 55f. Monografia – Universidade Federal de Campina Grande, 2014.

RESUMO

Para acompanhar a estruturação e o crescimento de uma empresa, o gerenciamento eficaz do capital de giro é um elemento indispensável, pois ao ser ignorado poderá gerar consequências danosas à saúde financeira, e às vezes, até mesmo a falência. Destarte, este trabalho teve por objetivo elaborar um planejamento do capital de giro de uma microempresa classificada como produtora artesanal, sediada na cidade de Campina Grande – PB, com vistas a gerar folga financeira perene. Quanto à metodologia, a pesquisa é caracterizada como sendo um estudo de caso, de cunho quali-quanti e exploratória-descritiva. Para calcular a necessidade de capital de giro foi adotada uma adaptação ao método direto proposto por Brasil e Brasil (2002), Fleuriet, Kehdy, Blanc (2003). Os resultados demonstram que a empresa estudada possui um valor de necessidade de capital de giro elevado e destoante da sua realidade. Desse modo, o planejamento do capital de giro foi elaborado a partir da construção de cenários à configuração financeira ideal, a ponto de gerar subsídio e suporte a tomada de decisão em prol da suavização do risco.

Palavras-chave: Saúde Financeira. Planejamento do Capital de Giro. Folga Financeira. Necessidade de Capital de Giro. Construção de Cenários.

ABSTRACT

To accompany the structuring and growth of a company, the effective management of working capital is an essential element to be ignored because you can cause harmful consequences to the financial health, and sometimes even bankruptcy. Thus, this study aimed to develop a plan of working capital for a microenterprise classified as artisanal producer, based in the city of Campina Grande - PB, in order to generate perennial financial slack. Regarding the methodology, the research is characterized as a case study, qualitative and quantitative nature of exploratory and descriptive. To calculate the need for working capital was adopted to direct an adaptation method proposed by Brazil and Brazil (2002), Fleuriet, Kehdy, Blanc (2003). The results demonstrate that the company studied has a value of capital requirements and high turnover of their jarring reality. Thus, the planning of working capital was drawn from the construction of the ideal financial scenario configuration, so as to generate subsidy and support decision making in favor of smoothing risk.

Keywords: Financial Health. Planning Working Capital. Financial slack. Need for Working Capital. Scenario Building.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 2.1: Representação gráfica do Efeito Tesoura.....	17
Figura 2.2: Ciclos operacional, econômico e financeiro.....	18
Figura 4.1: Valor de estoque de mercado total e por produto.....	30
Figura 4.2: Composição do valor estoque ao preço do mercado atual.....	31
Figura 4.3: Volume de vendas dos últimos 4 meses, média mensal e diária.....	32
Figura 4.3: Volume de vendas dos últimos 4 meses, média mensal e diária.....	33
Figura 4.5: Proporção do prazo médio de estocagem em relação ao ano.....	33
Figura 4.6: Vendas por modalidade de recebimento.....	34
Figura 4.7: Proporção das vendas por modalidade de recebimento.....	35
Figura 4.8: Prazo médio de recebimento em relação ao ano.....	36
Figura 4.9: Proporção do prazo médio de recebimento em relação ao ano.....	36
Figura 4.10: Formação do ciclo operacional.....	37
Figura 4.11: Composição do ciclo operacional.....	38
Figura 4.12: Compras por modalidade de pagamento e total.....	39
Figura 4.13: Composição das compras por modalidade de pagamento dos últimos quatro meses.....	40
Figura 4.14: Compras por fornecedor dos últimos quatro meses.....	41
Figura 4.15: Composição das compras por fornecedor dos últimos quatro meses.....	41
Figura 4.16: Compras dos últimos quatro meses e valores médios diário e mensal.....	42
Figura 4.17: Prazo médio de pagamento em relação ao ano.....	43
Figura 4.18: Proporção do prazo médio de pagamento em relação ao ano.....	44
Figura 4.19: Ciclo financeiro em relação ao ano.....	45
Figura 4.20: Proporção do ciclo financeiro em relação ao ano.....	45
Figura 4.21: Necessidade de capital de giro em dias de vendas.....	46
Figura 4.22: Necessidade de capital de giro em dias de vendas.....	47

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	9
1.1 Definição do Problema	9
1.2 Objetivos	10
1.2.1 Objetivo Geral	10
1.2.2 Objetivos específicos	11
1.3 Justificativa	11
1.4 Estrutura	12
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	13
2.1 Modelo Fleuriet	13
2.2 Gestão do Capital de Giro	14
2.3 Efeito Tesoura	16
2.4 Necessidade de Capital de Giro pelo Método Direto	18
2.5 Configurações financeiras possíveis do modelo Fleuriet	20
3. METODOLOGIA	22
3.1 Caracterizações da Pesquisa	22
3.2 Amostragem da Pesquisa	23
3.3 Coleta de Dados	23
3.4 Processamentos dos Dados	28
4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE RESULTADOS	30
4.1 Prazo Médio de Estocagem	30
4.2 Prazo Médio de Recebimento	34
4.3 Ciclo Operacional	37
4.4 Prazo Médio de Pagamento	39
4.5 Ciclo Financeiro	44
4.6 Necessidade de Capital de Giro	46
4.7 Folga Financeira	47
4.8 Cenários à composição do CDG voltados ao controle do Efeito Tesoura	48
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	51
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	53

1. INTRODUÇÃO

Nesse capítulo apresenta-se inicialmente o tema e a questão problema, seguida pela descrição dos objetivos da pesquisa. Posteriormente, será abordada a justificativa do trabalho e por fim, tem-se a metodologia da pesquisa.

1.1 Definição do Problema

O Brasil hoje é considerado uma potência regional, entre outros motivos, por ter uma extensão territorial e riquezas naturais favoráveis a execução de diversas atividades econômicas. Entre elas, as que mais se destacam e contribuem para o desenvolvimento de uma economia sólida correspondem as atividades de agropecuária, indústria e serviços.

Paralelo a este cenário, o mercado informal também vem se expandindo e contribuindo cada vez mais para o crescimento econômico. De acordo com o Instituto Brasileiro de Ética Concorrencial (ETCO), em parceria com a Fundação Getúlio Vargas (FGV), o mercado informal brasileiro representa 16,2% do PIB do país, movimentando cerca de R\$ 780 bilhões no ano de 2013. Esses dados demonstram a importância de organizações informais, que com o apoio dos crescentes incentivos governamentais poderão vir a se tornar ainda mais relevantes, ou até mesmo se transformar em micro e pequenas empresas formalizadas.

Além do mercado informal, o mercado artesanal também apresenta forte influência no desenvolvimento econômico de algumas regiões. Em 2012, o artesanato movimentou cerca de R\$ 50 bilhões no Brasil, e de acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), cerca de 8,5 milhões de brasileiros utilizam o artesanato como meio de trabalho.

Segundo o IBGE (2003), o setor informal se caracteriza pela produção em pequena escala, pelo baixo nível de organização e pela quase inexistência de separação entre capital e trabalho enquanto fatores de produção. O artesanato apresenta peculiaridades e características que identificam o conjunto das atividades artesanais como um arranjo produtivo local informal, como por exemplo, a forte tradição familiar que marca todos os elementos estruturais da empresa, como as relações de trabalho, a forma de apreensão e de transmissão de conhecimento. (DINIZ e DINIZ, 2007 *apud* SANTOS *et al*, 2010).

Partindo desses números, pode-se compartilhar do consenso referente à real importância das organizações de menor porte, caracterizadas pela informalidade e pela produção artesanal para o desenvolvimento econômico e social do país.

Na Paraíba, existem diversas organizações classificadas como produtoras artesanais e que contribuem para geração de renda local. Segundo a Secretaria de Comunicação Institucional do Estado da Paraíba (2014), o 20º Salão de Artesanato realizado em Campina Grande – PB contou com a participação de quase quatro mil artesãos de 128 municípios paraibanos. Na feira foram comercializados aproximadamente R\$800 mil, com cerca de 40.000 peças vendidas e mais 1.000 encomendadas.

Diante desse potencial, a informalidade inerente a essas organizações não pode ser fator inibidor das oportunidades de profissionalização da gestão e estruturação enquanto registro de empresa. Desse modo, o gestor não precisa esperar a formalização para realizar um planejamento financeiro e garantir um crescimento sustentável.

Para acompanhar a estruturação e o crescimento da empresa, o gerenciamento eficaz do capital de giro é um elemento indispensável, pois ao ser ignorado poderá resultar em consequências onerosas e, às vezes, até mesmo a falência. Alguns dados confirmam essa tese, pois de acordo com Sebrae-PB (2005), uma das principais causas de mortalidade das empresas paraibanas está relacionada às falhas gerenciais, sobretudo, a falta de capital de giro. Tal déficit retrata a incapacidade de suprir a necessidade de capital de giro e exige que o gestor recorra aos recursos externos e onerosos, como empréstimos de curto prazo em instituições financeiras ou ao aumento de capital. Caso ela não consiga obter esse capital, a empresa aumentará significativamente o risco de insolvência.

De acordo com Aureliano, Bressan e Campos (2007, p. 89), “o gerenciamento da liquidez, consiste, na identificação do volume adequado e da real necessidade de capital de giro de uma empresa, visando torna-la mais eficiente, com melhor desempenho e menor risco.”

Diante desse contexto é oportuno perguntar: **qual é a estimativa de capital de giro de uma produtora artesanal sediada em Campina Grande – PB?**

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Geral

- Elaborar um planejamento de capital de giro em uma produtora artesanal da cidade de Campina Grande - PB, através do cálculo e identificação da **Necessidade de Capital de Giro**.

1.2.2 Objetivos específicos

- Aferir o resultado referente ao prazo médio de recebimento;
- Medir o resultado atinente ao prazo médio de estocagem;
- Calcular o valor correspondente ao ciclo operacional;
- Estimar o saldo relativo ao prazo médio de pagamento;
- Conferir o resultado concernente ao ciclo financeiro;
- Construir cenários à composição do capital de giro voltados para a folga financeira perene.

1.3 Justificativa

A configuração atual do ambiente de negócios no Brasil imprime uma série de desafios para os gestores, principalmente das pequenas empresas que, a curto prazo, são as que mais sofrem para ter acesso ao mercado financeiro. Sendo assim, torna-se ainda mais difícil equilibrar as entradas e saídas de caixa de curto prazo, e conseqüentemente, evitar um saldo negativo entre os movimentos financeiros que não possa ser financiado, determinando a incapacidade de honrar com os seus compromissos.

Para Assaf Neto e Silva (2002, p. 63):

Quando a atividade operacional da empresa cria um fluxo de saídas de caixa mais rápido que o da entrada (o pagamento de fatores da produção ocorre antes do recebimento da venda, por exemplo), identifica-se claramente uma necessidade permanente de investimento em seu giro, que é apurada entre a diferenças entre os ativos e passivos cíclicos (ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. Administração do capital de giro, São Paulo, 2002, p.63).

Então, a organização que se esforçar em fazer um planejamento financeiro e acompanhar sistematicamente a evolução das vendas e seu próprio crescimento, estará mais capacitado para tomar decisões e garantir a sua sobrevivência. Em outras palavras, isso quer dizer que a organização não deve apenas se concentrar na estratégia de aumento das vendas, mas também monitorar o aumento da **Necessidade de Capital de Giro**.

Isso tudo sugere que é extremamente relevante estudar ferramentas que possam otimizar a tomada de decisões financeiras para tornar a gestão mais profissional e atenuar os riscos de insolvência. Dessa forma, esse trabalho é igualmente relevante, pois visa evidenciar

a promoção do estudo da Necessidade de Capital de Giro, utilizando um método direto como um instrumento de apoio à gestão de uma produtora artesanal.

Até então, a análise da necessidade de capital de giro nessa microempresa nunca foi realizada e denota que a empresa tratava do assunto de forma empírica, ou seja, de maneira amadora. Portanto, esse trabalho é de extrema valia para objeto de estudo, uma vez que irá trazer à tona informações essenciais para o entendimento e tomada de decisões quanto a sua necessidade de capital de giro.

Ademais, no tocante da esfera acadêmica, o presente trabalho tem como propósito servir de parâmetro para novos estudos de mesma natureza, ou seja, contribuindo para que a mesma metodologia seja reaplicada a outros objetos de estudos.

1.4 Estrutura

Com o intuito de um melhor entendimento deste trabalho, o mesmo está estruturado em cinco capítulos, os quais são descritos a seguir:

- 1. Introdução** – no qual são feitas considerações iniciais sobre o tema da pesquisa, além da apresentação da problemática, objetivos e justificativa da realização do presente estudo.
- 2. Fundamentação Teórica** – nesse capítulo serão abordados os fundamentos teóricos necessários para embasamento e compreensão do estudo, compreendendo os seguintes tópicos: Modelo Fleuriet, Efeito Tesoura, Gestão do Capital de Giro, Necessidade de Capital de Giro – Método Direto e Tipos de Configurações Financeiras.
- 3. Metodologia** – nesse tópico serão descritos os métodos e técnicas de pesquisas, assim como, os procedimentos utilizados para alcançar os objetivos propostos para a execução do trabalho.
- 4. Apresentação e Análise de Resultados** – é o tópico destinado à descrição e apreciação crítica dos resultados obtidos na pesquisa.
- 5. Considerações Finais** – corresponde ao capítulo conclusivo do trabalho, o qual apresentará além das conclusões do estudo, constatações e sugestões.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo encontra-se apresentada uma revisão bibliográfica acerca dos conceitos teóricos relevantes para o entendimento do assunto. A *priori*, é apresentada a análise do capital de giro segundo o modelo Fleuriet. A *posteriori*, é discutido conceitos atinentes ao **Efeito Tesoura**, seguida da apresentação da abordagem da necessidade de capital de giro pelo método direto em dias de vendas. Por fim, serão expostas as configurações financeiras possíveis.

2.1 Modelo Fleuriet

O modelo Fleuriet de análise financeira trata-se de uma forma dinâmica de examinar a gestão do capital de giro, e foi criado pelo professor Michel Fleuriet que identificou uma característica em comum entre as companhias brasileiras: **a visão equivocada do seu capital de giro**. Na sua opinião, o grande equívoco consiste em crer que, como a necessidade de capital de giro (NCG) é volátil, ou seja, varia bastante no curto prazo, pode ser financiada com dívidas de curto prazo.

Em um “mundo ideal”, os mercados financeiros deveriam estar aptos para conceder empréstimos para empresas promissoras. Contudo, essa não é a realidade brasileira, visto que a renovação do financiamento de curto prazo não ocorre facilmente, ou seja, o crédito não é um recurso prontamente acessível. Segundo a Intoo (2013), o Brasil possui mais de 250 bancos e instituições financeiras que podem emprestar dinheiro, contudo, os juros cobrados por elas podem variar em até 3600%. Outro dado que denota a ineficiência do serviço brasileiro é que 2/3 das PMEs tem dificuldade de acesso a serviços financeiros (Ernest Young *apud* Intoo, 2013).

Diante de um mercado financeiro desfavorável, negligenciar o planejamento do crescimento da **NCG** é um dos maiores fatores que afeta o fluxo de caixa e, conseqüentemente, a saúde financeira da empresa, expondo a sua estrutura de capital ao risco. Nesse aspecto, Sato (2007, p. 21) aponta que “a administração do capital de giro é uma variável estratégica fundamental para a própria continuidade das empresas, visto que as mesmas podem conseguir alguns anos de atividade sem lucro, mas efetivamente fracassará se não tiver liquidez.”

O Modelo Dinâmico propõe a inversão da lógica conceitual do capital de giro (CDG), que passa a ser uma fonte de financiamento de longo prazo na **NCG**, evidenciando-a como uma obrigação de financiamento permanente ligado às operações da empresa. Nesse sentido, o saldo de tesouraria (T) é utilizado para balizar os riscos de liquidez. Assim, o formato baseado em **CDG**, **NCG** e **T**, aponta como uma ferramenta extremamente útil para monitorar a liquidez de uma empresa, a saúde de suas operações e o gerenciamento dos ciclos financeiros, a ponto de permitir que decisões estratégicas ligadas à estrutura de capital sejam tomadas com maior segurança (FLEURIET; KEHDY, BLANC; 2003; SILVA, 2012; ARAÚJO; COSTA; CAMARGOS, 2013).

Assim sendo, verifica-se que a grande motivação do professor Michel Fleuriet foi construir um modelo adaptado à dinâmica financeira das empresas brasileiras, respeitando as mudanças no ambiente e as políticas macroeconômicas heterodoxas dos sucessivos governos. A partir dele, torna-se possível delinear explicações completas e organizadas sobre as causas da evolução ou retrocesso financeiro das empresas, o que garante auxílio ao processo de tomada de decisão (FLEURIET, 2014).

2.2 Gestão do Capital de Giro

Um dos requisitos básicos para manter uma empresa operando é contar com recursos materiais de renovação lenta, como imóveis, instalações, máquinas e equipamentos (capital imobilizado ou fixo) e recursos de renovação rápida, como o dinheiro em caixa e os estoques. Os recursos que podem ser transformados em ativos mais rapidamente, são de curta duração e correspondem ao **CDG**, também conhecido como ativo corrente. Ele é o principal responsável por garantir as atividades operacionais da empresa, ou seja, reflete o capital disponível em caixa para garantir estabilidade financeira a curto prazo no tocante da rotina do negócio.

Brom e Balian (2007), definem o **CDG** como os recursos referentes aos desembolsos que antecedem os recebimentos das vendas dos produtos e/ou serviços de uma empresa e que são necessários para mantê-la no seu fluxo normal de funcionamento.

A administração e, principalmente, a definição do montante de **CDG** são atividades que não podem ser totalmente generalizadas, visto que cada empresa tem a sua especificidade e guarda particularidades quanto ao seu ambiente interno e relações com o mercado.

De acordo com Assaf Neto (2002):

A importância e o volume de capital de giro para uma empresa são determinados principalmente pelo volume de vendas, o qual é lastreado pelos estoques, valores a receber e caixa; sazonalidades dos negócios que determina variações das necessidades de recursos ao longo do tempo; fatores cíclicos da economia, como recessão, comportamento do mercado, etc.; tecnologia, principalmente aplicada aos custos e tempo de produção, e políticas de negócios, centradas em alterações nas condições de venda, crédito, produção, etc. (ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. Administração do capital de giro, São Paulo, 2002, p.13).

Existem diversos métodos para o cálculo do capital de giro e entre os modelos desenvolvidos, Gitman (1997, p. 109) conceitua que “capital de giro ou capital circulante líquido (CCL) é uma medida de liquidez calculada subtraindo-se o Passivo Circulante (PC) do Ativo Circulante (AC)”. Ilustrado pela fórmula a seguir:

- $CCL = AC - PC$

Assaf Neto (2002) prescreve outra maneira de calcular o **CDG** baseada nas fontes e aplicações, isto é, nas contas não circulantes do balanço patrimonial. Desse modo, o cálculo do **CDG** é determinado pela diferença entre as fontes (próprias e de longo prazo) e as aplicações (permanentes e de longo prazo), como pode ser visto na fórmula a seguir:

- $CCL = (PL + ELP) - (AP + RLP)$, onde:

PL: patrimônio líquido

ELP: exigível a longo prazo

AP: ativo permanente

RLP: realizável a longo prazo

As duas formas resultam no mesmo valor de **CDG**, no entanto são inviáveis de serem aplicadas no comércio informal e em microempresas, pois estas, geralmente não trabalham com balanço patrimonial.

A única forma de verificar o montante de capital que a empresa precisa para manter-se em condições de funcionamento é através do conhecimento do seu **CDG**. E como preceitua Assaf Neto (2003), essa definição é uma tarefa que repercute sobre o sucesso dos negócios e influencia a liquidez e rentabilidade das empresas. Portanto, essa informação é importante para qualquer tipo de empresa, independente do seu porte. Sendo assim, o cálculo da **NCG**

pelo método direto surge como uma alternativa para microempresas sem suporte contábil, tendo em vista que ele é elaborado através do prazo médio de estocagem, prazo médio de recebimento, prazo médio de pagamento, e ciclos operacional e financeiro.

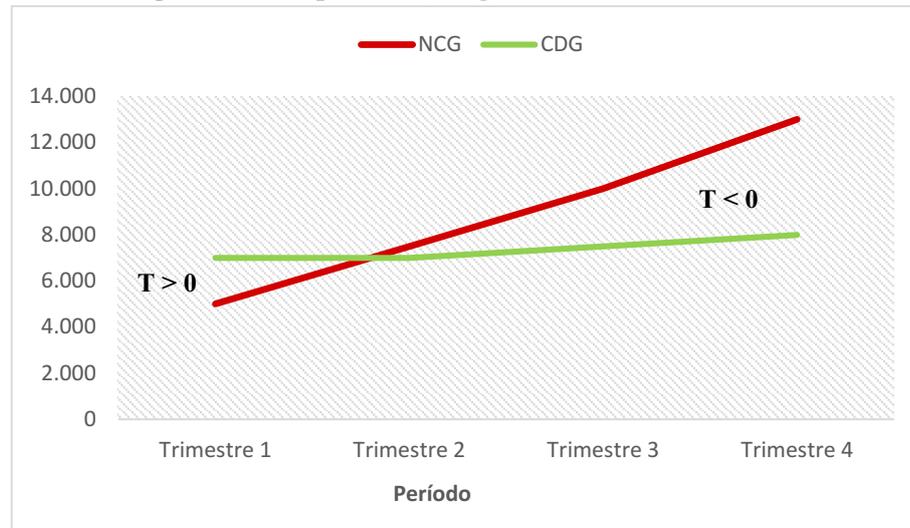
Diante disso, a ausência de dados contábeis na empresa estudada influenciou a escolha do método direto para identificar a **NCG**. Portanto, essa metodologia pode ser aplicada a essa e a qualquer microempresa que não tenha balanço patrimonial.

Diante do exposto, verifica-se que o **CDG** assume papel primordial à gestão financeira das organizações, posto que tem por finalidade o custeio de investimento relativos ao ciclo operacional. Considerando ainda as possíveis flutuações de demanda, assim como o papel do **CDG** como gerador de folga financeira à tesouraria, o planejamento deste capital deve se prevenir às incertezas do mercado (SILVA, 2012). Sendo assim, é imprescindível que o **CDG** assuma valores acima de sua necessidade estimada, de forma a corroborar com o fluxo contínuo do ciclo operacional e evitar um possível desequilíbrio financeiro.

2.3 Efeito Tesoura

Não é raro encontrar empresas que condicionam o seu sucesso a lucratividade, que por sua vez é impulsionada pelo aumento das vendas. Contudo, analisar o lucro de forma isolada pode ser uma armadilha, pois o acréscimo de faturamento permitido pelas vendas, é diretamente proporcional ao volume de investimento em giro (duplicatas a receber, estoques) e exige que a empresa tenha estrutura financeira para evitar que a **NCG** supere o nível de **CDG** disponível.

É nesse cenário que o ocorre o fenômeno chamado Efeito Tesoura (Figura 2.1), o qual é definido pela forte expansão no volume de produção e vendas, sem o devido aporte de recursos disponíveis para o financiamento das atividades adicionais de giro. Sendo assim, se o **CDG** superar a **NCG**, o resultante é um saldo disponível ou **T** positivo, que indica a capacidade de a empresa angariar a expansão das atividades operacionais. Caso contrário, se o **T** for negativo, indica um aumento do risco financeiro da empresa, de manifestação da insolvência, uma vez que a sua tendência é utilizar créditos onerosos de curto prazo para financiar sua **NCG**, tornando os negócios condicionados à manutenção desses passivos (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; NETO; SILVA, 2003).

Figura 2.1: Representação gráfica do Efeito Tesoura.

Fonte: adaptado de Fleuriet; Kehdy; Blanc (2003).

Como ilustra a Figura 2.1, é possível perceber que o aumento das vendas a longo prazo não é sustentável, a menos que a empresa tenha estrutura de capital. A curto prazo, verifica-se que o **CDG** supera a **NCG**, o que garante recursos disponíveis para honrar as obrigações e gerar um **T** positivo. Contudo, enquanto o crescimento das vendas for contínuo e o **CDG** não acompanhar essa expansão, a empresa deverá recorrer a empréstimos de curto prazo para suprir esse déficit. O problema é que esse tipo de financiamento é oneroso, tendo em vista as altas taxas de juros e a longo prazo provoca deterioração do **T**, que tende a crescer em valor absoluto proporcionalmente mais do que a **NCG** (BRASIL; BRASIL, 2002; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; PEREIRA, 2009).

O acréscimo das vendas, e logo, da **NCG** implica na diminuição do **T**, a ponto de poder torna-lo negativo, caracterizando o Efeito Tesoura e a exposição ao risco financeiro. Portanto, o gerenciamento do **T** é um fator determinante para a liquidez da empresa, visto que problemas na gestão do capital de giro podem comprometer o seu saldo (MATIAS, 2007). Existem diversas causas para a ocorrência desse fato, como crescimento de vendas com fraca geração de lucros (que ocasiona o desequilíbrio de financiamento citado acima), investimentos elevados com retorno de longo prazo, baixa geração de lucros ou prejuízo, imobilização excessiva e crescimento expressivo do ciclo financeiro, ocasionado pelo descontrole do fluxo de caixa, entre outros (PADOVEZE, 2012; BRASIL; BRASIL, 2002).

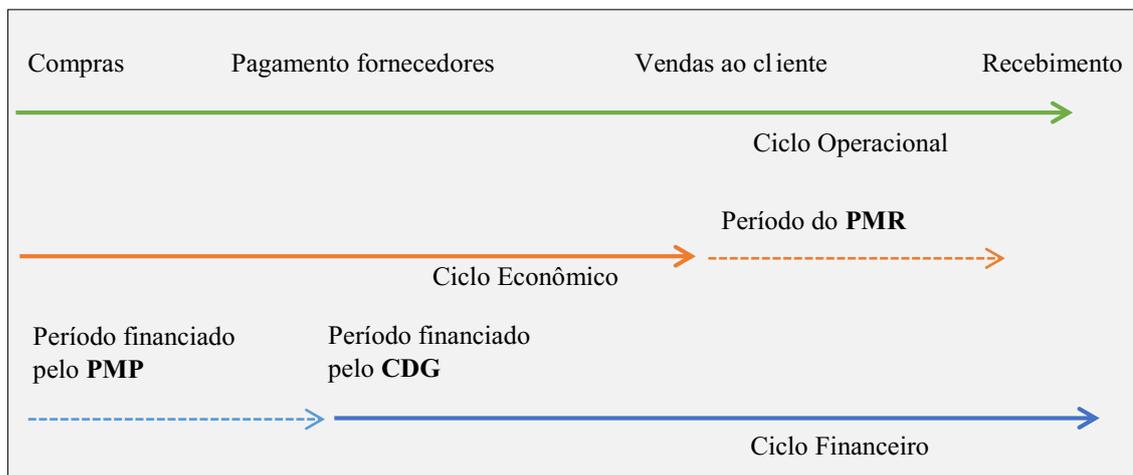
Diante do exposto, verifica-se que o crescimento de vendas não necessariamente representa uma condição financeira saudável, bem como a sua queda um movimento prejudicial. Ambas dependem da variação da **NCG** e da capacidade da empresa se autofinanciar. Dessa forma, para se munir contra o Efeito Tesoura, a empresa deve planejar a

evolução do **T** a partir do autofinanciamento, com vistas a ter capacidade para suprir a as variações da **NCG** que ocorrerem ao longo do tempo (FLEURIET, KEHDY, BLANC, 2003).

2.4 Necessidade de Capital de Giro pelo Método Direto

Antes de estimar a **NCG**, é fundamental conhecer os conceitos relativos aos ciclos operacional (**CO**), econômico (**CE**) e financeiro (**CF**), pois a partir deles é que se calcula esse valor. Desse modo, o **CO** representa o intervalo de dias entre a aquisição de matéria-prima para produção e o recebimento pela venda do produto final, ou seja, o tempo em que a empresa leva para girar o seu ativo operacional. Já o **CE** configura-se como o período entre a entrada de matéria-prima (compras) e as saídas dos produtos acabados (vendas). Por fim, o **CF** é caracterizado pela quantidade de dias entre as saídas e entradas de caixa, isto é, pagamento dos fornecedores e recebimento dos clientes, respectivamente (BRASIL; BRASIL, 2002, NETO; SILVA, 2003; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003). Todos os ciclos podem ser visualizados na figura 2.2 a seguir:

Figura 2.2: Ciclos operacional, econômico e financeiro



Fonte: adaptado de Fleuriet; Kehdy; Blanc (2003).

Como observado acima (Figura 2.2), o **CF** apresenta uma relativa “defasagem” em relação ao ciclo econômico, uma vez que os movimentos de caixa não ocorrem totalmente sincronizados com as datas de compras e vendas (BRASIL; BRASIL, 2002). Segundo Matias (2007) essa falta de sincronia pode determinar que o **CO** não gere recursos suficientes para manter a atividade principal da empresa, o que corrói o caixa e provoca a **NCG**. Portanto, o

valor de **NCG** de uma empresa pode ser medido a partir da elaboração do **CF** (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; ASSAF NETO; SILVA, 2003)

A partir da aplicação do modelo dinâmico proposto por Brasil e Brasil (2002) e Fleuriet; Khedy; Blanc (2003), similarmente explorado por Assaf Neto e Silva (2003), torna-se oportuno o cálculo estimado da real **NCG** de forma temporária. A estimativa leva em consideração, basicamente, as condições de venda aos clientes, as condições de compra dos fornecedores e o giro de estoques, podendo ser expressada pela seguinte fórmula:

- **$NCG = CF \times (VVM / DU)$** , onde

NCG: necessidade de capital de giro

CF: ciclo financeiro

VVM: volume de vendas mensais

DU: dias úteis no mês

Como visto na fórmula acima, um dos requisitos para atingir o cálculo final da **NCG** é encontrar o valor do **CF** em dias de venda, que pode ser obtido através da formulação abaixo:

- **$CF = (PRD + ARMD) - (PCF + AMPF) \times (C / V) + (PME \times (CPV / V)) - (PMPI \times (I / V))$** , onde

CF: ciclo financeiro (em dias)

PRD: prazo médio de recebimentos em relação (em relação às vendas)

ARMD: atraso médio do recebimento das duplicatas (em dias)

PCF: prazo médio de crédito dos fornecedores (em relação às compras)

AMPF: atraso médio de pagamento das faturas

C: compras

V: vendas

PME: prazo médio de estoques (em relação às vendas)

CPV: custos dos produtos vendidos

PMPI: prazo médio de pagamento de impostos (em dias)

I: impostos

Por sua vez, o cálculo do **CF** em dias venda exige o conhecimento de alguns indicadores que compõem a sua fórmula, tais como o **PRD**, **PCF** e **PME**. Os procedimentos necessários para chegar a esses valores são descritos nas formulações a seguir:

- $PRD = (\text{Prazo em dias} / \text{Prazo em meses}) \times \text{Porcentagem de vendas nessa modalidade}$
- $PCF = (\text{Prazo em dias}) / \text{Prazo em meses} \times \text{Porcentagem de compras nessa modalidade}$
- $PME = \text{Valor do giro dos estoques de matéria-prima (em dias)} + \text{Valor do giro dos estoques de produtos em elaboração} + \text{Valor do giro dos estoques de produtos acabados.}$

Assim sendo, o cálculo do **CF** realizado com base nos indicadores acima é complementado pelos dados referentes ao **ARMD**, **AMPF** e **PMPI**, que são relativas as características da empresa que se deseja aplicar o estudo. Então, basta aplicá-los a fórmula da **NCG** para encontrar a estimativa do valor que responderá pelo montante mínimo de recursos financeiros necessários para garantir a operacionalidade da empresa.

2.5 Configurações financeiras possíveis do modelo Fleuriet

A despeito do baixo conhecimento desta classificação no ambiente empresarial, o modelo Fleuriet é bastante difundido no meio acadêmico, servindo como referência para diversos autores consagrados. Em uma adaptação do modelo original, o qual tipifica apenas quatro situações financeiras, Braga (2004) descreve seis situações financeiras que definem seu *status* no tocante ao risco de insolvência, ver Quadro 2.01.

Quadro 2.01: Classificações da situação financeira

Tipo	CCL	NCG	Condição	T	Status
I	> 0	< 0	$CCL > NCG$	> 0	Excelente
II	> 0	> 0	$CCL > NCG$	> 0	Sólida
III	< 0	< 0	$CCL > NCG$	> 0	Arriscada
IV	> 0	> 0	$CCL < NCG$	< 0	Insatisfatória
V	< 0	< 0	$CCL < NCG$	< 0	Ruim
VI	< 0	> 0	$CCL < NCG$	< 0	Péssima

Fonte: adaptado de Braga (2004).

De acordo com Braga (2004), Fleuriet; Kehdy; Blanc (2003), as classificações financeiras podem ser assim consideradas:

Tipo I: A condição $CCL > NCG$, confere às organizações excelente nível de liquidez, decorrente da alta aplicação de recursos permanentes no ativo circulante da empresa. Essa situação proporciona **T** positivo e conseqüente folga financeira, que por sua vez, permite a empresa honrar suas exigibilidades de curto prazo. Esse equilíbrio financeiro recebe a denominação de *excelente* e conflui para perspectiva de crescimento da organização.

Tipo II: Nesta condição o **CCL** continua maior que o **NCG**, porém, a necessidade de capital de giro apresenta-se positiva, evidenciando a exigência de aplicação de recursos no curto prazo. Em virtude de seu **CCL** também ser positivo e capaz de suprir a **NCG**, o saldo de tesouraria permanece positivo e coloca a empresa em situação *sólida*.

Tipo III: Esta configuração apresenta **CCL** e **NCG** negativos, contudo, sendo o capital de giro ainda superior à necessidade, o **T** permanece positivo. No entanto, esta situação classifica-se como *arriscada*, tendo em vista o inadequado desempenho das operações através da aplicação de recursos de curto prazo no **PCO**. Neste cenário, a empresa não apresenta sobras para investimento, bem como se mostra sujeita as variações de vendas.

Tipo IV: A condição $CCL < NCG$, acarreta conseqüências prejudiciais ao **T** que assinala resultado negativo. Essa situação demonstra a insuficiência financeira no tocante à manutenção do nível de atividade operacional, o que pode conduzir as empresas à realização de financiamentos bancários. Posto isso, as empresas com tipo IV de classificação encontram-se com status *insatisfatório*.

Tipo V: Neste cenário todas as variáveis são negativas, conferindo um status *ruim* para a empresa. Com os capitais estáveis insuficientes para gerar **T** positivo, e o constante uso de recursos de curto prazo para financiamento de ativos de longo prazo, a empresa apresenta forte exposição às flutuações externas e luta por sua sobrevivência.

Tipo VI: Esta situação se caracteriza como o pior cenário, com denominação péssima segundo o autor. Com o **NCG** positivo e o **CCL** negativo, o **T** assume a responsabilidade de financiar os dois sob a dependência de empréstimos, representando forte desequilíbrio financeiro. De acordo com esta configuração, a empresa pode inclusive ser considerada insolvente.

3. METODOLOGIA

3.1 Caracterizações da Pesquisa

A metodologia utilizada para o cumprimento deste estudo baseou-se na taxonomia proposta por Bauren *et al* (2006) que qualifica a pesquisa em três categorias capitais: quanto aos **objetivos**, enquadrou-se no tipo **exploratória-descritiva**; quanto aos **procedimentos**, utilizou-se o **estudo de caso**; quanto à **abordagem do problema**, optou-se pela a averiguação dos dados a partir de uma pesquisa **quali-quantitativa**.

A finalidade deste trabalho consiste em realizar uma **análise teórico-prática** das evidências de gestão financeira de curto prazo, através do cálculo e identificação da **NCG**, aplicado numa microempresa de produção artesanal. Para isso, utilizou-se a **pesquisa empírica**, também conhecida como de campo, haja vista a utilização de dados históricos que refletem as experiências da empresa no que tange a sua administração financeira.

O foco do estudo incide em **planejar a saúde financeira da empresa** por meio do **cálculo da estimativa de necessidade de capital de giro**, através da adaptação do método direto proposto por Brasil e Brasil (2002) e Fleuriet; Khedy; Blanc (2003). O procedimento é genérico, portanto, ele pode ser aplicado a qualquer empresa, desde que sejam respeitadas as suas especificidades no que tange a natureza do mercado em que está inserida.

Para atender aos objetivos estabelecidos neste trabalho, optou-se pela **pesquisa exploratória-descritiva** que, de acordo com Marconi e Lakatos (2003), objetiva descrever inteiramente determinado fenômeno. O **estudo de caso** foi escolhido por viabilizar a realização de **análises empíricas e teóricas** e o entendimento detalhado do caso, preservando o caráter unitário do objeto estudado. O estudo exploratório justifica-se pela indisposição da empresa em explorar os dados pesquisados, os quais oferecem potencial para subsidiar avanços em termos de **profissionalização da gestão**. Já o estudo descritivo, explica-se pela análise de elementos ou fatos reais por intermédio da coleta de dados, que aparece como uma das tarefas características dessa metodologia (CERVO e BERVIAN, 2002).

Ademais, Marconi e Lakatos (2006) preceituam que qualquer caso que se estude em profundidade pode ser considerado uma referência para pesquisas semelhantes. A combinação entre os estudos (exploratório e descritivo), tomando como procedimento o estudo de caso, destaca-se pela aplicabilidade da teoria de forma prática, tendo em vista que o objeto de estudo é uma empresa em operação. Assim sendo, justifica-se a contribuição do presente

trabalho para a comunidade científica, podendo vir a servir como parâmetro para pesquisas futuras em outras empresas.

Quanto a abordagem do problema, optou-se pela pesquisa quali-quantitativa em virtude do emprego do ambiente natural como fonte direta dos dados, do enfoque indutivo decorrente do interesse dos pesquisadores em interpretar a situação estudada e pelo tratamento dos dados utilizando médias e proporções (MARCONI; LAKATOS, 2003).

3.2 Amostragem da Pesquisa

O foco deste trabalho esteve voltado para elementos particulares e específicos da população estudada, sendo eles os dados financeiros da empresa que refletem a gestão das vendas, compras e estoques. Portanto, caracteriza-se por uma **amostragem não probabilista**, visto que essa abordagem não faz uso de formas aleatórias de seleção, aplicações de fórmulas estatísticas para cálculos e, logo, tratamento estatístico. O tipo de amostra em estudo é denominado **amostragem intencional**, já que os pesquisadores selecionaram os dados que foram coletados e tratados (MARCONI; LAKATOS, 2003).

3.3 Coleta de Dados

De acordo com Beuren *et al* (2006), existem diversas ferramentas para coletar os dados disponíveis, entre elas: observação, análises de documentos, questionários, entrevistas, *checklists*, etc.

O instrumento de pesquisa escolhido foi a **análise documental**, já que a fonte dos dados coletados estava disponível na empresa na forma de notas fiscais e planilhas de controle interno, ou seja, registros de categoria primária.

Assim sendo, a pesquisa documental teve como objetivo obter os seguintes dados:

- a) **Histórico de vendas** - levantamento dos últimos quatro meses;
- b) **Política de vendas** - identificação e representatividade das condições de vendas;
- c) **Política de compras** - identificação e representatividade das condições de compras;
- d) **Valor do estoque atual** – valor total do estoque a preço de mercado atual.

Com vistas a elucidar a forma como ocorreu o estudo, os dados coletados foram tratados na forma que está descrita a seguir:

As informações pertinentes ao **histórico de vendas** referem-se aos meses de março a junho de 2014 (quatro meses). Esse período foi utilizado por ser bastante recente, ou seja, reflete as condições atuais da empresa. A média de vendas mensal é obtida pelo valor do faturamento total do período, dividido por quatro (número de meses do período estudado). Por sua vez, a média supracitada dividida por trinta (número de dias do mês), resulta na média de vendas diárias do período. Esse valor multiplicado pelo número de dias do **CF**, reflete na fórmula para encontrar a **NCG**, sendo ela expressa abaixo:

- **$NCG = CF \times \text{Média de Vendas Diária}$** , onde

NCG: Necessidade de Capital de Giro

CF: Ciclo Financeiro

No que diz respeito a **política de vendas**, o faturamento total do período foi colhido sob a luz das suas condições de pagamento, ou seja, considerando os pagamentos à vista e a prazo. Desse modo, é possível identificar quais condições de pagamento a empresa oferece ao mercado e o quanto cada uma contribui para as vendas através da porcentagem encontrada em relação ao faturamento global. Ao encontrar os valores percentuais de cada condição, basta relacioná-los aos seus prazos de recebimento em dias. Isto é, soma-se os produtos entre a porcentagem obtida e o número de dias do prazo de cada uma. O resultante dessa operação aponta o **PMR**, que pode ser explicitado pela fórmula abaixo:

- **$PMR = [(\% FA \times PPA) + (\% FB \times PPB) + (...)]$** , onde

PMR = prazo médio de recebimentos (em dias)

%FA: porcentagem da condição “A” em relação ao faturamento

PPA: prazo de pagamento (em dias) da condição “A”

%FB: porcentagem da condição “B” em relação ao faturamento

PPB: prazo de pagamento (em dias) da condição “B”

O **PMR** é um importante componente para o cálculo do **CO**, que pode ser medido pela fórmula abaixo:

- **CO = PMR + PME**, onde

CO: Ciclo Operacional

PMR: Prazo Médio de Recebimento

PME: Prazo Médio de Estocagem

Por sua vez, o **CO** é um dos elementos necessários para o cálculo do **CF** (essencial para estimar a **NCG**) expresso pela fórmula abaixo:

- **CF = CO – PMP** ou **CF = PMR + PME – PMP**, onde

CF: Ciclo Financeiro

CO: Ciclo Operacional

PMP: Prazo Médio de Pagamento

A **política de compras**, foi observada sob a ótica das condições de pagamento oferecida pelos fornecedores e de suas contribuições para o volume de compras totais do período, similar ao procedimento efetuado para avaliar a política de vendas. Nesse contexto, identificou-se na rede de fornecedores, as formas de pagamento e os prazos ofertados. Após verificar o **PMP** de cada forma de pagamento, foi possível obter o **prazo médio de pagamento convencional** (PMPC) ou ponderado, através do cálculo da soma dos produtos entre o **PMP** de cada modalidade em dias e o seu respectivo valor percentual em relação ao total de compras, descrito abaixo:

- **PMPC = [(%CA * PMPA) + (%CB x PMPB) + (...)]**, onde

PMPC = prazo médio de pagamento convencional

%CA: percentual de compras na modalidade “A”

PMPA: prazo médio de pagamento (em dias) na condição “A”

%CB: percentual de compras na modalidade “B”

PMPB: prazo médio de pagamento na condição (em dias) “B”

Já o **PMP** em dias de vendas, utilizado para calcular o **CF** e conseqüentemente a **NCG**, pode ser obtido pelo produto entre o **PMPC** e divisão entre o total de compras pelo total de vendas do período, como pode ser expressa na fórmula abaixo:

- **$PMP = PMPC \times (\text{Total de Compras} / \text{Total de Vendas})$** , onde:

PMP: Prazo Médio de Pagamento em dias de vendas

PMPC: Prazo Médio de Pagamento Convencional ou Ponderado

Como já foi visto, esse cálculo tem importância revelada ao ter como resultante a composição na fórmula para se chegar ao **CF**, fundamental para o a estimativa da **NCG**.

Por fim, vem o estudo do valor total do **estoque a preço de mercado atual**. Tendo em vista que se trata de uma empresa do ramo de confecção, isto é, que estoca não só os produtos finais, mas também matérias-primas, fez-se necessário primeiramente, segmentar o estoque em dois: estoque de produto acabado e estoque de produto semiacabado. O estoque de produto acabado é composto por produtos já prontos para comercialização, em contrapartida, o estoque de produtos semiacabados, ou que podem ser acabados, é formado de acordo com a mensuração do que poderia ser produzido por meio da matéria-prima disponível na empresa.

Diante disso, aferiu-se a quantidade de produtos dos dois estoques. Em seguida, como a empresa aplica diferentes preços para cada comprador, foram encontrados os preços médios de venda de cada produto, através da média aritmética. O **valor total do estoque ao preço do mercado atual** é alcançado pelo produto da quantidade em relação ao preço médio referente a cada estoque, precedido da soma dos dois. A fórmula é expressa a seguir para facilitar a compreensão:

- **$VTE: (QTDPA \times PMV) + (QTDPSA \times PMV)$** , onde

VTE: valor do estoque atual

QTDPA: quantidade de produtos acabados

QTDPSA: quantidade de produtos semiacabados

PMV: preço médio de venda

Esse procedimento foi realizado impulsionado pelo entendimento de que o valor do estoque ao preço de mercado atual é equivalente ao quanto é possível se conseguir através da venda imediata de todos os seus componentes. Ou seja, é um reflexo de quanto a empresa irá conseguir em valores monetários, caso opte por vender todo o seu estoque hoje.

Nessa conjuntura, o **PME** pode ser encontrado a luz de duas formas distintas, sendo estas, expressas pelas fórmulas abaixo:

1. $PME = \text{Valor Total do Estoque ao Preço de Mercado Atual} / \text{Vendas Médias ao dia}$,

ou utilizando o **valor de giro de estoques em dias**:

2. $PME = GE * 30$, onde

PME: prazo médio de estocagem

Giro de Estoques (GE) = (Valor Total do Estoque ao Preço de Mercado Atual / Vendas Médias ao mês) e o 30 é atinente a quantidade de dias ao mês.

Como já foi visto, o **PME** tem sua importância ao contribuir para o cálculo do **CO** em conjunto com o **PMR**, que por sua vez colabora para aferir o **CF**. Portanto, é um indicador necessário para estimar a **NCG**.

Com todos os dados supracitados disponíveis, tornou-se possível chegar a estimativa da **NCG** em dias de vendas, utilizando um método direto. O cálculo permite avaliar tanto a real situação financeira, quanto a sua disponibilidade de **CDG**. É importante lembrar que houveram adaptações em relação a metodologia proposta por Brasil e Brasil (2002) e Fleuriet; Khedy; Blanc (2003), que ocorreram em prol de um estudo mais condizente com a realidade da empresa, mas que não interfere nos objetivos propostos.

Uma vez identificado a estimativa da **NCG** da empresa, foi possível projetar cenários com a finalidade de verificar opções de composições do **CDG** a fins de controle do efeito tesoura a partir do **T**. Desse modo, os cenários foram construídos a partir da projeção do **T** em relação a **NCG** encontrada, de forma que a soma entre a projeção e a **NCG** resultou no **CDG** da empresa. Para facilitar o entendimento, os procedimentos adotados para projetar os cenários serão descritos a seguir:

- Cenário 1: $T = 25\%$ da **NCG**
- Cenário 2: $T = 50\%$ da **NCG**

- Cenário 3: $T = 75\%$ da NCG
- Cenário 4: $T = 100\%$ da NCG, onde

T: saldo de tesouraria

NCG: necessidade de capital de giro

Encontrado os valores projetados dos saldos de tesouraria, o próximo foi passo consistiu identificar o **CDG** em cada cenário, de acordo com a fórmula abaixo:

- $NCG = CDG - T$, logo, $CDG = NCG + T$

Os resultados encontrados apontam alternativas que o gestor pode eleger para tomar decisões enquanto o planejamento de **CDG**, que por sua vez, determinam a quantidade de folga financeira.

Por fim, sugere-se uma recapitulação em forma de síntese, do cerne do assunto tratado nesse tópico: **a forma pela qual foi calculada a real NCG** e como é feito o seu **planejamento** de maneira paliativa, levando em consideração o volume de vendas. O planejamento do **CDG** é obtido através da projeção de diversas opções de **T**, tomando como base a **NCG**. Já para chegar no cálculo final da estimativa da **NCG**, basta multiplicar o valor do **CF** pela média de vendas diárias. Então, primordialmente faz-se necessário encontrar os valores do **CF** e **CO** em dias de vendas. O **CF** é estruturado pelos índices do **CO** e **PMP**. Já o **CO**, pelos indicadores de **PMR** e **PME**. Consegue-se saber o **PMP** via análise da política de compras, análogo ao **PMR** em relação a política de vendas. Finalmente, o **PME** é descoberto pela relação entre o valor total do estoque ao preço de mercado atual com as vendas médias diárias ou entre o valor do giro de estoques e os dias do mês. De maneira geral, esses foram os passos seguidos para o alcance dos objetivos propostos no trabalho.

3.4 Processamentos dos Dados

Para processar os dados coletados, foi escolhido a ferramenta *Microsoft EXCEL*, programa do pacote *office*. Tendo sido aplicada na mensuração e tratamento dos dados por

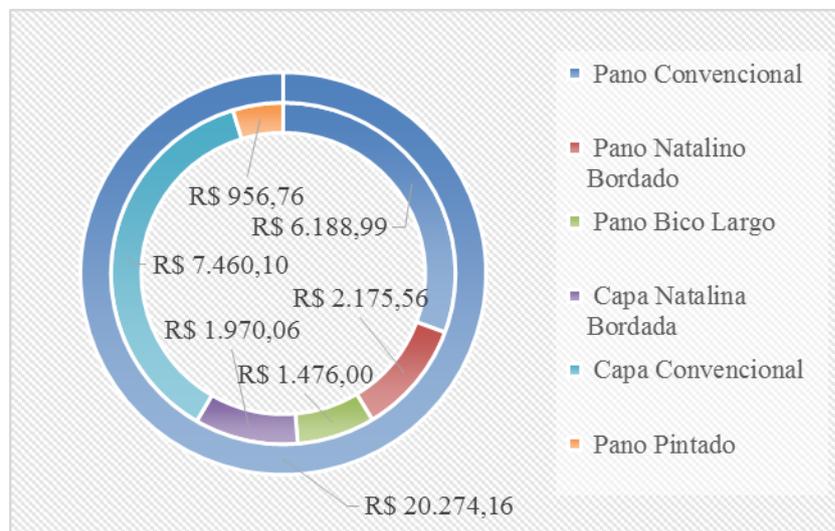
meio da utilização de fórmulas que automatizaram os cálculos, assim como nas análises, apoiada pelo desenvolvimento das representações gráficas.

4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1 Prazo Médio de Estocagem

Nesse item inicial do capítulo de Apresentação e Análise dos Resultados, encontram-se expostos a apuração dos componentes que subsidiaram o cálculo do **PME** da empresa estudada. Desse modo, o gráfico abaixo (Figura 4.1) expõe em valores monetários o valor de estoque a preço de mercado atual, tanto de forma segmentada (por produto), quanto em sua totalidade.

Figura 4.1: Valor de estoque de mercado total e por produto.



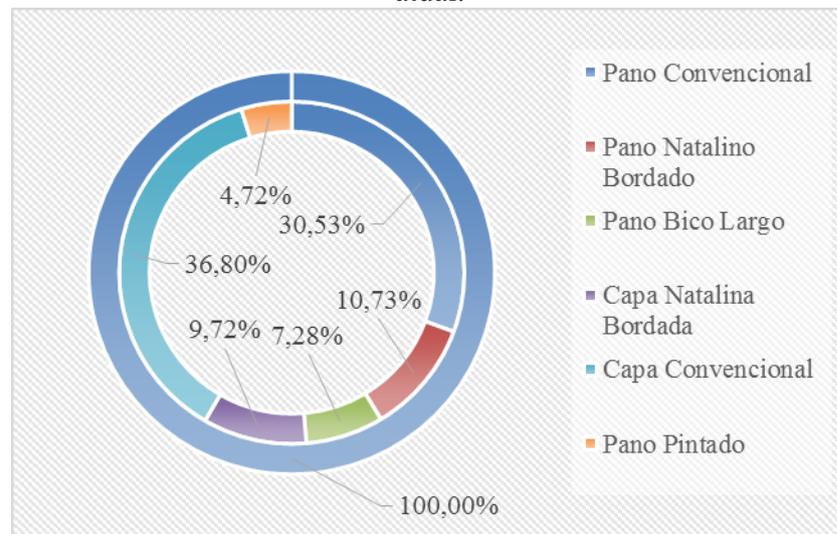
Fonte: dados da pesquisa (2014)

De acordo com valor de estoque ao preço do mercado atual apurado (R\$20.274,16), o produto que apresenta o menor valor é o Pano Pintado (R\$956,76). Já a Capa Convencional corresponde ao maior valor (R\$7.460,10), logo, é o produto que representa a maior parte do capital comprometido da empresa na forma de materiais.

O valor encontrado do estoque pode ser considerado exorbitante, sobretudo, se for levado em consideração que trata-se de uma empresa informal. No entanto, esse resultado elevado decorre da estratégia de política de compras adotada: cerca de 45% é comprado à vista e o prazo máximo de pagamento é de três meses, ou seja, a empresa prefere reduzir o prazo de pagamento para ganhar em economia de escala. Em contrapartida, esse posicionamento ocasiona um grande acúmulo de produtos estocados.

A imagem subsequente (Figura 4.2), trata dos mesmos dados, sendo que sob uma ótica diferente, pois mostra a composição de valores de estoque ao preço de mercado atual. Isto é, quanto cada produto representa do estoque total.

Figura 4.2: Composição do valor estoque ao preço do mercado atual.

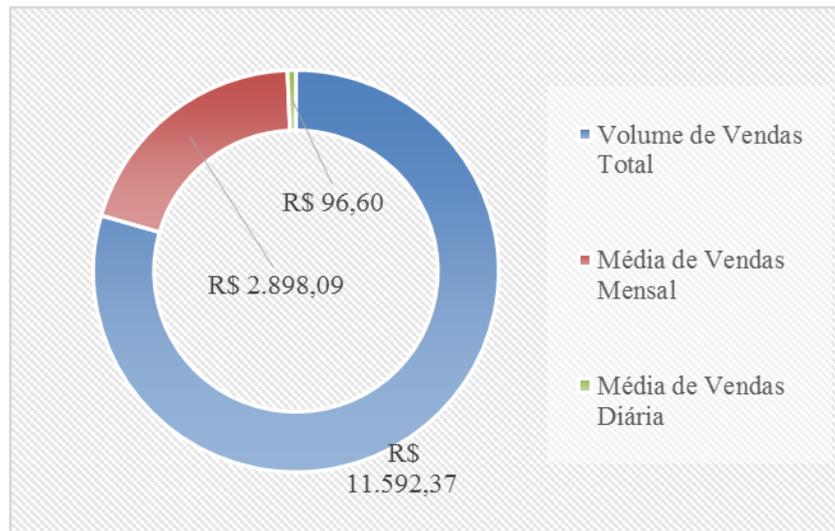


Fonte: dados da pesquisa (2014).

Em termos proporcionais, o valor de mercado do estoque atual é composto por: Capa Convencional (36,80%); Pano Convencional (30,53%); Pano Natalino Bordado (10,73%); Capa Natalina Bordada (9,72%); Pano Bico Largo (7,28%) e Pano Pintado (4,72%). O predomínio evidente de dois produtos (Capa Convencional e Pano Convencional representam quase 70% do valor do estoque), explica-se em virtude do *mix* de produtos não ser muito diversificado, já que só são fabricados dois produtos: pano e capa. O restante são variações dos mesmos, que não são significativas no estoque, pois são menos “exigidos”. Tome como exemplo a capa natalina, que atende uma demanda sazonal. De tal modo é compreensível esse tipo de produto ter baixo nível de estoque na maior parte do ano.

Como já foi descrito na fundamentação teórica e metodologia, o **PMP** é obtido via a relação direta entre o valor do estoque atual a preço de mercado e o volume de vendas representado por sua média diária. Já analisado os valores do estoque, no próximo gráfico (Figura 4.3) será possível averiguar o volume de vendas no período estudado.

Figura 4.3: Volume de vendas dos últimos 4 meses, média mensal e diária.



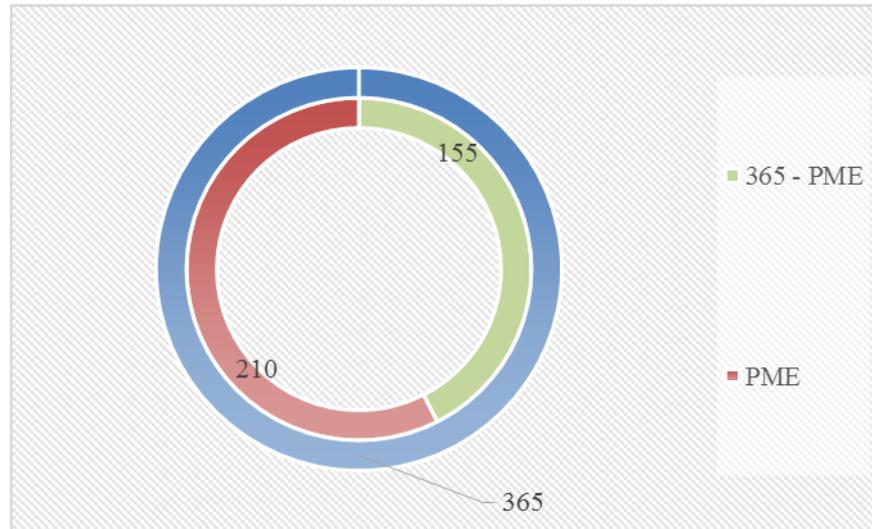
Fonte: dados da pesquisa (2014).

Sob a luz da receita gerada, o volume de vendas dos últimos quatro meses totaliza um montante de R\$11.592,37. Esse histórico de vendas resulta em um faturamento médio de R\$2.898,09 por mês. Quando observado sob o ponto de vista da média diária, o valor obtido é de R\$96,60. Considerando uma empresa informal e familiar, com operação artesanal e estrutura não modernizada, afere-se que o montante de vendas alcançado é animador e aponta para uma provável prosperidade, desde que a empresa persiga uma gestão profissionalizada com ênfase na administração das suas finanças.

Finalmente, a análise do **PME** pode ser efetuada na próxima imagem (Figura 4.4), que mostra o número de dias, em média, que a empresa leva para vender seus produtos. Para gerir o **PME**, a empresa deve prezar em ter estoques suficientes para atender as necessidades dos clientes, sem estocar demais, ao modo de perder o custo de oportunidade, desperdiçando um capital que poderia ser aplicado em outros investimentos. Portanto, acumular estoque para reduzir o risco de perder um cliente devido à ausência de produtos disponíveis, sem analisar o risco e retorno de outras aplicações, definitivamente não é uma medida inteligente.

Nesse contexto, o ideal é medir esforços para reduzir o **PME** sem comprometer a satisfação dos clientes. Tal capacidade não depende exclusivamente do próprio esforço em otimizar o processo de produção, prever o nível de atividade, gerenciar a produção, pois também é influenciada por fatores externos, como: setor de atuação, inflação, logística e infraestrutura de distribuição e taxas de mudanças tecnológicas.

Figura 4.4: Prazo médio de estocagem em relação ao ano.

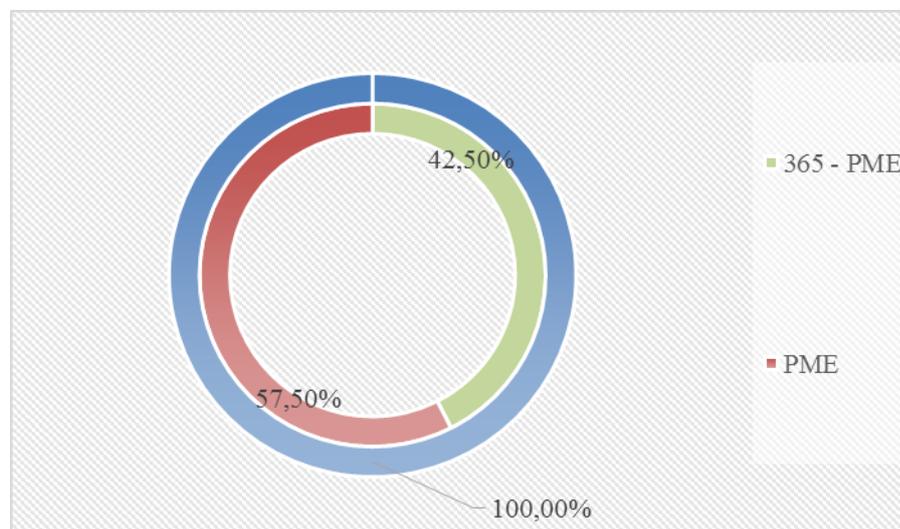


Fonte: dados da Pesquisa (2014).

O PME encontrado corresponde a 210 dias. Relacionando-o com o ano civil, nota-se que de acordo com os dados coletados nos últimos quatro meses, a empresa estudada utiliza o período de 155 dias do ano para transformar a matéria-prima em produtos e realizar a venda. Via de regra, um PME alto significa que a empresa está tendo dificuldade para vender seus produtos, o que não vem ao caso, principalmente por se tratar de uma empresa que não comercializa produtos perecíveis e que compra em grande volume para ganhar poder de barganha.

O próximo gráfico (Figura 4.5), apresenta os mesmos resultados acima, sendo que em valores percentuais, que permitem averiguação da proporção do prazo médio de estocagem em relação ao ano civil.

Figura 4.5: Proporção do prazo médio de estocagem em relação ao ano.



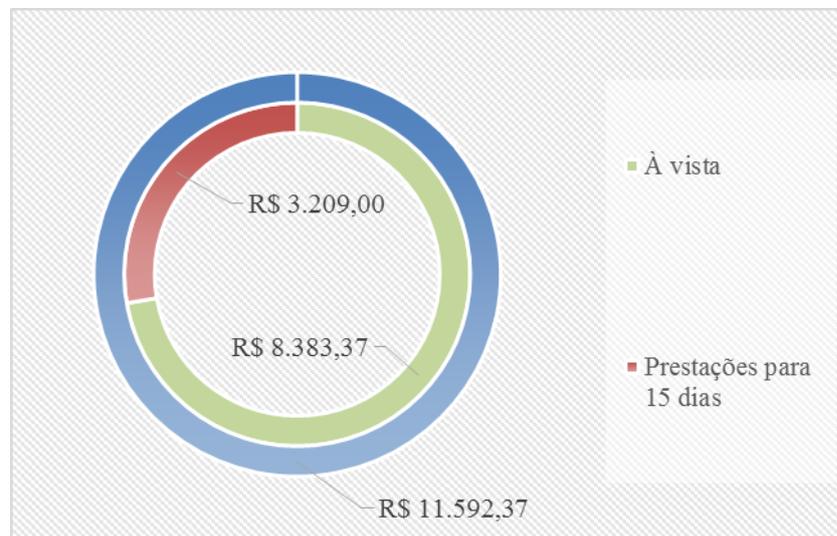
Fonte: dados da pesquisa (2014).

Ao observar a proporção do **PME** em relação ano, percebe-se que apesar de a empresa buscar melhores preços através de compras em escala, o giro de estoque atual é alto, levando em consideração que ele consome mais da metade do ano (57,50%). A sazonalidade das vendas e compras em escala podem explicar a lentidão para fazer o estoque girar. Diante disso, o ideal é tentar reduzir o **PME**, pois implica em maior disponibilidade de capital para investir em outros ativos que não sejam imobilizados e serve de incentivo para aumento da rentabilidade.

4.2 Prazo Médio de Recebimento

Para dar sequência ao estudo referente à estimativa de **NCG**, serão apresentados neste tópico os resultados associados ao **PMR**. A empresa estudada trabalha preponderantemente com vendas à vista e a condição de vendas a prazo é oferecida apenas através de uma única parcela, cobrada dentro de um prazo de 15 dias. O gráfico abaixo (Figura 4.6), ilustra a configuração das vendas por modalidade de recebimento.

Figura 4.6: Vendas por modalidade de recebimento.



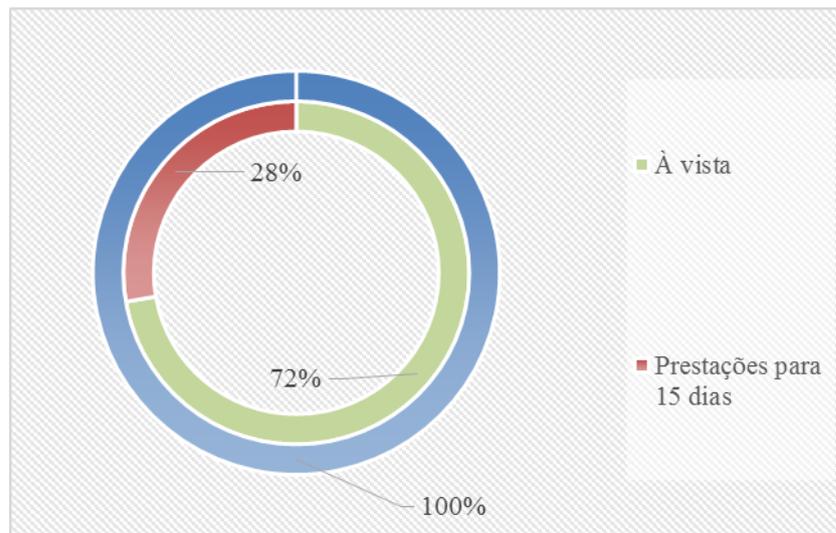
Fonte: dados da pesquisa (2014).

Os resultados encontrados demonstram que o recebimento de vendas a prazo gera uma receita de R\$8.383,37 e as vendas a prazo geram R\$3.290,00. A predominância dos recebimentos à vista é um fator interessante, pois configura-se como uma “ferramenta” para aumentar o caixa da empresa e possibilita a utilização do dinheiro da venda dos produtos para pagar o seu próprio custo. Logo, não há necessidade de utilizar capital próprio para o

pagamento de mercadorias, e o empresário se mune para suportar a inadimplência e possíveis prazos maiores de recebimentos de vendas que poderão surgir no futuro.

O próximo gráfico (Figura 4.7) apresenta os mesmos resultados acima, sendo que em valores percentuais, permitindo alcançar a verificação da proporcionalidade das vendas por modalidade de recebimento.

Figura 4.7: Proporção das vendas por modalidade de recebimento.



Fonte: dados da pesquisa (2014).

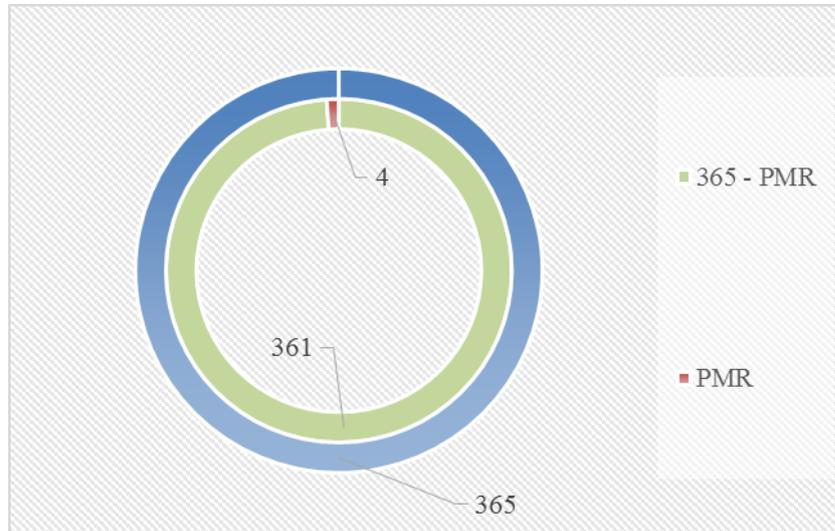
A proporção das vendas por modalidade tem a seguinte composição: venda à vista, 72%, e vendas a prazo, com prestações para 15 dias, 28%. A minoria das vendas sendo realizados a prazo atenua os agravantes que podem surgir por meio do risco que a empresa corre com relação a inadimplência dos clientes, seja ela, parcial, total, ou por atrasos, que por sua vez, podem ocasionar a falência.

Enfim, a análise do **PMR** pode ser efetuada na próxima imagem (Figura 4.8), que mostra o número de dias, em média, que a empresa leva para receber o valor correspondente a uma venda efetuada. Apesar de decidir os prazos de pagamentos dos fregueses, a empresa está suscetível ao comportamento dos compradores que pode impor atraso de pagamentos e até eventuais não recebimentos. Desse modo, quanto menor o atraso na emissão da fatura, menor a espera para receber.

Vale ressaltar que ainda a oferta de prazos e condições excepcionais não deve ser descartada, desde que haja uma compensação e que sejam destinados aos clientes “adequados”. Para conhecer a clientela e evitar o risco de problemas financeiros decorrentes do descumprimento, sugere-se uma gestão do **PMR** baseada na segmentação dos clientes. Através dessa estratégia, a empresa pode traçar medidas para lidar com cada tipo de cliente e

além de se “proteger”, também pode melhorar o serviço por meio de um atendimento personalizado para atrair novos clientes.

Figura 4.8: Prazo médio de recebimento em relação ao ano.

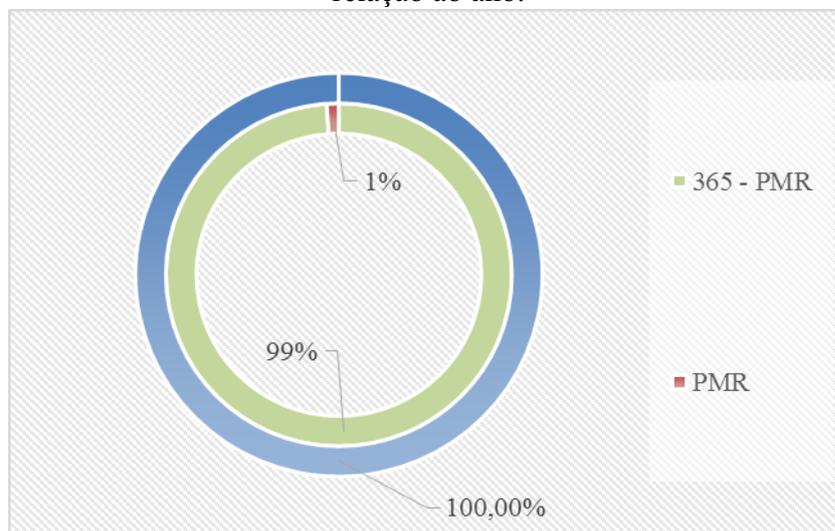


Fonte: dados da pesquisa (2014).

O **PMR** encontrado é de 4 dias, ou seja, esse é o período que a empresa leva, em média, para receber o valor referente a uma venda. Quando relacionado ao ano, percebe-se que é um prazo baixo e denota a eficiência da empresa nas suas cobranças. Lembrando que pela maioria dos seus recebimentos serem à vista, a organização é favorecida por não ser muito exigida em termos de políticas de gerenciamento de crédito efetivas.

A imagem subsequente (Figura 4.9) provoca a mesma análise acima, só que do ponto de vista das proporções dos valores encontrados.

Figura 4.9: Proporção do prazo médio de recebimento em relação ao ano.



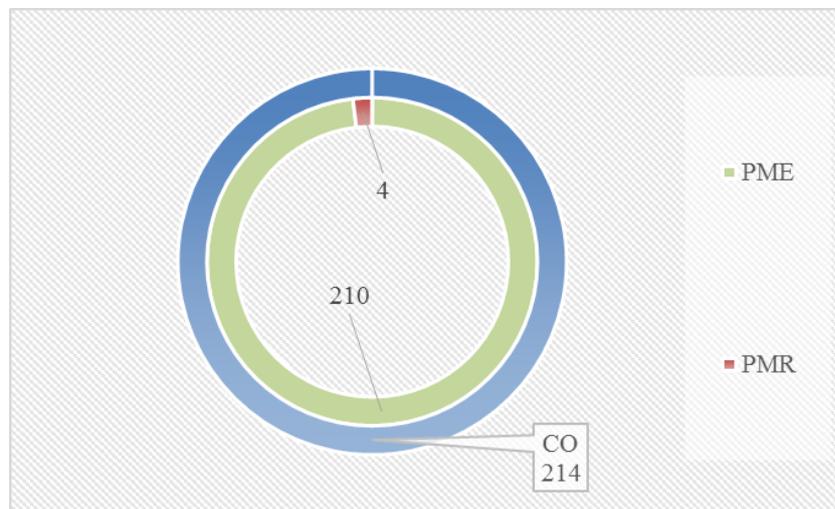
Fonte: dados da pesquisa (2014).

A proporção do **PMR** representa aproximadamente apenas 1% do ano civil. Assim sendo, esse indicador aponta que atualmente a empresa não encontra dificuldades para vender, não precisa de vendas com financiamentos exagerados dos seus clientes e afasta-se da exposição a um maior risco de crédito dos mesmos.

4.3 Ciclo Operacional

Após serem realizados estudos para alcance e análise dos resultados do **PMR** e **PME**, torna-se possível averiguar o **CO**, que é aferido pela soma desses dois indicadores e representa o período que a empresa leva para adquirir matéria-prima para produzir, até o recebimento da venda do produto final. A partir dele, ainda podem ser identificados o ciclo financeiro e o ciclo econômico. Assim sendo, o gráfico abaixo (Figura 4.10) apresenta a formação do **CO**, evidenciando quantos dias cada prazo supracitado consome do período entre a compra e o recebimento.

Figura 4.10: Formação do ciclo operacional.



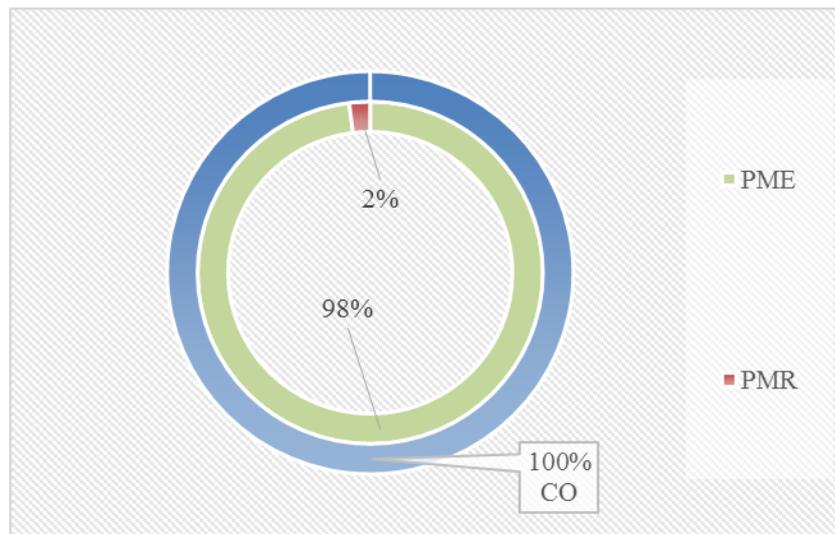
Fonte: dados da pesquisa (2014).

O **CO** da empresa em estudo é de 214 dias, sendo formada pelo período de 4 dias, que corresponde ao **PMR** e pelo período de 210 dias, referente ao **PME**. Isso quer dizer que o período de 214 dias corresponde ao tempo entre a compra e o pagamento aos fornecedores de matéria-prima, até o recebimento do dinheiro das vendas dos produtos aos clientes.

Apesar de a empresa estudada trabalhar com um **CO** com prazo inferior ao de um ano, ele não se repete mais de uma vez nesse período (365 dias) e portanto, não evidencia maior giro (rotação) para investimentos operacionais.

No gráfico a seguir (Figura 4.11) verifica-se novamente informações do **CO**, mas sob a luz da sua composição.

Figura 4.11: Composição do ciclo operacional.



Fonte: dados da pesquisa (2014).

Em termos proporcionais, o **CO** da empresa é composto por: **PMR**, com 2% de peso, e **PME**, 98%. O ideal é buscar a redução desse período, pois ele indica a demora que a empresa está tendo para transformar seu estoque em dinheiro para reabastecer o caixa.

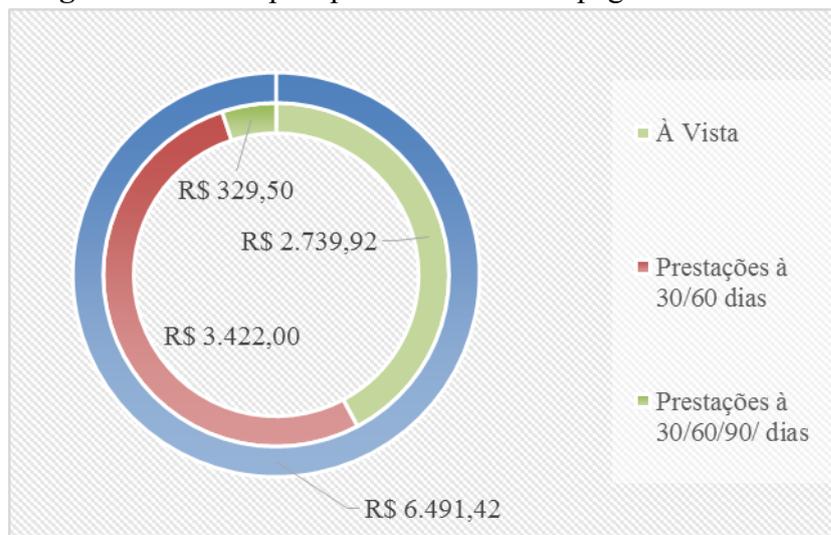
A duração desse ciclo varia de acordo com o setor de atividade e as características de atuação da empresa. Analisando sob o ponto de vista da administração dos fluxos de caixa, as áreas envolvidas no **CO** podem contribuir para um melhor desempenho, seja acelerando os recebimentos, seja retardando os desembolsos.

Além das contribuições para a liquidez, o encurtamento do **CO** pode propiciar folga financeira, haja vista que quanto mais longo for esse período, maior será a necessidade de recursos para financiar o giro da empresa. Portanto, como a extensão do **CO** praticamente determina as necessidades de recursos do ativo circulante, sugere-se algumas medidas visando a sua otimização, tais como: decisões voltadas para diminuir o estoque e incrementar o giro e concessão de descontos financeiros, economicamente justificáveis pela expectativa de redução do **PMR**, entre outras.

4.4 Prazo Médio de Pagamento

Nesse tópico, são abordados a apuração dos componentes que subsidiaram o cálculo do **PMP**. A empresa estudada trabalha de forma equilibrada com compras à vista e a prazo, condicionada ao pagamento com limite máximo de 90 dias. O gráfico abaixo (Figura 4.12), ilustra a configuração das compras por modalidade de pagamento e o seu montante.

Figura 4.12: Compras por modalidade de pagamento e total.

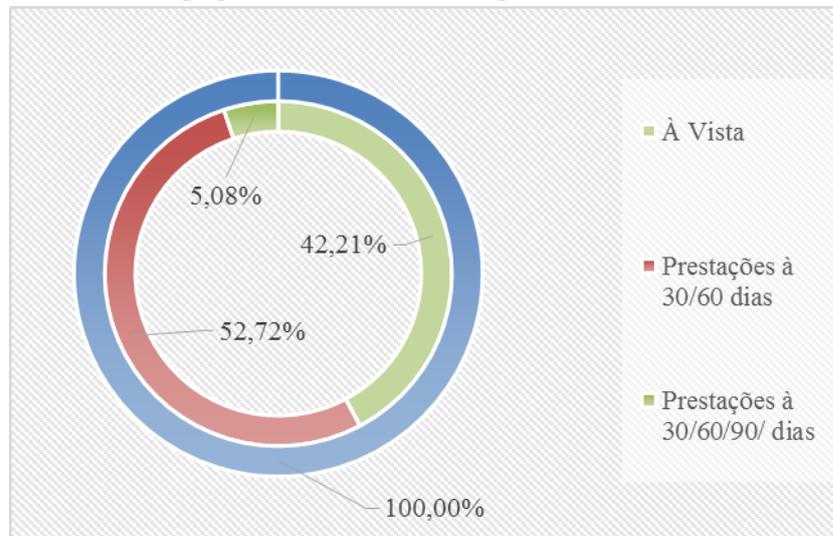


Fonte: dados da pesquisa (2014).

A empresa estudada trabalha com três modalidades de pagamento, sendo elas: à vista; a prazo com prestações para 30/60 dias; e a prazo com prestações para 30/60/90 dias. Os pagamentos feitos à vista correspondem a R\$2.739,92, os pagamentos a prazo para 30/60 dias totalizam R\$3.422,00, já os atinentes ao prazo de 30/60/90 geram R\$329,50.

O próximo gráfico (Figura 4.13), apresenta os mesmos resultados acima, sendo que em valores percentuais ao alcance da verificação da proporcionalidade das compras por modalidade de pagamento.

Figura 4.13: Composição das compras por modalidade de pagamento dos últimos quatro meses.

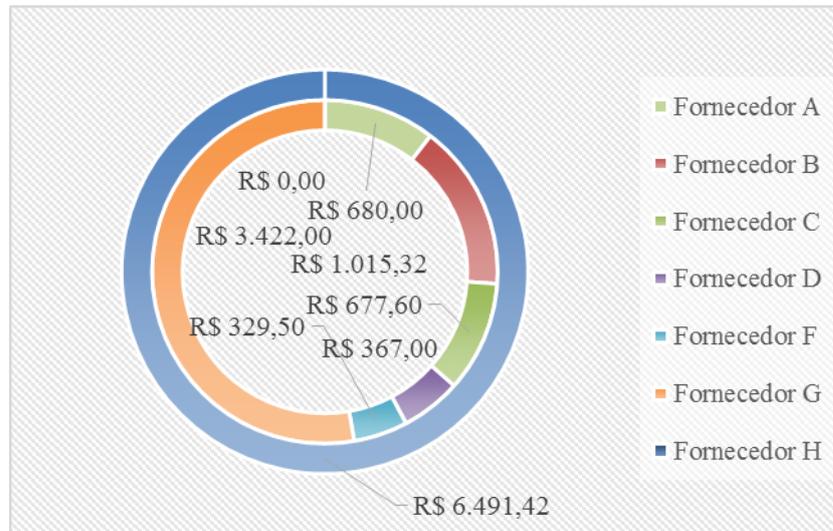


Fonte: dados da pesquisa (2014).

A composição das compras por modalidade do pagamento do recorte temporal estudado configura-se da seguinte forma: compras à vista, 42,21%, compras com prestações para 30/60 dias, 52,72%, prestações para 30/60/90 dias, 5,08%. O modo como a empresa lida com as compras (sendo a sua maioria a prazo), reflete a sua habilidade de negociação, capacidade para honrar seus compromissos e boas relações com os fornecedores para obter condições de crédito. De modo geral, proporciona uma certa folga para vender e sanar suas compras e demonstra que, apesar de ser uma organização pequena e informal, já exerce influência marcante sobre os seus fornecedores.

No gráfico a seguir (Figura 4.14) é abordado a influência que cada fornecedor exerce nas compras, através da visualização do valor monetário das aquisições realizadas por cada um deles, dentro do período estudado. É importante ressaltar que por motivos de confidencialidade, os nomes dos fornecedores foram substituídos pelas letras do alfabeto, visando a proteção e o sigilo das relações comerciais da empresa estudada.

Figura 4.14: Compras por fornecedor dos últimos quatro meses.

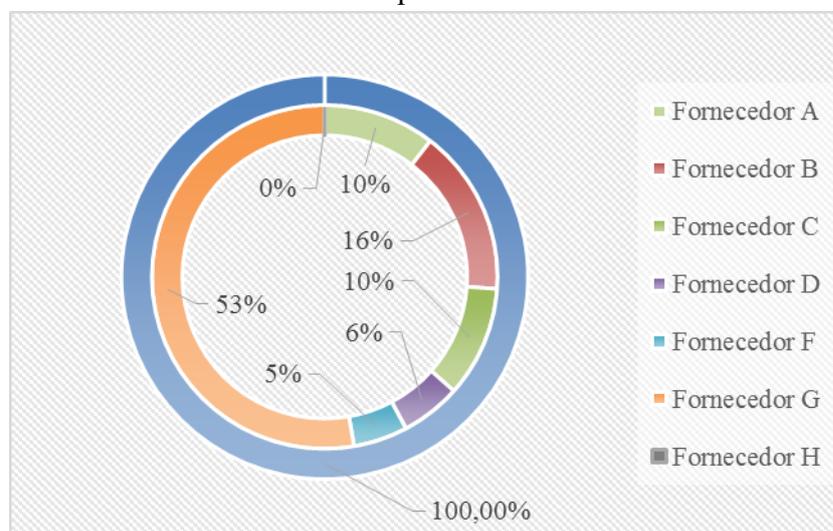


Fonte: dados da pesquisa (2014).

Conforme as compras junto aos fornecedores realizadas no período estudado, a empresa movimentou um volume total de R\$6.491,12. Dentre este, o abastecedor quem apresenta maior valor de aquisições é o Fornecedor G (R\$3.422,00), logo, configura-se como o principal fornecedor da empresa diante da série histórica estudada. Já o fornecedor H não recebeu nenhum pedido de compra nesse período, portanto foi menos representativo nas aquisições.

O gráfico seguinte (Figura 4.15), apresenta os mesmos resultados acima, sendo que sob ponto de vista diferente, pois mostra a composição de compras por fornecedor. Ou seja, quanto cada fornecedor representa do volume de total de compras realizadas pela empresa no período estudado.

Figura 4.15: Composição das compras por fornecedor dos últimos quatro meses.



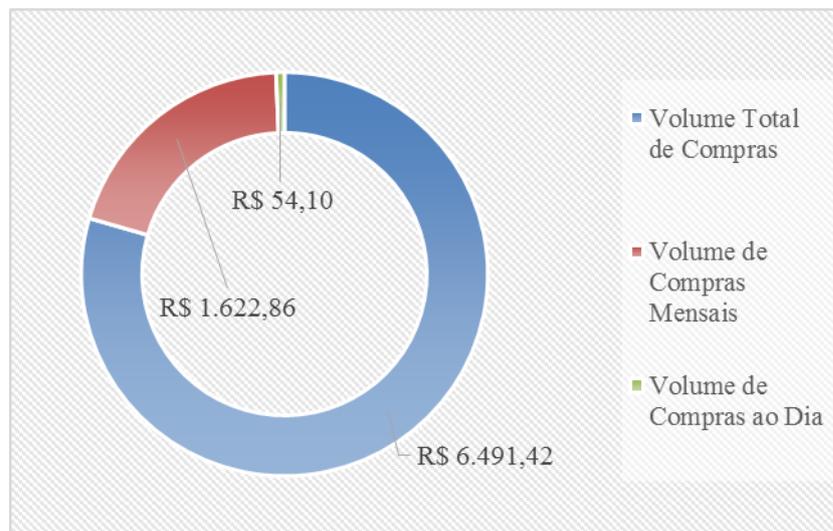
Fonte: dados da pesquisa (2014).

A composição das compras por fornecedor do recorte temporal estudado apresenta a seguinte configuração: Fornecedor A, 10%, Fornecedor B, 16%, Fornecedor C, 10%, Fornecedor D, 6%, Fornecedor F, 5%, Fornecedor G, 53%, e por fim o Fornecedor H, 0%.

A superioridade evidente de apenas um fornecedor (Fornecedor G) é preocupante, visto que o atraso no fornecimento ou até mesmo o rompimento do acordo comercial pode comprometer as operações da empresa. Esse cenário denota que a empresa acaba ficando dependente de apenas um parceiro, portanto deve procurar avaliar a viabilidade de trabalhar com outro grande fornecedor.

Como já foi descrito na fundamentação teórica e metodologia, o **PMP** é obtido via a relação direta entre o valor total de compras e o valor total de vendas do período. Já analisado os valores de vendas, no próximo gráfico (Figura 4.16) é possível averiguar o volume de compras no período estudado.

Figura 4.16: Compras dos últimos quatro meses e valores médios diário e mensal.



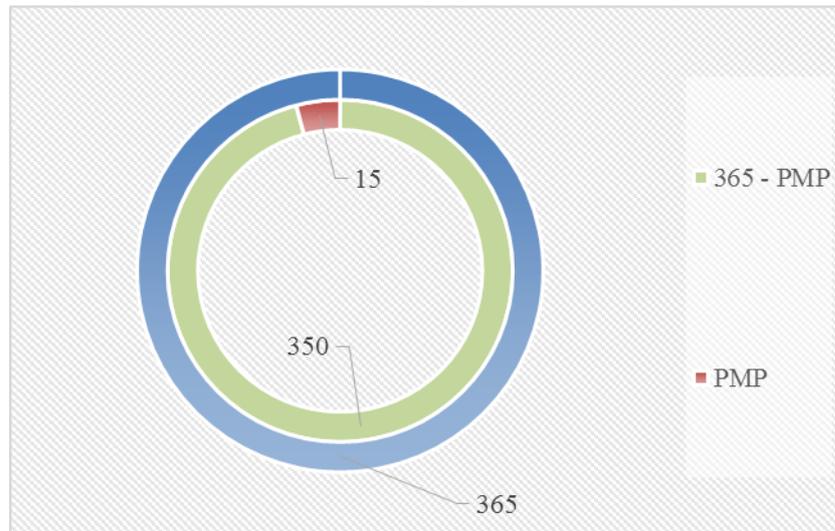
Fonte: dados da pesquisa (2014).

O volume de compras dos últimos quatro meses totaliza um montante de R\$6.491,42. Esse histórico de aquisições resulta em um custo médio de R\$1.622,86 por mês, e de R\$54,10 ao dia. Desse modo, verifica-se que o volume total de compras corresponde a cerca de 56% do volume de vendas (R\$11.592,37).

Finalmente, a análise do **PMP** pode ser efetuada no próximo gráfico (Figura 4.17), que mostra o número de dias, em média, que a empresa leva para pagar os seus fornecedores a partir do momento da compra da matéria-prima. Sendo assim, quanto maior for esse prazo, mais forte estará sendo a empresa no que diz respeito as relações com os fornecedores.

Nessa conjuntura, o primordial é tentar priorizar as negociações com o maior fornecedor e tentar alinhar todos os períodos de pagamento com o mais longo, medida que facilitará também a gestão de cobranças e recebimentos, visto que dessa forma estarão concentrados no mesmo período. Um bom começo é tentar forçar pequenos fornecedores a aceitar períodos de pagamento maiores.

Figura 4.17: Prazo médio de pagamento em relação ao ano.

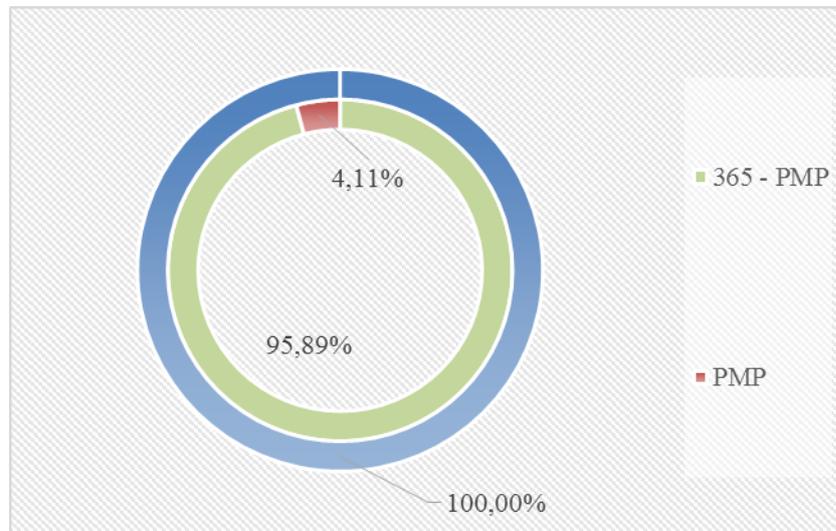


Fonte: dados da pesquisa (2014).

Relacionando o encontrado com o ano civil, nota-se que de acordo com os dados coletados nos quatro meses, a empresa estudada utiliza o período **PMP** de 15 dias do ano, a partir da aquisição da matéria-prima, para honrar seus compromissos junto aos fornecedores. Ou seja, esse é o tempo em que a empresa está tendo para ser financiada pelo seu principal passivo não oneroso: a conta de fornecedores. O seu valor baixo pode ser justificado pela facilidade de recebimentos que a empresa possui, atribuída em virtude da maioria das vendas ocorrerem à vista. Mesmo assim, a dilatação desse prazo implica no aumento de fontes de financiamento. Logo, a sua expansão de ver ser almejada, uma vez que permite maior flexibilidade para pagar fornecedores e, conseqüentemente, mais tempo para conseguir realizar vendas.

O próximo gráfico (Figura 4.18), apresenta os mesmos resultados acima, sendo que em valores percentuais, ao alcance da verificação da proporção do prazo médio de pagamento em relação ao ano.

Figura 4.18: Proporção do prazo médio de pagamento em relação ao ano.



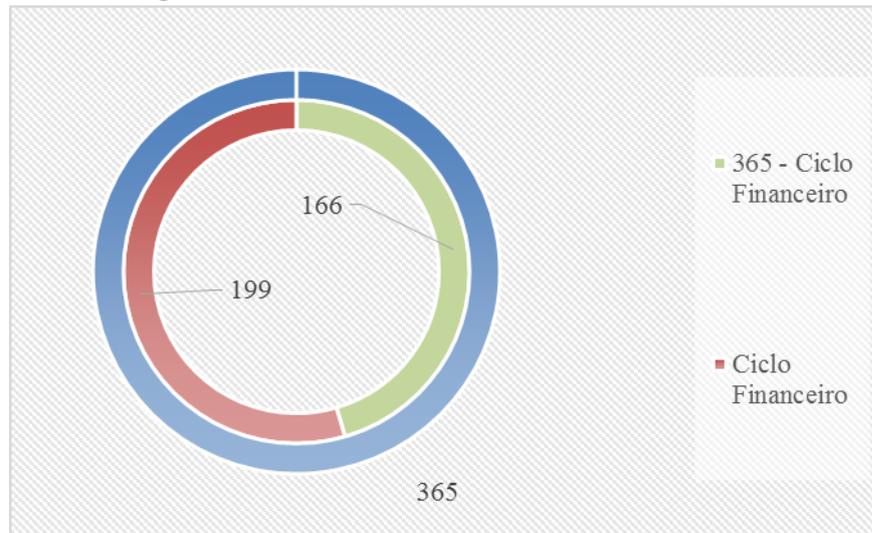
Fonte: dados da pesquisa (2014).

A proporção do **PMP** em relação ao ano é de apenas 4,11%. O seu valor baixo pode ser justificado pela facilidade de recebimentos que a empresa possui em virtude da maioria das vendas ocorrerem à vista.

Isso posto, como a busca por melhoria contínua deve ser incessante, aliada a tendência de prosperidade da empresa, sugere-se que esforços para renegociar o **PMP** e alongar os prazos com os principais fornecedores nunca são demais. Para isso, a empresa pode revisar as práticas existentes pelo menos uma vez por ano, buscar informações que ajudem a compreender os **PMP's** comparativos, explorar o *benchmark* para estabelecer alvos de melhoria com base nessas informações e ainda segmentar os fornecedores para preparar negociações de acordo com a facilidade de implementação.

4.5 Ciclo Financeiro

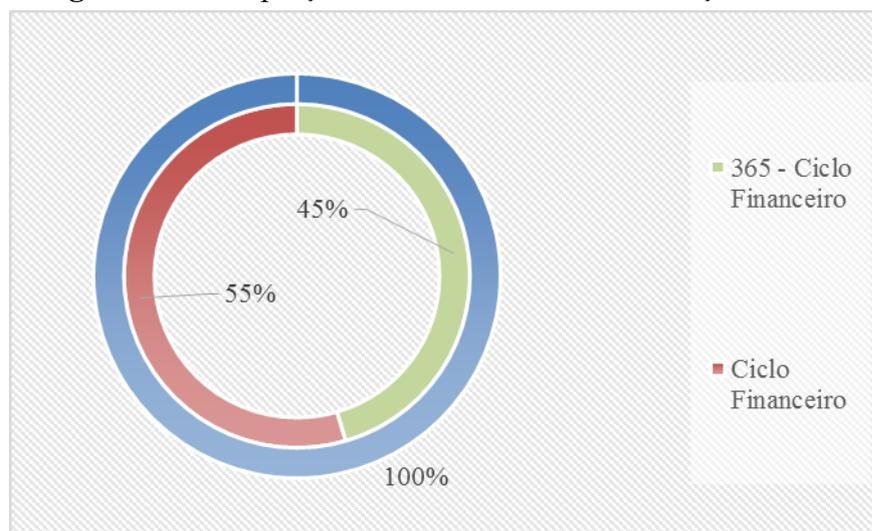
Após ser realizado estudos para alcance e análise dos resultados do **CO** e **PMP**, torna-se possível averiguar o **CF**, que representa o intervalo de tempo entre o pagamento dos fornecedores e o recebimento das vendas. Assim sendo, o gráfico abaixo (Figura 4.19) apresenta a formação do **CF**, evidenciando quantos dias ele consome do ano civil.

Figura 4.19: Ciclo financeiro em relação ao ano.

Fonte: dados da pesquisa (2014).

O **CF** da empresa em estudo consome 199 dias do ano civil. Esse é o período médio em que ocorre a utilização de recursos próprios ou de terceiros para a execução das atividades de produção, estocagem, financiamento dos seus clientes, até chegar ao recebimento dos seus créditos provenientes das vendas. Como durante esse tempo a empresa se financia com seu **CDG**, um **CF** menor é melhor, tendo em vista que demanda menor **NCG**.

O gráfico subsequente (Figura 4.20), exibe também informações referentes ao **CF**, porém em valores percentuais que evidenciam a proporção do **CF** quando comparado aos 365 dias do ano civil.

Figura 4.20: Proporção do ciclo financeiro em relação ao ano.

Fonte: dados da pesquisa (2014).

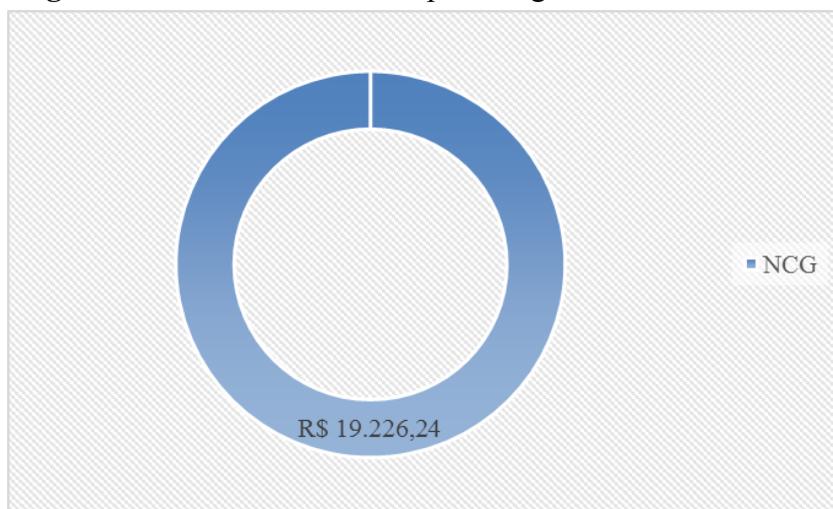
Proporcionalmente, o **CF** da empresa em estudo representa 55% do ano civil, ou seja, “consome” mais do que a metade do ano. Sendo assim, observa-se que um longo período do **CF** deverá ser sustentado pelo **CDG**, já que ainda não existe retorno financeiro nesse processo. Além disso, o **CF** determinará a **NCG**, e logo, o capital necessário vindo de recursos de terceiros para manter o negócio operando.

O mercado atual que é altamente competitivo e às vezes desleal, geralmente possui uma dinâmica que impõe as condições de vendas. O que não vem ao caso, pois mesmo sem muitos estudos, o gestor do objeto da pesquisa domina de forma empírica a estratégia de financiamento. Todavia, o provável e possível crescimento das vendas poderá impulsionar a exigência de condições de pagamento especiais. Nesse sentido, a empresa precisará de uma estrutura de capital que suporte a operação ao ponto de suprir as necessidades de curto e longo prazo impostas pelo mercado.

4.6 Necessidade de Capital de Giro

Após ser realizado estudos para alcance e análise dos resultados do **CF** e volume de vendas, torna-se possível estimar a **NCG** pelo método direto, ou seja, em dias de vendas. Assim sendo, o gráfico abaixo (Figura 4.21) apresenta o resultado atinente a **NCG**, isto é, representa a disponibilidade de recursos que a empresa deve possuir em caixa para financiar o seu **CO** sem a necessidade de utilização de capital oriundo de empréstimos de curto prazo.

Figura 4.21: Necessidade de capital de giro em dias de vendas.



Fonte: dados da pesquisa (2014).

A **NCG** (em dias de vendas) da empresa em estudo corresponde ao montante de R\$19.226,24, que é considerado um valor exorbitante para uma produtora artesanal, caracterizada pela informalidade.

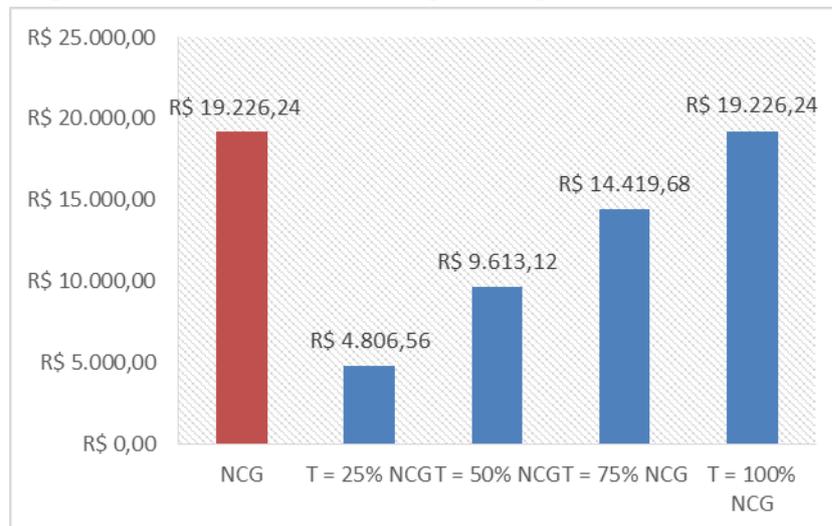
O fator determinante para que a empresa contenha um **NCG** desproporcional ao seu tamanho e estrutura, corresponde ao alto **PME**, e conseqüentemente, um **CO** longo (em dias de vendas), que influenciam diretamente no resultado encontrado.

Sendo assim, verifica-se que para suportar o **CF** de 199 dias (dias de vendas), sob o ponto de vista da atual gestão do **CDG**, a empresa precisa de um saldo de caixa com elevado aporte de capital circulante.

4.7 Folga Financeira

Com a **NCG** já definida, foi possível construir cenários com base em projeções relacionando o **NCG** encontrada com diferentes configurações de **T**. Assim sendo, o gráfico abaixo (Figura 4.22) apresenta o resultado atinente as opções que o gestor pode optar, no que diz respeito ao montante disponível em **T**.

Figura 4.22: Necessidade de capital de giro em dias de vendas.



Fonte: dados da pesquisa (2014).

Os cenários foram construídos com ênfase na existência de um **T** positivo e, conseqüentemente, na inibição do Efeito Tesoura na produtora artesanal. O primeiro **T** representa 25% do valor da **NCG** em dias de vendas gerando um saldo positivo de R\$

4.806,56, enquanto que o segundo simboliza 50% do valor da **NCG** em dias de vendas resultando em R\$ 9.613,12. O terceiro cenário possui 75% do valor da **NCG** em dia de vendas, com saldo consistindo em R\$ 14.419,68, e por fim, o quarto cenário para folga financeira possui 100% do valor da **NCG** em dias de vendas resultando em um **T** de R\$ 19.226,24.

A folga financeira de uma empresa financeira é equivalente ao seu **T**. Operar em um cenário no qual o **T** é positivo garante não só a segurança financeira, mas também mune a empresa contra o Efeito Tesoura e garante reserva de capital de curto prazo para cobrir necessidades eventuais como, investimentos, aumento de vendas e oscilações na demanda de mercado. Portanto, verifica-se que o principal objetivo em planejar o **CDG** e gerenciar o **T** é gerar folga financeira e, conseqüentemente, garantir um crescimento com estrutura e base sólida.

4.8 Cenários à composição do CDG voltados ao controle do Efeito Tesoura

Para encerrar a Apresentação e Análise dos Resultados, nesse tópico serão exibidos os componentes que subsidiaram a construção de quatro cenários de acordo com a **NCG** analisada na empresa. Desse modo, a tabela abaixo (Tabela 1) apresenta os saldos de **T**, **NCG** e **CDG** sob diferentes perspectivas.

Tabela 1: Cenários à composição do CDG voltados ao controle do Efeito Tesoura.

Medidas	Cenários			
	1	2	3	4
T / NCG (%)	25%	50%	75%	100%
NCG	19.226,24			
T	4.806,56	9.613,12	14.419,68	19.226,24
CDG	24.032,80	28.839,36	33.645,92	38.452,48
CDG / NCG	1,25	1,50	1,75	2,00
NCG / CDG (%)	20,00%	33,33%	42,86%	50,00%
T / CDG (%)	80,00%	66,67%	57,14%	50,00%

Fonte: dados da pesquisa (2014).

De acordo com as projeções realizadas sob o ponto de vista do posicionamento da empresa, o **cenário 1** configura-se como o mais arrojado, visto que o **T** apresenta menor proporção em relação à **NCG** (25%) e que a empresa reserva apenas 20% do **CDG** para financiar, se necessário, um aumento da **NCG**. Nesse caso, o capital circulante total da empresa seria de R\$24.032,80, o qual R\$4.806,56 representaria o **T** em dias de vendas e o restante, a **NCG**.

O **cenário 2** apresenta-se também como arrojado, porém de uma forma mais moderada, visto que o **T** passa a ter a proporção de 50% em relação a **NCG**. Nesse caso, a empresa tende a procurar recursos obtidos a terceiros (onerosos), mas prefere resguardar um pouco o **T**, com o intuito de se proteger contra o Efeito Tesoura. Para esse cenário, o **CDG** total da empresa seria de R\$28.839,36, o qual R\$9.613,12 representaria o **T** em dias de vendas e o restante, a **NCG**.

O **cenário 3** apresenta-se como um pouco mais moderado em relação ao risco e também aos cenários supracitados, pois reserva 75% do seu **T** que corresponde a mais da metade da sua atual necessidade (57,14%), para inibição do Efeito Tesoura. Ou seja, a empresa prefere ter um **T** próximo da **NCG** e também o autofinanciamento como forma de garantir folga financeira. Nesse caso, **CDG** total da empresa seria de R\$33.645,56, o qual R\$14.419,68 representaria o **T** em dias de vendas e o restante, a **NCG**.

O **cenário 4** configura-se como o mais conservador, pois entre os cenários propostos é o que apresenta **T** de maior proporção em relação **NCG** (100%). A sua adoção por parte da empresa reflete um comportamento de extrema aversão ao risco financeiro e de aposta na política de autofinanciamento. Ele é o mais seguro, pois oferece um maior **T** que pode ser reaplicado na empresa. Todavia, é o que demanda mais entrada de capital próprio na empresa, R\$38.452,48, o qual metade (R\$19.226,24) representa o **T** e a outra metade, a **NCG**.

É válido ressaltar que a medida que empresa adota uma política de autofinanciamento visando a folga financeira, ocorre a natural perda de rentabilidade, pois o capital imobilizado gera menor rendimento e poderia estar financiando “projetos” com retornos superiores. Por outro lado, ao aplicar menor investimento no **CDG**, a empresa corre um maior risco financeiro, no entanto provavelmente terá uma provável maior rentabilidade.

De maneira geral, a escolha pelo cenário ideal não é tarefa fácil e depende muito do perfil do empresário, que pode assumir postura agressiva ou conservadora, e da realidade da empresa. Em outras palavras isso quer dizer que geralmente as escolhas são feitas de acordo com a propensão da empresa em assumir riscos. Desse modo, o grande desafio do gestor consiste em analisar os *tradeoffs* atinentes as relações de custo x benefício e risco x retorno

para auxiliar a tomada de decisão. Nesse ponto, o planejamento financeiro de curto prazo torna-se um aliado, pois oferece informações importantes para o empresário analisar as opções de investimentos, e através disso, verificar qual delas tem a maior probabilidade de gerar o retorno esperado, de acordo com a dinâmica da empresa.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve como objetivo principal elaborar um planejamento de **CDG** a partir da folga financeira perene em uma microempresa classificada como produtora artesanal, que está sediada na cidade de Campina Grande – PB. Para encontrar a **NCG**, sob a luz da literatura tradicional, foi adotada uma adaptação ao método direto que leva em consideração os dias de vendas.

Verificou-se na empresa estudada que devido à falta de controle das atividades operacionais e conhecimento técnico do assunto, a análise da **NCG** ainda não é realizada de maneira profissional. Contudo, o presente trabalho pode esclarecer ao gestor a importância do planejamento financeiro de curto prazo, bem como estimativa da sua **NCG**, o valor do seu **CDG** atual e do **T**. A partir desses três indicadores (**NCG**, **CDG**, **T**) ocorreu a projeção dos quatro cenários propostos a inibir o efeito tesoura.

No levantamento dos dados foi possível verificar que as compras são realizadas majoritariamente em grandes volumes, em virtude da maioria do fornecimento ser feito por um grande fornecedor que não atende pequenos pedidos. Esse posicionamento garante economia de escala, mas aumenta os estoques e, logo, a quantidade de capital investido em ativos de baixa rotação. O **PME** elevado gera impacto direto no **CO** tornando-o mais extenso e a **NCG** elevada, que é considerada alta para o nível da empresa. Também foi possível perceber que a maioria das vendas da empresa é recebida à vista, o que acelera a liquidez e mune a empresa contra a inadimplência.

Para que haja uma melhoria no seu perfil estrutural sugere-se que, desde já, a empresa adote um planejamento financeiro de curto prazo, tendo em vista que as projeções realizadas apontaram um aporte de recursos de **CDG** destoante à sua realidade, pois exige alta estrutura de capital. Além disso, sugere-se a profissionalização da gestão de estoques, que pode ser feita por meio do *benchmarking* com métodos consagrados, como o *Just in Time* e o *Kamban*, e também esforço para diversificar e segmentar seus fornecedores.

Ademais, outras medidas operacionais podem ser realizadas para otimizar os resultados, tais como: evitar ficar “presa” a grandes clientes, visando atenuar o recebimento de pagamentos longos; direcionar as vendas para uma rede diversificada de fregueses, com foco em pequenos e médios, visando diminuir o **PMR**, além de uma maior margem agregada ao produto.

Por se tratar de um estudo empírico realizado em uma empresa ainda não estruturada, o nível de informalidade dos processos internos foi um agravante para a coleta de dados, visto

que algumas informações não estavam totalmente agrupadas e devidamente registradas. Dessa forma, é possível que existam informações que não foram contempladas na pesquisa.

Já a carência de estudos específicos referentes à análise da administração financeira via a estimativa da **NCG** em empresas informais e produtores artesanais, também dificultou a análise comparativa com outros *cases*.

Por fim, não foram explorados métodos estatísticos que poderiam colaborar para realizar análises de risco, a ponto de tornar o estudo mais sofisticado e preciso.

Propõe-se que novas pesquisas, principalmente em organizações similares, poderão configurar-se como uma forma de agregar o conhecimento acerca do assunto e ainda permitir análises comparativas. Desse modo, o presente trabalho poderá servir de parâmetro.

Além disso, a adoção de métodos sofisticados de estatística como, a Simulação de Monte Carlo (SMC) é uma alternativa bastante razoável, capaz de reduzir a incerteza, sem adição de custo e tempo, demandando apenas conhecimento estatístico para a leitura dos resultados.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARAÚJO, Elisson Alberto Tavares; COSTA, Miguel Luiz de Oliveira; CAMARGOS, Marcos Antônio. **Mapeamento da produção científica sobre o Modelo Fleuriet no Brasil**. *Gestão Contemporânea*, Porto Alegre, ano 10, n. 14, p. 311-347, jul./dez. 2014.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

BRAGA R.; NOSSA V.; MARQUES J.A.V.C. **Uma Proposta Para a Análise Integrada da Liquidez e Rentabilidade das Empresas**. *Revista Contabilidade & Finanças - USP*, São Paulo, Edição Especial, junho 2004, p. 51-64.

BRASIL, Haroldo Vinagre; BRASIL Haroldo Guimarães. **Gestão financeira das empresas: Um modelo dinâmico**. 4. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

BROM, Luiz Guilherme; BALIAN, Jose Eduardo Amato. **Análise de investimentos e capital de giro: conceitos e aplicações**. 1 ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

CERVO, Amado Luiz, BERVIAN, Pedro Alcino. **Metodologia Científica**. 5 Ed. – São Paulo: Prentice Hall, 2002.

DINIZ, M. B.; DINIZ, M. J. T. **Arranjo produtivo do artesanato na Região Metropolitana de Belém: uma caracterização empírica**. *Novos Cadernos NAEA*. v.10, n.2 . 2007.
SANTOS, T. S. *et al.* O Artesanato como elemento impulsionador no Desenvolvimento Local. In: VII Simpósio de Excelência em Tecnologia e Gestão. Rio de Janeiro. 2010. p. 14.

ETCO; FGV.; **Produto interno bruto da economia informal**. Disponível em: <<http://www.etco.org.br/etco-na-midia/fgv-economia-informal-atinge-minima-em-dez-anos-apesar-do-pibinho/>> Acesso em: 25 ago 2014.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **O modelo Fleuriet: A dinâmica financeira das empresas brasileiras**. 2. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

FLEURIET, M.; **A história do Modelo Fleuriet**. 2014. Disponível em: < <http://www.modelo-fleuriet.com/historia/> > Acesso em: 06 set 2014.

GALVÃO, Alexandre; BRESSAN, Aureliano Angel; DE CAMPOS, Breno. **Finanças Corporativas: teoria e prática empresarial no Brasil**. 2ª ed. Elsevier: São Paulo, 2008.

GITMAN, LAWRENCE JEFFREY. **Princípios de Administração Financeira**. 7. ed. São Paulo: Harba, 1997.

IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br>>. Acesso em 15 Ago 2014.

INTO. **Plataforma on-line para financiamento de pequenas e médias empresas**. Disponível em: < <https://intoo.com.br/> >. Acesso em 23 de Ago 2014.

LAKATOS, Eva Maria. MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos da Metodologia Científica**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2003

MATIAS, Alberto Borges. **Finanças Corporativas de Curto Prazo: a gestão do valor do capital de giro**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MORAES, C. **Mercado de trabalho informal feminino: revenda de cosméticos, no Município de Florianópolis-SC**. 2008. 76 f. Trabalho de conclusão de curso (Graduação em Ciências Econômicas) – Centro Socioeconômico, Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis. 2008.

OLIVETTE, C.; **Artesanato já movimentava R\$ 50 bilhões por ano no Brasil e envolve 8,5 milhões de pessoas**. 2012. Disponível em: < <http://pme.estadao.com.br/noticias/noticias,artesanato-ja-movimentava-r-50-bilhoes-por-ano-no-brasil-e-envolve-8-5-milhoes-de-pessoas,2507,0.htm> > Acesso em: 05 set 2014.

PADOVEZE, C. L.; **Contabilidade Gerencial**. Curitiba. Editora: IESDE Brasil S. A. 2012.

PARAÍBA. **Salão de artesanato movimenta R\$ 800 mil e recebe mais de 60 mil turistas.** 2014. Disponível em: <<http://www.paraiba.pb.gov.br/91896/salao-de-artesanato-movimentar-800-mil-e-recebe-mais-de-60-mil-turistas.html>> Acesso em: 02 set 2014

PFITSCHER E. D. *et al.* **Mapeamento da estrutura financeira das empresas a luz da tipologia de Fleuriet no contexto da crise financeira de 2008.** XXXI Encontro nacional de engenharia de produção – Belo Horizonte, outubro 2011. Disponível em: <http://nemas.paginas.ufsc.br/files/2012/11/4-enegep2011_TN_STO_137_872_18586.pdf>. Acessado em: Ago, 2014.

SANTOS, T. S. *et al.* **O Artesanato como elemento impulsionador no Desenvolvimento Local.** In: VII Simpósio de Excelência em Tecnologia e Gestão. Rio de Janeiro. 2010. p. 14.

SATO, Sonia Sanae. **Análise econômico-financeira setorial: estudo da relação entre liquidez e rentabilidade sob a ótica do modelo dinâmico.** 2007. 205f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Escola de Engenharia de São Carlos, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

SEBRAE. Fatores Condicionantes e taxa de mortalidade das MPE – Paraíba. Vox Populi. 2005. Disponível em: <[http://bis.sebrae.com.br/GestorRepositorio/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/8BD4A00AE6BC6EAA8325734C006585F1/\\$File/NT00036076.pdf](http://bis.sebrae.com.br/GestorRepositorio/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/8BD4A00AE6BC6EAA8325734C006585F1/$File/NT00036076.pdf)> Acesso em: 25 ago 2014.

SILVA, Thiago R.; RIBEIRO, C. M.; SILVA, B. A. P.; SILVA, R. D. **Aplicação do Modelo Fleuriet em entidades desportivas: Análise da situação financeira dos dezoito maiores clubes brasileiros de futebol nos anos de 2009, 2010 e 2011.** In: XV SEMEAD - Seminários em Administração - FEA USP, 2012, São Paulo. XV SEMEAD - Seminários em Administração - FEA USP, 2012.