



Universidade Federal de Campina Grande  
Centro de Humanidades  
Unidade Acadêmica de Administração e Contabilidade  
Coordenação de Estágio Supervisionado

**PLANEJAMENTO DO CAPITAL DE GIRO COM ÊNFASE NA  
INIBIÇÃO DO EFEITO TESOURA EM MICROEMPRESAS – ESTUDO  
DE CASO NUMA LOJA DE PERFUMARIA E VESTUÁRIO DE  
CAMPINA GRANDE**

**WELTON JHONES BARRETO**

Campina Grande - 2014

**WELTTON JHONES BARRETO**

**PLANEJAMENTO DO CAPITAL DE GIRO COM ÊNFASE NA  
INIBIÇÃO DO EFEITO TESOURA EM MICROEMPRESAS – ESTUDO  
DE CASO NUMA LOJA DE PERFUMARIA E VESTUÁRIO DE  
CAMPINA GRANDE**

Relatório de Estágio Supervisionado 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.

Campina Grande - 2014

## COMISSÃO DE ESTÁGIO

Membros:

---

Welton Jhones Barreto  
**Aluno**

---

Adail Marcos Lima da Silva, Mestre  
**Professor Orientador**

---

Patrícia Trindade Caldas, Mestre  
**Coordenadora de Estágio Supervisionado**

Campina Grande - 2014

**WELTON JHONES BARRETO**

**Relatório aprovado em \_\_\_\_ / \_\_\_\_ / \_\_\_\_**

---

Adail Marcos Lima da Silva, Mestre  
Orientador

---

Ary Vieira da Silva, Doutor  
Examinador

---

José Sebastião Rocha, Mestre  
Examinador

Campina Grande – 2014

## DEDICATÓRIA

*Dedico este trabalho a minha família, em especial a minha mãe e a minha avó, por todo suporte e amor que sempre me deram, e por elas serem a razão da minha busca por crescimento pessoal e sucesso profissional.*

## AGRADECIMENTOS

Agradeço em primeiro lugar a Deus por me guiar para esta conquista, e estar sempre junto de mim nos momentos mais difíceis.

Aos meus pais por me darem toda a estrutura necessária para estudar e sempre me apoiarem para buscar sempre mais e mais.

Mainha a você agradeço por todos os sacrifícios feitos para que eu estudasse, sei quantos foram e por isso sou muito grato à senhora por tudo. E Vozinha muito obrigado por todos os dias em que a senhora foi me acordar e ajeitar meu café, sei o quanto eu dei trabalho às vezes, mas a senhora sempre esteve lá inabalável por mim, e eu sou muito agradecido por isso.

Ao restante da minha família que sempre me deu o suporte necessário, ao meu pai por todos os ensinamentos sobre como ser um homem que ele me passou intencionalmente ou não. Aos meus irmãos e minha prima que sempre me aperrearam muito, mas também que sempre estavam ao meu lado com uma palavra de apoio ou de admiração o que sempre me deixou muito feliz. A minha tia que sempre me apoiava em tudo e é muito amorosa, e sempre dava aquele conselho sobre qual decisão mais acertada que eu devia tomar.

Aos meus amigos de colégio que se tornaram amigos pra vida toda e seguiremos juntos, Jefferson Jorge, Jefferson Pedrosa e Marlyson Oliveira.

A minha família do EJC Vindos do Céu e os agregados que sempre me deram momentos de muita paz comigo mesmo e lógico muita alegria.

Aos meus amigos de curso que iniciaram essa caminhada comigo, Élton Sângellys, Esdras Buriti, Jardel Alves e Rafael Cavalcanti vocês são grandes amigos e sei que essa história de amizade continua depois da faculdade.

Aos grandes amigos que fiz no curso durante a caminhada, Adams Lima e Max Targino vocês sempre estiveram juntos em momentos de muito aprendizado e de muita diversão também.

Agradeço a minha família do Sangue Verde, pois todos vocês foram especiais demais, fiz amigos na Prospect que serão sempre meus amigos. Muito obrigado por todo aprendizado que tive e por todas as resenhas que passamos juntos, foram momentos inesquecíveis.

Por fim ao meu Mestre orientador professor Adail Marcos que além de todos os ensinamentos de finanças que me passou, e de ter me mostrado que administrador de verdade atua em qualquer empresa seja ela pequena ou grande, me ensinou mesmo que indiretamente que o reconhecimento pelo seu esforço na realização do seu próprio trabalho, seja ele qual for, vale muito mais do que qualquer elogio barato.

*“Veni, Vidi, Vici”.* (Júlio César)

BARRETO, Welhton Jhones: **PLANEJAMENTO DO CAPITAL DE GIRO COM ÊNFASE NA INIBIÇÃO DO EFEITO TESOURA EM MICROEMPRESAS – ESTUDO DE CASO NUMA LOJA DE PERFUMARIA E VESTUÁRIO DE CAMPINA GRANDE**. 57f. Monografia – Universidade Federal de Campina Grande, 2014.

## RESUMO

O presente trabalho teve como objetivo geral elaborar o planejamento do capital de giro de uma microempresa do ramo de vestuário e perfumaria da cidade de Campina Grande, com ênfase na inibição do Efeito Tesoura. Este trabalho encontra justificativa no seguinte argumento: uma empresa que deseja possuir uma gestão financeira saudável e potencial para manter-se em crescimento coerente com sua realidade, precisa saber quais são os valores da sua necessidade de capital de giro efetiva, e da folga financeira mais adequada à não contratação de empréstimos bancários de curto prazo; sabe-se que as duas variáveis somadas formam o capital de giro ideal, o que permite saber qual o cenário a ser constantemente buscado; fazendo isso, uma empresa consegue manter-se longe de entrar em Efeito Tesoura. Quanto à metodologia, a pesquisa é caracterizada como sendo um estudo de caso, de cunho qualitativo, exploratório e bibliográfico, utilizando um método direto para o cálculo da necessidade de capital de giro efetiva, o que tornou viável o planejamento do capital de giro voltado à inibição do Efeito Tesoura. Na análise de resultados foi possível verificar que a empresa estudada possui um valor de necessidade de capital de giro bastante alto para a sua realidade, ou seja, há forte propensão de a mesma enfrentar dificuldades financeiras relevantes, no caso de ser negligenciado o conhecimento do capital de giro ideal, a ser mantido com recursos próprios; por fim, como consequência da pesquisa realizada, o planejamento do capital de giro concretizou-se a partir da construção de quatro possíveis cenários à configuração financeira ideal.

**Palavras-chave:** Necessidade de Capital de Giro. Folga Financeira. Capital de Giro Ideal. Inibição do Efeito Tesoura. Gestão de Microempresas.



BARRETO, Welton Jhones: **PLANEJAMENTO DO CAPITAL DE GIRO COM ÊNFASE NA INIBIÇÃO DO EFEITO TESOURA EM MICROEMPRESAS – ESTUDO DE CASO NUMA LOJA DE PERFUMARIA E VESTUÁRIO DE CAMPINA GRANDE**. 57f. Monografia – Universidade Federal de Campina Grande, 2014.

### **ABSTRACT**

The present study had as main objective to make the planning of working capital for a microenterprise of branch from clothing and perfume of Campina Grande, with emphasis on the inhibition of the Scissors Effect. This work is justified by the following argument: a company that wants to have a healthy financial management and potential to keep growth in line with their reality, need to know what are the values of their need of Working Capital effective, and the financial slack more suitable for not hiring short-term bank loan; It is known that the two variables combined form the optimal work capital which lets know which scenario to be sought doing this, a company can keep away from entering in Scissors Effect. Regarding the methodology, the research is characterized as a case study, of the nature qualitative, exploratory and bibliographical, using a direct method for calculating the Working Capital Need effective, and which make possible the planning of working capital to inhibition the Scissors effect. In the analysis of results was possible to verify that the company studied has a value of need working capital rather high for their reality, in the others words there is a strong propensity of the same face significant financial difficulties if it is neglected the knowledge of the ideal work capital, to be kept with their own resources; Finally, as a result of this survey, planning of working capital became a reality with the construction of four possible scenarios for ideal financial configuration.

**Key-Words:** Working Capital Need. Financial Slack. Ideal Working Capital. Inhibition Effect of Scissors. Management of Microenterprise.

## LISTA DE QUADROS

<b>Quadro 1.01</b> – Variáveis do Modelo Fleuriet .....	17
<b>Quadro 1.02</b> – Reclassificação das contas funcionais do balanço .....	18
<b>Quadro 1.03</b> – Possíveis cenários para configuração financeira das empresas.....	22

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

<b>Figura 1.01</b> – Representação gráfica do “Efeito Tesoura” .....	20
<b>Figura 1.02</b> – Ciclos operacional, econômico e financeiro .....	24
<b>Figura 1.03</b> – Métodos de cálculo da necessidade de capital de giro .....	25
<b>Figura 4.01</b> – Modalidades de vendas e valor monetário dos últimos seis meses .....	30
<b>Figura 4.02</b> – Proporções das modalidades de vendas nos últimos seis meses .....	31
<b>Figura 4.03</b> – Prazo médio de recebimento em dias de vendas - sem inadimplência .....	31
<b>Figura 4.04</b> – Prazo médio de recebimento em dias de vendas sem inadimplência em relação à duração de um exercício social. ....	32
<b>Figura 4.05</b> – Prazo médio de recebimento em dias de vendas - com inadimplência .....	33
<b>Figura 4.06</b> – prazo médio de recebimento em dias de vendas com inadimplência em relação à duração de um exercício social .....	33
<b>Figura 4.07</b> – Valor médio das vendas ao dia, mês e semestre .....	34
<b>Figura 4.08</b> – Valor de mercado do estoque da JMS Magazine em 29 de maio de 2014 .....	35
<b>Figura 4.09</b> – Composição do valor de mercado do estoque da JMS Magazine por fornecedor .....	35
<b>Figura 4.10</b> – Prazo médio de estocagem em dias de vendas.....	36
<b>Figura 4.11</b> – Prazo médio de estocagem em dias de vendas em relação à duração de um exercício social .....	37
<b>Figura 4.12</b> – Modalidades de pagamento aos fornecedores.....	38
<b>Figura 4.13</b> – Composição das modalidades de pagamento aos fornecedores.....	38
<b>Figura 4.14</b> – Prazo médio de pagamento em dias de vendas .....	39
<b>Figura 4.15</b> – Prazo médio de pagamento em dias de vendas em relação à duração de um exercício social .....	40
<b>Figura 4.16</b> – Ciclo operacional em dias de vendas .....	41
<b>Figura 4.17</b> – Ciclo operacional em dias de vendas em relação à duração de um exercício social .....	41
<b>Figura 4.18</b> – Composição do ciclo operacional em dias de vendas .....	42
<b>Figura 4.19</b> – composição do ciclo operacional em dias de vendas em relação à duração de um exercício social .....	42
<b>Figura 4.20</b> – Ciclo financeiro em dias de vendas.....	43

<b>Figura 4.21</b> – Ciclo financeiro em dias de vendas em relação à duração de um exercício social.....	44
<b>Figura 4.22</b> – Composição do financiamento do ciclo operacional .....	44
<b>Figura 4.23</b> – Proporção da composição do financiamento do ciclo operacional .....	45
<b>Figura 4.24</b> – Necessidade de capital de giro em dias de vendas .....	46
<b>Figura 4.25</b> – Cenários para folga financeira (Saldo de tesouraria).....	47
<b>Figura 4.26</b> – Cenário 1 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro.....	48
<b>Figura 4.27</b> – Cenário 1 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro(%).....	49
<b>Figura 4.28</b> – Cenário 2 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro.....	49
<b>Figura 4.29</b> – Cenário 2 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro(%).....	50
<b>Figura 4.30</b> – Cenário 3 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro.....	51
<b>Figura 4.31</b> – Cenário 3 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro(%).....	51
<b>Figura 4.32</b> – Cenário 4 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro.....	52
<b>Figura 4.33</b> – Cenário 4 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro(%).....	53

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>13</b>
<b>2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....</b>	<b>16</b>
2.1 Modelo Fleuriet.....	16
2.1.1 Classificação funcional das contas correntes do balanço .....	18
2.1.2 Características relevantes do capital de giro .....	19
2.1.3 Efeito Tesoura .....	20
2.1.4 Configurações financeiras possíveis do Modelo Fleuriet .....	21
2.2 Método direto de cálculo da necessidade de capital de giro .....	23
<b>3. METODOLOGIA.....</b>	<b>27</b>
3.1 Caracterização da pesquisa .....	27
3.2 Amostragem da pesquisa .....	28
3.3 Coleta e Tratamento dos dados .....	28
<b>4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS .....</b>	<b>30</b>
4.1 Prazo médio de recebimento em dias de vendas.....	30
4.2 Prazo médio de estocagem em dias de vendas .....	34
4.3 Prazo médio de pagamento em dias de vendas .....	37
4.4 Ciclo Operacional .....	40
4.5 Ciclo Financeiro.....	43
4.6 Necessidade de Capital de Giro .....	45
4.7 Folga Financeira.....	46
4.8 Construção de cenários à projeção do capital de giro necessário a inibição do efeito tesoura .....	47
<b>5. CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>54</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>56</b>

## 1. INTRODUÇÃO

Para o funcionamento de qualquer empresa que busque gerar lucro é imprescindível uma gestão financeira apropriada, ou seja, capaz de ter capital de giro suficiente para financiar suas atividades diárias. Para isso, precisa-se saber qual a quantidade de capital de giro ideal, de modo que seja utilizado apenas recursos de longo prazo no financiamento das atividades correntes. Assim, tem-se que o giro das atividades repetitivas ocorrerá de forma independente e sem pressões advindas do endividamento de curto prazo.

Em um estudo feito em 2011, o **SEBRAE** detectou que 26,9% das pequenas empresas brasileiras não conseguem se manter nos dois primeiros anos de vida (SEBRAE, 2011). Esta alta taxa de mortalidade pode ocorrer pelo fato de que uma grande parte das pequenas empresas manifesta aversão às ferramentas de gestão, dentre as mesmas vale destacar as ferramentas da área financeira, que permitem saber a necessidade de capital de giro efetiva e o capital de giro ideal, por exemplo, podendo a partir destas informações, escolher um caminho que resulte em um grau de independência financeira adequado, favorecendo a conquista de um maior tempo de permanência no mercado – na pior das hipóteses.

É válido destacar a grande importância que as pequenas e microempresas possuem dentro da economia brasileira. Segundo o SEBRAE (2014), as mesmas representam 99% do total de empresas privadas existentes no país. Com este resultado, percebe-se a relevância que elas possuem dentro da economia brasileira, pois representam quase a totalidade do universo. Então até mesmo para o aprimoramento do desempenho da economia nacional, o ideal seria que as pequenas e microempresas possuíssem suas finanças equilibradas. Entretanto, acabam não prosperando, pois falta-lhes planejamento financeiro robusto, por isso entram em processo de falência de forma muito rápida.

Um dos maiores problemas encontrados em grande parte das empresas é a falta de conhecimento sobre sua necessidade de capital de giro efetiva, informação esta que se fosse de conhecimento do empresário permitiria a ele realizar uma gestão financeira mais apropriada à configuração de uma independência financeira duradoura. A falta de estudos que possam gerar informações referentes ao capital de giro pode implicar em diversos problemas para organização, tais como: endividamento bancário de curto prazo demasiado, prejuízos supérfluos, pagamentos de juros em excesso, falência, dentre outros vários problemas, que poderiam ser evitados se não houvesse tanto desconhecimento por parte dos empresários.

Pensando em todos os problemas enfrentados pelas pequenas empresas, no que tange a gestão financeira do capital de giro, algumas questões podem ser mencionadas: Como calcular a real necessidade de capital de giro de uma microempresa? Como determinar o patamar ideal à folga financeira, tomando-se como referência a própria necessidade de capital de giro? Qual o nível ideal de capital de giro próprio capaz de garantir o financiamento integral da necessidade de capital de giro efetiva e de prover folga financeira satisfatória?

Com base no exposto, o objetivo geral desta pesquisa pode ser assim descrito:

- Elaborar o planejamento do capital de giro de uma microempresa do ramo de vestuário e perfumaria da cidade de Campina Grande, com ênfase na inibição do Efeito Tesoura.

No município de Campina Grande, a JMS Magazine, uma microempresa do ramo do comércio de vestuário e perfumaria, que atua no bairro da Vila Cabral de Santa Terezinha desde 1998, já tendo atingindo uma colocação estável perante os clientes do bairro, nunca implementara iniciativas voltadas à construção do planejamento do capital de giro sob o viés da inibição de dificuldades financeiras, decorrentes do endividamento bancário de curto prazo excessivo.

O planejamento do capital de giro para a microempresa citada teve sua construção fundamentada nas seguintes questões: Qual a real necessidade de capital de giro da JMS Magazine? Qual o patamar ideal à folga financeira, tomando-se como referência a própria necessidade de capital de giro, capaz de evitar que a JMS Magazine passe a enfrentar dificuldades financeiras? Qual o nível ideal de capital de giro próprio capaz de garantir, à JMS Magazine, o financiamento integral de sua necessidade de capital de giro efetiva e de prover folga financeira satisfatória?

Geralmente a necessidade de giro de uma empresa é calculada pelas contas do balanço patrimonial, fato este que torna este método de difícil aplicação em micro e pequenas empresas, já que as mesmas não possuem uma estrutura financeira adequada com elaboração de balanço patrimonial e demonstrativo de resultados. Assim sendo, foi descrito por Brasil e Brasil (2002), Fleuriet e Kehdy e Blanc (2003) e Assaf Neto e Silva (2003) um método alternativo para o cálculo da necessidade de capital de giro que pode ser facilmente aplicado em micro e pequenas empresas, comumente tratado na literatura especializada como um método direto de cálculo da necessidade de capital de giro, com base no ciclo financeiro em dias de vendas e no valor das vendas ao dia.

O método exposto acima foi o utilizado para descobrir o valor da necessidade de capital de giro efetiva da JMS Magazine, que também permitiu visualizar o patamar que o

saldo de tesouraria que a empresa deve alcançar para proporcionar folga financeira, permitindo, conseqüentemente, elaborar o planejamento de capital giro com base em quatro cenários, todos considerando a inibição do Efeito Tesoura.

Para o alcance do objetivo geral relacionado ao planejamento do capital de giro da JMS Magazine foram elencados os seguintes objetivos específicos:

- estimar prazos e ciclos indicadores da tradicional análise de atividade, segundo a metodologia que prega a divulgação dos mesmos em dias de vendas;
- determinar a necessidade de capital de giro efetiva com base na abordagem de cálculo que usa o ciclo financeiro em dias de vendas;
- projetar cenários possíveis para o saldo de tesouraria como proporções da necessidade de capital de giro;
- construir cenários ao capital de giro através de combinações envolvendo a necessidade de capital de giro efetiva e os valores projetados ao mesmo.



## 2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1 Modelo Fleuriet

O professor Michel Fleuriet, na década de 1970, veio ao Brasil com o intuito de criar um novo método para gerenciamento financeiro de acordo com a realidade nacional; ao fim do seu estudo ele conseguiu desenvolver este novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro, que recebeu seu próprio nome e ficou intitulado como Modelo Fleuriet, tendo sido desde então replicado em diversas empresas com sucesso (SILVA; RIBEIRO; SILVA; SILVA 2012).

O modelo Fleuriet permite visualizar a empresa como um todo, suprimindo assim uma necessidade de observação de toda a perspectiva financeira e de seus índices de liquidez, permitindo uma percepção sistêmica do impacto das diversas áreas de decisão na empresa e suas interdependências (ARAÚJO; COSTA; CAMARGOS, 2013). O modelo Fleuriet foi criado baseado na análise de três variáveis, são elas: capital de giro (**CDG**), necessidade de capital de giro (**NCG**) e saldo de tesouraria (**T**), que conjuntamente permitem uma análise profunda da situação financeira, podendo analisar os índices de liquidez e o Efeito Tesoura (ARAÚJO; COSTA; CAMARGOS, 2013; CRUZ; BRESSAN; LAMOUNNIER, 2011; NASCIMENTO; ESPEJO; VOESE; PFITSCHER, 2012).

Segundo Brasil e Brasil (2002), e Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), para avaliar as demonstrações financeiras pelo modelo Fleuriet, há a necessidade de fazer uma reclassificação das contas do balanço patrimonial, unindo tais contas por afinidade de acordo com a realidade dinâmica que cada conta apresenta, considerando a ligação com o ciclo operacional.

A classificação das contas contábeis de acordo com o modelo Fleuriet deve definir três grupos, a saber, (BRASIL; BRASIL, 2002; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003): 1) as operacionais ou cíclicas, são as que influenciam de maneira direta os negócios da empresa; 2) as táticas ou financeiras ou erráticas, são as contas de curto e curtíssimo prazo, e que possuem características de cunho financeiro sendo de responsabilidade da tesouraria da empresa; 3) as estratégicas, que estão relacionadas às movimentações feitas pela alta administração da organização e possuem características de investimentos de longo prazo.

Após a reclassificação das contas do Balanço Patrimonial (**BP**), podem ser realizados os cálculos de todas as variáveis do modelo, conforme pode ser visto no Quadro 1.01.

**Quadro 1.01:** Variáveis do Modelo Fleuriet

Variável/Sigla	Cálculo	Interpretação Teórica
<b>Ativo Circulante Cíclico (ACC)</b>	$ACC = AC - ACE$ (01)	(01) São os recursos que a empresa aplica em seu ciclo operacional – investimento que tem ligação direta com a execução de sua atividade fim.
<b>Ativo Circulante Errático (ACE)</b>	$ACE = AC - ACC$ (02)	(02) São os recursos não aplicados no ciclo operacional e que tem finalidade de gerar liquidez imediata.
<b>Passivo Circulante Cíclico (PCC)</b>	$PCC = PC - PCE$ (03)	(03) Trata-se dos recursos, que possuem relação direta com o financiamento do ciclo operacional, e que não implicam em gastos onerosos.
<b>Passivo Circulante Errático (PCE)</b>	$PCE = PC - PCC$ (04)	(04) São as obrigações e possíveis dívidas que a empresa venha a ter com outras instituições financeiras e que não sejam vinculadas com a principal atividade fim da empresa.
<b>Necessidade de Capital de Giro (NCG)</b>	$NCG = ACC - PCC$ (05) $NCG = CDG - T$ (06)	(05) Representa a parcela do ACC que não foi financiada pelo PCC e que terá de ser financiada pelo capital de giro, daí o nome necessidade de capital de giro. (06) Outra interpretação da NCG, é que ela simboliza a parcela do CDG que não está vinculado à folga financeira.
<b>Capital de Giro (CDG)</b>	$CDG = PL + ELP - (AP + RLP)$ (07) $CDG = ACC - PCC + ACE - PCE$ (08) $CDG = NCG + T$ (09)	(07) A fonte do capital de giro é o excedente dos recursos de longo prazo após o financiamento dos investimentos de longo prazo. (08) e (09) O capital de giro deve suprir o valor da necessidade de capital de giro e da folga financeira necessária.
<b>Saldo de tesouraria (T)</b>	$T = ACE - PCE$ (10) $T = CDG - NCG$ (11)	(10) Pode ser mensurada a partir do confronto entre as contas financeiras do ACF e PCF. (11) O saldo de tesouraria representa o excedente do capital de giro, que serve para gerar folga financeira.

Fonte: adaptado de Araújo, Costa e Camargos (2013).

Segundo Silva, Ribeiro, Silva e Silva (2011) com a reclassificação do balanço patrimonial, proposta pelo modelo Fleuriet, é possível calcular o valor dos três indicadores desse modelo que são a Necessidade de Capital de Giro, o Capital de Giro e o Saldo de Tesouraria permitindo assim, com a aplicação deste modelo nas empresas, uma embasada análise da real situação financeira que as mesmas venham a apresentar.

### 2.1.1 Classificação funcional das contas correntes do balanço

Como pode ser visto no quadro anterior, para que seja possível operacionalizar o modelo Fleuriet nas empresas se faz necessário que aconteça uma reclassificação funcional das contas correntes do balanço patrimonial. Esta nova classificação, como pode ser vista no Quadro 1.02, se dá através da divisão das contas do balanço em dois grupos diferentes, os ativos e passivos circulantes, e ativos e passivos não circulantes (MENEZES; CARDOSO; CAMPOS; SOUZA, 2005).

**Quadro 1.02:** reclassificação das contas funcionais do balanço

		<b>Balanço Patrimonial</b>	
		<b>Ativo</b>	<b>Passivo</b>
<b>Contas Circulantes</b>	<b>Cíclicas</b>	<b>Circulante operacional (cíclico) – ACO</b> Contas a Receber Estoques Adiantamentos a Fornecedores Outras Contas a Receber (operacionais) Despesas Antecipadas	<b>Circulante operacional (cíclico) – PCO</b> Fornecedores a pagar Salários e Encargos a pagar Impostos Incidentes s/ Vendas a pagar
	<b>Erráticas</b>	<b>Circulante financeiro (errático) – ACF</b> Caixa Bancos Aplicações Financeiras (até 90 dias) Outras Contas (financeiras)	<b>Circulante financeiro (errático) – PCF</b> Empréstimos e Financiamentos a pagar Duplicatas e Títulos Descontados Impostos de Renda e CSLL a recolher Dividendos a pagar
<b>Contas não circulantes</b>		<b>Ativo não Circulante ou Ativo Permanente</b> Ativo realizável em longo prazo - ARLP Ativo permanente – AP	<b>Passivo não circulante ou Passivo Permanente</b> Exigível em longo prazo - PELP Patrimônio líquido – PL

Fonte: Menezes e Cardoso e Campos e Souza (2005).

A reclassificação do balanço é essencial ao modelo Fleuriet, pois, ela permite uma visualização mais dinâmica e eficiente das contas presentes no mesmo; e através dela é que

foram criadas as três principais variáveis do modelo que são: o capital de giro (**CDG**), a necessidade de capital de giro (**NCG**) e o saldo de tesouraria (**T**).

### 2.1.2 Características Relevantes do Capital de Giro

O capital de giro é um componente extremamente importante na gestão financeira de qualquer empresa, possuindo ele uma participação chave no que diz respeito a resultados operacionais. O capital de giro, que também pode ser conhecido como capital circulante líquido, pois é oriundo do ativo circulante, que enquanto recurso irá financiar todas as operações financeiras feitas pela empresa dentro do seu ciclo operacional (SOUZA; FAMÁ, 1998).

Ao analisar o funcionamento do capital de giro, podem ser constatadas algumas características inerentes ao mesmo, como por exemplo, o fato dele não possuir uma duração muito longa, já que ele é sempre menor que o ciclo operacional de uma empresa, e que geralmente não passa de um ano (SILVA, 2002). Ele possui uma rápida transformação, ou seja, cada componente financeiro da sua estrutura se transforma rapidamente em outros ativos, e seu valor irá variar de acordo com a sincronização do nível das atividades da empresa (SILVA, 2002). Geralmente, estas atividades são: produção, vendas e recebimento, todas operando de maneira sincronizada, de modo a buscar aperfeiçoar o tempo gasto (SILVA, 2002).

De acordo com Fleuret, Kehdy e Blanc (2003) o capital de giro possui o mesmo valor que o capital circulante líquido, sendo que seu cálculo ocorre de maneira diferente, como visto no Quadro 1.01.

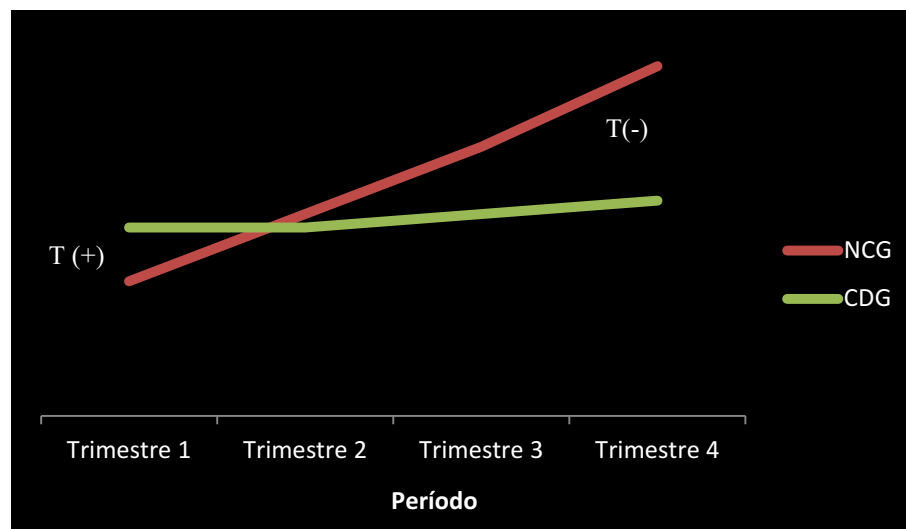
É possível constatar que uma das principais funções do capital de giro é financiar os investimentos a serem realizados no ciclo operacional de uma empresa. **Dessa forma**, o capital de giro deve ser programado para sempre suprir as possíveis variações na demanda de capital que por ventura venham a ocorrer por causa do ciclo operacional, de modo a evitar que a empresa entre em uma zona de desequilíbrio financeiro (ARAÚJO; COSTA; CAMARGOS, 2013). Outra função desempenhada pelo capital de giro é gerar folga financeira através do saldo de tesouraria. Portanto, o capital de giro sempre tem de ser maior do que a necessidade de capital de giro, fazendo com que a empresa venha a possuir uma gestão financeira saudável (SILVA, 2002).

### 2.1.3 Efeito Tesoura

Como já mencionado acima, a necessidade de capital de giro vem da diferença entre o ativo e o passivo operacionais, servindo assim para financiar o ciclo operacional das empresas (CRUZ; BRESSAN; LAMOUNNIER, 2011). A necessidade será positiva quando o ciclo operacional da empresa for maior que o prazo de pagamento, e negativa quando o ciclo operacional for menor. A curva da necessidade de capital de giro apresenta características idênticas à curva de vendas, ou seja, se as vendas de uma empresa aumentar, a necessidade de capital de giro também aumentará, sendo necessário que a curva do capital de giro também acompanhe esse aumento para financiar o aumento das vendas (CRUZ; BRESSAN; LAMOUNNIER, 2011).

Contudo, é possível que uma empresa não **venha a** possuir o capital de giro necessário para cobrir a variação que ocorreu na curva da necessidade de capital de giro, e quando isto ocorrer as empresas tenderão a buscar capital financeiro de curto prazo que possuem elevadas taxas de juros. Ao fazer uso desses recursos de curto prazo, com o passar do tempo, a empresa irá possuir um saldo de tesouraria negativo, mesmo com o crescimento das suas vendas, entrando assim num efeito que é comumente conhecido como “Efeito Tesoura”, que ocorre quando a necessidade de capital de giro é maior que o capital de giro disponível, e o Saldo de tesouraria é negativo, como pode ser visto abaixo, na Figura 1.01 (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; CRUZ; BRESSAN; LAMOUNNIER, 2011; PEREIRA, 2009; VIEIRA; BUENO, 2008).

**Figura 1.01:** Representação gráfica do “Efeito Tesoura”



Fonte: Elaboração Própria

Na figura anterior ainda pode-se perceber como o Efeito Tesoura acontece (BRASIL; BRASIL, 2002; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003): no início a curva do capital de giro é maior do que a da necessidade de capital de giro, o que permite a empresa cobrir todas as suas obrigações e ainda possuir um saldo de tesouraria positivo, mas quando acontece um crescimento elevado da curva da necessidade de capital de giro, e a curva capital de giro não acompanha este crescimento, a empresa buscará empréstimos de curto prazo, normalmente com juros altos de modo a cobrir esta diferença. Enquanto isso, o saldo de tesouraria passa a ser negativo caracterizando o Efeito Tesoura.

Existem algumas causas que fazem com que uma empresa entre no Efeito Tesoura, algumas das principais são (BRASIL; BRASIL, 2002; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; PEREIRA, 2009; VIEIRA; BUENO, 2008): crescimento elevado das vendas fazendo com que o valor da necessidade do capital de giro aumente bastante, tornando o capital de giro disponível insuficiente para suprir a necessidade; investimentos elevados que apresentam retorno apenas em longo prazo; crescimento do número de dias do ciclo financeiro; inflação; recursos da empresa sendo utilizados de maneira demasiada em imobilização; baixa geração de lucros; distribuição elevada de dividendos.

Segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), uma empresa que queira evitar o Efeito Tesoura, deve planejar uma evolução do seu saldo de tesouraria com o autofinanciamento, de modo que cubra a necessidade de capital de giro necessária e suas possíveis variações ao longo do tempo.

#### **2.1.4 Configurações financeiras possíveis do modelo Fleuriet**

A estrutura financeira apresentada pelo modelo Fleuriet permite fazer uma análise de como se apresenta a liquidez das empresas. Para Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), existem seis cenários possíveis em uma escala de classificação que a situação financeira de uma empresa pode se encontrar. Todas as situações financeiras encontram-se destacadas no Quadro 1.03.

**Quadro 1.03:** Possíveis cenários para configuração financeira das empresas

Estrutura	T	=	CDG	-	NCG	Situação de Liquidez
<b>Tipo 1</b>	Aplicação (+)	=	Fonte (+)	-	Fonte (-)	Excelente
<b>Tipo 2</b>	Aplicação (+)	=	Fonte (+)	-	Aplicação (+)	Sólida
<b>Tipo 3</b>	Fonte (-)	=	Fonte (+)	-	Aplicação (+)	Insatisfatória
<b>Tipo 4</b>	Aplicação (+)	=	Aplicação (-)	-	Fonte (-)	Alto risco
<b>Tipo 5</b>	Fonte (-)	=	Aplicação (-)	-	Fonte (-)	Muito ruim
<b>Tipo 6</b>	Fonte (-)	=	Aplicação (-)	-	Aplicação (+)	Péssimo

Fonte: Fleuri et, Kehdy e Blanc (2003)

De acordo com essa classificação, tem-se:

- ✓ **Tipo 1** - a necessidade de capital de giro é negativa transformando-se em uma ótima fonte de recursos para empresa, e estando o capital de giro positivo, este gera uma excelente liquidez, pois o saldo de tesouraria atingirá valores substancialmente positivos. (BRASIL; BRASIL, 2002; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; PAIXÃO; BRUNI; MURRAY; GARCIA, 2008; PEREIRA, 2009; VIEIRA; BUENO, 2008);
- ✓ **Tipo 2** - neste cenário a necessidade de capital de giro é positiva, simbolizando uma aplicação de recurso no curto prazo, mas pelo fato de o capital de giro também ser positivo, cobrindo a necessidade de capital de giro e ainda gerando um valor de saldo de tesouraria, isso faz com que a situação financeira seja tida como confortável (BRASIL; BRASIL, 2002; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; PAIXÃO; BRUNI; MURRAY; GARCIA, 2008; PEREIRA, 2009; VIEIRA; BUENO, 2008);
- ✓ **Tipo 3** – nessa configuração a empresa não possui recursos de longo prazo suficiente, o que a faz precisar de recursos bancários de curto prazo, pois o capital de giro positivo não consegue cobrir a necessidade de capital de giro, que é superior e também positiva, provocando assim um desequilíbrio financeiro (BRASIL; BRASIL, 2002; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; PAIXÃO; BRUNI; MURRAY; GARCIA, 2008; PEREIRA, 2009; VIEIRA; BUENO, 2008);
- ✓ **Tipo 4** - apesar de possuir recursos de longo prazo com o saldo de tesouraria positivo, pois o capital de giro negativo ainda cobre a necessidade de capital de giro também negativa, este cenário envolve vários riscos que precisam ser gerenciados, e ele não se mostrar rentável (BRASIL; BRASIL, 2002; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003;

PAIXÃO; BRUNI; MURRAY; GARCIA, 2008; PEREIRA, 2009; VIEIRA; BUENO, 2008);

- ✓ **Tipo 5** – neste cenário todas as variáveis são negativas, sendo este muito ruim, pois os ativos de longo prazo precisarão ser cobertos por ativos de curto prazo, e esta situação é bastante delicada financeiramente porque a empresa não possui recursos para realizar investimentos (BRASIL; BRASIL, 2002; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; PAIXÃO; BRUNI; MURRAY; GARCIA, 2008; PEREIRA, 2009; VIEIRA; BUENO, 2008);
- ✓ **Tipo 6** – este é o pior cenário de todos, visto que, com a necessidade de capital de giro positiva e o capital de giro negativo, o saldo de tesouraria terá de financiar os dois, gerando assim uma grande dependência de recursos de curto prazo, tornando a estrutura financeira da empresa delicada a ponto da mesma ser considerada insolvente (BRASIL; BRASIL, 2002; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; PAIXÃO; BRUNI; MURRAY; GARCIA, 2008; PEREIRA, 2009; VIEIRA; BUENO, 2008).

## 2.2 Método direto de cálculo da necessidade de capital de giro

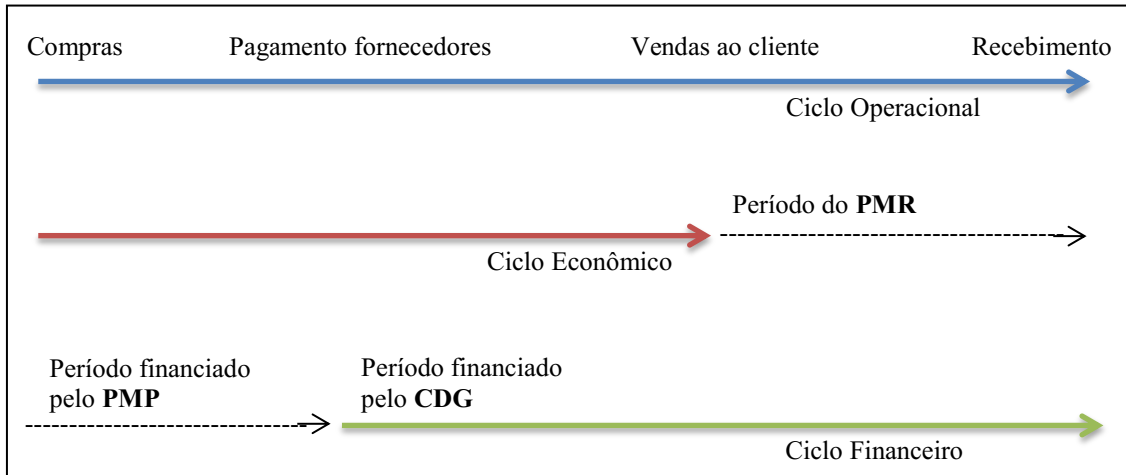
A necessidade de capital de giro é considerada por Brasil e Brasil (2002), como sendo na maioria dos casos um ativo operacional, com origem entre as contas cíclicas e as fontes de recurso, que deve ser gerenciado de maneira a aperfeiçoar o desempenho da empresa. Ela é parte integrante do ativo econômico de uma empresa e possui um claro vínculo com as operações e negócios da empresa (BRASIL; BRASIL, 2002; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003). Neste caso, à medida que um empresário buscar adotar possíveis estratégias de verticalização, de custo ou diversificar seus produtos ele afeta diretamente o valor que sua necessidade de capital de giro possui naquele dado momento.

O ciclo operacional de uma empresa pode ser considerado como sendo os dias existentes entre a entrada das compras feitas junto aos seus fornecedores, até o recebimento do valor das vendas feitas aos seus clientes, ou seja, o tempo em que a empresa leva para girar todo o seu ativo circulante cíclico ou operacional (BRASIL; BRASIL, 2002; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003). Enquanto que o ciclo econômico de uma empresa pode ser considerado como sendo o período entre a entrada de matérias-primas, que seriam as compras, e as saídas dos produtos acabados através das vendas (BRASIL; BRASIL, 2002; FLEURIET;



KEHDY; BLANC, 2003). O ciclo financeiro pode ser definido como a quantidade de dias entre o pagamento aos fornecedores e o recebimento dos clientes, como pode ser visto na Figura 1.02 (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

**Figura 1.02:** Ciclos operacional, econômico e financeiro

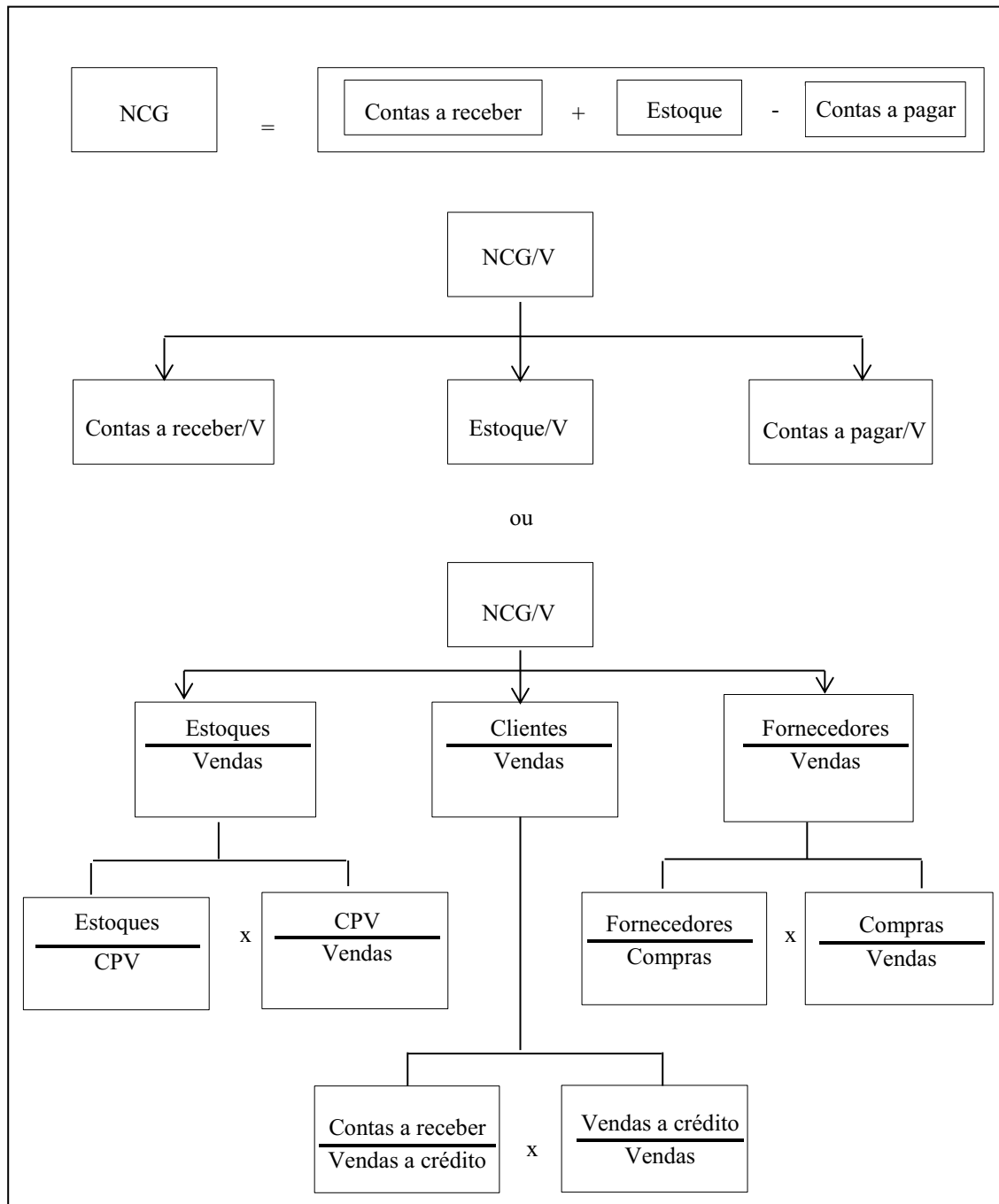


Fonte: adaptado de Fleuriet; Kehdy; Blanc (2003).

Quando o ciclo financeiro é considerado relativamente maior, a relação da necessidade de capital de giro com as vendas torna quaisquer empresas mais suscetíveis a variações. Ao analisar o ciclo operacional, nota-se que existe certo período de tempo que não é financiado pelo passivo circulante cíclico ou operacional, e esta demanda de financiamento é a causa da necessidade de capital de giro. (BRASIL; BRASIL, 2002; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003) Assim sendo, o valor de necessidade de capital de giro de uma empresa pode ser medido a partir da elaboração do ciclo financeiro (BRASIL; BRASIL, 2002; ASSAF NETO; SILVA, 2003).

Para cálculo da necessidade de capital de giro pelo método direto, leva-se em conta o ciclo financeiro em dias de vendas e o valor médio das vendas ao dia, abordagem de cálculo descrita por Brasil e Brasil (2002) Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003). Similarmente Assaf Neto e Silva (2003) também exploram o método direto de cálculo. De acordo com as explicações de Brasil e Brasil (2002), o método direto pode ser demonstrado a partir da estrutura montada logo abaixo, na Figura 1.03.

**Figura 1.03:** Métodos de cálculo da NCG



Fonte: Brasil; Brasil (2002).

Ao observar a figura acima, vê-se o passo a passo do cálculo direto da necessidade de capital de giro. Podemos ver ainda a influência e as variações sofridas por cada um dos componentes do ciclo financeiro em dado período. Estando os valores dos prazos médios de pagamento, recebimento e estocagem calculados de acordo com os dias de vendas (BRASIL; BRASIL, 2002; ASSAF NETO; SILVA, 2003).

Os índices presentes no segundo nível da estrutura são justamente as fórmulas que compõem o cálculo para se chegar à necessidade de capital de giro. Explicando um pouco as fórmulas deste segundo nível, tem-se, de acordo como Brasil e Brasil (2002), **ESTOQUE/CPV**, que serve para medir a rotatividade dos estoques em relação ao ciclo de produção; enquanto que o **CPV/VENDAS** mostra a relação da produtividade com a otimização dos serviços; já as **COMPRAS/VENDAS** demonstram como está a política de compras da empresa e se a integração vertical está sendo maior ou menor; **FORNECEDORES/COMPRAS** calcula o prazo médio de pagamento em relação às compras; e **CONTAS A RECEBER/VENDAS A CRÉDITO** traz valor do prazo médio de recebimento; e por fim, **VENDAS A CRÉDITO/VENDAS** apresentam a o perfil da política de crédito existente na empresa (BRASIL; BRASIL, 2002; ASSAF NETO; SILVA, 2003).

### 3. METODOLOGIA

#### 3.1. Caracterização da pesquisa

A presente pesquisa tem por objetivo elaborar o planejamento do capital de giro de uma microempresa do ramo de vestuário e perfumaria da cidade de Campina Grande, com ênfase na inibição do Efeito Tesoura. A pesquisa se denota por ser de caráter empírico, devido ao fato da mesma buscar produzir e analisar os dados baseados em fatos já vividos pela empresa, ou seja, baseado nos dados financeiros existentes da JMS Magazine.

A pesquisa buscou descobrir como estava a situação financeira da empresa e calcular o valor da sua necessidade de capital de giro em dias de vendas, por possuir este tipo de abordagem ela foi classificada como uma **pesquisa Qualitativa**, que segundo Diehl e Tatim (2004) descreve de forma complexa cada problema e as interações de algumas variáveis. Os dados deste tipo de pesquisa são coletados de acordo com a conjuntura em que cada fenômeno é construído; os estudos são descritivos e apresentam foco no entendimento dos próprios sujeitos, criando assim uma maior interação entre o pesquisador e o pesquisado.

A caracterização da pesquisa segundo o objetivo geral indica que ela foi de caráter: **Pesquisa Exploratória** e de acordo com Diehl e Tatim (2004), este é um tipo de pesquisa que busca tornar o problema familiar, deixando ele explícito através de levantamento bibliográfico, entrevistas e análise de exemplos. Assim sendo, a pesquisa realizada na JMS Magazine procurou por dados e outras informações que a loja não dispunha de forma clara.

A **pesquisa bibliográfica** de acordo com Diehl e Tatim (2004) é feita com o material já existente em livros e artigos científicos. E as principais fontes bibliográficas desta pesquisa foram livros de leitura corrente e publicações periódicas. E no que tange o procedimento técnico, a pesquisa feita se caracteriza como um **Estudo de Caso**, já que trabalhou a JMS Magazine como sendo um objeto, para realizar um denso estudo sobre a gestão do capital de giro da mesma, resultando ao final da pesquisa em um vasto conhecimento sobre o tema estudado. Vale ainda ressaltar, que a pesquisa também pode ser caracterizada em conjunto com o estudo de caso como uma pesquisa documental, já que ela tratou de informações que ainda não possuíam nenhum tipo de tratamento analítico, como os dados financeiros existentes na empresa.

### 3.2. Amostragem da pesquisa

O trabalho se caracterizou por ter uma **amostragem não probabilística**, já que a pesquisa se dirigiu apenas para certos elementos da população que ela queria estudar, sendo estes os dados financeiros da empresa referentes a vendas, compras e estoque. Possuindo a pesquisa uma **amostragem intencional**, já que os dados coletados foram escolhidos pelos pesquisadores.

### 3.3. Coleta e Tratamento dos dados

Após serem coletados os dados foram tratados e analisados de forma a chegar ao cálculo da Necessidade do Capital de Giro (**NCG**) da empresa. Com este cálculo em mãos foi realizada uma análise consistente da real situação financeira do capital de giro e da necessidade de capital de giro da microempresa estudada, a JMS Magazine.

Para chegar ao cálculo da necessidade de capital de giro, foram coletados dados referentes ao histórico de vendas dos últimos seis meses da loja, e com isso calculou-se: o valor do *volume de vendas mensais*; também buscou-se saber o histórico de compras dos últimos três meses, para assim ser calculado o valor do *volume das compras mensais*. Com essas informações foi possível analisar como era conduzida as políticas de venda e de compra da empresa. Por fim, foi feito o levantamento do valor de mercado do estoque atual da JMS Magazine.

Para o tratamento dos dados coletados, foi tomado como base o modelo direto de cálculo da necessidade de capital de giro, detalhadamente apresentado em um estudo de caso do livro de Brasil e Brasil (2002 p. 117-119). Com base nesse modelo, foi calculada a real necessidade de capital de giro pelo método direto, onde prevalece o ciclo financeiro em dias de vendas.

A fórmula utilizada para chegar ao valor da necessidade de capital de giro tem como principal variável o ciclo financeiro em dias de vendas, que terá o seu valor multiplicado pelo quociente entre o volume das vendas mensais e a quantidade de dias úteis por mês.

$$\checkmark \text{ NCG} = \text{Ciclo Financeiro} \times (\text{Volume das vendas mensais} / \text{Dias úteis por mês})$$

Mas, antes de chegar ao cálculo final da NCG foi necessário descobrir o valor do ciclo financeiro em dias de vendas da empresa estudada, e isso foi feito através da seguinte fórmula:

$$\checkmark \text{ Ciclo Financeiro} = (\text{PMR} + \text{ARMD}) - (\text{PMP} + \text{AMPF}) \times (\text{COMPRAS} / \text{VENDAS}) + (\text{PME} \times (\text{CPV} / \text{VENDAS})) - (\text{PMPI} \times (\text{IMPOSTOS} / \text{VENDAS}))$$

Como visto acima, para calcular o ciclo financeiro em dias de venda fez-se necessário saber o valor de alguns índices, e devido a essa necessidade foi feito o cálculo dos seguintes índices: *Prazo Médio de Recebimento (PMR)*; *Prazo Médio de Pagamento (PMP)* e *Prazo Médio de Estocagem (PME)*, por meio das seguintes fórmulas:

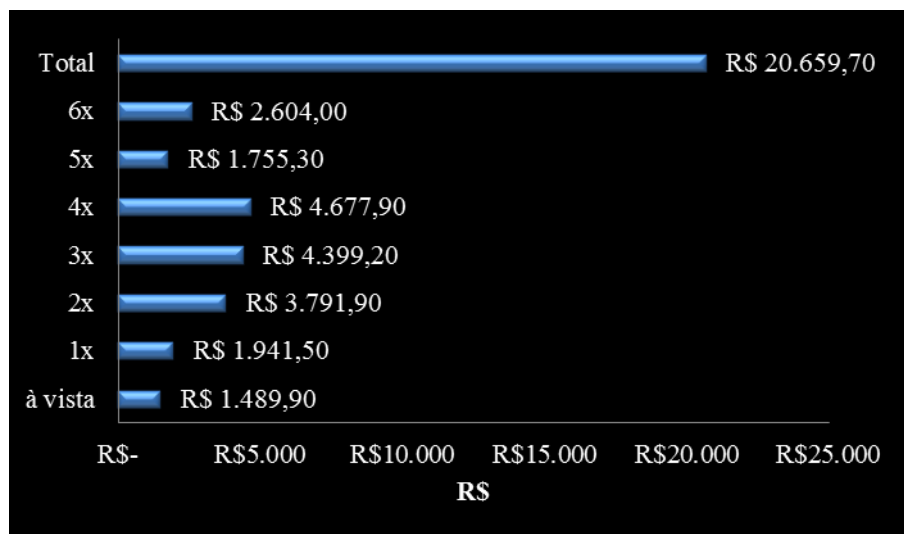
- ✓ **PMR** = (Modalidade da venda / Prazo) x Porcentagem de vendas nessa modalidade\*
- ✓ **PMP** = (Modalidade da compra / Prazo) x Porcentagem de compras nessa modalidade
- ✓ **PME** = Valor de mercado do estoque total / Vendas médias ao dia

Depois de ter calculado estes três índices, ainda era necessário obter outras informações para finalizar o cálculo do ciclo financeiro em dias de vendas, sendo assim o passo seguinte foi buscar saber junto da dona do estabelecimento estudado, qual era o valor do *Atraso médio de recebimento das duplicatas (ARMD)* e o *Atraso Médio de Pagamento das Faturas (AMPF)*. Por fim foi calculado qual o *Prazo Médio de Pagamento dos Impostos (PMPI)* pelo Simples Nacional e o *CPV* (1- % Lucro)

## 4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

### 4.1 Prazo Médio de Recebimento em dias de vendas

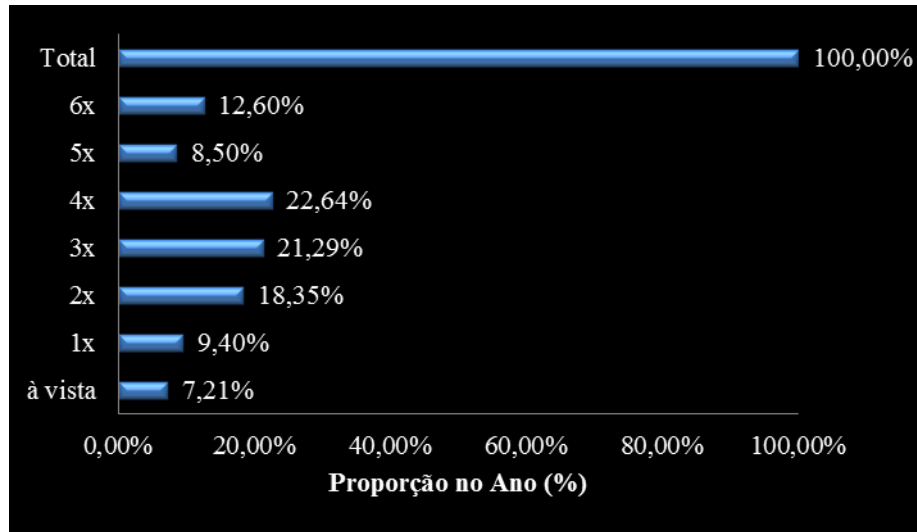
A Figura 4.01 demonstra os valores das vendas durante os últimos seis meses da empresa, distribuídos nas modalidades à vista e a prazo, com esta última variando entre as opções de pagamentos existentes, sendo a venda parcelada em até seis vezes. No gráfico, pode ser notado que a modalidade de venda a prazo é a que mais se destaca, por englobar as duas principais modalidades, as vendas divididas em três vezes e quatro vezes, visto que foram as únicas que ultrapassaram o valor de 4 mil reais, possuindo assim um destaque maior.



**Figura 4.01:** modalidades de vendas e valor monetário dos últimos seis meses.

**Fonte:** dados da pesquisa.

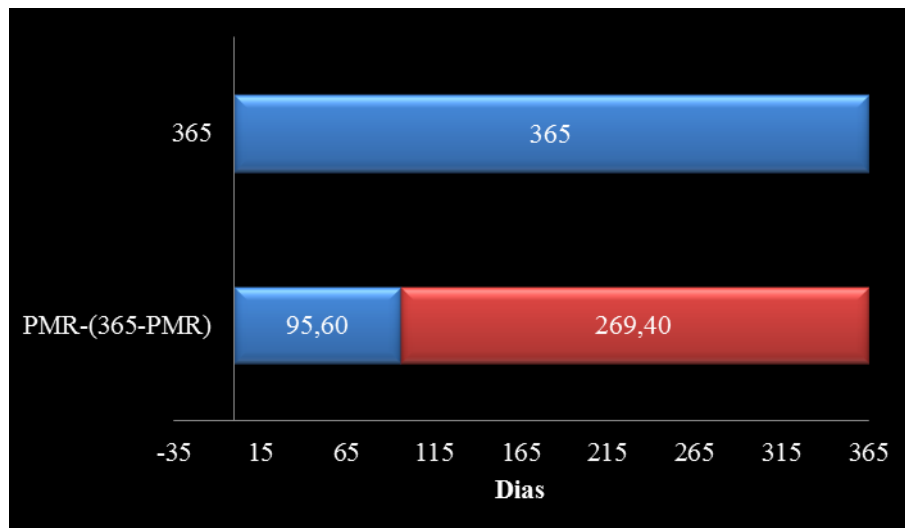
A Figura 4.02 permite uma melhor visualização da importância de cada modalidade de venda. Como pode ser notado, as modalidades à vista e dividido em uma vez, estão entre as três menores porcentagens de vendas. Isso demonstra que a JMS Magazine realiza a maioria de suas vendas em longo prazo, o que faz com que o dinheiro das vendas leve um tempo maior para chegar ao caixa, pois as duas principais modalidades de venda da loja são as que dividem em 3x e 4x.



**Figura 4.02:** proporções das modalidades de vendas nos últimos seis meses.

**Fonte:** dados da pesquisa.

O Prazo médio de recebimento (**PMR**) representa a quantidade de dias em média que uma empresa leva para receber o valor correspondente ao que ela vende. É válido ressaltar que, para poder ser calculado o prazo médio de recebimento da empresa estudada foi levado em consideração os dias de vendas. O resultado apresentado foi de um prazo médio de recebimento em dias de vendas, sem inadimplência, no valor de 95,60 dias, como pode ser visto na Figura 4.03. Este valor é considerado alto, e um dos fatores que tem influência direta neste resultado é a alta porcentagem das vendas a prazo.

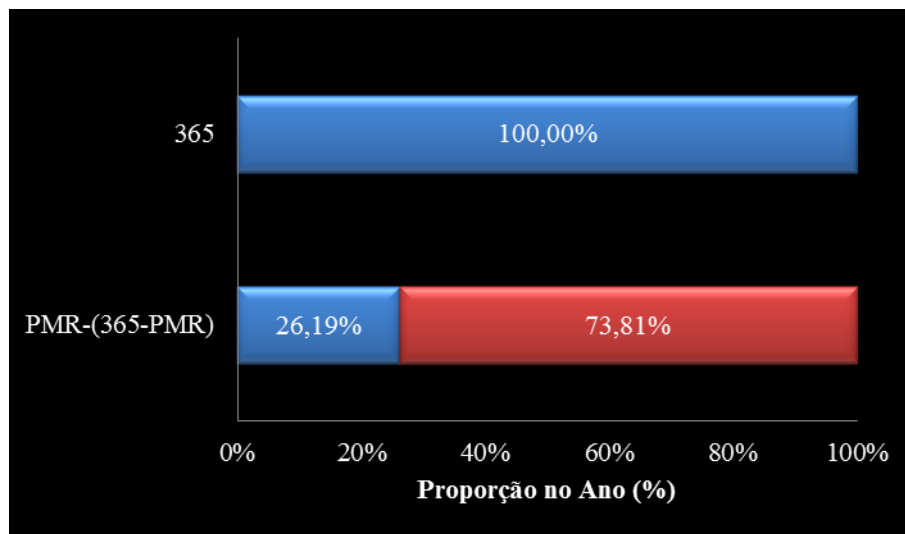


**Figura 4.03:** prazo médio de recebimento em dias de vendas - sem inadimplência.

**Fonte:** dados da pesquisa.



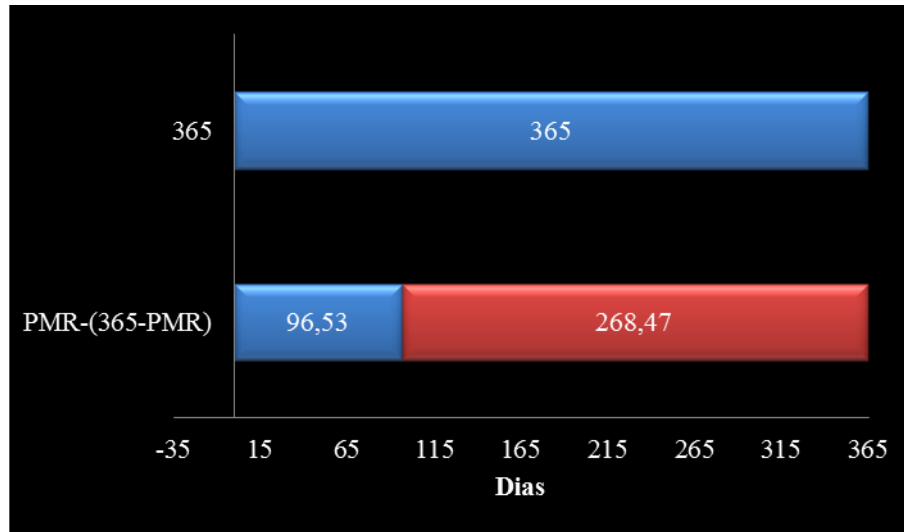
A Figura 4.04 evidencia o quanto o atual prazo médio de recebimento da JMS Magazine representa perante a duração de um exercício social. Nele é visto que o valor de 95,60 dias corresponde a 26,19% do ano. Isso mostra que durante um ano o prazo médio de recebimento se inicia e se encerra 3 vezes. Nesse contexto, é evidente que seria melhor para a empresa diminuir o prazo médio de recebimento, para antecipar o recebimento do valor do que é vendido a prazo, e assim conseguir gerar mais caixa.



**Figura 4.04:** prazo médio de recebimento em dias de vendas sem inadimplência em relação à duração de um exercício social.

**Fonte:** dados da pesquisa.

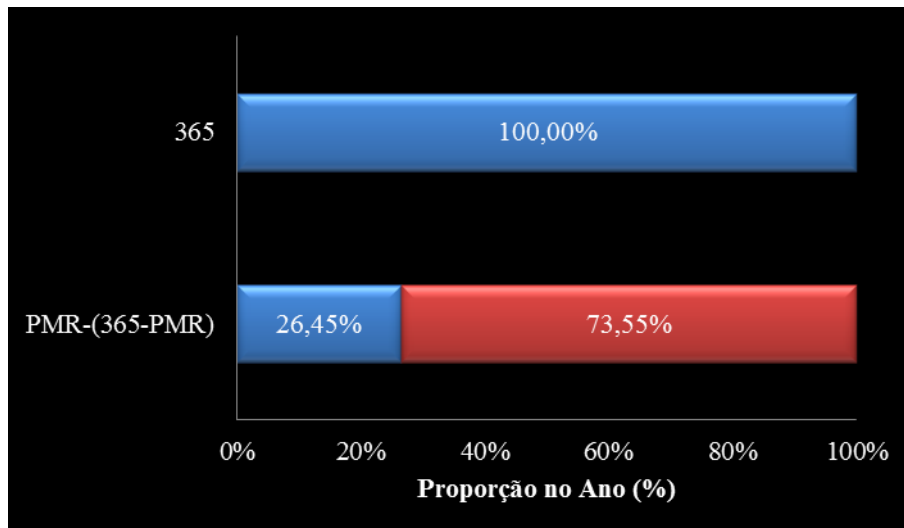
Levando em consideração que toda empresa trabalha com um leve grau de inadimplência por parte de seus clientes, este é um fator que não pode ser deixado de lado. Sendo assim, buscou-se fazer o cálculo do prazo médio de recebimento em dias de vendas também com a inadimplência. De acordo com a dona do estabelecimento estudado, o grau de inadimplência da sua loja gira em torno de 10% do valor das vendas a prazo, com um atraso médio de recebimento de 10 dias. Com esses dados em mãos, foi calculado o prazo médio de recebimento em dias de vendas com inadimplência, resultando em um valor de 96,53 dias, como pode ser visto abaixo na Figura 4.05.



**Figura 4.05:** prazo médio de recebimento em dias de vendas - com inadimplência.

**Fonte:** dados da pesquisa.

O valor do prazo médio de recebimento em dias vendas, quando acrescido da inadimplência apresentou variação de apenas 1 dia, perante o resultado sem inadimplência. Representando agora 26,45% em relação à duração de um exercício social, como mostra a Figura 4.06. Este pequeno aumento no valor do prazo médio de recebimento não se mostrou muito significativo, a ponto de ter uma maior influência na necessidade de capital de giro.



**Figura 4.06:** prazo médio de recebimento em dias de vendas com inadimplência em relação à duração de um exercício social.

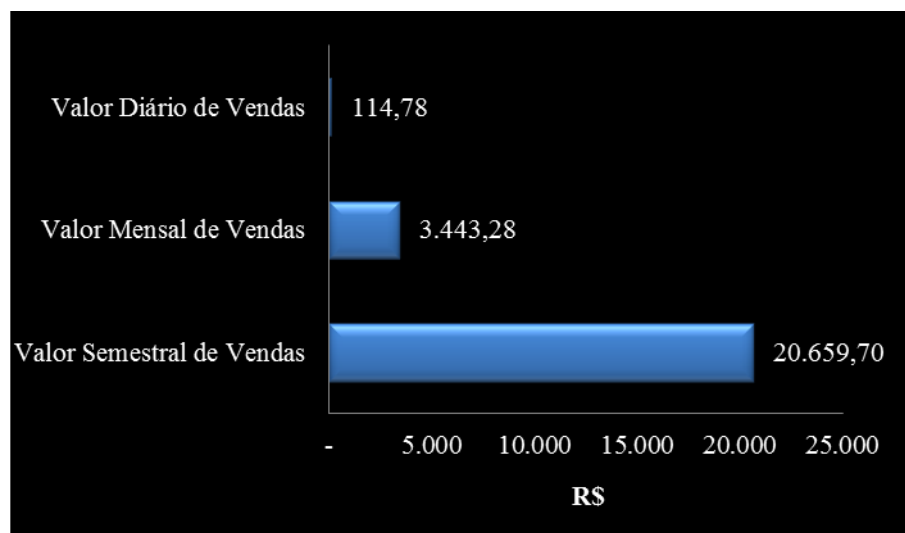
**Fonte:** dados da pesquisa.

Viu-se que as modalidades de vendas da empresa estudada apresentam uma composição muito clara, poucas vendas à vista e em 1x, e muitas vendas em 3x e 4x. Este fator incide diretamente no valor do prazo médio de recebimento em dias de vendas que, levando em conta a inadimplência, atinge um total de 96,53 dias. Isso representa mais de um

quarto do ano, ou seja, a JMS Magazine recebe o valor total de suas vendas somente três vezes por ano, fato que terá influência direta na necessidade de capital de giro, fazendo com que esta apresente valor final maior.

#### 4.2 Prazo Médio de Estocagem em dias de vendas

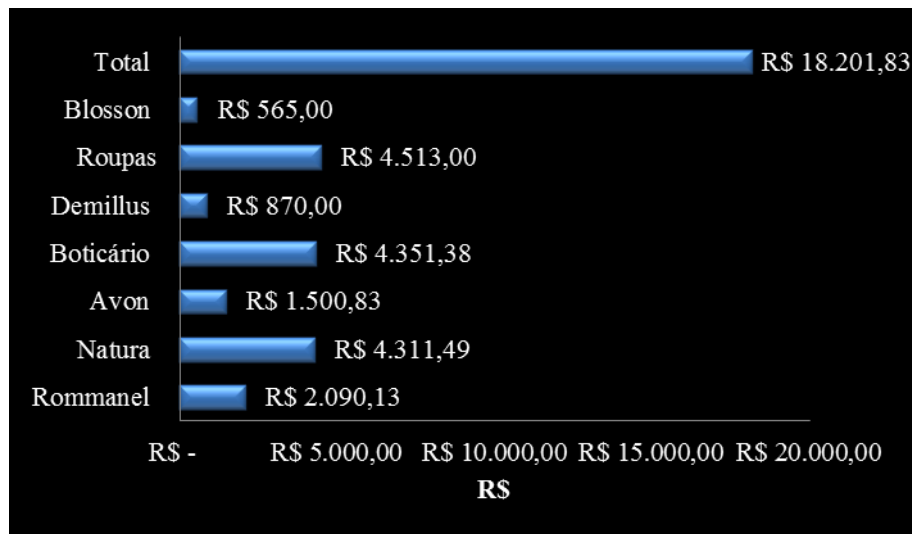
O Prazo médio de estocagem (**PME**) em dias de vendas serve para indicar a quantidade de dias que os produtos da empresa permanecem no estoque. Para chegar ao cálculo do prazo médio de estocagem é necessário coletar alguns dados referentes ao valor diário das vendas, que apresentou um valor de R\$ 114,78, como pode ser visto na Figura 4.07. Nela ainda tem representados o valor mensal de vendas e o valor semestral.



**Figura 4.07:** valor médio das vendas ao dia, mês e semestre.  
**Fonte:** dados da pesquisa

A Figura 4.08 apresenta o total do valor de mercado do estoque encontrado atualmente na empresa estudada, e também mostra o valor de estoque de cada marca que é revendida na loja. Individualmente o maior valor de estoque é o de Roupas, e isto acontece por dois motivos, o primeiro é a necessidade de possuir um maior número de produtos do vestuário expostos na loja; o segundo é que a dona do estabelecimento realiza poucas compras neste tipo de fornecedor durante o ano, conseqüentemente, quando isso acontece, as compras geralmente são em grandes quantidades. Os outros dois maiores valores de estoque pertencem ao O Boticário e a Natura; essas duas marcas representam grande parte do valor atual de

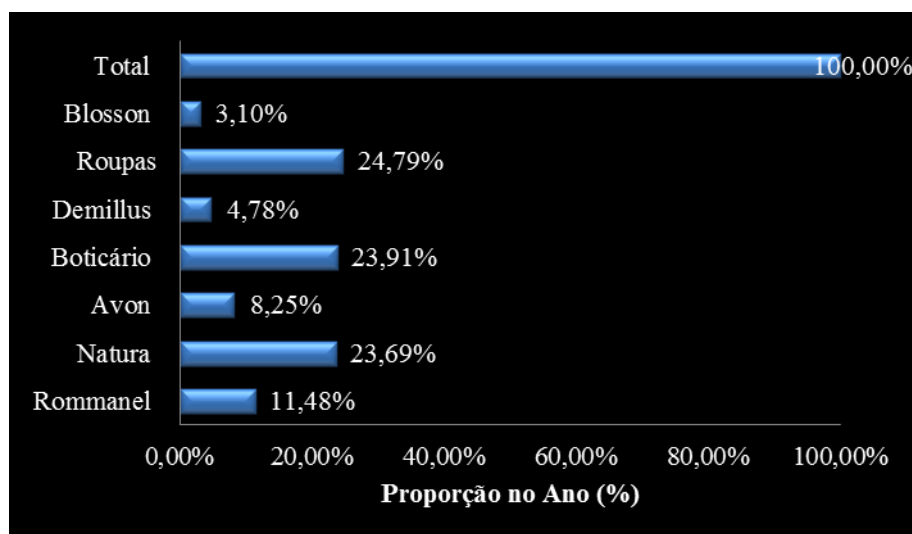
estoque da loja, pois são responsáveis por boa parte das vendas, e também porque os produtos que estão em estoque possuem um alto valor de mercado.



**Figura 4.08:** valor de mercado do estoque da JMS Magazine em 29 de maio de 2014.

**Fonte:** dados da pesquisa.

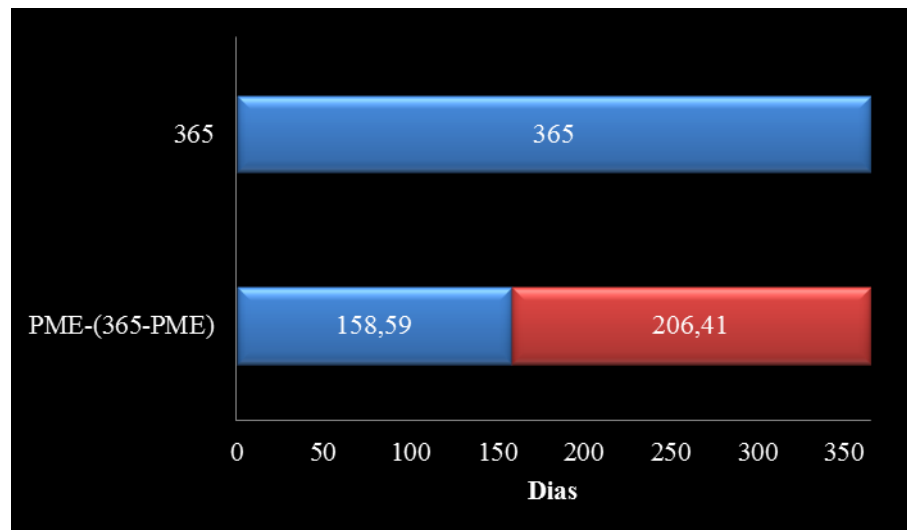
Ao ser analisada a composição do estoque da JMS Magazine, nota-se que as três mercadorias mais importantes da loja são as Roupas e os produtos de O Boticário e da Natura, já que os três juntos representam mais de 70% do valor de estoque. Os demais tipos de mercadorias, com exceção da Rommanel que demanda a existência de um mostruário, estão abaixo dos 10% de representatividade. Talvez esta composição concentrada em poucos fornecedores mostre um caminho que pode ser seguido pela gestora, que seria investir mais em outros tipos de mercadoria buscando a diminuição da dependência atual.



**Figura 4.09:** composição do valor de mercado do estoque da JMS Magazine por fornecedor.

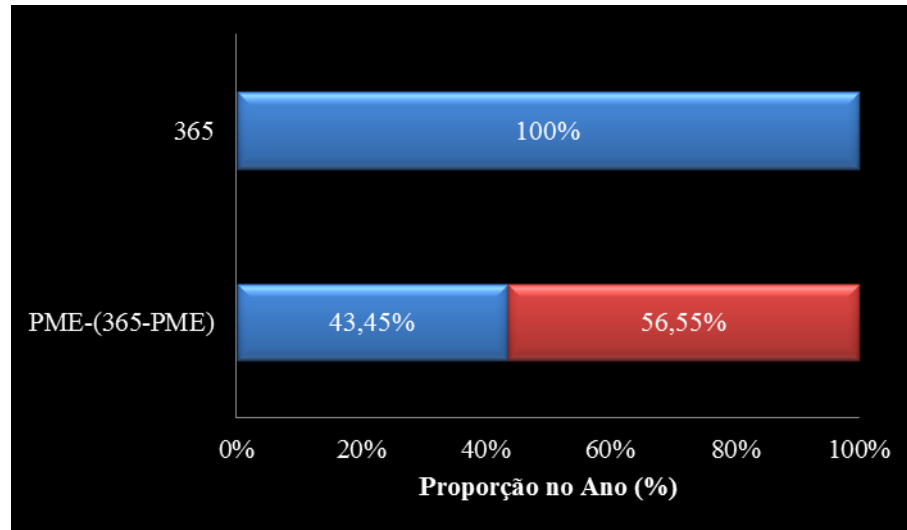
**Fonte:** dados da pesquisa.

Na Figura 4.10 vê-se que o valor do prazo médio de estocagem da empresa estudada é de 158,59 dias, considerado um valor alto. Pois, esse resultado indica que o estoque da JMS Magazine vai ser vendido por completo apenas duas vezes por ano. Porém, existem alguns fatores que podem explicar esse valor elevado. Primeiro, a empresa apresenta um estoque com alto valor de mercado; segundo, é fato que a empresa necessita ter um alto volume de estoque, pois, por ser um magazine, opera em um ambiente bastante sazonal, onde há picos elevados de procura por certos produtos, como em época de festas e feriados, quando são comprados bastantes presentes, por outro lado também há momentos que esta procura é muito baixa. Por esses motivos se faz necessário uma boa gestão de estoques na empresa estudada.



**Figura 4.10:** prazo médio de estocagem em dias de vendas.  
**Fonte:** dados da pesquisa.

Para facilitar a compreensão de como está o quadro do prazo médio de estocagem na JMS Magazine, deve-se olhar Figura 4.11. Esta mostra claramente como este prazo está alto e representa quase a metade da duração do exercício social. Já foi citado anteriormente os fatores que influenciaram. Sendo que o ideal seria que este valor fosse menor. A empresa poderia fazer isso, através de um melhor controle das mercadorias no estoque e também de uma melhor promoção de vendas para aquelas mercadorias que estão há mais tempo estocadas.

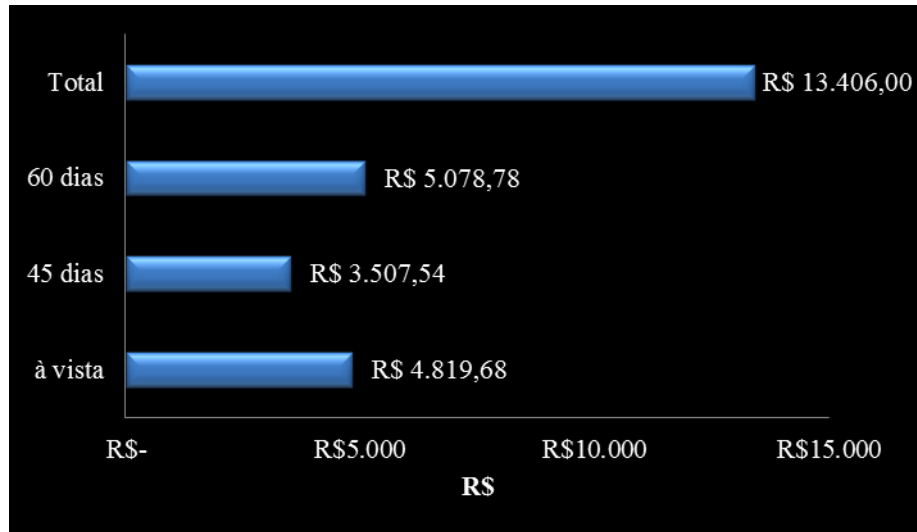


**Figura 4.11:** prazo médio de estocagem em dias de vendas em relação à duração de um exercício social.  
**Fonte:** dados da pesquisa.

No prazo médio de estocagem em dias de vendas, foi possível visualizar como a empresa compõe o seu estoque, e qual a importância que cada fornecedor possui nessa composição. Constatou-se a dependência de alguns fornecedores, tais como: O Boticário; Natura e venda de Roupas. Com essas informações sobre o estoque e com o valor das vendas, chegou-se ao valor final do prazo médio de estocagem em dias de vendas, que foi de 158,59 dias. Este resultado revela que a empresa estudada possui um alto valor de estoque, mas necessário, devido ao modelo de negócio.

### 4.3 Prazo Médio de Pagamento em dias de vendas

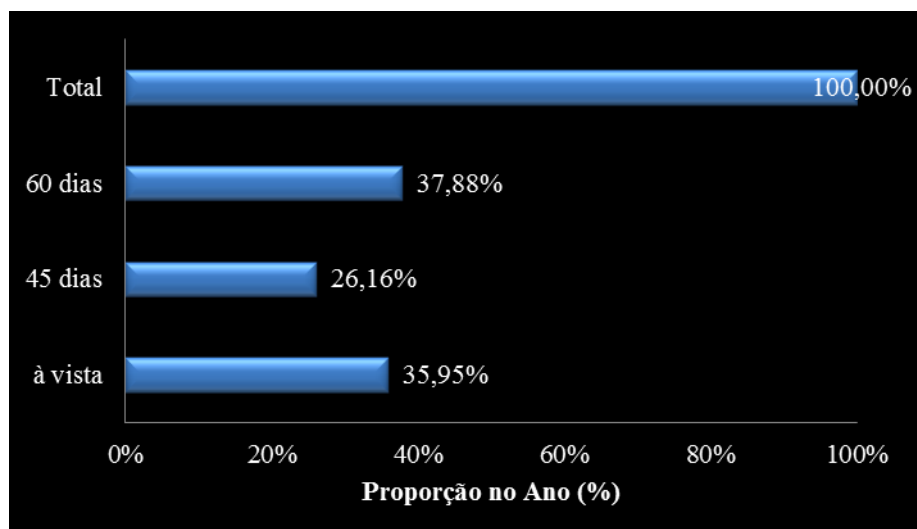
O prazo médio de pagamento em dias de vendas (PMP) mostra qual o tempo médio que uma empresa leva para pagar aos seus fornecedores. Mas, para chegar a este valor é necessário verificar antes quais as formas de pagamentos aos fornecedores que a empresa em estudo utiliza, sendo assim, ao observar a Figura 4.12 constata-se que as formas de pagamento utilizadas são três: à vista, em 45 dias (2x) e em 60 dias (3x). É perceptível que a empresa tem os seus pagamentos bem distribuídos nas três opções de pagamento, contudo é o de 45 dias que apresenta um valor menor que os demais.



**Figura 4.12:** modalidades de pagamento aos fornecedores.

**Fonte:** dados da pesquisa.

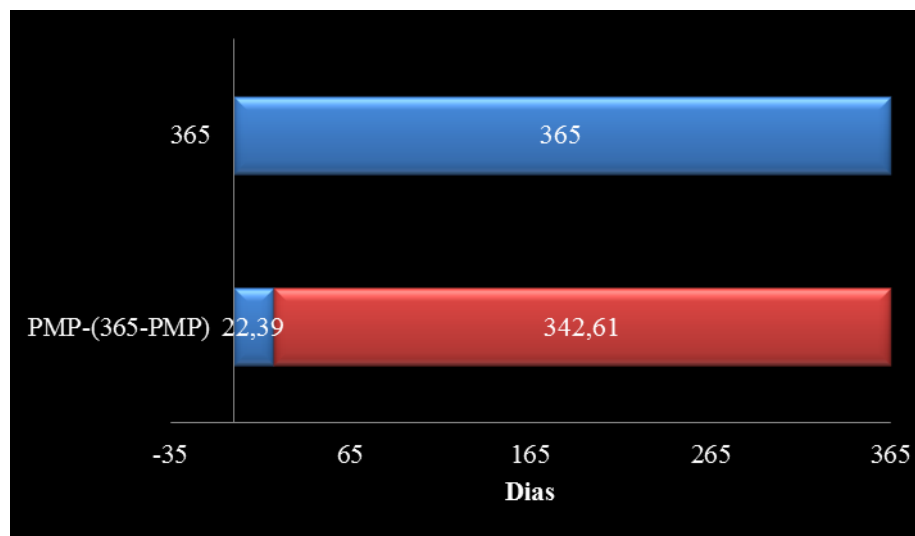
Para ficar mais clara a divisão existente entre as modalidades de pagamento, a Figura 4.13 é a que apresenta uma melhor visualização. Nela vê-se que a modalidade de pagamento mais utilizada é em 60 dias (3x), com 37,88%. Isso acontece por dois motivos, primeiro que essa é a forma de pagamento utilizada para comprar mercadorias do Boticário e da Natura que são dois dos três principais fornecedores da JMS Magazine, fazendo com que a quantia a pagar nessa modalidade seja maior; o outro motivo é que este modelo de pagamento é o mais longo e acaba sendo o mais usado pela dona do magazine. Em segundo lugar temos as compras à vista com 35,95%, um pouco aproximado do primeiro lugar. Esta alta porcentagem se dá pelo fato de que a compra de roupas é feita à vista, demandando um maior aporte de capital.



**Figura 4.13:** composição das modalidades de pagamento aos fornecedores.

**Fonte:** dados da pesquisa.

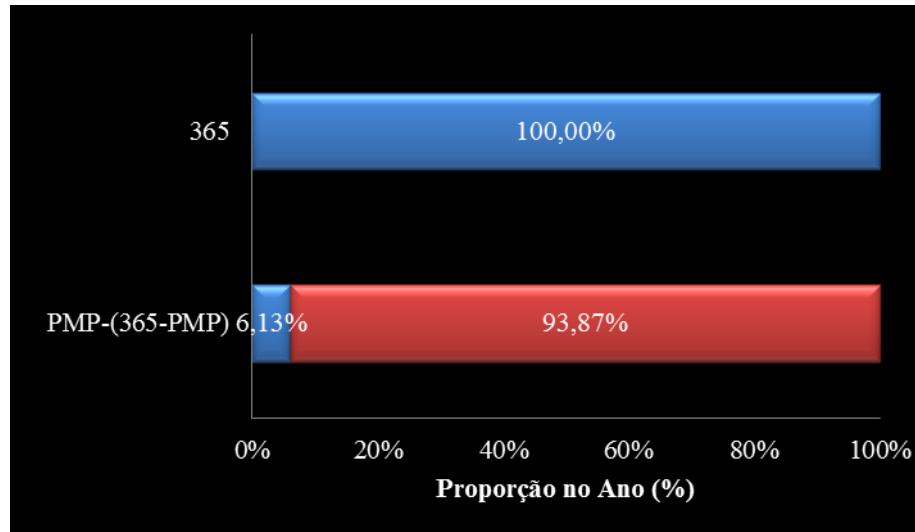
Com as informações referentes às modalidades de pagamentos e a composição de cada uma, foi possível chegar ao valor do prazo médio de pagamento em dias de vendas, que é de 22,39 dias como apresentado na Figura 4.14. Ao observar este valor, chegamos à conclusão de que o fato da empresa não dispor de prazos de pagamentos muito longos junto aos seus fornecedores, isso influencia diretamente para que o prazo médio de pagamento em dias de vendas seja menor. Fazendo com que a empresa tenha apenas pouco menos de um mês do seu ciclo operacional financiado por seus fornecedores, sendo que o ideal era que esse tempo fosse maior.



**Figura 4.14:** prazo médio de pagamento em dias de vendas  
**Fonte:** dados da pesquisa.

Na Figura 4.15 observamos que o valor do prazo médio de pagamento é 6,13% em relação ao exercício social. Isso mostra que a empresa possui pouco menos de um mês do seu ciclo operacional financiado por seus fornecedores. Visto que é disto que se trata o prazo médio de pagamento, simbolizar o tempo médio que a empresa é financiada por seus fornecedores.



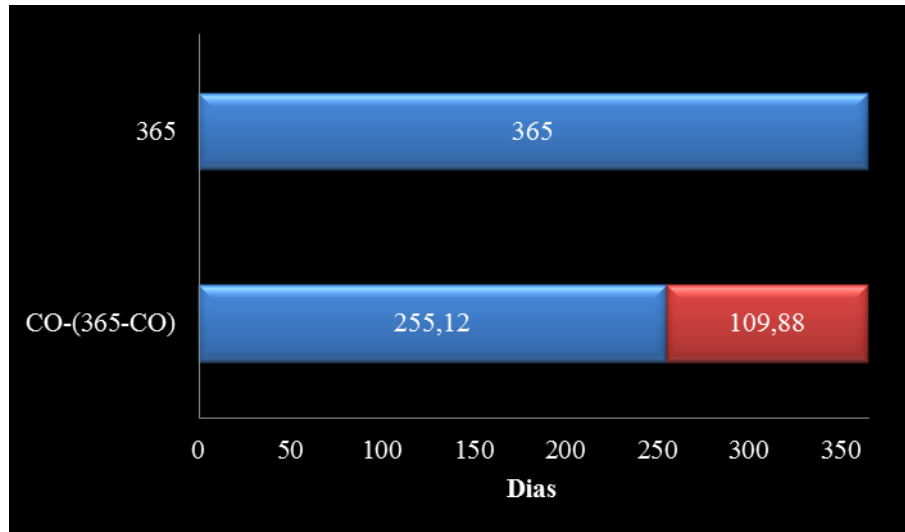


**Figura 4.15:** prazo médio de pagamento em dias de vendas em relação à duração de um exercício social  
**Fonte:** dados da pesquisa.

Como dito acima, ao analisar somente o prazo médio de pagamento em dias de vendas da JMS Magazine, constata-se que o valor apresentado por ele, de 22,39 dias, não pode ser considerado ideal. Porém, quando se faz uma comparação deste valor com os demais apresentados, como, por exemplo, o prazo médio de recebimento que tem valor de 95,6 dias, e o prazo médio de estocagem com 158,59 dias, a situação passa a se apresentar como muito desfavorável para a empresa estudada. Primeiro por que para a empresa receber o que vende, ela despense quase o quádruplo do tempo que leva para pagar. E que seu prazo médio de pagamento é muito menor perante os outros prazos, sendo que são eles que formam o valor do ciclo operacional, como será visto adiante.

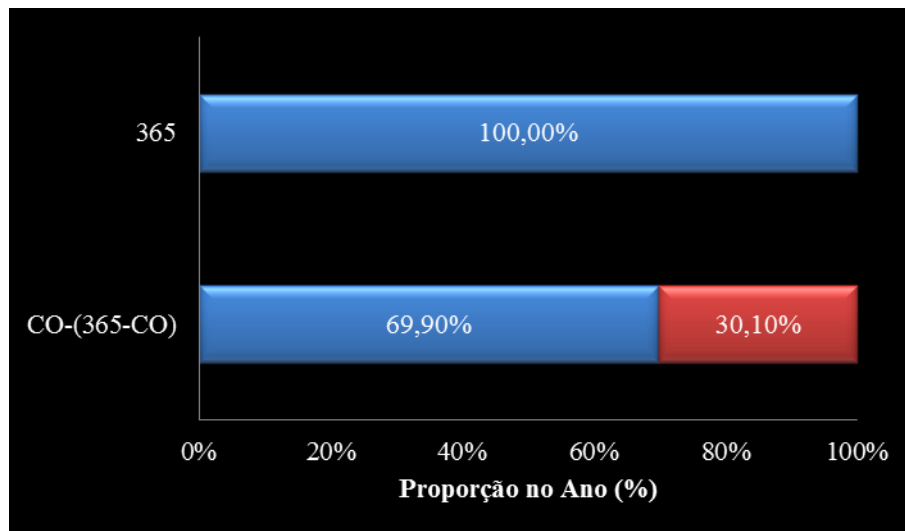
#### 4.4 Ciclo Operacional

O ciclo operacional (**CO**) é composto pela soma do valor do prazo médio de estocagem com o prazo médio de recebimento, ou seja, é a quantidade de dias que a empresa leva da compra do produto junto a seus fornecedores até o dia em que recebe o valor referente às vendas feitas dos seus clientes. Em virtude disso, ao olhar a Figura 4.15, pode-se observar que o valor do ciclo operacional em dias de vendas da JMS Magazine é de 255,12 dias, um valor bastante elevado para uma microempresa do ramo de vestuário e perfumaria.



**Figura 4.16:** ciclo operacional em dias de vendas.  
**Fonte:** dados da pesquisa.

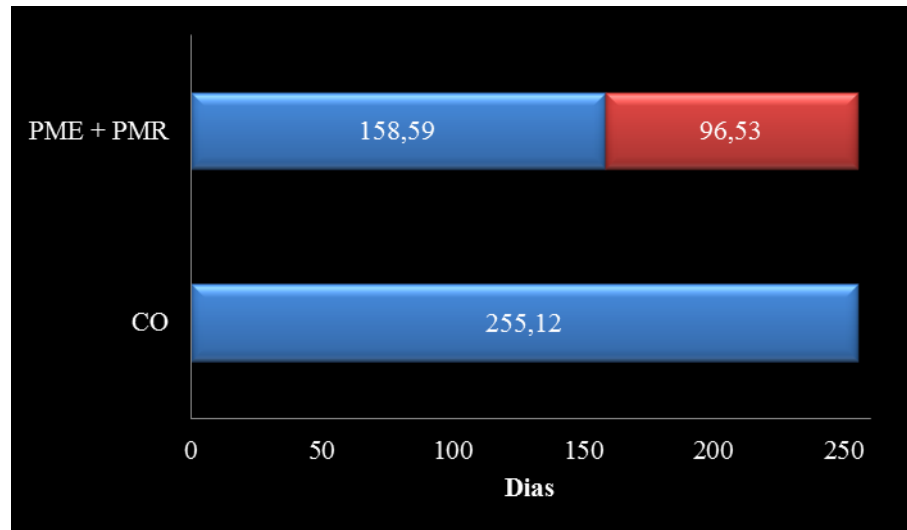
Na Figura 4.17 nota-se que o ciclo operacional em dias de vendas da empresa dura aproximadamente 70% do ano, um número demasiadamente grande e que faz com que a empresa tenha apenas um giro do seu ciclo operacional durante um exercício social. Contudo, o ideal seria que fossem buscados meios à redução do valor do ciclo operacional.



**Figura 4.17:** ciclo operacional em dias de vendas em relação à duração de um exercício social  
**Fonte:** dados da pesquisa.

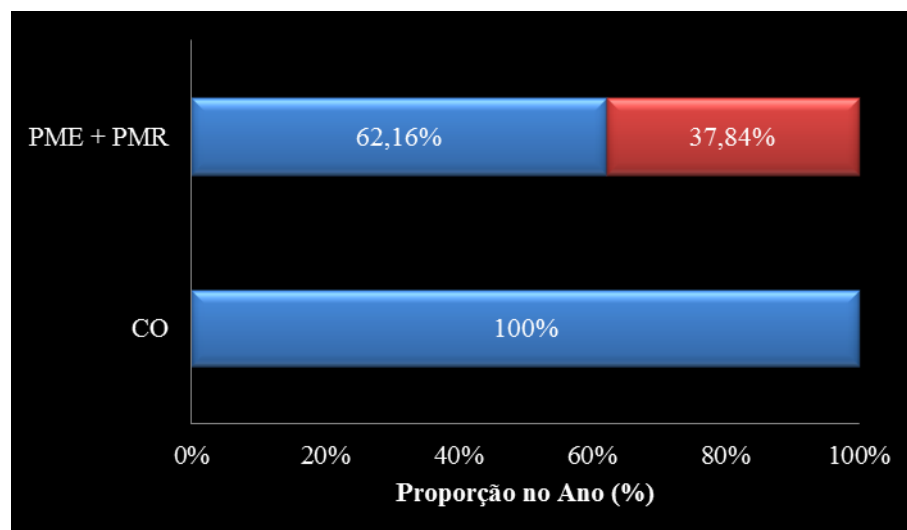
Falando agora sobre a composição do ciclo operacional, ao visualizar a Figura 4.18 vê-se que ele é composto pela soma do prazo médio de estocagem com o prazo médio de recebimento, e como já mencionado acima, o valor do ciclo operacional da JMS Magazine foi bastante alto. Um dos fatores preponderantes para esse fato acontecer, foram os altos valores

do prazo médio de estocagem e do prazo médio de recebimento, em especial o de estocagem, que apresenta um valor bastante alto, de 158,59 dias.



**Figura 4.18:** composição do ciclo operacional em dias de vendas  
**Fonte:** dados da pesquisa.

Para ter-se uma ideia mais clara da influência que os prazos de estocagem e de recebimento possuem sobre valor do ciclo operacional, é importante observar a figura 4.19. Nela, pode-se constatar que o valor do prazo médio de estocagem em dias de vendas compõe 62,16% do total do ciclo operacional em dias de vendas, enquanto o prazo médio de recebimento representa os outros 37,84%, o que mostra uma diferença razoavelmente grande entre eles. A JMS Magazine deve buscar diminuir o valor do ciclo operacional em dias de vendas, e para alcançar tal feito, deveria iniciar com a diminuição da maior variável que o compõe, o prazo médio de estocagem.

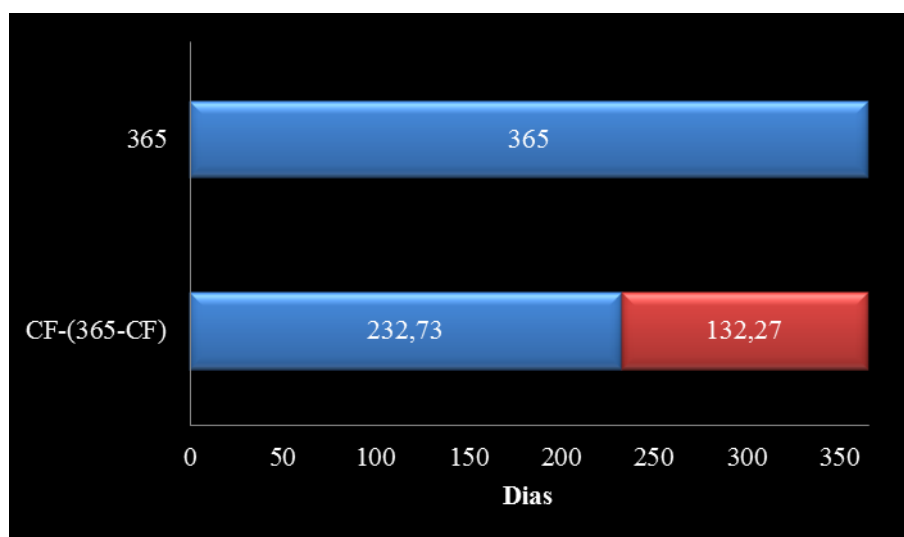


**Figura 4.19:** composição do ciclo operacional em dias de vendas em relação à duração de um exercício social  
**Fonte:** dados da pesquisa.

Como o ciclo operacional acaba representando a soma de todos os acontecimentos da empresa, é notório que o ciclo operacional em dias de vendas da empresa estudada com valor de 255,12 dias, não é o ideal e está longe de ser. Este elevado valor faz com que a empresa apresente um alto valor de necessidade de capital de giro para financiar a parte deste ciclo operacional que lhe cabe, parte que é denominada de ciclo financeiro. Logo abaixo, pode-se ter uma ideia mais clara do valor em dias deste ciclo que a JMS Magazine tem de financiar com capital próprio.

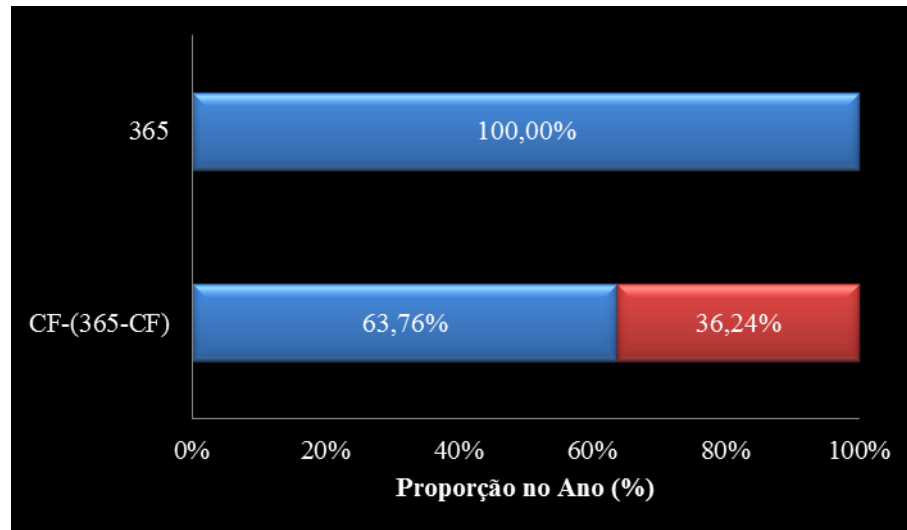
#### 4.5 Ciclo Financeiro

O ciclo financeiro representa para uma empresa o período que ela leva desde o efetivo pagamento aos seus fornecedores até o efetivo recebimento do valor dos produtos que os seus clientes lhe compraram. É importante ressaltar que o ciclo financeiro está dentro do ciclo operacional, que é composto pela soma do ciclo financeiro com o prazo médio de pagamento. Ao olhar a Figura 4.20, pode-se verificar que o valor do ciclo financeiro em dias de vendas da JMS Magazine é de 232,73 dias, sendo esta, a quantidade de dias que a JMS Magazine precisa financiar com seus próprios recursos de longo prazo, para assim suportar seu período de vendas sem a necessidade de realizar empréstimos a curtos prazos para financiar este período.



**Figura 4.20:** ciclo financeiro em dias de vendas  
**Fonte:** dados da pesquisa.

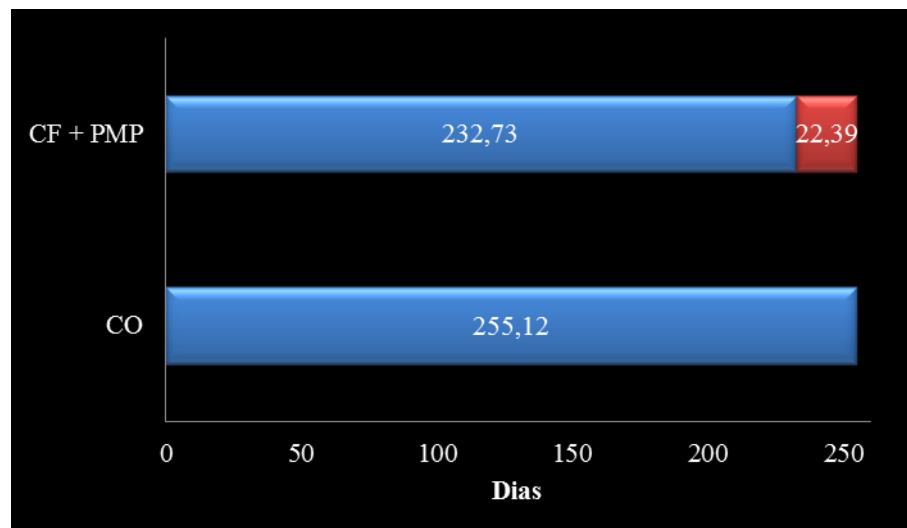
Na figura abaixo fica evidente o quanto que é alto o valor que a empresa em estudo tem de financiar, pois o seu ciclo financeiro em dias de vendas representa 63,76% em relação à duração de um exercício social, ou seja, a empresa, pelo elevado valor do seu ciclo financeiro, tem de passar mais da metade de um ano financiando seu ciclo operacional com os seus próprios recursos, de modo a não necessitar de recursos de terceiros.



**Figura 4.21:** ciclo financeiro em dias de vendas em relação à duração de um exercício social

**Fonte:** dados da pesquisa.

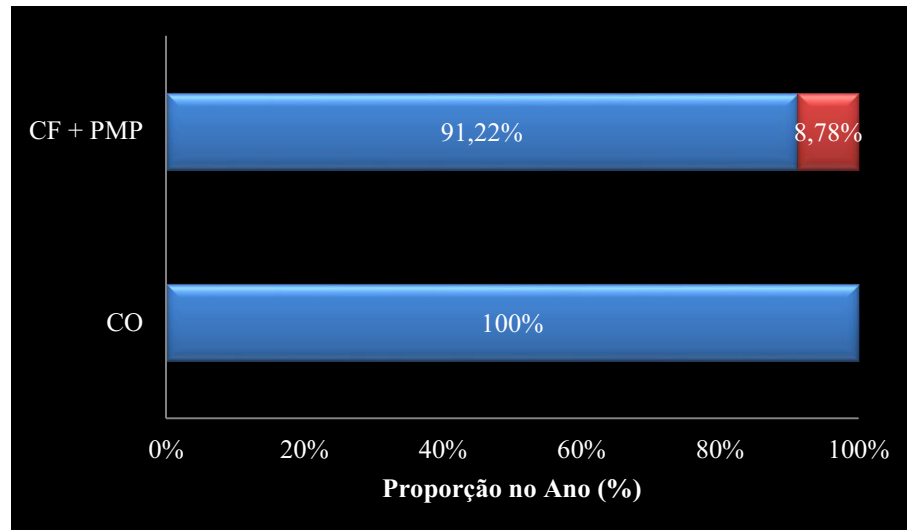
Na Figura 4.22 pode-se observar como ocorre o financiamento do ciclo operacional da JMS Magazine. Assim sendo, vê-se que o prazo médio de pagamento, que representa a quantidade de dias do ciclo operacional que será financiada pelos fornecedores, é de apenas 22,39 dias, e os restantes 232,73 dias do ciclo operacional são referentes ao valor do ciclo financeiro da JMS, que é a quantidade de dias que a empresa precisará financiar com o seu capital de giro.



**Figura 4.22:** composição do financiamento do ciclo operacional

**Fonte:** dados da pesquisa.

É válido detalhar a Figura 4.23 por partes. Nota-se que dos dias referentes ao ciclo operacional apenas 8,78% são financiados pelos fornecedores da JMS Magazine, através das compras a prazo. Em virtude disso 91,22% do ciclo operacional, precisa ser financiado por ela mesma, sendo que esta pode ser considerada uma grande proporção, visto que estamos falando de uma microempresa.



**Figura 4.23:** proporção da composição do financiamento do ciclo operacional

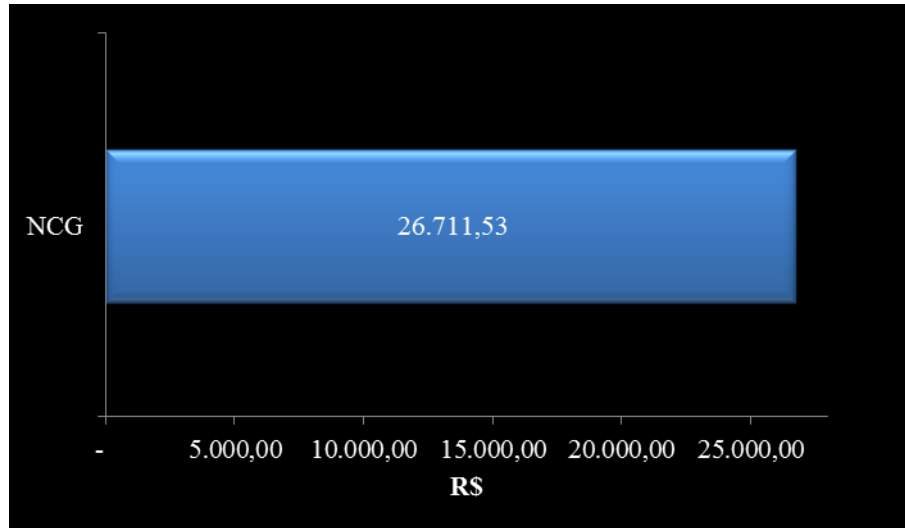
**Fonte:** dados da pesquisa.

Esta alta quantidade de dias do ciclo financeiro em dias de vendas da JMS Magazine, é um fator determinante, para que ela apresente um alto valor de necessidade de capital de giro. Já que a JMS necessita financiar com o seu próprio capital mais da metade do tempo de duração do seu exercício social, precisamente 232,73 dias. Com isso, conseguir realizar o financiamento deste ciclo financeiro, sem a necessidade de utilização de recursos de terceiros, recursos estes que seriam o capital de curto prazo, apresenta-se como uma tarefa bastante difícil.

#### 4.6 Necessidade de Capital de Giro

A necessidade de capital de giro em dias de vendas simboliza a quantidade de recursos que uma empresa deve possuir em caixa para financiar o seu ciclo operacional sem a necessidade de utilização de capital retirado de empréstimos em curto prazo. Nesse sentido, ao olhar a Figura 4.24 se ver que a necessidade de capital de giro em dias de vendas da JMS

Magazine é de R\$ 26.711,53, considerado um alto valor para uma microempresa do ramo de vestuário e perfumaria.



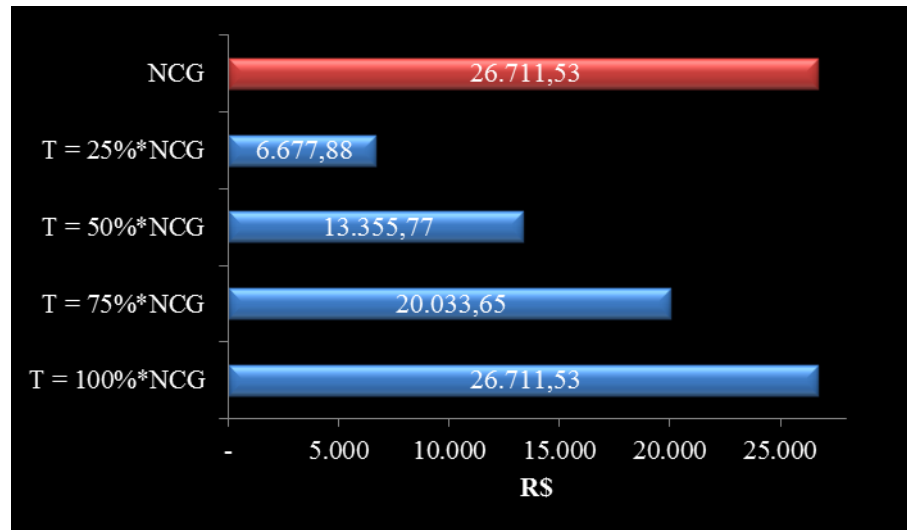
**Figura 4.24:** necessidade de capital de giro em dias de vendas  
**Fonte:** dados da pesquisa.

É válido mencionar alguns motivos que fazem com que o valor da necessidade capital de giro em dias de vendas fosse tão alto. Os altos valores do prazo médio de pagamento e do prazo médio de recebimento da empresa, e conseqüentemente o alto valor do ciclo operacional em dias de vendas, tem influência direta nesse resultado. Pode-se concluir que o valor da necessidade de capital de giro expressa à realidade, em que se encontra a atual gestão do capital de giro da JMS Magazine. Pois ela necessita suportar um ciclo financeiro em dias de vendas, com seu capital próprio, de 232,73 dias. Neste caso, se faz necessário ter em caixa, um alto aporte de capital de giro.

#### 4.7 Folga financeira

Quando se fala em folga financeira, é a mesma coisa de falar do saldo de tesouraria (T). A partir do momento que uma empresa deseja operar em um cenário financeiro no qual, ela consiga possuir segurança financeira, de modo a inibir o efeito tesoura, e também possuir uma reserva de capital de curto prazo para eventuais necessidades tais como: investimentos, aumento das vendas, ou para cobrir eventuais variações na curva da necessidade de capital de giro em dias de vendas. A empresa deve buscar então, operar em um cenário no qual o seu

saldo de tesouraria venha a ser positivo. Pois ele é que permitirá a empresa possuir folga financeira.



**Figura 4.25:** cenários para folga financeira (T)  
**Fonte:** dados da pesquisa.

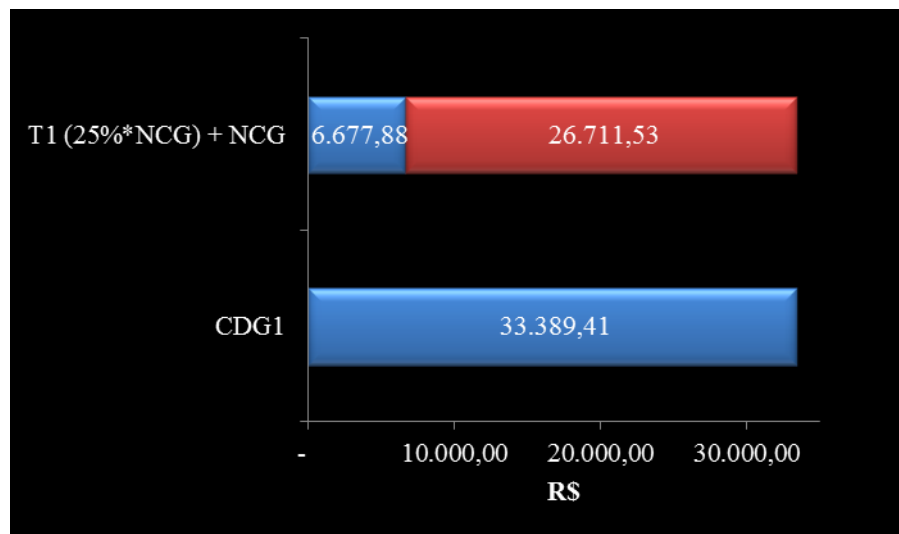
Partindo da compreensão de folga financeira mencionada acima, foram construídos alguns cenários para a existência de um saldo de tesouraria positivo e da inibição do efeito tesoura na JMS Magazine, como pode ser visto acima na Figura 4.25. Foram construídos quatro possíveis cenários para folga financeira. O primeiro o saldo de tesouraria representa 25% do valor da necessidade de capital de giro em dias de vendas gerando um saldo positivo de R\$ 6.677,88; enquanto o segundo tem o seu valor de saldo sendo 50% do valor da necessidade de capital de giro em dias de vendas resultando em R\$ 13.355,77; o terceiro cenário possui 75% do valor da necessidade de capital de giro em dia de vendas, como saldo consistindo em R\$ 20.033,65; e por fim o quarto cenário para folga financeira possui 100% do valor da necessidade de capital de giro em dias de vendas resultando em um saldo de tesouraria de R\$ 26.711,53.

#### **4.8 Construção de cenários à projeção do capital de giro necessário a inibição do efeito tesoura**

Com a necessidade de capital de giro em dias de vendas calculada e a construção de cenários para folga financeira e inibição do efeito tesoura da JMS Magazine feita. Torna-se

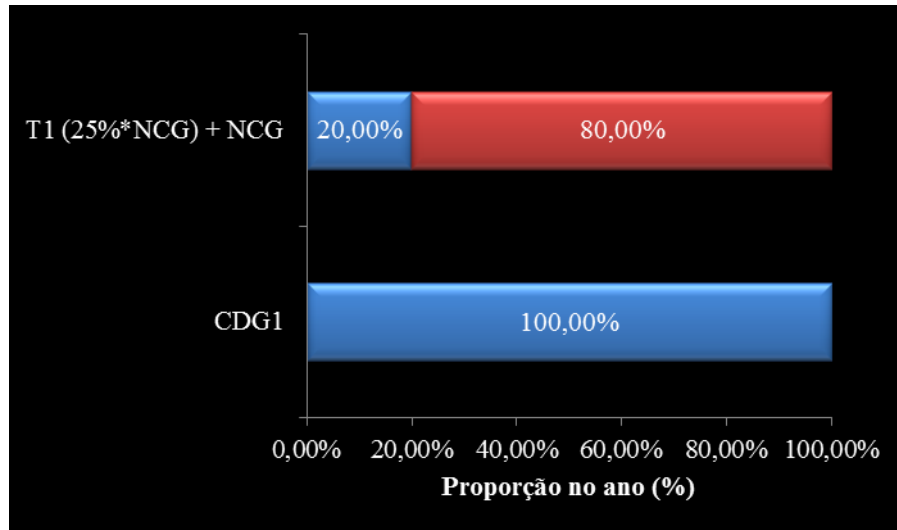


importante o detalhamento de cada cenário. Sabendo que o saldo de tesouraria é calculado pela diferença entre o capital de giro e a necessidade de capital de giro da empresa, no primeiro cenário construído que está presente na Figura 4.26, vê-se que o capital de giro total da empresa seria de R\$ 33.389,41. Sendo que desse valor R\$ 6.677,88 seria o valor referente ao saldo de tesouraria em dias de vendas e o restante o valor correspondente a necessidade de capital de giro em dias de vendas.



**Figura 4.26:** cenário 1 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro  
**Fonte:** dados da pesquisa.

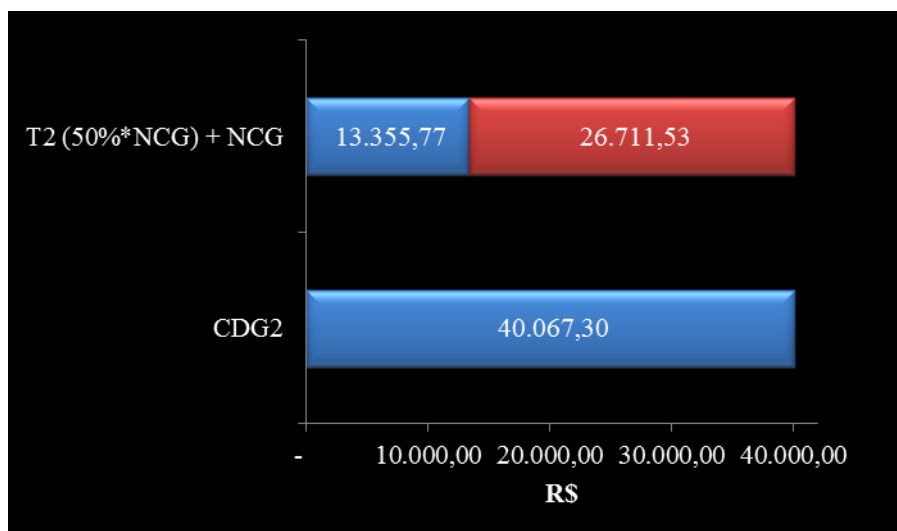
A Figura 4.27 permite uma melhor visualização de como seria feita a composição deste primeiro cenário, nele pode-se ver que do valor total que a empresa deveria possuir como capital de giro, 80% seria correspondente à necessidade do capital de giro e 20% do total seria o saldo de tesouraria que serviria de folga para a JMS Magazine financiar, se necessário, uma eventual aumento da necessidade de capital de giro. E este saldo de tesouraria poderia também ser usado em algum investimento, que resulte em ganhos futuros.



**Figura 4.27:** cenário 1 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro(%)

**Fonte:** dados da pesquisa.

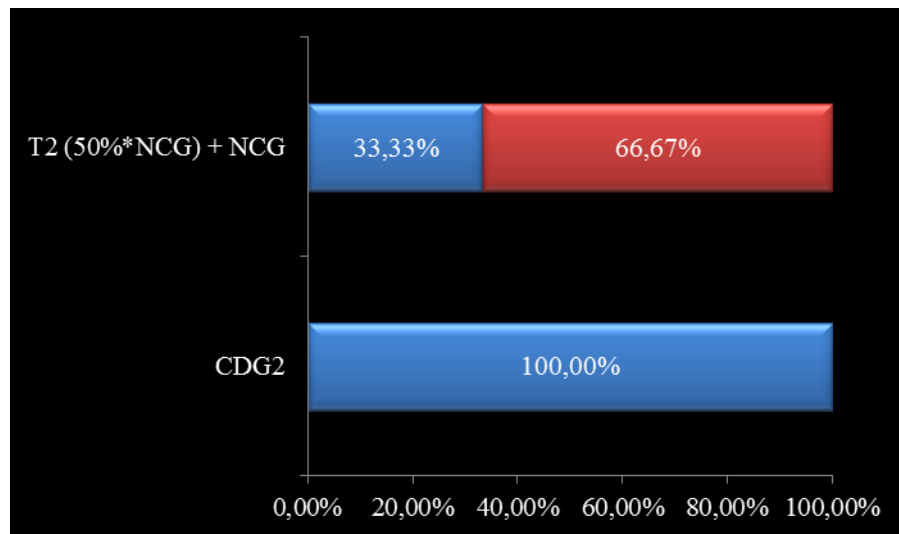
O 2º cenário apresenta um aumento no valor do saldo de tesouraria que passa a ser de R\$ 13.355,77 como pode ser visto na Figura 4.28, ou precisamente falando 50% do valor atual da necessidade de capital de giro em dias de vendas que é de R\$ 26.711,53. Isso faz com o que capital de giro da JMS Magazine alcance o seguinte valor: R\$ 40.067,30. Esse cenário se apresenta como sendo dos mais seguros, pois este saldo de tesouraria gera uma boa folga financeira à empresa e dá a ela um maior poder de investimento.



**Figura 4.28:** cenário 2 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro

**Fonte:** dados da pesquisa.

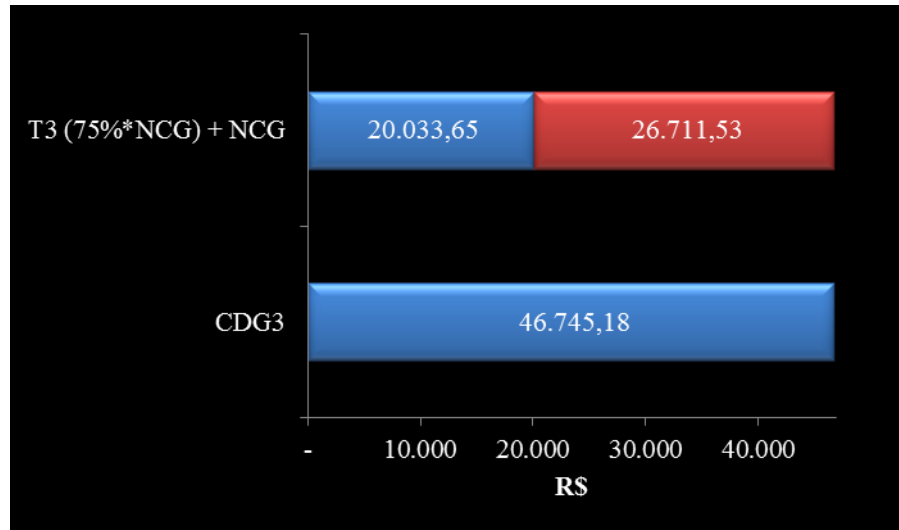
Analisar a composição deste segundo cenário permite perceber o porquê, que ele é um dos mais seguros, pois 66,67% do valor do capital de giro em dias vendas serviriam para cobrir a necessidade de capital de giro em dias de vendas, e os 33,33% restantes, seria o valor do saldo de tesouraria. Este cenário faz com que a empresa possa suportar um aumento no volume de suas vendas, por ele gerar uma boa folga financeira, para financiar prováveis mudanças que aconteceriam no valor da necessidade de capital giro.



**Figura 4.29:** cenário 2 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro(%)

**Fonte:** dados da pesquisa.

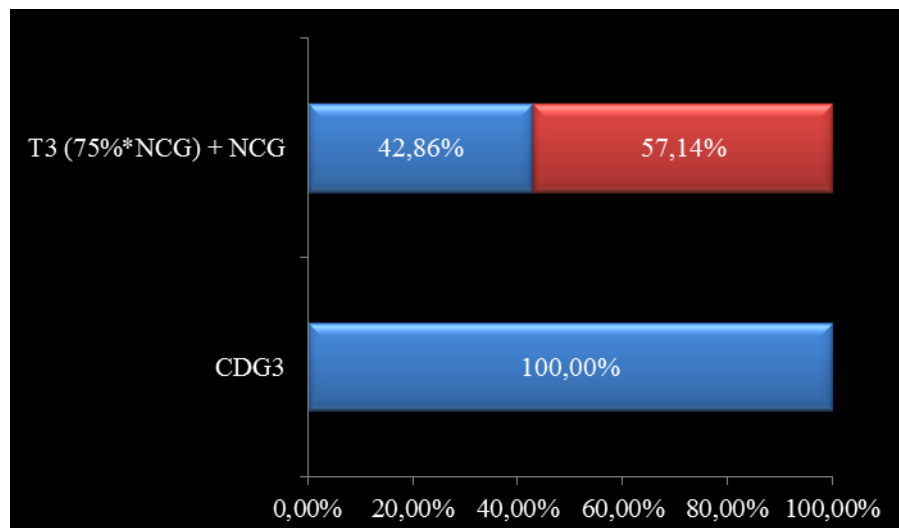
O cenário 3 é considerado como sendo dos mais seguros e conservadores, visto que, ele tem um valor de saldo de tesouraria, muito próximo do valor real da necessidade de capital de giro em dias de vendas, como pode ser visto, na Figura 4.30. Onde o valor do capital de giro é de R\$ 46.745,18. Sendo constituído, por R\$ 20.033,65, referente ao saldo de tesouraria deste cenário e o restante pelo valor da necessidade de capital de giro em dias de vendas, que é de R\$ 26.711,53.



**Figura 4.30:** cenário 3 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro

**Fonte:** dados da pesquisa.

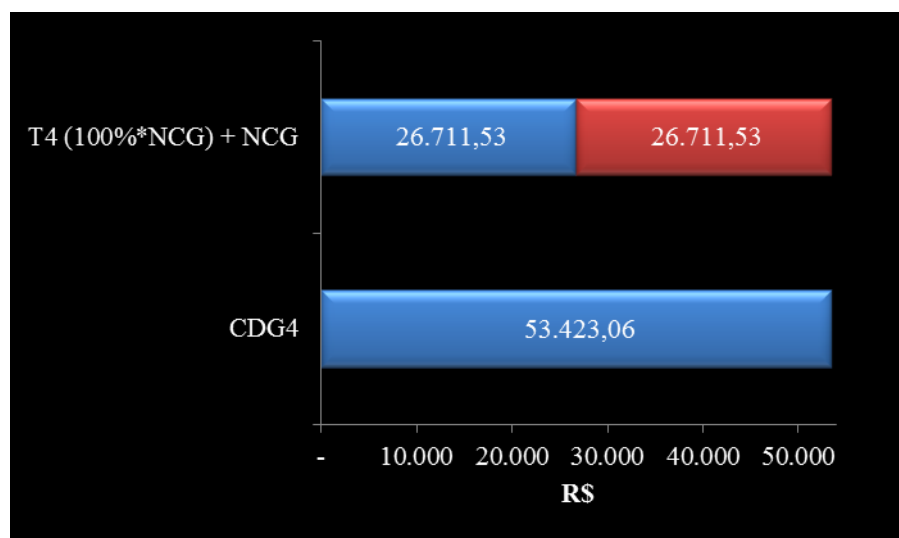
Este cenário é considerado conservador, por apresentar um saldo de tesouraria, que proporcionalmente representaria 42,86% do valor do capital de giro deste cenário como mostrado na Figura 4.31. Este alto valor de saldo de tesouraria gera uma folga financeira muito boa. Que permite a empresa decidir com calma, quais os investimentos que ela poderia fazer, tendo como opções: tentar um aumento das suas vendas; financiar a entrada de novos produtos na sua loja; ou investir este dinheiro em outros locais. E mesmo assim manter uma margem segura de folga financeira para cobrir uma eventual necessidade de capital de giro. Vale ressaltar que este cenário apesar de ser bastante seguro, exige um grande aporte de capital próprio da JMS Magazine, já que o saldo de tesouraria deste cenário é de 75% do valor da necessidade de capital de giro em dias de vendas.



**Figura 4.31:** cenário 3 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro(%)

**Fonte:** dados da pesquisa.

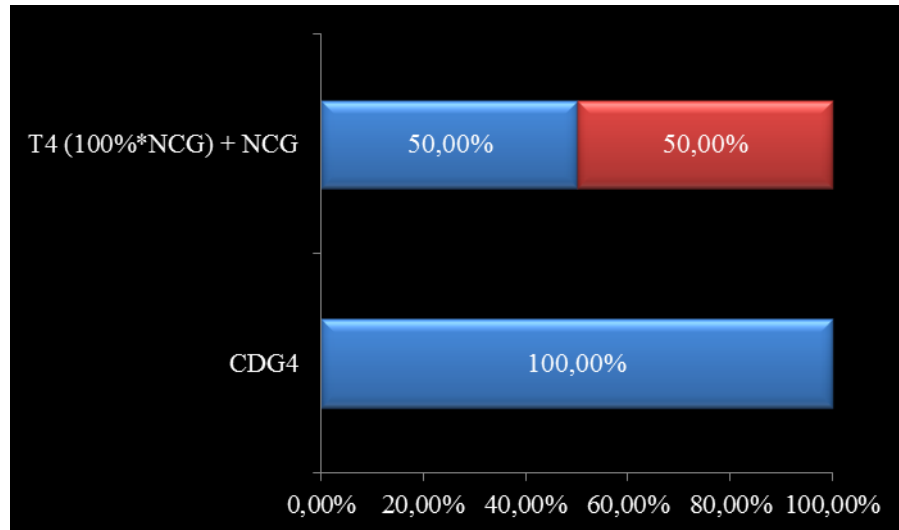
Por fim o quarto e último cenário apresentado, é o mais seguro, o que permitiria um maior uso do saldo de tesouraria em possíveis novos investimentos dentro da empresa. Mas também é o cenário que mais demanda entrada de capital próprio da empresa, pois como pode-se ver na Figura 4.32, o valor do capital de giro apresentado neste cenário é de R\$ 53.423,06. Sendo este um valor bastante elevado, pelo fato do saldo de tesouraria neste cenário representar 100% do valor total da necessidade de capital de giro em dias de vendas da JMS Magazine, ou seja, hipoteticamente neste cenário a empresa teria de financiar duas vezes o valor da sua necessidade de capital de giro.



**Figura 4.32:** cenário 4 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro

**Fonte:** dados da pesquisa.

A Figura 4.33 dá uma clareza maior do motivo desse cenário ser o que mais demanda investimento da empresa estudada. Este cenário foi construindo com as duas variáveis, o saldo de tesouraria e a necessidade de capital de giro representando cada uma 50% do valor de capital de giro que a empresa teria de possuir. E o fato do saldo de tesouraria representar metade do valor do capital de giro é o que faz este cenário ser o mais indicado. Por ele abrir um bom leque de oportunidades para a JMS Magazine poder investir em algo que possa aumentar os seus rendimentos, além de mantê-la em uma situação segura no que tange o financiamento do seu ciclo financeiro e geração de folga financeira.



**Figura 4.33:** cenário 4 para saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro(%)

**Fonte:** dados da pesquisa.

Dentre os quatro possíveis cenários para folga financeira e inibição do efeito tesoura, o mais indicado para ser implantado na atual JMS Magazine, seria o segundo. Já que ele apresenta um saldo de tesouraria em dias de vendas, no valor de 33,33% da necessidade do capital de giro em dias vendas. Fato este que geraria para a empresa uma boa folga financeira, que poderia ser usada para suprir possíveis variações no valor da curva da necessidade de capital de giro ou realizar algum pequeno novo investimento. E este cenário não demandaria um alto aporte de capital próprio, tal como demandam o terceiro e quarto cenários.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo principal a construção de cenários à projeção do capital de giro necessário para inibição do efeito tesoura em uma microempresa de Campina Grande. Portanto, este estudo foi importante porque proporcionou a empresa que antes não possuía nenhum tipo de informação referente à gestão do capital de giro, passasse a partir de então, a saber, qual a sua necessidade de capital de giro; qual valor do seu capital de giro atual; e de seu saldo de tesouraria, construindo-se a partir disto, quatro possíveis cenários para a inibição do efeito tesoura na empresa.

Para chegar ao valor da necessidade de capital de giro da empresa estudada, foi utilizado um método direto de cálculo que leva em consideração os dias de vendas. Assim, a primeira variável a ser calculada foi o prazo médio de recebimento que demonstra a quantidade média de dias que a empresa leva para receber o valor das vendas de sua clientela, lembrando que esta conta foi feita considerando os dias de vendas da empresa estudada, da mesma maneira também foi feito o cálculo dos prazos médios de estocagem e pagamento, com eles representando a quantidade média de dias que os produtos ficam no estoque e a média de dias que a empresa tem de crédito de seus fornecedores, respectivamente.

Os cálculos destes três prazos médios serviram para chegar ao valor do ciclo financeiro em dias de vendas da empresa estudada. Variável esta que é essencial para realizar o cálculo da necessidade de capital de giro, uma vez que o ciclo financeiro representa a quantidade de dias do ciclo operacional que a empresa tem de financiar com seus recursos próprios, ou seja, com o seu capital de giro, evitando assim a utilização de recursos de curto prazo. Por isso que o cálculo do ciclo financeiro nos levou, a saber, qual o valor da necessidade de capital de giro em dias de vendas da empresa estudada.

E foi assim, que descobriu-se o valor da necessidade de capital de giro em dias de vendas da JMS Magazine. E este será o montante em dinheiro que irá financiar as atividades da empresa durante o seu ciclo financeiro, de modo a evitar que a mesma utilize recursos de curto prazo, evitando assim de entrar no chamado Efeito Tesoura.

Concluindo o trabalho, logo após o cálculo da necessidade de capital de giro, foram construídos cenários para a existência de folga financeira e inibição do efeito tesoura na empresa estudada. Melhor explicando seria a existência de um saldo de tesouraria compatível com a realidade atual da empresa e seus anseios futuros, dessa maneira se pensou em quatro cenários onde no primeiro o saldo de tesouraria em dias de vendas representaria 25% do valor

da necessidade de capital de giro em dias de vendas da empresa, o segundo 50%, o terceiro 75% e o último 100%.

Estes são os cenários de projeção do capital de giro e de inibição do efeito tesoura. Cada cenário é de um perfil diferente. O primeiro possui um perfil mais arriscado devido ao baixo valor do seu saldo de tesouraria que poderia não ser suficiente para suprir uma eventual elevação do valor da necessidade de capital de giro. O segundo e o terceiro são mais seguros que o primeiro, pois apresentam um alto valor de saldo de tesouraria, o que permitiria a empresa realizar alguns possíveis investimentos, tais como: aumento de vendas, investimento no imobilizado, inclusão de novos produtos, entre outros e inibir o efeito tesoura de forma bastante satisfatória. E o quarto e último cenário é o que daria a empresa a maior segurança financeira possível, por apresentar um valor de saldo de tesouraria igual ao valor da necessidade de capital de giro, fazendo com que a empresa possa usar seus recursos de longo prazo em variados investimentos, e ainda assim permanecer com uma ótima folga financeira.



## REFERÊNCIAS

- 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.
- BRASIL, Haroldo Vinagre; BRASIL Haroldo Guimarães. **Gestão financeira das empresas: Um modelo dinâmico**. 4. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.
- CRUZ, Paulo Giovani; BRESSAN, Valéria Gama Fully; LAMOUNIER, Wagner Moura. **Análise financeira de empresas: uma aplicação do Modelo Fleuriet e análise da demonstração dos fluxos de caixa em empresas de Tecnologia da Informação**. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 11, 2011, São Paulo. Anais... São Paulo: FEA-USP, 2011.
- DIEHL, Astor Antônio; TATIM, Denise Carvalho. **Pesquisa em ciências sociais aplicadas**. 1. ed. São Paulo: Pearson – Prentice Hall, 2004.
- FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **O modelo Fleuriet: A dinâmica financeira das empresas brasileiras**. 2. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2003.
- MENEZES, C. E. O. ; CARDOSO, S. ; CAMPOS, S. N. B. M. ; SOUZA, M. S. . **Modelo Fleuriet como ferramenta na prática da auditoria contábil**. In: IX Congresso Internancional de Custos, 2005, Itapema(SC). Congresso Internancional de Custos. Itapema(SC): Congresso Internacional de Custos, 2005. v. 1. p. 12-37.
- NASCIMENTO, Cristiano; ESPEJO, Marcia Maria dos Santos Bortolucci; VOESE, Simone Bernades; PFITSCHER, Elisete Dahmer. **Tipologia de Fleuriet e a crise financeira de 2008**. Revista Universo Contábil, Blumenau, v. 8, n.4, p. 40-59, out./dez. 2012.
- PAIXÃO, Roberto Brasileiro; BRUNI, Adriano Leal; MURRAY, Andrew Drummond; GARCIA, Marcelo. **Análise dinâmica do setor comercial nacional: uma aplicação do Modelo Fleuriet**. In: Seminários em Administração, 9, 2006, São Paulo. Anais... São Paulo: FEA-USP, 2006.
- PEREIRA, Weber Fábio. **Análise da liquidez e rentabilidade como forma de avaliação da gestão financeira em uma cooperativa regional de cafeicultores em Guaxupé Ltda**. In: Seminários em Administração, 12, 2009, São Paulo. Anais... São Paulo: FEA-USP, 2009.
- SEBRAE-SP, **MPEs em números**. Disponível em: <<http://www.sebraesp.com.br/index.php/234-uncategorised/institucional/pesquisas-sobre-micro-e-pequenas-empresas-paulistas/micro-e-pequenas-empresas-em-numeros>>. Acesso em: ago. 2014.

SEBRAE, **Taxa de Sobrevivência das Empresas no Brasil**. Disponível em: <[http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Sobrevivencia\\_das\\_empresas\\_no\\_Brasil\\_2011.pdf](http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Sobrevivencia_das_empresas_no_Brasil_2011.pdf)> Acesso em: ago. 2014.

SILVA, Ângelo Alves da. **Um estudo acerca da contribuição da contabilidade na gestão do capital de giro das médias e grandes indústrias de confecções do Estado do Paraná**. RPA Brasil (Maringá), v. I, p. 93-106, 2004.

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.

SOUZA, Milanez Silva; FAMÁ, Rubens. **Gestão do capital de giro na corporação virtual**. Contabilidade Vista & Revista, v. 9, n. 2, p. 15-30, jun. de 1998.

VIEIRA, Saulo Fabiano Amâncio; BUENO, Wellington. **O modelo dinâmico de análise econômico-financeira de empresas: uma aplicação nas companhias distribuidoras de energia elétrica do sul do Brasil**. In: Seminários em Administração, 11, 2008, São Paulo. Anais... São Paulo: FEA-USP, 2008.