

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS**

Gabriel Ferrari da Silva

Planejamento Financeiro para a Metalúrgica WR Ltda.

**Porto Alegre
2010**

Gabriel Ferrari da Silva

Planejamento Financeiro para a Metalúrgica WR Ltda.

Trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado ao Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Conceito Final:

Aprovado em.....de.....de.....

BANCA EXAMINADORA:

Prof.

Prof.

Orientador – Prof. Dr. José Eduardo Zdanowicz

Universidade Federal do Rio Grande do Sul

AGRADECIMENTOS

Agradeço em especial a meus pais, por todo o amor e pelo exemplo de integridade e união transmitido ao longo de minha vida.

Aos meus irmãos, que sempre foram grandes amigos e me propiciaram grandes aprendizados.

Ao meu professor orientador José Eduardo Zdanowicz, pela transmissão de conhecimento e pelo auxílio dado na elaboração deste trabalho.

Aos sócios e funcionários da Metalúrgica WR Ltda. por possibilitarem a elaboração deste trabalho na empresa e pela disposição permanente em ajudar.

A todos os familiares que torceram para que este momento chegasse.

Por fim, a todos os amigos que sempre estiveram do meu lado, oferecendo sempre a companhia de uma amizade sincera.

RESUMO

O presente trabalho propõe o desenvolvimento de um sistema de planejamento financeiro para a empresa WR Metalúrgica Ltda. Apoiado na literatura que permeia o campo da administração financeira e entrevistas com os donos da organização, foi feito um estudo detalhado acerca do histórico de atuação no mercado em que a empresa atua e projetado os próximos seis meses de atividade com enfoque principal na projeção do fluxo de caixa. A proposta foi elaborada através de planilhas eletrônicas desenvolvidas no programa *Microsoft Excel*. Sabendo que a literatura e a prática se complementam, é natural que, com o passar do tempo, o mecanismo vá se adequando às peculiaridades que não foram percebidas e adquira maior precisão. Dessa forma, espera-se que a organização usufrua da ferramenta elaborada e consiga obter bons resultados oriundos da aplicação dos conceitos e inferências propostos ao longo deste trabalho.

Palavras-chave: planejamento financeiro, fluxo de caixa, administração financeira.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Necessidade de Capital de Giro.....	22
Figura 2 – Capital de Giro	23
Figura 3 – Período de <i>payback</i>	37
Figura 4 – Ciclo Operacional - 2007.....	49
Figura 5 – Ciclo Operacional - 2008.....	49
Figura 6 – Ciclo Operacional - 2009.....	49
Figura 7 – Ciclo Financeiro - 2007	50
Figura 8 – Ciclo Financeiro - 2008	50
Figura 9 – Ciclo Financeiro - 2009	50

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Comparativo entre Compras à Vista e Compras a Prazo (em R\$)	39
Gráfico 2 – Comparativo Mensal de Pagamentos a Prazo (em R\$).....	40
Gráfico 3 – Comparativo Mensal de Pagamentos a Prazo Projetado (em R\$).....	42
Gráfico 4 – Pagamentos Projetados para 2010 (em R\$).....	42
Gráfico 5 – Comparativo entre Vendas à Vista e Vendas a Prazo (em R\$)	43
Gráfico 6 – Comparativo Mensal de Recebimentos a Prazo (em R\$).....	44
Gráfico 7 – Comparativo Mensal de Recebimentos a Prazo Projetado (em R\$).....	45
Gráfico 8 – NCG, CDG, TES (em R\$)	47
Gráfico 9 – Compras x Vendas - Cenário Base (em R\$).....	60
Gráfico 10 – Ingressos x Desembolsos - Cenário Base (em R\$)	61
Gráfico 11 – Compras x Vendas - Cenário Pessimista (em R\$).....	62
Gráfico 12 – Ingressos x Desembolsos – Cenário Pessimista (em R\$)	63
Gráfico 13 – Compras x Vendas - Cenário Otimista (em R\$).....	64
Gráfico 14 – Ingressos x Desembolsos - Cenário Otimista (em R\$)	64

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Eficiência x Eficácia.....	18
---------------------------------------	----

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Cálculo dos desembolsos mensais de acordo com o crescimento do 1º semestre.....	41
Tabela 2 – Cálculo dos desembolsos mensais de acordo com a média percentual de anos anteriores.....	41
Tabela 3 – Desembolsos projetados para o segundo semestre de 2010.....	42
Tabela 4 – Ingressos Projetados para o Segundo semestre de 2010.....	44
Tabela 5 – Principais Contas do Balanço Patrimonial e DRE	46
Tabela 6 – Necessidade de Capital de Giro.....	46
Tabela 7 – Capital de Giro.....	46
Tabela 8 – Tabela dos Prazos Médios	48
Tabela 9 – Índice de Liquidez Corrente.....	51
Tabela 10 – Índice de Liquidez Seca	52
Tabela 11 – Índice de Liquidez Imediata.....	52
Tabela 12 – Índice de Endividamento Geral	52
Tabela 13 – Margem de Lucro	53
Tabela 14 – Projeção do Fluxo de Caixa	55
Tabela 15 – Planilha Auxiliar de Recebimentos a Prazo.....	57
Tabela 16 – Planilha Auxiliar de Pagamentos a Prazo.....	58

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
1.1	A EMPRESA	11
1.2	DEFINIÇÃO DO PROBLEMA	12
1.3	JUSTIFICATIVAS	13
1.4	OBJETIVOS	15
1.4.1	Objetivo Geral	15
1.4.2	Objetivos Específicos	15
2	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	16
3	REVISÃO DA LITERATURA	17
3.1	A ADMINISTRAÇÃO E A FUNÇÃO DO ADMINISTRADOR	17
3.2	ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA	18
3.3	NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO	20
3.4	CAPITAL DE GIRO	22
3.5	TESOURARIA	24
3.6	PLANEJAMENTO	24
3.7	PLANEJAMENTO FINANCEIRO	25
3.8	FLUXO DE CAIXA	27
3.9	CICLOMETRIA	28
3.9.1	Ciclo Operacional	30
3.9.2	Ciclo Financeiro	30
3.10	ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	31
3.10.1	Índices de Liquidez	31
3.10.2	Medidas de Solvência a Longo Prazo	33
3.10.3	Giro do Ativo Total	34
3.11	MEDIDAS DE RENTABILIDADE	34
3.11.1	Margem de Lucro	35
3.11.2	Retorno Sobre o Ativo	35
3.11.3	Retorno Sobre o Capital Próprio	36
3.12	MÉTODOS DE AVALIAÇÃO DE ALTERNATIVAS DE INVESTIMENTO	36
3.12.1	Período de Payback	37
3.12.2	Valor Presente Líquido	38
3.12.3	Taxa Interna de Retorno	38

4 ESTUDO DE CASO.....	39
4.1 HISTÓRICO DE COMPRAS.....	39
4.2 HISTÓRICO DE VENDAS	43
4.3 BALANÇO PATRIMONIAL	45
4.4 CICLOMETRIA.....	48
4.5 ÍNDICES DE LIQUIDEZ.....	51
4.6 ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO GERAL.....	52
4.7 MEDIDAS DE RENTABILIDADE.....	53
5 PROPOSTA DE ELABORAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA	54
5.1 MODELO DE PLANILHA DE FLUXO DE CAIXA	54
5.2 PLANILHAS AUXILIARES.....	56
5.2.1 Planilha Auxiliar de Vendas a Prazo	57
5.2.2 Planilha Auxiliar de Pagamentos a Prazo	58
5.3 CONTROLE DO FLUXO DE CAIXA PROJETADO.....	58
5.4 CENÁRIOS DE PROJEÇÃO PARA O FLUXO DE CAIXA	59
5.4.1 Cenário Base.....	59
5.4.2 Cenário Pessimista.....	61
5.4.3 Cenário Otimista	63
6 CONCLUSÕES.....	65
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	67
ANEXO A – PROJEÇÃO DO FLUXO DE CAIXA PARA O 2º SEMESTRE DE 2010 ...	68

1 INTRODUÇÃO

1.1 A EMPRESA

A empresa foco do presente trabalho é a Metalúrgica WR Ltda., uma empresa de pequeno porte, localizada na cidade de Blumenau. A organização foi fundada em 1988 e é especializada em peças para equipamentos de asfalto. Embora possua mais de 20 anos de mercado, a organização possui uma estrutura de profissionais extremamente simples, com poucos colaboradores.

Entre os principais produtos fabricados, encontram-se engrenagens, palhetas e suportes, utilizados em máquinas de usina de asfalto e solo, vidro acabadoras e distribuidoras de asfalto. Dessa forma, o aquecimento dos negócios está diretamente atrelado às atividades de engenharia e pavimentação. A principal característica da empresa no mercado é a confiabilidade, de modo que a qualidade de seus produtos supera a da maioria dos concorrentes.

Os clientes da metalúrgica estão distribuídos em todo o território nacional, fazendo com que suas operações estejam sujeitas a oscilar de acordo com as peculiaridades de cada setor do país. Em algumas situações a venda é feita diretamente para o cliente final, mas em sua grande maioria, a negociação ocorre entre a empresa e uma revendedora de peças. Por questões de segurança, os nomes dos clientes e fornecedores não serão divulgados neste trabalho.

Se tratando de uma empresa familiar, fortemente centrada no sócio fundador e seu filho, a metalúrgica tem como prática a distribuição constante dos lucros para os mesmos, reduzindo o acúmulo de capital retido na organização. Além dos dois sócios, a empresa ainda conta com mais três profissionais trabalhando na área administrativa, enquanto na área operacional dispõe de um capital humano de seis trabalhadores.

Quase todas as decisões gerenciais passam pela aprovação dos sócios, o que caracteriza a forte centralização na empresa e explica o alto índice de satisfação dos clientes, uma vez que o conhecimento adquirido pelos sócios ao longo dos anos é muito vasto. Ao longo desses mais de 20 anos de atividade, a empresa passou por

períodos de instabilidade de mercado e mesmo assim conseguiu permanecer operando de forma consolidada, o que demonstra também a grande habilidade administrativa dos gestores do negócio.

Outro aspecto a salientar é o fato de que a maioria dos negócios que a empresa fecha é oriunda da procura por parte dos clientes e indicações. Nesse sentido, seria interessante estudar a possibilidade de a empresa buscar aumentar o ritmo das vendas por meio da prospecção de novos clientes. Certamente, uma medida como essa demanda um estudo mais detalhado, principalmente sob os aspectos do capital humano disponível e da capacidade de produção, entretanto essa hipótese não deve ser descartada.

1.2 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA

Num contexto agressivo e competitivo como o do século XXI, marcado por grande concorrência mercadológica, é de extrema importância que as empresas estejam atentas às oportunidades, aos riscos e, principalmente, à sua própria capacidade econômico-financeira no mercado em que estão inseridas, de modo que o sucesso ou o fracasso de uma organização passa por estas premissas básicas. A análise externa das oportunidades e ameaças de mercado ditam o rumo das atividades setoriais, enquanto a capacidade interna determina o que devemos fazer e onde devemos agir para conseguirmos nos manter competitivos frente às situações impostas pelo mercado.

A Metalúrgica WR Ltda., por ser de porte pequeno e possuir forte centralização, possui suas atividades financeiras concentradas em uma única pessoa, de modo que qualquer tipo de planejamento financeiro é feito de forma informal. Tal fato impossibilita uma visão mais precisa de como estão estruturadas suas atividades e onde deverão ser alocados os montantes obtidos.

Segundo pesquisa realizada pela *Vox Populi*, uma das 10 maiores empresas de pesquisa de mercado e opinião pública do Brasil, dentre o número total de micro e pequenas empresas que fecham no país, a falta de planejamento financeiro é responsável por aproximadamente 53%, dos quais 29% explicam-se pela má

previsão de demanda, 13% pela falta de capital de giro e 11% por demais problemas financeiros. Assim, pode-se concluir que o número de mortalidade seria consideravelmente reduzido, se os administradores planejassem suas atividades de maneira coerente e confiável.

De acordo com os dados coletados na empresa foco do estudo de caso, foi possível perceber que ela apresentou, em diversos momentos de sua existência, problemas de capital de giro, isto é, seu caixa somado das previsões de ingressos financeiros foi insuficiente para suprir as necessidades de natureza imediata de suas obrigações. Desta forma, a empresa pode vir a apresentar problemas no pagamento de seus fornecedores ou ter que recorrer a empréstimos de última hora, captados de maneira não planejada, obtendo estes recursos mediante pagamento de elevadas taxas de juros às instituições financeiras.

O grande desafio dos administradores é, portanto, manter sua organização saudável sob os aspectos econômico-financeiros, a fim de que possa permanecer competitiva em seu setor de atuação. Para tanto, é necessário que hajam esforços dirigidos para a elaboração de um planejamento e controle financeiro precisos, detalhados sob a maioria dos aspectos possível que sejam relevantes e que a análise dos dados observados seja muito bem realizada. Assim, resolver o problema de capital de giro e planejar os investimentos futuros passa a ser um desafio para a Metalúrgica WR Ltda. Com a elaboração deste trabalho, busca-se oferecer o suporte necessário para que haja êxito na execução de suas tarefas futuras.

1.3 JUSTIFICATIVAS

Hoje o planejamento financeiro se apresenta como uma ferramenta vital de apoio para a sobrevivência da empresa no mercado. Além de auxiliar a organização na tomada de decisão, ele mostra com clareza quais são suas principais atividades e aponta a direção a que devem estar convergindo seus esforços de trabalho. Conseqüentemente, esta atitude indica ao administrador, onde e como ele deve alocar os recursos da empresa, visando à obtenção da melhor resposta em termos

financeiros, buscando destacar quais são as atividades mais rentáveis e importantes da organização.

O uso apropriado das ferramentas de planejamento e controle financeiros é fundamental para indicar as melhores opções de atuação. Desta forma, pode-se afirmar que os esforços da empresa devem estar concentrados para melhorar, avaliar e planejar as decisões gerenciais com base em dados endógenos e exógenos, levando em conta as peculiaridades existentes no setor de atuação e as prováveis tendências de mercado para os próximos períodos.

Determinar o grau de endividamento da empresa, analisar as possibilidades de investimento e estabelecer um valor confiável de capital de giro para os exercícios seguintes são exemplos de estudos abordados na elaboração de um planejamento financeiro. Dentro disso, a projeção de fluxo de caixa é um instrumento de suma importância para apurar o total de ingressos e desembolsos de capital, fornecendo um panorama futuro que deve servir de apoio para a tomada destas decisões.

Além disso, o estudo analisou índices como os de liquidez e grau de endividamento, saldo de tesouraria, entre outros, que se constituem em importante suporte ao gestor que busca sempre tomar as melhores decisões quanto à aplicação ou captação dos recursos e quanto à estrutura de capital da empresa. É claro que, quanto maior o horizonte temporal utilizado como base, mais imprecisa será a elaboração do planejamento e, conseqüentemente, mais superficial. Mesmo assim, não restam dúvidas de que servem como bons parâmetros e de guia operacional para a empresa.

As metas estabelecidas no planejamento financeiro, portanto, não devem ser resultantes da subjetividade dos indivíduos, mas sim fruto de muito estudo e análise de dados e tendências mercadológicas, estando, por conseguinte, diretamente vinculadas às demais áreas administrativas da empresa, como *marketing*, produção e recursos humanos.

Por todos estes motivos, fica claro que a execução de um planejamento financeiro é vital para a perenidade das empresas em quaisquer que sejam seus mercados de atuação. Assim sendo, é plenamente justificável que a sua implementação seja realizada de maneira a buscar o melhor desempenho operacional e financeiro para as organizações.

1.4 OBJETIVOS

1.4.1 Objetivo Geral

Este trabalho tem por objetivo primordial implementar um sistema de planejamento e controle financeiros com o intuito de comparar a situação atual com perspectivas futuras projetadas a fim de atuar no aperfeiçoamento das atividades financeiras da Metalúrgica WR Ltda. A projeção do fluxo de caixa para os próximos seis meses é o mecanismo que servirá como suporte para a consolidação desse sistema.

Assim, otimizando o uso do capital, o planejamento deve demonstrar com precisão o momento em que os montantes de capital devem ingressar e sair do caixa, permitindo que as medidas necessárias sejam tomadas de maneira correta.

1.4.2 Objetivos Específicos

Dentro da ideia proposta no objetivo geral do trabalho, alguns objetivos específicos se fazem necessários para a elaboração do projeto:

- a) analisar os dados financeiros existentes até o presente momento;
- b) calcular e interpretar os índices pertinentes à empresa;
- c) desenvolver projeções econômico-financeiras para os próximos períodos;
- d) elaborar uma proposta de fluxo de caixa, com horizonte temporal de seis meses, para a organização;
- e) analisar possibilidades de investimento futuro, caso se faça necessário;
- f) aplicar, de maneira geral, os principais conceitos abordados nesta literatura.

2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Após a leitura e compreensão do que foi proposto na introdução deste trabalho, é necessário que haja um planejamento para a execução das atividades a fim de viabilizar sua execução. A parte de procedimentos metodológicos, portanto, define metas para as tarefas executadas e as especifica claramente, de modo a orientar a aplicação dos conceitos.

O trabalho consiste em um estudo de caso da área financeira de uma organização do setor metalúrgico. O estudo de caso consiste em analisar e traduzir os dados existentes e, de forma coerente, buscar explicar o porquê da ocorrência destes, apresentando alternativas plausíveis para as questões levantadas.

Em um primeiro momento, foram obtidos os dados necessários a fim de se fazer uma completa análise financeira da organização, tais como Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) dos períodos anteriores, registro das principais operações ocorridas no período e demais dados que se mostraram relevantes para a elaboração do projeto.

A partir deste panorama, foi feita uma análise minuciosa destes dados e a subsequente elaboração de índices financeiros e econômicos e medições e comparações financeiras que serviram de parâmetro para se identificar os aspectos mais relevantes da organização. Em paralelo, realizou-se uma análise global, não só do mercado onde atua a organização, mas também do cenário geral da economia, num âmbito nacional e internacional, auxiliando a projeção para o futuro financeiro da metalúrgica.

Por meio destes dados, elaborou-se um mecanismo de planejamento financeiro que visa auxiliar a organização nos períodos subsequentes de forma que não ocorram situações prejudiciais em termos financeiros.

Por fim, da análise de todos esses resultados, foram identificadas as principais medidas a serem adotadas a fim de otimizar os resultados da organização em um âmbito econômico-financeiro. Para isso, realizou-se um estudo sobre as opções de aplicação ou captação de recursos disponíveis, dentro das possibilidades existentes para a empresa no mercado brasileiro, indicando as medidas que foram julgadas aconselháveis.

3 REVISÃO DA LITERATURA

O presente capítulo destina-se a abordar o referencial teórico que permeia as atividades de administração financeira como um todo. Com base nas conclusões de diversos autores, a síntese busca sustentar o ponto de vista adotado e dar credibilidade às conclusões expostas ao longo do trabalho.

3.1 A ADMINISTRAÇÃO E A FUNÇÃO DO ADMINISTRADOR

O conceito de administração é definido por muitos autores de diversas maneiras. De um modo geral, podemos sintetizar como sendo um processo pelo qual os esforços convergem com o intuito de planejar, organizar, dirigir e controlar as atividades organizacionais, buscando atingir os objetivos propostos.

Para Chiavenato (2000) “a administração visa alcançar objetivos organizacionais de maneira eficiente e eficaz. E o administrador precisa saber utilizar os recursos organizacionais no sentido de obter eficiência e eficácia, bem como alto grau de satisfação entre as pessoas que fazem o trabalho e o cliente que o recebe.”. O Autor salienta, ainda, que para estabelecer esses pressupostos com sucesso, o administrador deve planejar, organizar, dirigir pessoas, gerir e controlar os recursos materiais, financeiros, de informação e tecnologia da empresa.

Dois dos conceitos mais debatidos em Administração são os de eficiência e eficácia. Eficácia é atingir os objetivos propostos, independentemente do modo como se obteve o êxito. A eficiência, por sua vez, está vinculada ao modo de execução das atividades, ou seja, para ser considerado eficiente, o processo deve otimizar os recursos existentes, sejam materiais ou operacionais. Através da análise do quadro 1, a compreensão desta diferença se torna mais clara.

Eficiência	Eficácia
Fazer corretamente as coisas	Fazer as coisas necessárias
Preocupar-se com os meios	Preocupar-se com os fins
Enfatizar métodos e procedimentos	Enfatizar objetivos e resultados
Cumprir os regulamentos internos	Atingir os alvos e objetivos
Treinar e aprender	Saber e conhecer
Jogar futebol com arte	Ganhar a partida de futebol
Saber batalhar	Ganhar a guerra
Ser pontual no trabalho	Agregar valor e riqueza à organização

Quadro 1 – Eficiência x Eficácia

Fonte: Chiavenato (2000, p. 6)

Dessa forma, compreende-se que a elaboração de um planejamento financeiro baseado em projeção de fluxo de caixa, busca ser uma ferramenta de auxílio a fim de que a organização consiga fazer o uso do seu capital da maneira mais eficiente possível.

Para Kwasnicka (2004), a administração é um processo de integração que busca a obtenção de determinados resultados, ou seja, o administrador é o responsável por criar, dirigir, manter, operar e controlar a empresa a fim de que ela consiga atingir seus objetivos e metas. A Autora cita, ainda, que "em geral, desafios do futuro requererão dos administradores evolução em suas habilidades de percepção, análise e adaptação às barreiras e oportunidades produzidas pelas mudanças tecnológicas.", ou seja, um dos grandes desafios que os administradores encontram é como planejar as operações frente às constantes transformações em um mundo globalizado.

3.2 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

A administração financeira é a ciência que aborda todas as formas de decisão quanto ao capital oriundo das atividades da empresa. Basicamente, o administrador

financeiro deve estar atento a questões que lhe auxiliem na tomada de decisão quanto a investir ou captar o dinheiro.

De acordo com Gitman (1997), “a administração financeira pode ser vista como uma forma de economia aplicada, que se baseia amplamente em conceitos teóricos econômicos.”, por isso, é necessário que entendamos esta associação por meio de alguns conceitos chave, definidos por ele mesmo, que são macroeconomia e microeconomia.

A macroeconomia interfere nas decisões do administrador, na medida em que indica quais são as tendências que os mercados globais devem seguir nos próximos anos. Ela estuda o comportamento econômico através de instrumentos como taxas de juros, políticas monetárias, índices de desemprego, etc. A microeconomia, por sua vez, busca analisar as inter-relações existentes entre empresas, indivíduos e mercados, através da análise de oferta, demanda e produtos, além de outros fatores de produção.

Fazer uma relação entre esses conceitos e a administração financeira, significa dizer que cada um destes fatores é responsável direto pelos resultados apresentados por cada organização no mercado onde atua. De forma que, para projeções mais eficientes, deve ser levado em consideração o máximo de variáveis possível, aumentando a precisão do planejamento.

De acordo com Ross, Westerfield e Jordan (2002), o administrador financeiro deve estar atento a um tripé de decisão, formado por orçamento de capital, estrutura de capital e administração do capital de giro. O processo de planejar e controlar as finanças empresariais no longo prazo denomina-se orçamento de capital. Neste sentido, o administrador deve preocupar-se em avaliar qual é a melhor forma de aplicar os fundos da empresa para que o valor recebido seja maior do que o desembolsado. A estrutura de capital, por sua vez, indica como deverá ser a composição financeira da empresa no quanto à utilização de capital próprio ou de terceiros para cobrir os investimentos operacionais. Dessa forma, além de o administrador preocupar-se em estabelecer o nível desejado desta proporção, ele deve levar em conta qual é a melhor fonte de obtenção de recursos externos. Por fim, a administração do capital de giro tem sido um grande problema para um grande número de empresas. Referente a obrigações imediatas, esta atividade visa manter

a empresa saudável no curto prazo, conseguindo fazer com que os recursos disponíveis sejam suficientes para manter a operação.

Segundo Sanvicente (2008), a área financeira é responsável pela tomada de decisão em três momentos: investimento, financiamento ou utilização do lucro líquido. No que tange à questão de investimento, o maior desafio é saber avaliar e escolher a(s) melhor(es) alternativa(s) de aplicação dos recursos disponíveis da empresa, de modo a obter o retorno mais elevado possível, tendo como contraponto o risco que se corre por ele. Para tanto, o administrador se faz valer de diversos instrumentos de análise que serão abordados adiante, como valor presente líquido, taxa interna de retorno, *payback*, etc.

Na área de financiamento, a tarefa que se espera que o administrador financeiro execute de maneira adequada, é a de definir e atingir a estrutura de capital ótima para a empresa. Em síntese, podemos dizer que deve ser feita uma análise dos custos e das demais condições dentre todas as possibilidades de fonte de recursos e escolher qual será a melhor composição estrutural delas. Por fim, o Autor conclui que o administrador das decisões sobre a utilização do lucro líquido “se preocupa com a destinação dada aos recursos financeiros que a própria empresa gera em suas atividades operacionais e extra-operacionais.”. Nesses termos, deve buscar obter os maiores retornos possíveis para o capital disponível, seja por meio de aplicações em negócios de terceiros ou reaplicação no próprio negócio.

3.3 NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

As contas do Ativo e do Passivo Circulantes da empresa são divididas em cíclicas e erráticas, ou financeiras. As contas cíclicas são aquelas que estão vinculadas às operações da empresa e tem seu ciclo proporcional ao ciclo operacional. Os ativos financeiros, por sua vez, representam atividades que se desvinculam da atividade fim da empresa e podem ter seu valor alterado de forma não atrelada às operações da empresa.

Para Fleuriet (2003, p.7), “quando, no ciclo financeiro, as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa, a operação da empresa cria uma necessidade

de aplicação permanente de fundos, que se evidencia no balanço por uma diferença positiva entre o valor das contas cíclicas do Ativo e das contas cíclicas do Passivo.”. Essa diferença é denominada necessidade de capital de giro (NCG) e representa o capital de giro que será necessário para que a empresa opere.

Em outras palavras, se as saídas de caixa decorrentes das operações cíclicas ocorrerem antes das entradas, essa diferença gera uma necessidade de a empresa injetar capital para cobrir essa disparidade, uma vez que os ingressos de caixa previstos ainda não entraram na conta. Essa diferença é a necessidade de capital de giro.

Como a diferenciação das contas em cíclicas ou erráticas não é uma tarefa exata, estes conceitos são motivo de divergência entre diversos analistas. É papel do administrador, portanto, julgar quais são as contas que fazem parte deste cálculo e saber analisá-las de modo a não deixar que este valor se eleve em excesso.

A Figura 1, exposta a seguir, demonstra um esquema mais claro de como é calculada a necessidade de capital de giro de uma organização através do balanço patrimonial. Do lado esquerdo da primeira imagem as contas do Ativo da empresa estão divididas em Ativo Circulante (AC), que são as contas de curto prazo, e Ativo Não Circulante (ANC), que representa as contas de longo prazo da empresa. À direita, as obrigações da empresa dividem-se pelo mesmo critério, onde o Passivo Circulante (PC) representa as contas de curto prazo e o Passivo Não Circulante (PNC) as de longo.

A segunda imagem da Figura 1 mostra uma subdivisão das contas de curto prazo da empresa. Como se percebe, as contas do AC e PC foram divididas em cíclicas e financeiras, conceitos já abordados nesta literatura, de modo que a diferença entre as contas do Ativo Circulante Cíclico e Passivo Circulante Cíclico representem a necessidade de capital de giro de uma organização. Desse modo, podemos sintetizar a figura através da expressão:

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

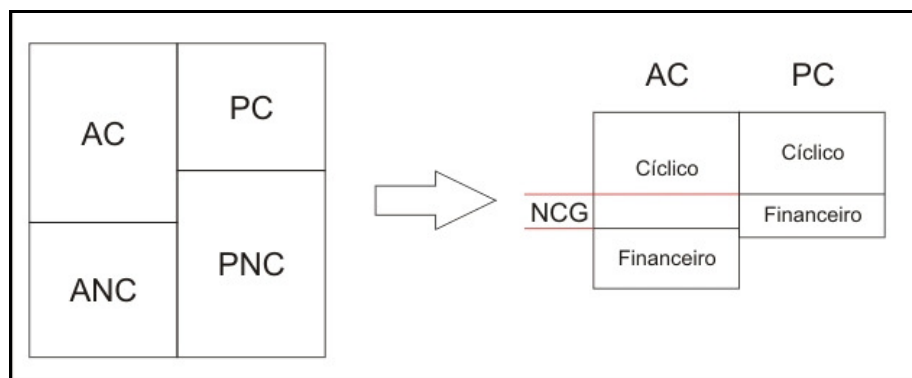


Figura 1 – Necessidade de Capital de Giro

Fonte: Elaborado pelo autor

Assim sendo, a necessidade de capital de giro da empresa, pode se alterar com a variação das contas que compõem o ativo e passivo cíclicos, tais como clientes, fornecedores, estoques, etc.

3.4 CAPITAL DE GIRO

O capital de giro de uma empresa é o capital que ela terá disponível em curto prazo para quitar as dívidas de mesmo período. Em outros termos, seria afirmar que é o somatório de tudo que a empresa está por receber, descontado de tudo aquilo que ela está por pagar nos próximos meses. Assim, é interessante que o total dessa diferença represente um valor positivo, indicando que a empresa tem condições de saldar suas dívidas em curto prazo.

Sanvicente (2008) aborda o conceito de capital de giro distinguindo-o em capital de giro bruto e capital de giro líquido. Assim sendo, o Autor determina que o capital de giro bruto é a soma dos valores mantidos nas contas de disponibilidades, investimentos temporários, contas a receber e estoques. O capital de giro líquido, porém, se distingue do primeiro pelo fato de que leva em consideração também os compromissos da empresa, ou seja, as contas do Passivo, tais como fornecedores, salários, impostos, entre outras. Assim, segundo Sanvicente, denominamos capital de giro líquido a diferença das contas circulantes do Ativo e do Passivo.

Fleuriet (2003), por outro lado, afirma que o capital de giro (CDG) deve ser medido pela diferença entre as contas do Passivo Não Circulante e do Ativo Não

Circulante. Desta forma, pode ser observado o quanto a empresa utiliza-se de fundos permanentes para financiar a sua necessidade de capital de giro. Em alguns casos, o CDG pode ser negativo, havendo a possibilidade de representar um risco indesejado à empresa, inclusive de insolvência. Porém, se a necessidade do capital de giro for ainda menor, a empresa conseguirá, muito provavelmente, se desenvolver, tendo em vista suas necessidades e suas capacidades.

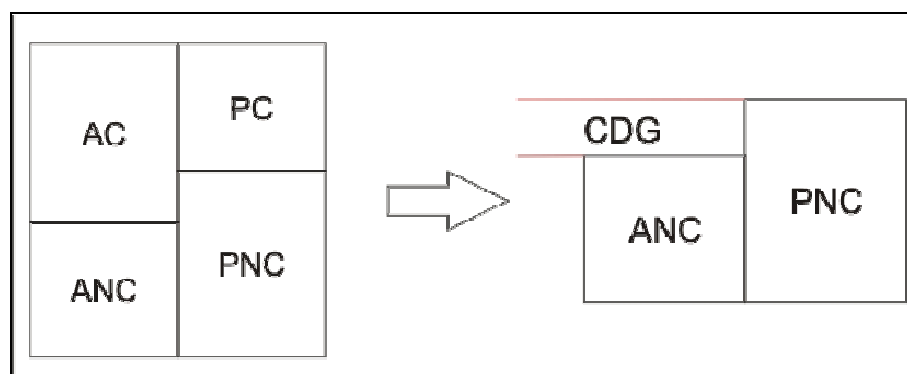


Figura 2 – Capital de Giro

Fonte: Elaborado pelo autor

O Capital de Giro de uma empresa se mostra extremamente importante, pois representa o montante que a empresa possui para conseguir operar as suas atividades. Entende-se por Ativo Não Circulante (ANC) a quantidade total de capital que a empresa tem a receber para um período, geralmente, maior do que um ano. Se este valor ainda está por ser recebido, é um indicativo de que o valor que é correspondente a ele, não está nos cofres da empresa. Da mesma forma, o Passivo Não Circulante (PNC) indica a quantidade de dinheiro que a empresa tem a pagar, sendo esse um indício de que o capital referente a este valor encontra-se disponível para a empresa. Portanto, a observação da Figura 2 nos permite entender que o capital de giro é a diferença entre essas duas contas, representando um importante fator de operação no curto prazo.

Para Gitman (1997), a administração do capital de giro é uma das mais importantes tarefas da administração financeira. De acordo com o autor, “os ativos circulantes da empresa devem ser suficientemente consideráveis de modo a cobrir seus passivos circulantes, assegurando-se, com isso, uma margem razoável de segurança.”. Nessas circunstâncias, a empresa minimiza as chances de insolvência ou falência devido aos problemas com seu capital de giro.

3.5 TESOURARIA

O saldo de tesouraria consiste na diferença entre as contas patrimoniais do ativo e passivo financeiros (ou erráticos), que são aquelas que não estão ligadas às operações da empresa. Desta forma, entende-se que um saldo de tesouraria positivo indica que a empresa tem capital suficiente para financiar as atividades de curto prazo. Sob uma ótica diferente, mas de mesmo significado, podemos explicar o saldo de tesouraria como a diferença entre o CDG e a NCG, uma vez que as contas circulantes estão divididas apenas em cíclicas e erráticas.

$$\text{Tesouraria} = \text{ACF} - \text{PCF} = \text{CGD} - \text{NCG}$$

Tal definição, portanto, indica que quando o saldo da tesouraria é negativo, a situação da empresa é desconfortável e alguma medida deve ser tomada para torná-lo positivo. O curioso, porém, é que quando este valor é elevado demais, também não representa uma vantagem para a empresa, pois indica que há dinheiro parado em caixa que poderia estar sendo aplicado em algum investimento de maior rentabilidade, como títulos financeiros.

3.6 PLANEJAMENTO

Planejamento é a definição de metas e objetivos a serem realizados dentro de um horizonte temporal bem especificado, observando-se os recursos que deverão ser utilizados para tal. Ao se abordar o assunto de planejamento e operações futuras da empresa, é importante que seja salientada a distinção entre o planejamento de curto e longo prazo. De acordo com o Sanvicente (2008), tratar de um planejamento de longo prazo contempla a atuação do setor no qual a organização está inserida, o estabelecimento de metas mais abrangentes, menos precisas, e a elaboração de documentos, formalizando o planejamento. Por outro lado, o planejamento de curto prazo tem como pressuposto a elaboração do planejamento de longo prazo, pois dele derivar-se-ão as metas estabelecidas para o período próximo, dependentes

diretamente das pretensões futuras. É constituído por orçamentos que buscam respostas quantitativas e com caráter mais imediato, transformando as ideias mais vagas do longo prazo em objetivos específicos para o curto prazo.

De acordo com Braga (1995), planejar é definido por saber o que se deseja alcançar, como se deseja alcançar determinado objetivo, os meios que serão utilizados para tal e quando e por quem serão executadas as atividades propostas. Além disso, o Autor afirma que “o planejamento empresarial constitui um processo sistemático e contínuo de tomada de decisões no presente com vistas à consecução de objetivos específicos no futuro.”, explicitando a ideia de que para o sucesso da empresa em um período futuro, deve-se tomar decisões com bases no que se sabe no presente, podendo estas serem modificadas, mediante necessidade, a fim de se obter êxito nas previsões.

3.7 PLANEJAMENTO FINANCEIRO

O planejamento financeiro é parte fundamental de uma organização na busca pela otimização da aplicação de seu capital. Se bem estruturado, mostra com precisão a situação financeira da empresa para determinado horizonte temporal, possibilitando que a tomada de decisão seja feita da forma a resultar em maior benefício para a empresa.

Para Brigham e Ehrhardt (2006) o processo de planejamento financeiro pode ser decomposto em seis passos:

1. “Projetar as demonstrações financeiras e usar essas projeções para analisar os efeitos do plano operacional sobre os lucros e índices financeiros projetados”. Esta análise serve como suporte para garantir que o planejado fique de acordo com o executado e auxilia quando há necessidade de intervenção no planejamento inicial.
2. “Determinar os fundos necessários para sustentar o plano para 5 anos.”.
3. “Prever a disponibilidade de fundos durante os próximos 5 anos.”. Entende-se por saber estimar a quantidade de fundos que deverão ser captados e a quantidade oriunda das próprias atividades.

4. “Estabelecer e manter um sistema de controle sobre a alocação e o uso dos fundos dentro da empresa” com o intuito de garantir que o plano esteja sendo executado de maneira precisa.
5. “Desenvolver procedimentos de ajuste do plano básico se as previsões econômicas sobre as quais o plano foi baseado não se materializem.”. Esta etapa é de extrema importância, principalmente no período de constantes mudanças que estamos presenciando. Assim, a remodelagem do plano apresenta-se como parte necessária na elaboração de um bom planejamento.
6. “Estabelecer um sistema de remuneração para a administração com base no desempenho.”. Incentivar os colaboradores com a remuneração justa é vital para que eles se sintam motivados a continuar desempenhando um bom trabalho.

Zdanowicz (2003) cita a definição de Brealey e Myers (1998), segundo a qual,

o planejamento financeiro é um processo de:

- a) análise das opções de financiamento e investimento de que a empresa dispõe;
- b) projeção das conseqüências futuras das decisões presentes, de modo a evitar surpresas e a compreender a ligação entre as decisões de hoje e amanhã;
- c) decisão sobre quais as alternativas a adotar;
- d) avaliação do desempenho subsequente face aos objetivos fixados no plano financeiro.

O Autor acrescenta que a perenidade da empresa está cada vez mais difícil, frente a um mercado extremamente competitivo, e que, por isso, o planejamento financeiro se constitui em uma ferramenta decisiva de apoio à gestão. Acresce também que os objetivos do planejamento financeiro estão divididos em três partes, de acordo com a sua área de abrangência:

- a) estratégicos: compreendem a projeção macroeconômica de todas as atividades diferenciadas da empresa em relação à concorrência, são fixados de longo prazo;

b) táticos: referem-se a uma diretoria, ou a um departamento da empresa, subordinando-se aos objetivos gerais e são elaborados de curto e médio prazos;

c) operacionais: estabelecem-se em níveis ou setores bem específicos como em atividades que precisam ser detalhadas e são de curto prazo, mas na sua elaboração consideram-se os objetivos da diretoria ou do departamento e, obviamente, os objetivos gerais.

Braga (1995), por sua vez, elenca quatro passos que compõem o processo de planejamento financeiro:

- estimar os recursos que serão necessários para executar os planos operacionais da empresa;
- determinar o montante de tais recursos que poderá ser obtido no âmbito da própria empresa e quanto deverá provir de fontes externas;
- identificar os melhores meios e fontes para a obtenção de recursos adicionais, quando se fizerem necessários;
- estabelecer o melhor método para a aplicação de todos os recursos, obtidos interna ou externamente, para executar os planos operacionais.

O Autor acrescenta que “o planejamento financeiro global compreende a programação avançada de todos os planos de administração financeira e a integração e coordenação desses planos com os planos operacionais de todas as áreas da empresa”, deixando clara a interdependência que a atividade tem com os demais setores empresariais.

3.8 FLUXO DE CAIXA

Entende-se por fluxo de caixa o conjunto de ingressos e desembolsos de capital tendo como base determinado período de tempo. Este instrumento leva em consideração o total de desembolsos e ingressos de capital, sejam eles de curto ou longo prazo.

Para Zdanowicz (1998), fluxo de caixa é “o instrumento de programação financeira, que corresponde às estimativas de entradas e saídas de caixa em certo período de tempo projetado.”. Segundo o Autor, o principal objetivo desta ferramenta é fornecer um panorama das atividades realizadas pela organização e das demais atividades financeiras, presentes na conta de disponibilidades do Balanço Patrimonial, indicando o grau de liquidez da empresa.

Outra aplicação desta ferramenta é quando se faz necessário decidir entre investir capital próprio ou de terceiros em projetos organizacionais. Para empresas com uma diversidade maior de atividades, a ferramenta de fluxo de caixa permite visualizar quais as mais rentáveis e focar nelas a maior parte dos seus investimentos. Além disso, possibilita que, quando necessária, a captação de recursos de terceiros seja feita da maneira mais vantajosa para a organização ou então permite que seja investido o dinheiro da forma mais racional, obtendo o maior retorno possível para o mesmo.

Ainda, a análise das entradas e saídas busca desenvolver um meio de tornar o ciclo dos ingressos mais rápidos que o ciclo das saídas de caixa, de modo a fazer com que o funcionamento das operações lhe seja favorável, não havendo a necessidade de recorrer para fontes externas de financiamento.

3.9 CICLOMETRIA

A ciclometria de uma empresa divide-se em Operacional e Financeira. Antes de calcular estes ciclos, porém, é importante que se entenda o significado de outros conceitos, como Prazo Médio de Recebimentos, Prazo Médio de Pagamentos e Prazo Médio de Estoques.

O Índice de Rotação de Valores a Receber (IRVR) indica quantas vezes o saldo médio de valores a receber gira ao longo de determinado período. Para o cálculo do Prazo Médio de Recebimentos (PMR) deve-se dividir o número de dias deste período pelo IRVR. Assim, entende-se que o PMR é o tempo médio que a empresa leva para receber o pagamento das vendas efetuadas a prazo. Desta forma, temos que:

$$\text{PMR} = \frac{\text{n}^\circ \text{ de dias do período.}}{\text{IRVR}}$$

Nesta lógica, quanto menor for o PMR, melhor para a empresa, pois o dinheiro é injetado de maneira mais veloz nos negócios, aumentando mais rapidamente o seu capital circulante.

O Índice de Rotação de Valores a Pagar (IRVP) nos informa quantas vezes o valor médio dos valores a pagar foi pago ao longo de um dado período. O Prazo Médio de Pagamento (PMP) é calculado obtendo-se o quociente entre o número total de dias do período pelo IRVP. Tem-se, então, que o PMP é o tempo médio que levamos para efetuar o pagamento das compras realizadas. A relação entre os conceitos fica mais clara quando se analisa a expressão a seguir:

$$\text{PMP} = \frac{\text{n}^\circ \text{ de dias do período.}}{\text{IRVP}}$$

Portanto, é interessante para a empresa que o PMP seja o maior possível, pois assim mais tempo o dinheiro que a empresa deve aos fornecedores ficará disponível em caixa, representando um montante maior de capital circulando nas contas do ativo.

O terceiro conceito a salientar é o do Prazo Médio de Estoques (PME). Entende-se que ele é inversamente proporcional ao Índice de Rotação de Estoques (IRE) que mensura quantas vezes o estoque médio gira ao longo de determinado período. Deste modo, PME pode ser definido como o tempo médio que os estoques ficam armazenados na empresa antes de serem vendidos. A fórmula matemática que nos ajuda a visualizar este esquema é expressa por:

$$\text{PME} = \frac{\text{n}^\circ \text{ de dias do período.}}{\text{IRE}}$$

Quando o estoque demora a rodar, isso significa que a empresa está com o capital parado. É interessante, porém, que esse estoque circule o mais rápido possível de modo a gerar as entradas de caixa o quanto antes para a empresa, resultando em acréscimo de capital circulante.

3.9.1 Ciclo Operacional

O ciclo operacional (CO) de uma organização representa o tempo, em média, que decorre entre a compra das matérias-primas e o recebimento do valor das mercadorias vendidas. Este prazo, portanto, é calculado através da soma do Prazo Médio de Estoques e do Prazo médio de recebimento, podendo ser representado aritmeticamente pela expressão:

$$\text{Ciclo Operacional} = \text{PME} + \text{PMR}$$

É aceitável, então, que o tempo do ciclo operacional seja o menor possível para a empresa. Desse modo, o tempo entre a compra dos produtos e o recebimento da quantia referente a ele, seria reduzido, acelerando o processo de geração de caixa.

3.9.2 Ciclo Financeiro

O ciclo financeiro (CF), por sua vez, leva em consideração apenas o período em que há movimentação de capital durante o ciclo operacional. Em outras palavras, o ciclo financeiro indica o quanto a empresa financia o valor que deverá receber dos seus clientes final do ciclo operacional.

A expressão que representa o esquema supracitado está expressa a seguir:

$$\text{Ciclo Financeiro} = \text{PME} + \text{PMR} - \text{PMP}$$

Para as organizações, quanto menor for o ciclo financeiro melhor, pois indica que o capital está permanecendo mais tempo no caixa, seja porque está demorando mais para sair ou por estar ingressando de forma mais rápida. Em outras palavras, a empresa deve buscar prazos médios de estoque e de recebimento menores e prazos de pagamento maiores.

3.10 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Em alguns casos, porém, a análise de alguns dados por si só, não se faz tão esclarecedora como deveria. Por isso, existem diversas maneiras de mensurarmos os resultados organizacionais e avaliar o desempenho a partir deles.

A análise de alguns índices demonstra a capacidade que algumas empresas possuem, por exemplo, para saldar as dívidas de curto, médio ou longo prazo. Avalia a proporção da dívida frente ao tamanho de seus ativos e é um instrumento de auxílio na tomada de decisão, dada a possibilidade de investimento futuro.

3.10.1 Índices de Liquidez

A liquidez consiste na capacidade que as empresas possuem de sanar suas dívidas de curto prazo. Para Brigham e Ehrhardt (2006, p. 77) existem dois tipos de índices de liquidez que são índice liquidez corrente e Índice de Liquidez Seco. Sanvicente (2008, p.178), por sua vez, acrescenta mais uma medida de liquidez para as empresas, o Índice de Liquidez Imediata.

3.10.1.1 ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE

O índice de liquidez corrente representa um importante parâmetro de avaliação, pois expressa a resultante entre as contas da empresa de menor prazo, indicando, possivelmente, se ela teria condições de suprir os futuros lançamentos por meio dos futuros ingressos. Para Brigham e Ehrhardt (2006, p.77), este índice indica a capacidade de pagar suas obrigações no curto prazo, uma vez que o índice é resultante da divisão entre Ativo Circulante e Passivo Circulante:

$$\text{Índice de Liquidez Corrente} = \text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$$

Para Ross (2002, p. 82) o índice de liquidez corrente tem maior importância para os credores de curto prazo da empresa, como fornecedores, por exemplo. Isso porque, com o índice apresentando números não favoráveis, alguns fornecedores poderiam se negar a vender seus produtos, pois a possibilidade de não receberem o montante é considerável, dada essa variável. Além disso, o Autor ressalta que este índice deve manter-se um maior que a unidade, caso contrário, seria um indício de que o capital de giro da empresa está negativo.

3.10.1.2 ÍNDICE DE LIQUIDEZ SECA

Este índice é diferenciado do Índice de Liquidez Corrente, pelo fato de que não leva em consideração a conta do estoque no momento de se calcular a liquidez. Essa diferenciação se deve ao fato de que o estoque da empresa não apresenta a mesma facilidade de ser convertido em caixa do que as demais contas do Ativo Circulante.

Ross (2002, p. 82) faz lembrança ao fato de que os estoques são contas de Ativo Circulante de menor liquidez, ou seja, menor capacidade de converter-se em caixa. Dessa forma, o autor define que uma boa maneira para se calcular a liquidez da organização é excluindo essa conta do cálculo. Assim, teremos:

$$\text{Índice de Liquidez Seca} = (\text{AC} - \text{Estoque}) / \text{PC}$$

Sanvicente (2008, p.178) acrescenta que “quanto maior a diferença entre o Índice de Liquidez Corrente (ILC) e o Índice de Liquidez Seca (ILS) de uma empresa, maior tende a ser a dependência da sua liquidez em relação ao valor dos seus estoques.”, uma vez que a diferença entre as contas é justamente o valor em estoque.

3.10.1.3 ÍNDICE DE LIQUIDEZ IMEDIATA

Este conceito de liquidez difere-se dos demais pelo fato de aprofundar ainda mais na questão da liquidez do seu ativo, ou seja, este índice leva em consideração apenas aquelas contas que a empresa possui em dinheiro ou que tem a capacidade de transformar em dinheiro imediatamente, como aplicações financeiras, letras de câmbio, etc..

$$\text{Índice de Liquidez Imediata} = (\text{Disponibilidades} + \text{Aplicações}) / \text{PC}$$

De maneira geral, quando a empresa apresenta este índice positivo é um bom indicativo no sentido de que facilmente poderá quitar suas dívidas com terceiros, no curto prazo. Entretanto, pode ser um indicativo de que a empresa esteja com capital ocioso em conta, enquanto poderia estar aplicado em demais investimentos, rendendo mais lucros aos cofres.

3.10.2 Medidas de Solvência a Longo Prazo

Alguns dos índices são responsáveis por analisar a capacidade de saldar as dívidas de longo prazo que a empresa apresenta. Em outras palavras, os índices de solvência a longo prazo, representam o quão alavancada a empresa é no momento atual, ou seja, quanto de capital de terceiros ela utiliza para operar em suas atividades.

3.10.2.1 ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO GERAL

Este índice representa, de maneira geral, as dívidas da empresa frente às totais possibilidades de ingresso que ela possui, seja de curto ou longo prazo. Segundo ROSS (2002, p. 83) o índice de endividamento geral “leva em conta todas

as dívidas, de diferentes prazos e de todos os credores.”. Define-se o valor deste índice pela expressão abaixo:

$$\text{Índice de Endividamento Geral} = (\text{Ativo Total} - \text{Patrimônio Líquido}) / \text{Ativo Total}$$

Desta forma, o valor resultante indica o quanto do ativo da empresa é dívida. O resultado, subtraído da unidade, indica a quantidade de capital próprio aplicado na empresa.

3.10.3 Giro do Ativo Total

Dentre os diversos índices de eficiência operacional, o Giro do Ativo Total merece especial atenção. Este indicador aponta para a geração de capital, em termos de receita de vendas, frente à unidade investida no Ativo. Sob a análise matemática, podemos definir esta medida como:

$$\text{Giro do Ativo Total} = \text{Vendas} / \text{Ativo Total}$$

Este índice informa se a empresa está operando suas vendas de maneira satisfatória. Apresentando um Giro do Ativo Total baixo, pode ser um indicativo de que a empresa está investindo muito no negócio, mas não está obtendo um retorno adequado. Por outro lado, este número elevado indica que a organização está sendo eficiente na utilização dos seus ativos para a geração de vendas.

3.11 MEDIDAS DE RENTABILIDADE

De forma genérica, as medidas de rentabilidade apontam o quanto a empresa obteve de lucro em relação a diferentes parâmetros de comparação. Segundo Ross (2002, p. 86), existem três principais medidas que nos indicam a rentabilidade da

empresa: a margem de lucro, o índice de retorno do ativo e o índice de retorno do capital próprio.

3.11.1 Margem de Lucro

Para Brigham e Ehrhardt (2006, p. 86), a margem de lucro é o índice que fornece o lucro líquido operacional em relação a uma unidade monetária vendida, ou seja, o quanto de retorno se obtém quando da venda de um bem. A definição, portanto, pode ser expressa por:

$$\text{Margem de Lucro} = \text{Lucro Líquido} / \text{Vendas}$$

Utilizando o valor do lucro líquido, essa medida se mostra muito confiável para analisar os resultados obtidos pelas organizações, pois leva em consideração todos os custos da empresa, uma vez que o lucro líquido já é expresso depois de serem feitas todas as deduções sobre a receita das vendas. A organização deve procurar uma margem de lucro que considere adequada para a venda dos seus bens. Em sua maioria, é o mercado quem define o preço de um produto. Nesse caso, o método mais fácil de a empresa conseguir aumentar a margem de lucro é reduzindo os custos de operação.

3.11.2 Retorno Sobre o Ativo

O índice em questão, conhecido como ROA (Return on Assets), mede a capacidade de geração de lucro, frente aos recursos investidos nas operações da empresa. Resultante da razão entre o lucro líquido e o valor total dos ativos empregados ele indica a rentabilidade que se obtém para cada real investido no ativo.

$$\text{Retorno Sobre o Ativo} = \text{Lucro Líquido} / \text{Ativo Total}$$

Para uma empresa, conseguir elevar este índice significa que não só a empresa está vendendo bem, como o lucro oriundo das vendas também está trazendo bons resultados. Uma maneira de se aumentar o retorno sobre o ativo, é aumentando o giro do ativo da empresa e, por conseqüência, reduzindo o ativo total. Desse modo o ROA aumentaria proporcionalmente à redução do ativo total.

3.11.3 Retorno Sobre o Capital Próprio

O ROE (Return on Equity), Retorno Sobre o Capital Próprio, mede o retorno em termos de lucro líquido que é obtido em função de cada unidade de capital próprio investido no negócio. Assim, o ROE é resultante da expressão:

$$\text{ROE} = \text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}$$

Essa é uma medida amplamente utilizada a nível de investimentos, pois é de grande interesse aos investidores ter acesso a esses números para saber onde investir.

3.12 MÉTODOS DE AVALIAÇÃO DE ALTERNATIVAS DE INVESTIMENTO

Quando se define o momento de aplicar o capital em determinadas alternativas de investimento, é preciso que se adotem alguns padrões de mensuração que sirvam para avaliar as opções de investimento quanto ao retorno que elas trazem. Como suporte teórico para este tema, serão abordados, a seguir, três dos principais conceitos neste aspecto, a saber: período de *payback*, Taxa Interna de Retorno (TIR) e Valor Presente Líquido (VPL).

3.12.1 Período de Payback

Segundo Braga (1994, p. 283), o *payback* “determina o tempo necessário para recuperar os recursos investidos em um projeto.”. De acordo com o Autor, a alta administração costuma definir um período de tempo que serve como base para o retorno esperado, de modo que, projetos que tenham um *payback* superior ao estimado, não deverão ser aceitos como viáveis.

Para exemplificar, imagine que você queira investir em um projeto que custa R\$ 50.000,00. Os retornos esperados estão descritos na tabela abaixo.

Ano	Fluxo de Caixa
1	R\$ 10.000
2	R\$ 20.000
3	R\$ 30.000
4	R\$ 40.000
5	R\$ 50.000

Figura 3 – Período de *payback*

Fonte: Elaborado pelo autor

Neste caso, o período de *payback*, em termos anuais, é de 3 anos, pois o investimento de R\$ 50.000,00 será recuperado após 3 anos de atividade.

Segundo Ross (2002, p. 219), a principal utilização da técnica do período de *payback*, se deve pelo fato de que em muitos casos “simplesmente não vale a pena fazer análises detalhadas, pois o custo da análise superaria o custo de um possível erro. Por uma questão prática, um investimento que se paga rapidamente e traz benefícios além do período de corte, provavelmente deve ter um valor presente líquido (VPL) positivo.”.

3.12.2 Valor Presente Líquido

A definição de Braga (1994, p. 286) para o conceito é a de que “os fluxos de caixa propostos são convertidos ao valor presente através da aplicação de uma taxa de desconto predefinida que pode corresponder ao custo de capital da empresa ou à rentabilidade mínima aceitável em face do risco envolvido.”. Ou seja, ao longo do tempo, o valor da moeda deve variar e esta variação deve ser levada em consideração para calcular o real valor de uma opção de investimento.

Como regra, devemos aceitar um projeto se ele apresentar um Valor Presente Líquido (VPL) positivo, de modo a representar ganhos de caixa para a empresa. Em algumas exceções, como em projetos que devem obrigatoriamente ser implementados, a aceitação ou rejeição vai além do valor do VPL. Nestes casos, faz-se a análise e executa-se o projeto que acarretará menos prejuízo para a empresa.

3.12.3 Taxa Interna de Retorno

Ao analisarmos um projeto a ser executado, o mínimo que esperamos em troca é que ele seja rentável a ponto de superar as taxas oferecidas pelo mercado ou a taxa de retorno desejada pelo administrador. A Taxa Interna de Retorno (TIR) mede exatamente o ponto em que o VPL seja nulo. Sob a análise da TIR, portanto, fica evidente que a aceitação de um projeto passa pelo fato de que a taxa exigida de retorno deve ser menor que a TIR.

4 ESTUDO DE CASO

Para a elaboração de um planejamento preciso e eficiente, é necessário que haja uma análise dos fatos passados, aliada a perspectiva atual da empresa resultando em projeções para o futuro. Desse modo, o entendimento dos dados, a seguir, tem suma importância para a subsequente projeção do fluxo de caixa da organização.

4.1 HISTÓRICO DE COMPRAS

Com o intuito de estabelecer comparações anuais acerca dos desembolsos efetuados pela empresa nos últimos anos, observou-se o histórico de compras, e os dados foram compilados conforme mostra o gráfico a seguir.

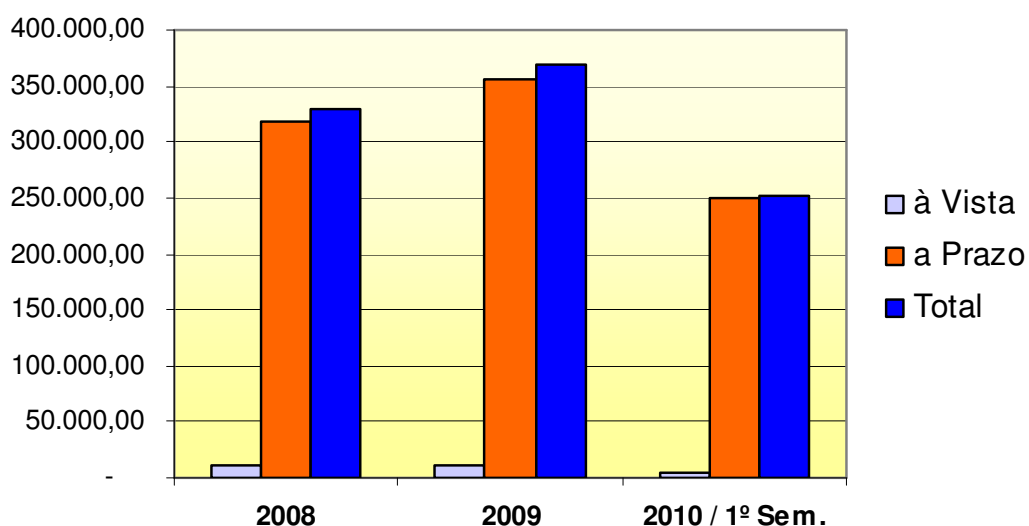


Gráfico 1 – Comparativo entre Compras à Vista e Compras a Prazo (em R\$)

Fonte: Elaborado pelo autor

Pela análise do gráfico 1, podemos perceber que as compras a prazo são responsáveis por praticamente todo o pagamento efetuado pela empresa. Além

disso, os pagamentos realizados no ano de 2010 compreendem apenas às compras feitas até o mês de maio, de onde podemos concluir que o volume total ao final do período, deve superar facilmente os anos anteriores, uma vez que, de acordo com a análise do histórico de vendas por mês, o maior volume de compra ocorre entre os meses de junho e novembro, como pode ser observado no gráfico, a seguir.

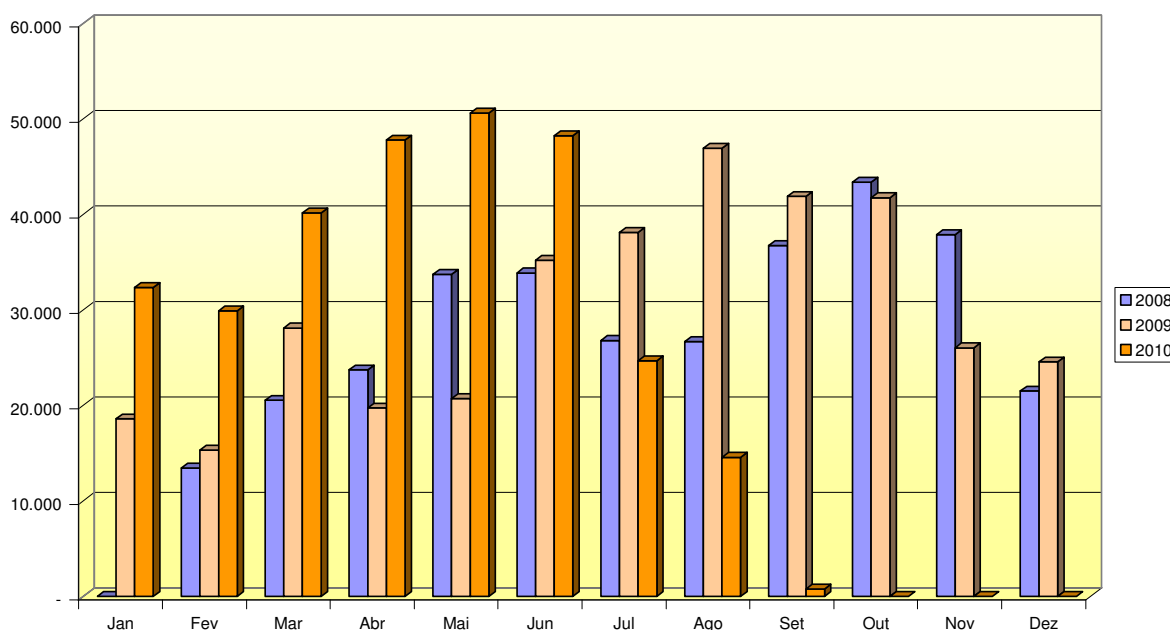


Gráfico 2 – Comparativo Mensal de Pagamentos a Prazo (em R\$)

Fonte: Elaborado pelo autor

Da leitura do gráfico acima, pode-se elaborar duas conclusões acerca do total comprado pela Metalúrgica WR Ltda.: primeiramente, percebe-se um aumento significativo no volume de compras dos anos de 2008 e 2009 para o ano de 2010, conforme mencionado anteriormente. Nos seis primeiros meses do ano de 2010, o total de compras a prazo da empresa praticamente se iguala ao somatório do mesmo período nos dois anos anteriores, fato que nos permite deduzir que esta diferença tende a manter-se constante nos próximos meses. Além disso, pode-se ratificar o que foi previamente dito: o volume comprado, nos dois anos anteriores, teve um crescimento considerável no segundo semestre, em relação ao primeiro.

Assim, para efeito de projeção de caixa para os próximos meses, deve-se levar em conta essas duas observações, de modo que se conclui que os

desembolsos do segundo semestre do ano de 2010 devem atingir números ainda mais significativos do que os do primeiro.

Esses dados auxiliam na elaboração do fluxo de caixa, pois permitem visualizar com clareza o momento em que os saldos das dívidas deverão ser pagos, ou seja, quando deverá ocorrer o pagamento das compras efetuadas. As compras a prazo representam uma parcela significativa dos desembolsos totais da empresa, de modo que estes dados possuem grande importância para a elaboração do fluxo de caixa.

Para o segundo semestre de 2010, utilizou-se como base para a projeção, a análise histórica das compras. De acordo com os dados do primeiro semestre do mesmo ano em comparação com o ano anterior, o volume total de compras cresceu nos seis meses, totalizando um aumento médio de cerca de 80% para o período. Desta forma, a projeção para o segundo semestre, mantendo-se no mesmo crescimento, resultaria nos valores dispostos na tabela a seguir.

Tabela 1 – Cálculo dos desembolsos mensais de acordo com o crescimento do 1º semestre (em R\$)

Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
32.339	29.894	40.158	47.788	50.615	48.238	68.964	84.912	75.770	75.563	47.093	44.432

Fonte: Elaborado pelo autor

Outro parâmetro utilizado como base para a projeção foi a média percentual dos meses do segundo semestre de períodos anteriores, em relação ao total de compras do período. Assim, calculou-se quanto o valor percentual médio dos anos anteriores, corresponderiam em reais na projeção de 2010:

Tabela 2 – Cálculo dos desembolsos mensais de acordo com a média percentual de anos anteriores (em R\$)

Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
2,75%	4,26%	7,20%	6,43%	8,06%	10,23%	9,61%	10,90%	11,64%	12,61%	9,47%	6,82%
						62.088	70.409	75.193	81.439	61.136	44.043

Fonte: Elaborado pelo autor

Obtendo-se estes valores, foram projetados os desembolsos para o segundo semestre de 2010, de modo que o valor represente uma média aritmética simples dos dados já obtidos anteriormente, conforme mostram tabela e gráfico a seguir.

Tabela 3 – Desembolsos projetados para o segundo semestre de 2010 (em R\$)

Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
32.339	29.894	40.158	47.788	50.615	48.238	65.526	77.660	75.482	78.501	54.115	44.238

Fonte: Elaborado pelo autor

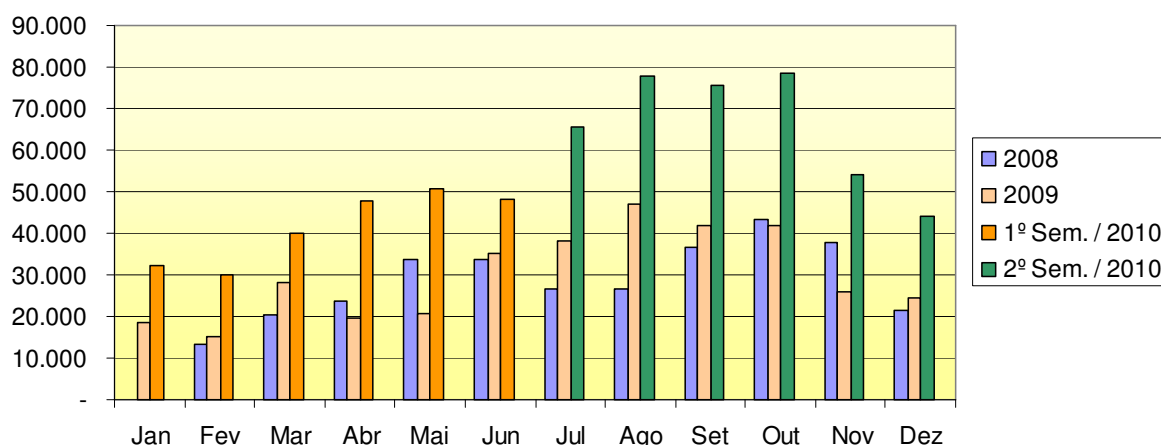


Gráfico 3 – Comparativo Mensal de Pagamentos a Prazo Projetado (em R\$)

Fonte: Elaborado pelo autor

Desta forma, a projeção do total de desembolsos previstos para o ano de 2010, pode ser mais bem visualizada quando da análise do gráfico seguinte.

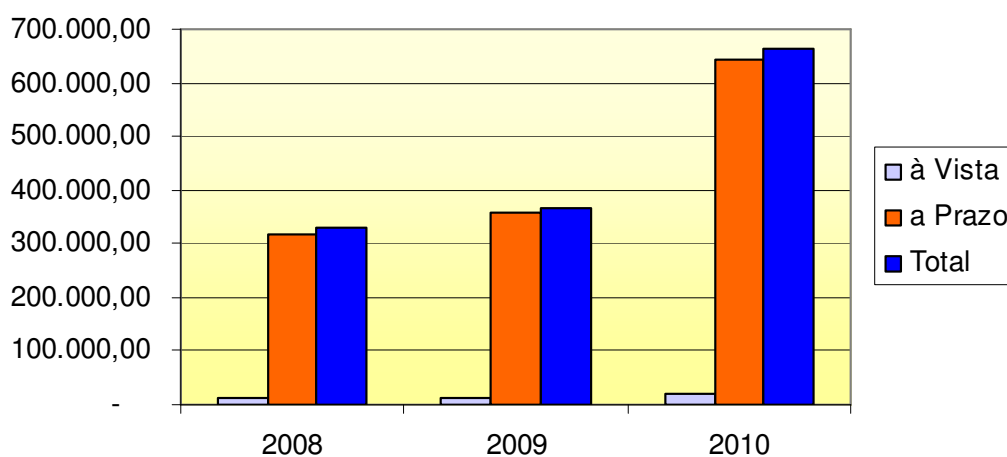


Gráfico 4 – Pagamentos Projetados para 2010 (em R\$)

Fonte: Elaborado pelo autor

De maneira geral, podemos concluir que este aumento significativo previsto para os próximos meses deverá interferir diretamente na projeção do fluxo de caixa da metalúrgica. Conforme já citado anteriormente, o valor das compras a prazo representa uma importante parcela do valor total que a empresa tem a desembolsar e esse montante afeta direto o caixa da empresa.

4.2 HISTÓRICO DE VENDAS

Para entendermos melhor a dinâmica de vendas da empresa e, posteriormente, calcularmos a sua ciclotria, é importante que analisemos também seu histórico de vendas e comparemo-no com o histórico de compras.

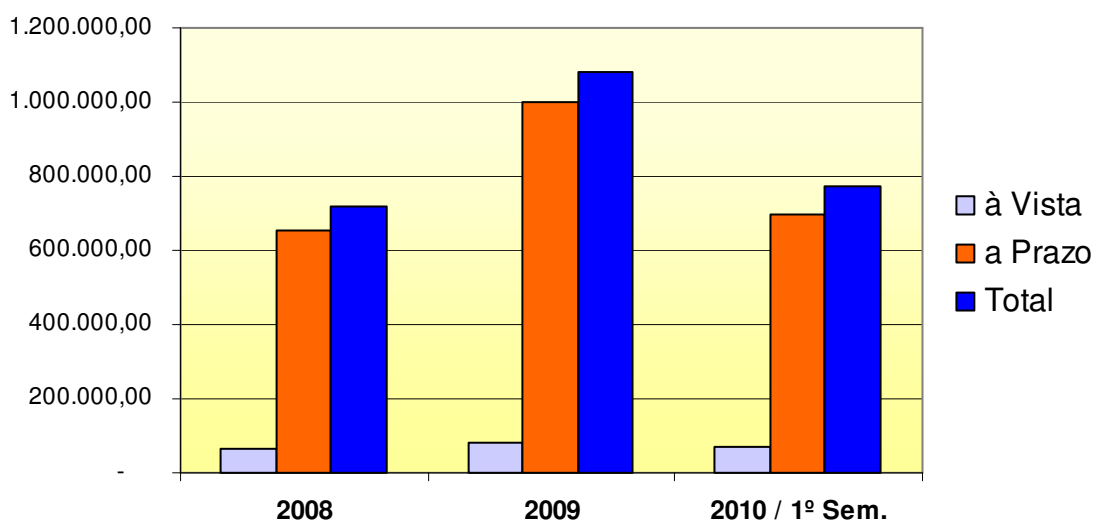


Gráfico 5 – Comparativo entre Vendas à Vista e Vendas a Prazo (em R\$)

Fonte: Elaborado pelo autor

Assim como ocorre nas compras, o volume de vendas da organização é baseado primordialmente em vendas a prazo, o que denota a importância que o período de pagamento e recebimento apresenta para o acúmulo ou não de capital de giro para o caixa da empresa.

Além disso, o crescimento observado no total de vendas para o ano de 2010 em relação aos anos anteriores, bem como o pico de ingressos ocorrendo constantemente no segundo semestre, possibilita inferir que haverá um aumento significativo de montantes a receber na segunda metade do ano atual.

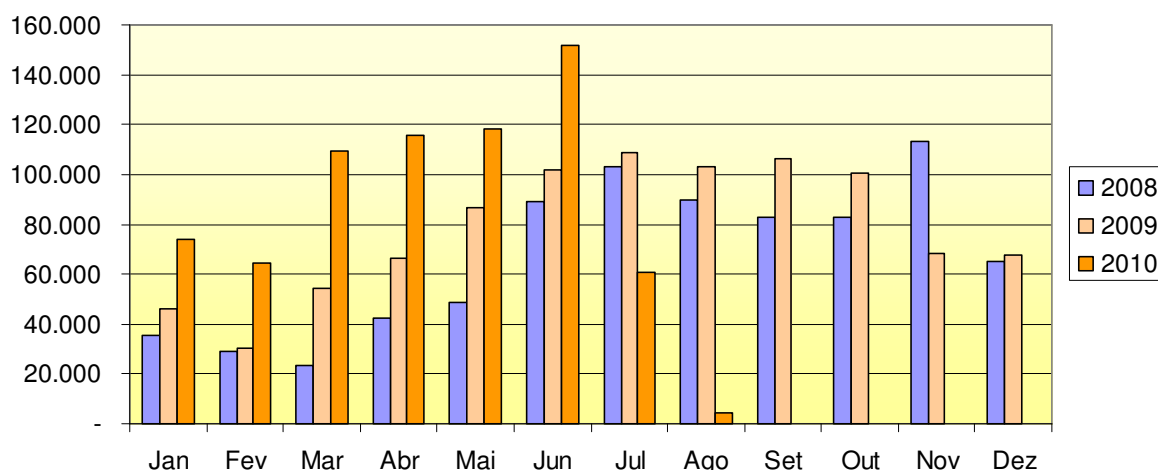


Gráfico 6 – Comparativo Mensal de Recebimentos a Prazo (em R\$)

Fonte: Elaborado pelo autor

Da mesma maneira que nas compras, a projeção das vendas para o segundo semestre de 2010 foi elaborada levando-se em consideração o crescimento obtido nos primeiros seis meses do ano e a média percentual dos recebimentos mensais nos últimos anos. Desta forma, projetou-se um crescimento consoante indicam tabela e gráfico a seguir.

Tabela 4 – Ingressos Projetados para o Segundo semestre de 2010 (em R\$)

Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
73.801	64.637	109.464	115.940	118.275	151.678	183.465	170.222	170.918	163.579	136.233	114.533

Fonte: Elaborado pelo autor

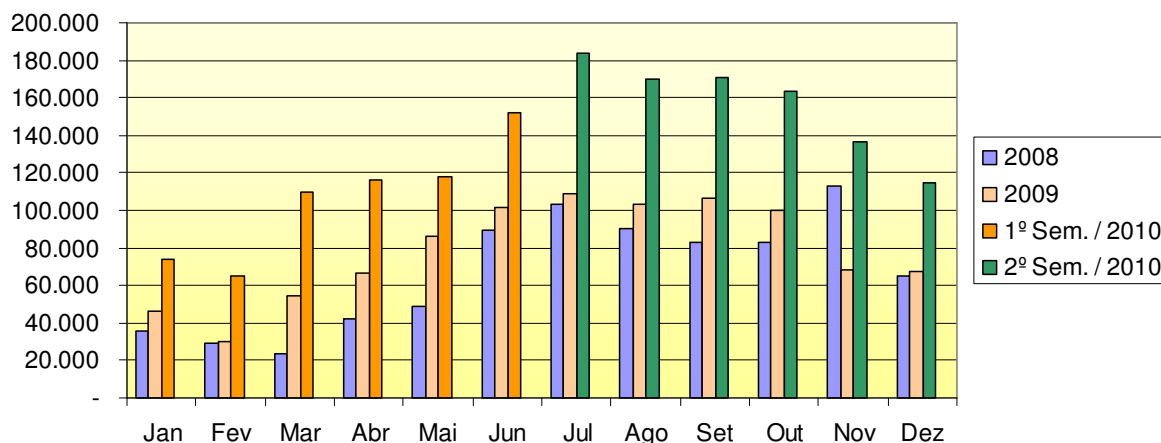


Gráfico 7 – Comparativo Mensal de Recebimentos a Prazo Projetado (em R\$)

Fonte: Elaborado pelo autor

A tendência observada no gráfico 7 é muito positiva para a organização. Se a expectativa for cumprida, a empresa terá um montante de ingressos muito elevado a receber nos próximos meses, representando uma quantia de dinheiro excelente para o caixa. Dessa forma, ficará disponível um excedente de caixa que lhe possibilite atuar de maneira mais tranqüila, com uma margem excedente de dinheiro confiável para operar.

4.3 BALANÇO PATRIMONIAL

Como base para a projeção dos valores de fluxo de caixa para o segundo semestre do ano de 2010, analisou-se os três anos anteriores a ele. Dessa forma, os dados considerados mais relevantes e que sofreram maior variação nos três anos, foram extraídos dos Balanços Patrimoniais e analisados mais detalhadamente de modo que possam indicar as causas da situação financeira da empresa nos três anos. Feita essa análise, busca-se apontar algumas tendências para os próximos meses, baseadas neste histórico, auxiliando na projeção do fluxo de caixa. A Tabela 5 demonstra a evolução dos valores das contas mais importantes extraídas do balanço patrimonial e do Demonstrativo de Resultados do Exercício da Metalúrgica WR.

Tabela 5 – Principais Contas do Balanço Patrimonial e DRE (em R\$)

	2007	2008	2009	2010
Créditos de Clientes	38.820,29	40.126,74	262.587,61	
Estoques	9.820,00	48.593,00	102.380,60	
Empréstimos e Financiamentos	225.000,00	225.000,00	140.000,00	
Resultado Exercício Anterior	(223.075,84)	(275.130,64)	(219.083,37)	132.232,53
Lucro Líquido	(52.054,80)	56.047,27	351.315,90	
Resultado Final	(275.130,64)	(219.083,37)	132.232,53	

Fonte: Elaborado pelo autor

Como se pode observar, as contas destacadas acima refletiram em significativas mudanças no resultado econômico-financeiro da metalúrgica. No início do ano de 2007, havia um prejuízo acumulado pela empresa de mais de R\$ 220 mil que se agravou após o resultado negativo do período de modo que o prejuízo acumulado para o início de 2008 já ultrapassava R\$ 275 mil.

No ano de 2009, porém, a empresa atingiu um lucro muito acima dos períodos anteriores, fazendo com que o prejuízo acumulado fosse recuperado e terminasse o período com um lucro acumulado de mais de R\$ 130 mil para iniciar o ano de 2010. Tal fato se explica principalmente pelo aumento da conta de Crédito de Clientes e pela política de estoque, retratada na conta Estoques, que juntas totalizam mais de R\$ 360 mil. Dessa forma, mesmo que a conta de Empréstimos e Financiamentos continue com um valor bem elevado, totalizando 140 mil reais, o lucro acumulado teve um aumento significativo para a organização.

Pela análise das contas de Ativo Circulante e Passivo Circulante, se obteve os resultados da Necessidade de Capital de Giro e do Capital de Giro da organização. Os resultados estão apresentados nas tabelas a seguir.

Tabela 6 – Necessidade de Capital de Giro (em R\$)

2007	2008	2009
(17.484,21)	29.671,94	268.604,26

Fonte: Elaborado pelo autor

Tabela 7 – Capital de Giro (em R\$)

2007	2008	2009
(235.130,64)	(179.083,37)	172.232,53

Fonte: Elaborado pelo autor

Observa-se que o capital de giro da metalúrgica cresceu muito na evolução dos anos que foram analisados. Este crescimento, da mesma forma que o crescimento do lucro acumulado no período, se deve ao aumento das contas de Crédito de Clientes e Estoques.

O que se entende, porém, é que mesmo com esse crescimento significativo da conta, a Necessidade de Capital de Giro se elevou quase que na mesma proporção, indicando que a empresa necessita de recursos para financiar o giro de suas atividades.

Em síntese, podemos afirmar que a diferença entre a necessidade de capital de giro e o próprio capital de giro, vem diminuindo, representando uma melhora na relação entre capital circulante e a sua necessidade. Porém, o valor desta diferença continua negativo, quando o ideal seria transformar o capital de giro em um valor maior que a necessidade de capital de giro, de modo a tornar o valor da diferença positivo. Esta diferença, denominada de saldo de tesouraria (TES), foi calculada para a empresa e está expressa no gráfico abaixo, onde podemos ratificar o que foi dito.

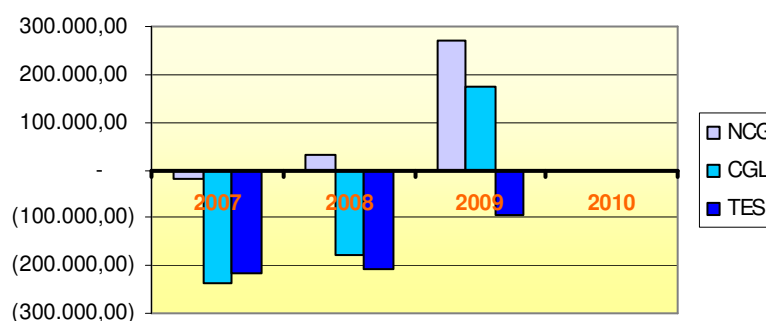


Gráfico 8 – NCG, CDG, TES (em R\$)

Fonte: Elaborado pelo autor

O que se pode auferir da análise deste gráfico e das tabelas anteriores, é que o saldo de tesouraria não apresenta bons resultados em nenhum dos anos analisados. Isso indica que a empresa vem usufruindo de fontes de curto prazo para financiar as suas operações.

Para que isso não ocorra, a empresa deve buscar alternativas para reter os recursos em seu caixa por um período de tempo maior. Uma boa solução seria determinar uma mudança nos prazos de recebimento de venda e compra de

mercadorias. Seria interessante para a empresa fornecer desconto para seus clientes, mediante pagamento com prazo reduzido. Desta forma, o dinheiro entraria mais rapidamente em caixa, reduzindo a necessidade de capital de giro.

Da mesma forma, buscar negociação com os fornecedores e dilatar os prazos de pagamento, resultaria no retardamento das saídas de caixa, ou seja, o dinheiro das compras ficaria disponível mais tempo nos cofres da empresa, determinando um maior capital de giro.

Essa questão dos prazos se entenderá mais claramente no item seguinte deste trabalho que ajuda a compreender melhor como tem funcionado a política de compra e venda da empresa e algumas medidas que poderiam resultar em mais disponibilidade de caixa.

4.4 CICLOMETRIA

Para auxiliar na elaboração do planejamento da metalúrgica, os dados da sua ciclotria foram calculados, com base no período de 365 dias, para os três anos que antecedem o atual. Os valores encontrados estão dispostos em uma mesma Tabela, pois desta forma fica mais simples de visualizar, comparar e inferir conclusões acerca dos mesmos.

Tabela 8 – Tabela dos Prazos Médios

	2007	2008	2009
PME	36,20	33,46	86,64
PMR	30,68	20,00	64,38
PMP	59,49	38,67	60,69

Fonte: Elaborado pelo autor

O ciclo operacional da metalúrgica se inicia quando a matéria prima é comprada e tem seu final quando se recebe o último pagamento referente à venda desta mercadoria. Desta forma, para os três períodos analisados, foram elaboradas linhas do tempo a fim de tornar os resultados mais fáceis de visualizar:

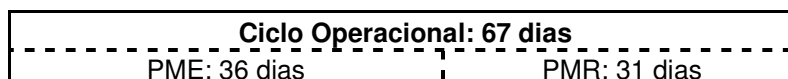


Figura 4 – Ciclo Operacional - 2007

Fonte: Elaborado pelo autor

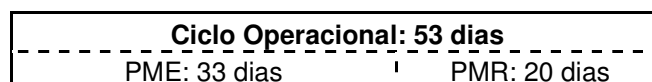


Figura 5 – Ciclo Operacional - 2008

Fonte: Elaborado pelo autor

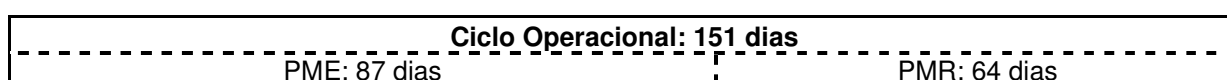


Figura 6 – Ciclo Operacional - 2009

Fonte: Elaborado pelo autor

A saber, quanto menor for o ciclo operacional da empresa, mais rápido as entradas de caixa ocorrerão. Entretanto, percebe-se que o ciclo operacional cresceu de forma significativa no ano de 2009, em comparação aos anos anteriores. Este é um dado que pode vir a preocupar, uma vez que indica que a empresa está cada vez demorando mais tempo para receber o retorno do capital investido nas matérias-primas. Em outras palavras, podemos dizer que um ciclo operacional de 151 dias é muito elevado, pois, mesmo que o lucro obtido nas vendas seja satisfatório, esse valor demora para ingressar em caixa, resultando em uma dependência financeira para este período em que o caixa se encontra desprovido de valores monetários. Desta maneira, a captação de recursos, através de empréstimos a altas taxas de juros, pode se tornar uma alternativa desesperada de conseguir cobrir este período de déficit de caixa, gerando despesas financeiras elevadas e desnecessárias caso houvesse um bom planejamento financeiro.

Complementarmente à análise do ciclo operacional, deve ser elaborada a análise do ciclo financeiro da empresa. O ciclo financeiro informa o total de tempo que a empresa está financiando seus clientes, ou seja, a diferença de tempo entre o final do pagamento das matérias-primas e o recebimento do montante total de vendas. O ciclo financeiro da metalúrgica foi calculado para os três últimos anos e estão dispostos conforme tabelas a seguir:

Ciclo Operacional: 67 dias	
PME: 36 dias	PMR: 31 dias
PMP: 60 dias	CF: 7 dias

Figura 7 – Ciclo Financeiro - 2007

Fonte: Elaborado pelo autor

Ciclo Operacional: 53 dias	
PME: 33 dias	PMR: 20 dias
PMP: 39 dias	CF: 15 dias

Figura 8 – Ciclo Financeiro - 2008

Fonte: Elaborado pelo autor

Ciclo Operacional: 151 dias	
PME: 87 dias	PMR: 64 dias
PMP: 61 dias	CF: 90 dias

Figura 9 – Ciclo Financeiro - 2009

Fonte: Elaborado pelo autor

Pela leitura das tabelas, observa-se que o ciclo financeiro vem crescendo a cada ano. Em outras palavras, ao analisarmos as informações podemos dizer que a cada ano a empresa vem necessitando de mais capital circulante para financiar suas atividades produtivas, pois o somatório do PME e do PMR está sempre mais alto que o PMP.

Entende-se que em 2009, por exemplo, a empresa precisou, em média, de 90 dias após o término do pagamento de determinada mercadoria para receber o pagamento referente à mesma. Para compensar esta diferença tão grande, a venda do produto final deve apresentar uma margem de lucro extraordinária, ou então a organização deverá buscar financiamentos de terceiros para cobrir esta disparidade entre data de pagamento e data de recebimento.

A redução do ciclo financeiro poderia influenciar positivamente no fluxo de caixa de duas maneiras distintas. Caso houvesse uma dilatação dos prazos de pagamento, o total de desembolso mensal com compras a prazo seria reduzido, culminando em uma maior quantidade de dinheiro disponível em caixa. Esta, porém, é uma medida que não depende primordialmente da metalúrgica, mas sim dos fornecedores. A outra maneira de influenciar no fluxo de caixa seria reduzindo os

prazos de recebimento dos pagamentos. Assim, os ingressos mensais relativos às vendas a prazo aumentariam o somatório de entradas mensal.

Pelos elevados valores observados, com a projeção para o segundo semestre de 2010, a expectativa é diminuir os prazos de recebimento de modo a acelerar as entradas de caixa para o período. Dessa forma, a empresa irá dispor de maior dinheiro em caixa para operar tranquilamente.

4.5 ÍNDICES DE LIQUIDEZ

A fim de traçar um panorama sobre o perfil financeiro da empresa, alguns índices de maior relevância foram calculados, pois nos permitem fazer importantes inferências acerca da mesma. É importante salientar que estes índices servem como parâmetros de comparação acerca da saúde financeira da empresa, de modo que a interpretação faz parte do processo de análise dos mesmos. Os indicadores foram calculados para os três períodos que antecedem o de 2010.

Tabela 9 – Índice de Liquidez Corrente

2007	2008	2009
0,20	0,37	1,72

Fonte: Elaborado pelo autor

Um índice de liquidez corrente menor do que a unidade pode representar um problema para a organização. Isso indica que o valor total do Ativo Circulante, que deverá ser convertido em dinheiro nos próximos 12 meses, não é capaz de suprir as necessidades geradas pelas obrigações do mesmo período.

Da análise da tabela 9, podemos perceber que apenas no último ano analisado a empresa conseguiu ter uma liquidez considerada aceitável. A evolução das contas 'créditos de clientes' e 'estoques' explica o porquê destes resultados. Do ano de 2007 até o ano de 2009, o somatório destes montantes evoluiu 750%, representando um ganho significativo no total de recebimentos a ser efetuado no período que segue.

Tabela 10 – Índice de Liquidez Seca

2007	2008	2009
0,16	0,19	1,29

Fonte: Elaborado pelo autor

Sendo o estoque o ativo mais difícil de ser convertido em dinheiro, o índice de liquidez seca pode ser mais confiável ao se mensurar a liquidez de uma organização.

Através da análise da Tabela 10, o índice nos mostra que a empresa vem aumentando a capacidade saldar os seus compromissos financeiros de curto prazo com o valor total de suas disponibilidades e saldo de créditos a receber. No ano de 2009, este índice mostra que todas as dívidas com até um ano de prazo poderiam ser salgadas com os valores dessas contas, representando um bom indicador para a metalúrgica.

Tabela 11 – Índice de Liquidez Imediata

2007	2008	2009
0,03	0,06	0,18

Fonte: Elaborado pelo autor

O índice de liquidez imediata, embora venha crescendo nos três anos analisados, reflete que do total de compromissos a honrar da empresa, somente cerca de 20% poderiam ser quitados com o dinheiro disponível em caixa e banco no ano de 2009.

4.6 ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO GERAL

Tabela 12 – Índice de Endividamento Geral

2007	2008	2009
5,10	2,73	0,58

Fonte: Elaborado pelo autor

Sendo o principal índice de medida de solvência a longo prazo, o índice de Endividamento Geral da metalúrgica mostra que a empresa apresentou um

patrimônio líquido negativo nos anos de 2007 e 2008. No terceiro analisado, mesmo esse quadro tendo sido revertido, ainda percebe-se que a utilização de capital de terceiros é bem elevada em relação ao total do ativo.

4.7 MEDIDAS DE RENTABILIDADE

A margem de lucro oferece um parâmetro de avaliação muito eficiente quando se busca observar se, de maneira geral, a empresa está obtendo os retornos esperados para suas atividades. Por isso, determinou-se a sua análise como forma mais adequada de se analisar a rentabilidade da empresa. Está disposta na tabela a seguir a margem de lucro obtida pela empresa nos períodos analisados.

Tabela 13 – Margem de Lucro

2007	2008	2009
-0,10	0,08	0,40

Fonte: Elaborado pelo autor

A margem de lucro da Metalúrgica WR Ltda. oscilou bastante nos três anos observados. Como se percebe pela análise da tabela, no ano de 2007 o resultado das atividades da empresa foi um prejuízo que girou em torno de 10 centavos para cada real investido na empresa. Uma empresa operando com estes resultados por mais tempo não conseguiria se manter competitiva e provavelmente logo decretaria falência. Em 2008, a empresa conseguiu obter lucro, ainda que pequeno.

Em 2009, porém, foi que os resultados apareceram de forma mais significativa. O valor indica que para cada real que a empresa investiu no negócio, obteve uma margem de lucro de aproximadamente 40%. Para o período de 2010, julgou-se adequado trabalhar para manter os padrões de lucratividade da empresa, de modo que uma margem de 0,4 é considerada satisfatória.

5 PROPOSTA DE ELABORAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA

Tendo em vista o porte da empresa e as oscilações de mercado, foi determinado que o planejamento proposto deve ser baseado em um horizonte temporal de seis meses. Desta forma, procura-se desenvolver um mecanismo eficiente de controle de entradas e saídas a fim de preparar a organização para atuar financeiramente de maneira mais eficiente nos meses que seguem, seja por meio de captações de empréstimos ou aplicação de recursos.

A possibilidade de inserção de sistemas de armazenamento de dados já existentes no mercado foi descartada pelos gestores devido ao elevado preço e à complexidade dos dados da organização, que não necessita de um sistema muito desenvolvido. Assim sendo, toda a projeção foi baseada em planilhas eletrônicas desenvolvidas através do aplicativo *Microsoft Excel*, que fornece as ferramentas necessárias para efetuar os cálculos pertinentes a este trabalho.

Desenvolveu-se, portanto, uma proposta de planejamento financeiro através da projeção do fluxo de caixa, discriminando todas as atividades de ingresso e desembolso de dinheiro, determinando as principais operações que afetam o caixa da empresa.

5.1 MODELO DE PLANILHA DE FLUXO DE CAIXA

A projeção do fluxo de caixa para a metalúrgica distingue as principais fontes de ingresso e desembolso de dinheiro e separa o valor orçado do valor realizado, a fim de se exercer um controle sobre os dados lançados. O modelo adotado está exposto na tabela 14, a seguir.

Tabela 14 – Projeção do Fluxo de Caixa

ITENS / MESES	Jul			...	Dez		
	Projetado	Realizado	Diferença		P R D	Projetado	Realizado
1. INGRESSOS							
Vendas à Vista							
Vendas a Prazo							
Aumento do Capital Social							
Venda de imobilizado							
Receitas Financeiras							
Outras Receitas							
TOTAL							
2. DESEMBOLSOS							
Compras à Vista							
Compras a Prazo							
Simplex							
Despesas Tributárias							
Despesas Administrativas							
Despesas Gerais							
Despesas Financeiras							
Compra de Imobilizado							
TOTAL							
3. DIFERENÇA DO PERÍODO							
4. SALDO INICIAL							
5. DISPONIBILIDADES ACUMULADAS							
6. NÍVEL DESEJADO DE CAIXA							
7. EMPRÉSTIMOS A CAPTAR							
8. APLICAÇÕES FINANCEIRAS							
9. AMORTIZAÇÕES DE EMPRÉSTIMOS							
10. RESGATE DE APLICAÇÕES							
11. SALDO FINAL DE CAIXA							

Fonte: Adaptado de Zdanowicz, 1998, p.145

É válido salientar que cada mês possui as colunas dos valores projetados, realizados e a diferença entre eles, a fim de que haja um controle sobre os dados que vem sendo lançados. No item 5.3, estão dispostas algumas considerações acerca desta observação.

Algumas das contas presentes na projeção do fluxo de caixa necessitam de explicações acerca do que elas realmente expressam. A seguir, essas contas estão descritas com mais detalhes.

- I) **Receitas Financeiras:** essa conta expressa o ganho obtido através do retorno da aplicação de recursos financeiros. O capital investido, oriundo dos resultados operacionais anteriores, rende lucros a certa taxa de crescimento por mês, expressos nesta conta. Para se chegar aos valores propostos para o 2º semestre, projetou-se o valor disponível para investimento aplicado a uma taxa do 0,65% a.m., dadas as condições de mercado.
- II) **Simplex:** essa conta representa o montante desembolsado referente ao pagamento de tributos pela receita e lucro. O Simplex é um sistema unificado de cobrança de impostos que é aplicável a micro e pequenas empresas.

- III) Despesas Tributárias: são referentes ao gasto com juros oriundos do atraso no pagamento de tributos.
- IV) Despesas Administrativas: engloba despesas ligadas aos recursos humanos da empresa, tais como salários, férias, vale-transporte e FGTS. Para maior controle sobre essas contas, a projeção é feita através de uma planilha auxiliar, vinculada a projeção principal.
- V) Despesas Gerais: representa o somatório de contas gerais, vinculadas ou não à produção. Os desembolsos mais relevantes são: aluguéis e energia elétrica. Assim como as despesas administrativas, necessita de planilha auxiliar para maior controle.
- VI) Despesas Financeiras: são as despesas que estão ligadas ao pagamento de juros resultantes da captação de empréstimos.
- VII) Nível Desejado de Caixa: essa é uma conta muito importante para a projeção do fluxo de caixa. Expressa a quantidade de dinheiro em caixa que os gestores julgam necessária para operar com uma margem de segurança de que não vá faltar capital para suprir as necessidades em nenhum momento do ciclo operacional.

É importante salientar que esse valor não deve ser muito elevado, pois o excesso de dinheiro em caixa representa que o dinheiro está parado, enquanto poderia estar sendo investido em aplicações financeiras de modo a gerar maior rentabilidade, de acordo com as opções disponíveis no mercado.

Com um caixa muito baixo, a empresa depende do pagamento em dia dos seus clientes para saldar as suas dívidas. Assim, mensurar uma margem confiável, que lhe assegure que não falte dinheiro em caixa para situações como essa, é de vital importância para a organização.

5.2 PLANILHAS AUXILIARES

Os somatórios de compra e venda da metalúrgica são valores muito elevados e possuem condições de pagamento distintas, que variam ao longo do ano. Dessa forma, o total de compras a prazo e vendas a prazo necessitam de planilhas de

apoio a fim de que os ingressos e desembolsos sejam lançados precisamente nos meses em que vão ocorrer.

5.2.1 Planilha Auxiliar de Vendas a Prazo

Esta planilha tem o intuito de auxiliar a visualização dos ingressos referentes às vendas a prazo já efetuadas. Dessa forma, o valor das vendas é distribuído precisamente onde deverá ocorrer o recebimento do montante respectivo, levando em consideração os prazos de pagamento que a empresa concedeu a seus clientes e auxiliando no controle das projeções realizadas. Por consequência, auxilia na previsão do fluxo de caixa, pois permite que haja replanejamento em virtude de divergência entre valores orçados e realizados.

A planilha com os valores já preenchidos até o mês de maio, levando em conta o mês de venda, está distribuída conforme se observa a seguir.

Tabela 15 – Planilha Auxiliar de Recebimentos a Prazo (em R\$)

2010	Mês de Recebimento												Total	
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez		
Mês de Venda	set/09	3.472												
	out/09													
	nov/09	17.693	4.659											
	dez/09	52.636	20.694	21.115										
	Jan		39.284	33.059	6.216									78.559
	Fev			55.289	23.572	3.059								81.921
	Mar				86.152	45.472	17.810	9.284						158.718
	Abr					69.744	35.458	15.205	1.572					121.979
	Mai						98.410	36.324	3.069					137.803
	Jun													-
	Jul													-
	Ago													-
	Set													-
	Out													-
	Nov													-
	Total	73.801	64.637	109.464	115.940	118.275	151.678	60.813	4.640	-	-	-	-	699.249

Fonte: Elaborado pelo autor

5.2.2 Planilha Auxiliar de Pagamentos a Prazo

Assim como nos recebimentos a prazo, os desembolsos referentes às compras a prazo são efetuados mediante distintas condições de pagamento. Assim sendo, se faz necessária a criação de uma planilha auxiliar, que possibilite perceber a diferença entre as datas de compra e de pagamento das mercadorias já vendidas.

A planilha com os valores dos pagamentos a prazo da metalúrgica, referente às compras efetuadas até o mês de maio, esta disposta a seguir.

Tabela 16 – Planilha Auxiliar de Pagamentos a Prazo (em R\$)

2010	Mês de Pagamento 2010												Total	
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez		
Mês de Compra	set/09	1.268												1.268
	out/09	7.690	50											7.740
	nov/09	3.185	1.539	1.014										5.739
	dez/09	20.195	12.801	12.388	2.613									47.997
	Jan		15.504	7.374	5.659	1.560								30.096
	Fev			19.382	11.801	9.107	1.327							41.618
	Mar				27.715	13.651	7.444	908						49.718
	Abr					26.297	13.626	3.433	303					43.659
	Mai						25.840	20.335	14.261	762				61.198
	Jun													-
	Jul													-
	Ago													-
Set													-	
Out													-	
Nov													-	
Total	32.339	29.894	40.158	47.788	50.615	48.238	24.676	14.564	762	-	-	-	289.032	

Fonte: Elaborado pelo autor

5.3 CONTROLE DO FLUXO DE CAIXA PROJETADO

Um dos principais problemas quando se implanta um planejamento financeiro, é a falta de controle que há em cima dos dados projetados. Os responsáveis pelo

seu gerenciamento devem trabalhar para que ele reflita a realidade da empresa, não deixando que os dados se distorçam da realidade. Quando isso ocorre, é necessário que haja um novo planejamento para os meses que seguem, adequando o previsto à realidade da empresa.

É muito importante para a empresa, portanto, que haja um controle sobre aquilo que vem sendo planejado. Efetuar este controle diariamente seria gastar tempo em demasia para a tarefa para uma empresa que possui poucos funcionários em seu corpo administrativo. Por isso, é proposto que este controle seja realizado uma vez por mês, de modo a não permitir que os dados refletidos se distorçam da realidade, buscando fazer as projeções o mais próximo do que vem ocorrendo na metalúrgica.

Mensalmente, portanto, o planejamento deve ser analisado a fim de constatar a veracidade dos dados nele presentes. Dadas estas circunstâncias, conclui-se que o planejamento financeiro baseado no fluxo de caixa é um processo cíclico, que envolve o controle sobre os gastos e as receitas geradas mês a mês pela empresa.

5.4 CENÁRIOS DE PROJEÇÃO PARA O FLUXO DE CAIXA

A projeção de mais de um cenário auxilia os gestores da empresa a se preparar para as mais diversas possibilidades futuras. Assim sendo, foi feita a projeção de fluxo de caixa para três cenários: base, pessimista e otimista, de modo a estabelecer parâmetros mais confiáveis para os próximos meses.

5.4.1 Cenário Base

Para projetarmos o cenário base, que serve de modelo para a projeção dos cenários pessimista e otimista, foi levado em conta o histórico de ingressos e desembolsos nos últimos anos. Este cenário é o reflexo de tudo que foi trabalhado até então a respeito da organização. Assim, todos os dados mais relevantes

serviram como base para projetarmos os próximos meses de operação da metalúrgica.

Alem disso, por se tratar de ano eleitoral, sabe-se que esse aumento nas negociações pode ter sido influenciado por isso, de modo que as vendas previstas para o segundo semestre devam seguir a mesma tendência do que foi observado no primeiro.

Conforme já citado nos itens 4.1 e 4.2, a projeção de compras e vendas para o segundo semestre é de crescimento acelerado, frente ao montante obtido no primeiro semestre. Estes dados estão compilados no gráfico a seguir de modo a traçar um parâmetro quanto à diferença entre o que entra de dinheiro na empresa e o que sai de dinheiro dela, por meio das operações principais de compra e venda de mercadorias.

Da análise do Gráfico 9, mostrado a seguir, podemos observar que, embora o montante de compras tenda a um crescimento significativo para o segundo semestre, o total de entradas deve crescer de maneira ainda mais significativa, resultando em uma diferença entre essas contas sempre muito elevada, indicando que a empresa vem atuando de maneira eficiente no mercado em que opera.

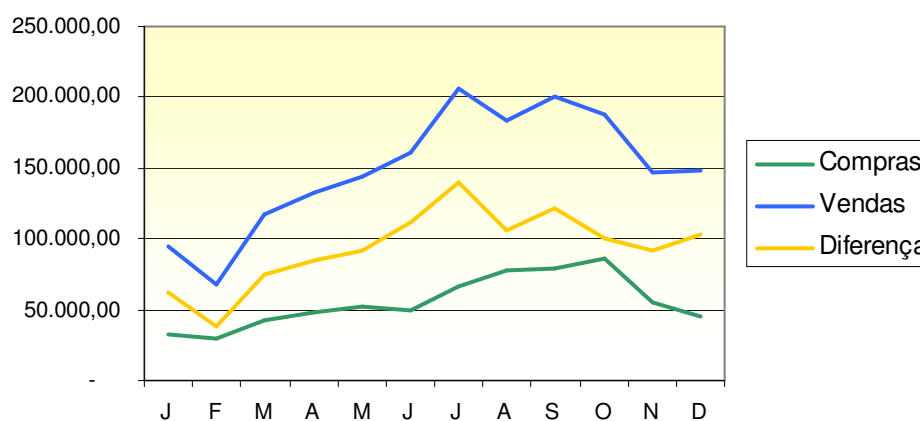


Gráfico 9 – Compras x Vendas - Cenário Base (em R\$)

Fonte: Elaborado pelo autor

Entretanto, diversos outros gastos devem ser levados em consideração para se obter o total de ingressos e desembolsos decorrentes do período. Predominantemente fixos, esses gastos representam um montante considerável para cada mês e reduzem substancialmente o disponível em caixa. Os mais relevantes são os gastos com impostos, proporcionais ao montante de ingressos, e

as despesas administrativas, que englobam as questões salariais e tributárias dos membros da organização. Tendo em vista esse fato, abaixo está exposto o gráfico que mostra o total de ingresso e desembolso de todas as operações da empresa, já projetados para os próximos seis meses.

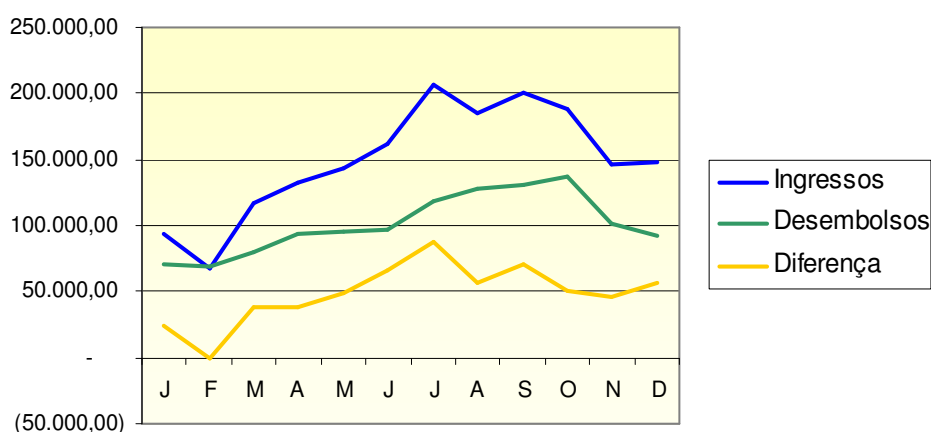


Gráfico 10 – Ingressos x Desembolsos - Cenário Base (em R\$)

Fonte: Elaborado pelo autor

Portanto, através das análises feitas dos anos anteriores, onde se confirmou o fato de que no segundo semestre as atividades de compra e venda ocorrem em maior quantidade, foi constatado que nesse período deve ocorrer um incremento no total de ingressos e desembolsos de vendas, especialmente no intervalo que vai de julho a outubro. É provável, então, que nestes meses a empresa consiga operar com uma geração de caixa positiva, resultando, inclusive, em dinheiro disponível para aplicação financeira.

5.4.2 Cenário Pessimista

Para a projeção do cenário pessimista, projetou-se um nível de vendas nos mesmos patamares do ano anterior, imaginando que a evolução das contas que vem ocorrendo até então, não se projete para os próximos seis meses. Assim sendo, a evolução dos ingressos e desembolsos oriundos de vendas e compras, respectivamente ficou assim projetada:

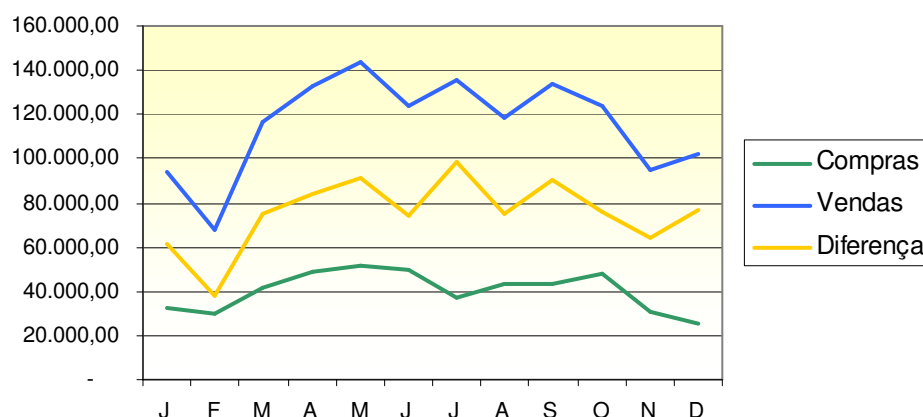


Gráfico 11 – Compras x Vendas - Cenário Pessimista (em R\$)

Fonte: Elaborado pelo autor

Perceber-se-á uma forte redução nas vendas para o período caso o cenário pessimista, ou alguma circunstância semelhante, se concretize. Nota-se que a partir do mês de julho, o crescimento do número de vendas começa a oscilar com leve queda para os próximos meses. O montante total do cenário base que seria de quase um milhão e oitocentos mil reais cairia para aproximadamente um milhão trezentos e oitenta mil reais, totalizando uma redução de mais de quatrocentos mil reais, que certamente trarão sérias conseqüências para os cofres da empresa.

Ao contrário do cenário anterior, este não seria construtivo para a empresa. A resultante positiva em quase todos os períodos do cenário base, não se repetiria nessa projeção, de modo que o total de ingressos e desembolsos, incluindo todos os custos e despesas da empresa, ficariam como mostra o gráfico, a seguir.

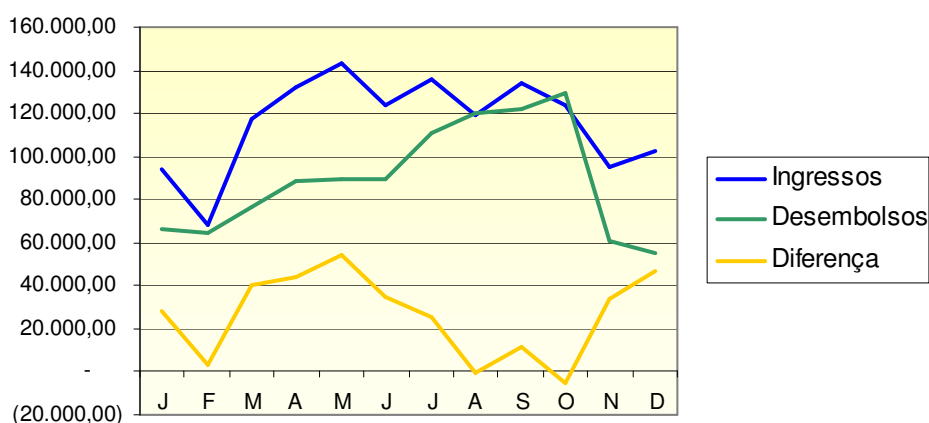


Gráfico 12 – Ingressos x Desembolsos – Cenário Pessimista (em R\$)

Fonte: Elaborado pelo autor

Após a análise do gráfico, percebe-se que a concretização deste cenário traria resultados insatisfatórios para a organização. Embora a sua resultante seja negativa apenas em dois momentos do ano, o segundo semestre, que tradicionalmente apresenta resultados mais significativos para a empresa, não conseguiria atingir as expectativas que se tem sobre ele, em termos de geração de caixa.

5.4.3 Cenário Otimista

Para a projeção do cenário otimista, determinou-se que, além da projeção prevista no cenário base, o somatório de ingressos sofreria um incrementado de 10% no valor total. Este aumento seria oriundo basicamente do crescimento das vendas e da redução dos prazos de recebimento determinada pela empresa. Isso faria com que ingressos futuros fossem antecipados e incrementados, culminando em um maior somatório de entradas, próximo à faixa dos cem mil reais para o período.

Quase na mesma proporção, porém, cresceria o total dos desembolsos previstos. Com um total que girava em torno de 650 mil reais no cenário base, o somatório passaria a valer pouco mais de 700 mil reais nestas circunstâncias. Essa evolução nos totais negociados pode ser percebida ao compararmos os gráficos do cenário base com o gráfico, a seguir.

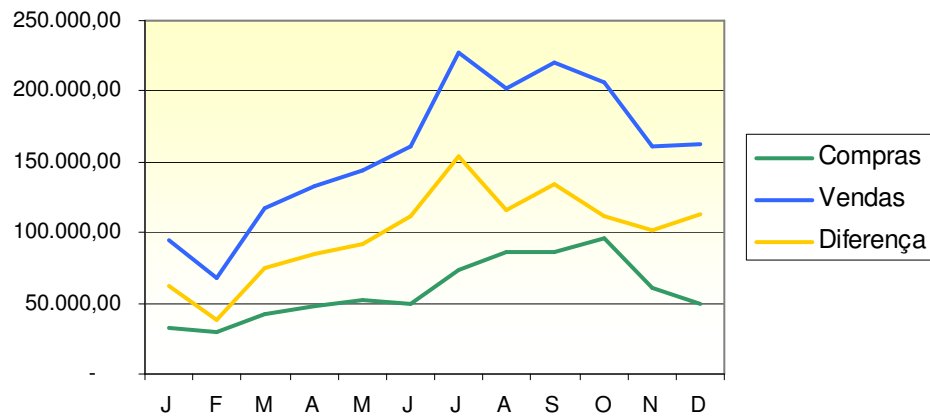


Gráfico 13 – Compras x Vendas - Cenário Otimista (em R\$)

Fonte: Elaborado pelo autor

Ao inserirmos o total de desembolsos projetados para o período, podemos perceber que nesta situação, a geração de caixa continuaria a ser extremamente satisfatória para a metalúrgica, conforme está explicitado no gráfico abaixo.

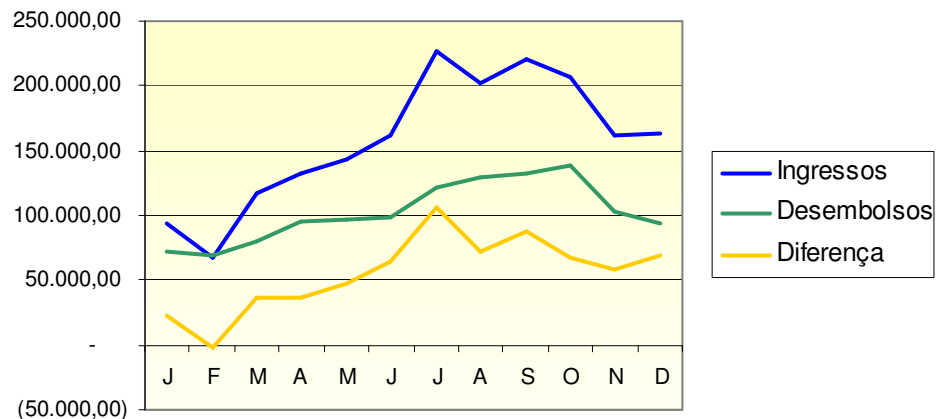


Gráfico 14 – Ingressos x Desembolsos - Cenário Otimista (em R\$)

Fonte: Elaborado pelo autor

Nota-se pelas curvas deste gráfico que, ao contrário do projetado no cenário pessimista, ele segue a mesma tendência do gráfico 10 - referente ao cenário base - uma vez que o somatório das despesas e custos previstos, praticamente não varia em decorrência do volume negociado. Assim, a proporcionalidade das curvas é mantida, estabelecendo um padrão de evolução muito semelhante.

6 CONCLUSÕES

Buscou-se pela elaboração do presente trabalho oferecer um suporte para a tomada de decisão na Metalúrgica WR Ltda., por meio de um planejamento financeiro que fosse confiável. Através da análise dos dados históricos e da projeção dos fluxos de caixa para os próximos seis meses, a empresa deve elaborar seu plano de atuação de modo a operar financeiramente de maneira a otimizar os resultados. Nesse sentido, a estrutura da empresa é favorável para a implantação do projeto, pois apresenta os dados muito claros e facilmente acessíveis.

A projeção dos cenários possibilitou concluir que, para o próximo semestre, a empresa deve conseguir resultados econômico-financeiros positivos. Entretanto, algumas constatações ainda não são favoráveis. O ciclo operacional, por exemplo, demonstra preocupação pelo fato de ter aumentado muito nos últimos anos, devido ao crescimento do prazo de recebimento no período. Sabe-se, porém, que a empresa tem condições de reduzir esse número por meio da alteração nas políticas de venda. Essa medida deverá trazer resultados ainda mais significativos para o caixa, antecipando as entradas de caixa oriundas das vendas.

Além disso, o capital de giro é um fator que, embora esteja melhorando a cada ano, nos anos analisados, ainda se mostra deficiente, se comparado à sua necessidade. A empresa deve buscar liquidar as suas dívidas financeiras através da obtenção dos resultados previstos no fluxo de caixa e, com isso, resolver esse problema. A manutenção de resultados negativos pode vir a caracterizar, em uma análise mais pessimista, a falência da empresa, pois é através do capital de giro que a empresa obtém fontes de recursos para cobrir as dívidas mais próximas.

Pela projeção do fluxo de caixa, a empresa deverá trabalhar com uma diferença muito positiva entre o total de ingressos e o total de desembolsos para os meses que seguem. Isso lhe confere a garantia de que as disponibilidades acumuladas serão positivas no período, melhorando gradativamente as condições financeiras da empresa. Mesmo em um cenário de maior pessimismo, os resultados econômico-financeiros não deverão ser tão negativos para o caixa, uma vez que a empresa vem obtendo um volume de vendas bastante significativo.

Com a previsão de mercado aquecido para os próximos anos, observa-se, para um horizonte temporal maior do que seis meses, uma manutenção deste ritmo

de negócios. A realização de eventos como as Olimpíadas de 2012 e a Copa do Mundo de Futebol no ano de 2014 no país, projetam um incremento nas vendas muito significativo nos períodos próximos a essas datas, porém é difícil prever uma quantia próxima da exata, pois depende da liberação de verbas por parte do governo. Dessa forma, destaca-se a possibilidade de a empresa expandir sua gama de atuação, buscando atingir ganhos ainda maiores de capital. Para isso, é aconselhável que a organização continue executando a projeção de fluxo de caixa após esse primeiro momento, estando preparada para enfrentar possíveis mudanças no cenário atual e no futuro.

A possibilidade de obter saldo positivo de caixa para os seis meses que seguem, confere à empresa a alternativa de aplicar essa diferença, seja em melhorias para as operações ou em investimentos cujo retorno financeiro seja atraente. Para isso, entretanto, é necessário que os sócios da Metalúrgica WR Ltda. tenham uma postura investidora, buscando obter sempre os retornos mais elevados para o capital excedente.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

BREALEY, Richard A. **Princípios de finanças empresariais**. Lisboa: McGraw-Hill, 1998.

BRIGHAM, Eugene F.; HOUSTON, Joel F. **Fundamentos da moderna administração financeira**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

FLEURIET, Michel. **O Modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

FREZATTI, Fábio. **Gestão do fluxo de caixa diário: como dispor de um instrumento fundamental para o gerenciamento do negócio**. São Paulo: Atlas, 1997.

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

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. **Princípios de administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Criando valor através do orçamento: um modelo de proposta orçamentária global como requisito para o sucesso na administração das empresas coureirocalçadistas do Rio Grande do Sul**. Porto Alegre: Novak Multimedia, 2003.

_____. **Fluxo de caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiros**. Porto Alegre: Sagra Luzzato, 1998.

ANEXO A – PROJEÇÃO DO FLUXO DE CAIXA PARA O 2º SEMESTRE DE 2010

ITENS / MESES	2010						
	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Total
1. INGRESSOS							
Vendas à Vista	23.265	13.580	29.762	23.979	10.461	33.535	134.581
Vendas a Prazo	183.465	170.222	170.918	163.579	136.233	114.533	938.950
Aumento do Capital Social	-	-	-	-	-	-	-
Venda de imobilizado	-	-	-	-	-	-	-
Receitas Financeiras	-	632	974	1.405	1.725	2.008	6.744
TOTAL	206.730	184.434	201.655	188.963	148.418	150.075	1.080.275
2. DESEMBOLSOS							
Compras à Vista	1.324	683	3.409	8.181	620	900	15.117
Compras a Prazo	65.526	77.660	75.482	78.501	54.115	44.238	395.522
Simplex	21.789	19.605	21.436	20.276	15.925	16.238	115.270
Despesas Tributárias	-	-	-	-	-	-	-
Despesas Administrativas	22.828	17.514	18.389	17.611	18.491	23.344	118.177
Despesas Gerais	7.915	7.593	7.973	8.371	7.875	8.269	47.996
Parcelas Financiamentos	7.771	7.771	7.771	7.771	7.771	2.639	41.496
Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-
Compra de Imobilizado	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	127.154	130.827	134.460	140.711	104.798	95.628	733.577
3. DIFERENÇA DO PERÍODO	79.576	53.607	67.195	48.252	43.620	54.448	
4. SALDO INICIAL	22.711	5.000	6.000	7.000	6.000	6.000	
5. DISPONIBILIDADES ACUMULADAS	102.287	58.607	73.195	55.252	49.620	60.448	
6. NÍVEL DESEJADO DE CAIXA	5.000	6.000	7.000	6.000	6.000	5.000	
7. EMPRÉSTIMOS A CAPTAR	-	-	-	-	-	-	-
8. APLICAÇÕES FINANCEIRAS	(97.287)	(52.607)	(66.195)	(49.252)	(43.620)	(55.448)	
9. AMORTIZAÇÕES DE EMPRÉSTIMOS	-	-	-	-	-	-	-
10. RESGATE DE APLICAÇÕES	-	-	-	-	-	-	-
11. SALDO FINAL DE CAIXA	5.000	6.000	7.000	6.000	6.000	5.000	