

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO**

**UTILIZANDO FERRAMENTAS DE ADMINISTRAÇÃO
FINANCEIRA NOS POSTOS DE REVENDA DE GLP:
UM ESTUDO DE CASO**

Autora: Rosana Aparecida Viaro Piza

Orientador: Professor André Luiz Martinewski

**Porto Alegre
Julho/ 2007**

RESUMO

Este estudo é direcionado às pequenas empresas revendedoras de GLP, e fornece noções de administração financeira, através das ferramentas apresentadas.

Trata-se de um estudo inicial para esse ramo de atividade, que tem a sua importância afirmada através da comercialização no ano de 2006 de 6,5 milhões de toneladas/ano (fonte Sindigás). Não obstante, as Distribuidoras de GLP devem preocupar-se com os seus parceiros revendedores de gás, pois são para essas micro e pequenas empresas, que migram o GLP que é envasado, cujo produto irá transformar-se em capital de giro, que por sua vez será o alicerce de sobrevivência dessas empresas, administradas por pessoas muitas vezes inexperientes.

Não existe uma única regra para atingir o grau maior de eficiência na administração de um posto de revenda de GLP, mas, é imprescindível ter conhecimento de mercado e dar ênfase à administração financeira.

Em relação ao estudo de caso, a conclusão a que se chegou, é que seria importante um acompanhamento / orientação / consultoria administrativa/financeira, para os sócios, pois a empresa vem atravessando dificuldades financeiras freqüentes e a falta de dados históricos que se poderia utilizar para uma análise apurada, fez a diferença para esclarecer os motivos que estão dificultando a estabilidade da empresa.

Pretendendo contribuir com a empresa em questão sugerimos a adoção de um modelo de fluxo de caixa para um efetivo controle financeiro. O modelo adaptado permite uma visualização antecipada das necessidades ou sobras de caixa no curto prazo que, poderá permitir ao gestor, simulações e auxílio no planejamento de seu negócio, prevenindo crises, insucessos e prejuízos ao empresário.

Palavras-Chave: Fluxo de Caixa – Capital de Giro – Ponto de Equilíbrio – Margem de Contribuição – Comércio de GLP

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Diagrama do Fluxo de Caixa.....	18
Figura 2 – Os Ciclos da Empresa.....	40

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Estabelecendo a Margem Contribuição Líquida.....	59
Tabela 2 – Preço de Venda X Margem de Contribuição.....	59
Tabela 3 – Relação de Produtos Comercializados.....	61
Tabela 4 – Volume de Vendas realizadas.....	62
Tabela 5 – Composição da Distribuição das Vendas.....	63
Tabela 6 – Preço Aquisição dos Produtos X Preço de Venda.....	64
Tabela 7 – Relação de Veículos.....	65
Tabela 8 – Quadro Funcional.....	66

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
1.1 Pergunta da Pesquisa	10
1.2 Justificativa.....	10
1.3 Objetivos.....	11
1.3.1 Objetivo Geral.....	11
1.3.2 Objetivos Específicos.....	12
1.4 Etapas da Elaboração do Trabalho.....	12
2 FERRAMENTA PARA GESTÃO: FLUXO DE CAIXA	12
2.1 Considerações Gerais.....	14
2.2 Conceito.....	15
2.3 Objetivos.....	15
2.4 Causas da Falta de Recursos na Empresa.....	18
2.5 Fatores Internos e Externos que Influenciam nos Saldos de Caixa.....	20
2.5.1 Fatores Internos.....	20
2.5.2 Fatores Externos.....	20
3 ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS	21
3.1 Análise de Indicadores por Índices.....	22
3.1.1 Liquidez corrente (LC).....	23
3.1.2 – Liquidez Seca (LS).....	24
3.1.3 Liquidez Imediata (LI).....	24
3.1.4 Liquidez Geral.....	25
3.2 Prazo Médio de Recebimento (PMR).....	26
3.3 Prazo Médio de Pagamento.....	27
3.4 Taxa de Lucratividade das Vendas Líquidas ou Margem Líquida.....	27
3.5 Giro do Ativo.....	28
3.6 Rentabilidade do Ativo.....	28
3.7 Retorno sobre o Patrimônio Líquido.....	29
4 GESTÃO DE ESTOQUES	30
4.1 Considerações Gerais.....	30
4.2 Objetivos da Administração de Estoques.....	31

4.3 Giro de Estoque.....	32
4.4 Previsão de Vendas.....	33
4.4.1 Previsão de Vendas não Sazonais.....	34
4.4.2 – Previsão de Vendas Sazonais.....	34
5 ANÁLISE DE CAPITAL DE GIRO.....	36
5.1 Considerações Gerais.....	36
5.2 Conceito.....	37
5.3 Natureza do Capital de Giro.....	37
5.4 Os Ciclos da Empresa: Operacional, Econômico e Financeiro.....	38
5.5 Necessidade de Capital de Giro.....	40
5.6 Saldo de Tesouraria.....	43
6 ADMINISTRAÇÃO DE CONTAS A RECEBER.....	46
6.1 Considerações Gerais.....	46
6.2 Fatores Condicionantes do Investimento em Contas a Receber.....	47
6.3 Política de Crédito.....	47
6.4 Política de Cobrança.....	50
6.5 Razões para Acelerar as Cobranças.....	51
7 ESTABELECENDO O PREÇO DE VENDA.....	53
8 PONTO DE EQUILÍBRIO.....	57
9 MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO.....	59
10 CASO PRÁTICO.....	61
11 MODELO DE FLUXO DE CAIXA.....	69
11.1 Descrição dos Itens do Fluxo de Caixa.....	72
12 RESULTADOS.....	74
13 CONCLUSÃO.....	75
REFERÊNCIAS.....	77

1 INTRODUÇÃO

O que é GLP?

O GLP, Gás Liquefeito de Petróleo, é uma mistura de hidrocarbonetos líquidos obtidos em processo convencional nas refinarias, quando produzido a partir do petróleo cru. Pode ser também produzido a partir do gás natural, em unidades de processamento de gás natural (UPGNs).

É popularmente conhecido como “gás de cozinha” pois sua maior aplicação é na cocção dos alimentos, mas também é utilizado em várias aplicações industriais e agrícolas.

Em estado líquido, o GLP é mais leve do que a água e pode ser facilmente armazenado a uma pressão moderada.

Em estado gasoso, ele é mais pesado que o ar, o que faz com que se concentre próximo do solo em caso de vazamento. Por ser invisível e inodoro, adiciona-se um odorizante não-tóxico, como medida de segurança.

Por sua facilidade de armazenamento, transporte, grande eficiência térmica e limpeza na queima, o GLP é usado intensivamente em todo o mundo.

Cerca de 85% do gás do botijão encontra-se em estado líquido e 15% em estado gasoso, o que garante espaço de segurança para manter a correta pressão no interior do recipiente.

No Brasil, a utilização do GLP como combustível está ligada à história do dirigível alemão Graff Zeppelin, que transportava passageiros entre a Europa e a

América do Sul, durante alguns anos no início do século XX. Por sua alta octanagem, o GLP era usado como combustível do motor desses dirigíveis.

Na década de 1930, quando essas viagens foram suspensas, um grande estoque de combustível do Zeppelin, totalizando seis mil cilindros de gás propano, estava armazenado no Rio de Janeiro e em Recife. Foi então que Ernesto Igel, um austríaco naturalizado brasileiro comprou todos os cilindros e começou a comercializá-los como gás de cozinha, através da Empresa Brasileira de Gás a Domicílio, fundada por ele.

Naquele tempo, a maior parte da população utilizava fogões a lenha. Em menor escala, havia fogões a álcool e a querosene. O GLP começou a ser importado dos Estados Unidos, mas o número de consumidores do produto ainda era insignificante.

Alguns anos depois, durante a Segunda Guerra Mundial, as importações foram suspensas. Terminado o conflito, surgiu uma segunda distribuidora de GLP no país e o consumo se expandiu. Botijões começaram a ser fabricados no Brasil e a importação do GLP a granel tornou-se possível com investimentos em navios-tanque e em terminais de armazenagem e engarrafamento.

O consumo doméstico do GLP cresceu bastante ao longo da década de 1950, propiciando o surgimento de outras distribuidoras e fabricantes de botijões, para atender a demanda. Um desses fabricantes, a Mangels, desenvolveu o projeto do botijão de 13Kg, que acabaria se tornando o padrão brasileiro. Hoje, existem cerca de 99 milhões de botijões em circulação em todo o país e, a cada dia, são entregues um milhão e quinhentos mil botijões aos consumidores brasileiros.

Em 1955, dois anos depois de sua fundação, a Petrobrás havia começado a produzir gás liquefeito de petróleo. Cinco décadas depois, o Brasil está atingindo a auto-suficiência na produção de GLP, que assim passa a ser um produto 100% nacional.

Por ser facilmente transportável, sem necessidade de gasodutos ou redes de distribuição, o GLP chega às regiões mais remotas, rurais ou urbanas. Além disso, não se deteriora durante o tempo de armazenamento, ao contrário de outros combustíveis líquidos de petróleo.

No Brasil, sua distribuição em recipientes transportáveis, os denominados botijões de gás, abrange 100% do território nacional e garante o abastecimento de 95% dos domicílios. Ou seja, sua presença em nosso país é maior do que a da energia elétrica, da água encanada e da rede de esgotos.

O GLP também é comercializado a granel, para uso comercial, industrial e já atinge também o segmento residencial: condomínios mais novos possuem instalações para receber o gás a granel.

Os distribuidores operam no atacado e varejo. Adquirem milhares de toneladas de GLP nas refinarias, transportam-no para suas bases por meio de dutos ou caminhões-tanque, envasam o produto em botijões ou disponibilizam-no a granel.

Por esses dois sistemas de atendimento (botijões e granel), abastecem pequenos, médios e grandes consumidores, com entrega domiciliar, venda nas portarias dos depósitos ou fornecendo o produto para as plantas industriais.

Os revendedores operam no varejo. Adquirem botijões com GLP nas empresas distribuidoras e os revendem para os consumidores finais. As redes de revenda, cerca de 70 mil no Brasil, atuando em parceria comercial com os distribuidores, são fundamentais para que o GLP esteja presente em todos os municípios do país.

A Copagaz Distribuidora de Gás Ltda., é uma empresa nacional fundada em 1955 em Campo Grande – MS. e se tornou uma das seis maiores distribuidoras de GLP do Brasil. Possui 13 engarrafadoras e distribui cerca de 40 mil toneladas de GLP por mês. Sua excelência operacional no engarrafamento e distribuição de GLP residencial e industrial é reconhecida nos 19 estados onde atua.

A empresa conta com aproximadamente mil funcionários e um profundo compromisso com a responsabilidade social, que é uma das mais importantes características da empresa.

A administração da empresa Copagaz em geral não é complexa, porém, o grande impasse está na área de Contas a Receber. O faturamento anual da Filial Canoas-RS., gira em torno de R\$ 53.000.000,00 , e o fluxo de caixa da empresa sofre a influência da adimplência/inadimplência de seus clientes, principalmente, pelos revendedores de GLP.

1.1 Pergunta da Pesquisa

O que leva as empresas revendedoras de GLP a inadimplir?

1.2 Justificativa

Nas últimas décadas, o serviço de distribuição e a revenda de GLP foi banalizado pelas autoridades e funcionavam sem qualquer atualização das normas que regem essas atividades, o que propiciou a abertura de muitas vendas clandestinas, aumentando a concorrência, desrespeitando critérios de qualidade e segurança para os consumidores.

Recentemente, a Agência Nacional de Petróleo com base em rigorosos requisitos de segurança e padrões internacionais de boas práticas comerciais, elaborou a Portaria 297/03 regulamentando a atividade de revenda de GLP, aumentando também a responsabilidade e a importância dos revendedores que eram credenciados pelas empresas distribuidoras e agora são autorizados pela ANP.

Considerando a importância do GLP para a população brasileira, uma vez que 42,5 milhões de lares de todas as classes sócio-econômicas utilizam o gás, a expectativa é de que o setor de revenda seja bem sucedido devido a essencialidade desse produto.

A geração de novos empregos e a manutenção dos mesmos, também está associada ao desempenho dos postos de revenda. Cada empresa desse ramo de atividade cujo gerenciamento foi mal sucedido levando-o à falência, há perdas de postos de trabalho e, atualmente, essas empresas têm sido a fonte de renda de muitos brasileiros.

Administrar uma empresa, é uma tarefa complexa, e deduz-se que os proprietários de postos de revenda tenham uma carência de conhecimentos e práticas financeiras que possam ajudar na administração do seu negócio. É de suma importância que o administrador dedique-se cada vez mais, e que tenha muita habilidade para manter a empresa competitiva e rentável.

Por outro lado, também é importantíssimo para a Distribuidora que o seu representante seja plenamente bem-sucedido, pois a sua marca estará sempre presente onde estiver um revendedor, e nesse caso, a marca da Copagaz.

A seguir serão desenvolvidos alguns temas que fazem parte da administração financeira, visando ampliar os horizontes dos administradores dos postos de revenda.

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo Geral

Constatando-se a influência financeira no Fluxo de Caixa da Copagaz, pelos postos de revenda de GLP, onde percebe-se as dificuldades de alguns proprietários em administrar seu negócio de forma a obter êxito, e dada a importância do setor de Distribuição e Revenda de GLP, o objetivo geral deste trabalho será visitar uma das revendas, a qual apresenta dificuldades financeiras freqüentes, a fim de estudar o gerenciamento de suas atividades, para tentar chegar a conclusão das causas que levam essas empresas a inadimplir.

1.3.2 Objetivos Específicos

- Estudar as carências latentes de um posto de revenda de GLP;
- Sugerir ferramentas de administração financeira, para auxiliar nas tomadas de decisões diárias.

1.4 Etapas da Elaboração do Trabalho

Para este trabalho, procurou-se abordar alguns assuntos da Administração Financeira, sem no entanto aprofundar-se em algum deles, especificamente, sendo que a relevância do estudo, poderá dar continuidade a investigação.

A primeira etapa apresenta a ferramenta para Gestão de Fluxo de Caixa. Seu conceito e relevância como ferramenta de apoio à gestão.

A segunda etapa mostra como uma empresa pode ser analisada, levando-se em conta dados econômico-financeiros.

A terceira etapa abrange o assunto sobre a gestão dos estoques. O que representa e formas de controle para acompanhamento, incluindo alguns detalhes sobre previsão de vendas.

A quarta etapa apresenta o assunto sobre capital de giro e como ele pode ser administrado.

A quinta etapa, tece alguns comentários sobre o contas a receber, visto que o assunto inadimplência é discutido neste trabalho.

A sexta, sétima e oitava etapas, falam sobre preço de venda, ponto de equilíbrio e margem de contribuição. Assuntos que estão relacionados e precisam ser de conhecimento de um administrador de um posto de revenda.

A nona etapa entra no mérito do estudo do caso.

A décima etapa sugere como um ponto de partida, a implantação de um modelo de fluxo de caixa, para que a empresa possa a partir daí, lançar mão de outros controles que possam auxiliá-los na administração.

Em seguida, apresentam-se as considerações finais do estudo.

2 FERRAMENTA PARA GESTÃO: FLUXO DE CAIXA

2.1 Considerações Gerais

O êxito de uma empresa depende, em grande parte, da habilidade do administrador em prever e preparar-se para o futuro, e uma das tarefas mais árduas da área financeira é dimensionar o fluxo de caixa da empresa, composto basicamente por contas a receber e contas a pagar.

Quase sempre os problemas de insolvência ou descontrole financeiro ocorrem por falta ou inadequada administração do fluxo de caixa, daí a importância de sua análise.

As empresas devem estar preparadas para alterações repentinas ou sazonais, e o saldo de caixa pode representar a diferença entre o seu sucesso ou fracasso completo, porém, para que o fluxo de caixa seja bem dimensionado, é necessário o planejamento e controle de todas as atividades operacionais da empresa para o período que está sendo projetado.

Já está constatado que as dificuldades financeiras das micro e pequenas empresas decorrem da falta de planejamento de suas atividades operacionais, muito embora, não é fato dizer que os fracassos possam ser evitados única e exclusivamente com planejamento e controles, mas pode-se assegurar que são de grande valia na administração da empresa.

Algumas questões são bastante comuns na abordagem do fluxo de caixa, como por exemplo:

1 – Se houver atraso no recebimento dos títulos, como devo proceder para ajustar o contas a receber?

2 – Quando o fluxo acumulado for negativo, qual(is) o(s) compromisso(s) a ser(em) postergado(s)?

2.2 Conceito

Fluxo de caixa é o instrumento que relaciona os ingressos e saídas (desembolsos) de recursos monetários no âmbito de uma empresa, em determinado intervalo de tempo. A partir da elaboração do fluxo de caixa é possível prognosticar eventuais excedentes ou escassez de caixa, determinando-se medidas saneadoras a serem tomadas. (Silva 1997).

O fluxo de caixa também pode ser conceituado como o instrumento utilizado pelo administrador financeiro com o objetivo de apurar os somatórios de ingressos e desembolsos financeiros da empresa, em determinado momento, prognosticando assim se haverá excedentes ou escassez de caixa, em função do nível desejado pela empresa. (Zdanowicz, 2004).

Através do fluxo de caixa tem-se um panorama do andamento das finanças da empresa, podendo a qualquer tempo, conforme (Silva 1997), tomar medidas saneadoras para que não haja uma séria descontinuidade das operações da empresa.

2.3 Objetivos

O princípio da administração financeira é, fundamentalmente, dispor do numerário necessário para saldar em tempo hábil os compromissos assumidos e maximizar os lucros. A meta do administrador financeiro está centrada no dilema básico: liquidez versus rentabilidade.

O fluxo de caixa visa comparar as entradas e saídas de caixa e, conseqüentemente, se haverá sobras ou falta de caixa, permitindo à administração decidir com antecedência se a empresa deve tomar recursos ou aplicá-los. A demonstração do fluxo de caixa é, portanto, um instrumento imprescindível. Não se concebe uma empresa que possa operar sem ter uma demonstração do fluxo de caixa atualizada.

Para a elaboração do fluxo de caixa, a empresa precisa dispor de informações organizadas que permitam a visualização das contas a receber, contas a pagar e de todos os desembolsos geradores de custos fixos. Para o fluxo de caixa, que é um grande sistema de informações, convergem os dados financeiros gerados, oriundos das atividades da empresa. A maior dificuldade para se ter um fluxo de caixa realmente eficaz, é gerenciar adequadamente este sistema de informações.

A demonstração do fluxo de caixa é normalmente voltada para o futuro, abrangendo períodos curtos, como os próximos 30 dias, dia-a-dia, os próximos três meses, mês a mês e ano a ano (a longo prazo perde o sentido, considerando possíveis instabilidades da economia).

Os principais motivos para a elaboração do Fluxo de Caixa são:

- Proporcionar o levantamento de recursos financeiros necessários para execução do plano geral de operações, bem como na realização das transações econômico-financeiras da empresa;
- Empregar da melhor maneira possível, os recursos financeiros disponíveis na empresa, evitando que fiquem ociosos e estudando, antecipadamente, a melhor aplicação, o tempo e a segurança dos mesmos;
- Planejar e controlar os recursos financeiros da empresa, em termos de ingressos e desembolsos de caixa, através das informações constantes nas projeções de vendas, produção e despesas operacionais, assim

como de dados relativos aos índices de atividades: prazos médios de rotação de estoques, de valores a receber e de valores a pagar;

- Salvar as obrigações da empresa na data de vencimento;
- Analisar as fontes de crédito que oferecem empréstimos menos onerosos, em caso de necessidade de recursos pela empresa;
- Evitar desembolsos vultuosos pela empresa, em época de baixo caixa;
- Permitir a coordenação entre os recursos que serão alocados em ativo circulante, vendas, investimentos e débitos.

O Fluxo de caixa fornece uma indicação da capacidade da empresa em gerar internamente os fundos de que necessita para a sua expansão e modernização. A empresa que pode recuperar seu capital fixo com relativa rapidez tenderá a ter menor necessidade de recursos externos, do que uma empresa que possuir um fluxo de caixa reduzido em relação ao vulto de suas operações.

Também é considerado um dos principais instrumentos de análise e avaliação, proporcionando ao administrador uma visão futura dos recursos da empresa, integrando o caixa central, as contas correntes em bancos, contas de investimentos, aportes de capital pelos sócios, captação ou pagamento de empréstimos; constituem um fluxo contínuo entre as fontes geradoras e utilizadoras de recursos. Deve e pode ser utilizado por empresas de qualquer porte, dada a sua importância e simplicidade. Na grande maioria das Micro e Pequenas Empresas tudo pode ser resolvido com a utilização de simples planilhas.

De forma resumida, o fluxo de caixa da empresa pode ser representado da seguinte maneira:

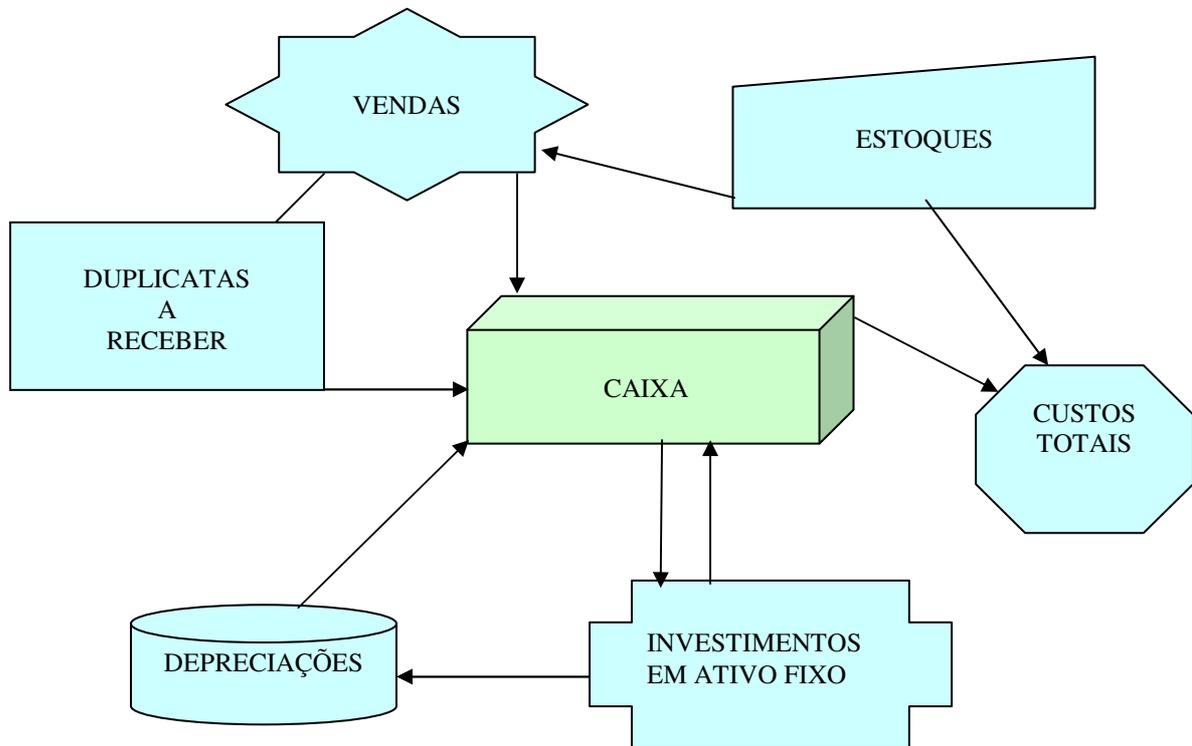


Figura 1 – Diagrama do Fluxo de Caixa

Fonte: Zdanowics (2004)

Toda empresa apresenta, diariamente, um movimento de entradas e saídas de recursos financeiros. Esse conjunto de ingressos e desembolsos pode ser resumido ao fluxo de caixa, que representa a situação financeira da empresa em cada momento. Com base nos registros dos recebimentos e pagamentos de caixa, a empresa poderá programar as suas necessidades financeiras, bem como aplicar os possíveis excedentes de forma segura e rentável.

Assim, por meio do fluxo de caixa a empresa irá planejar e controlar as suas atividades operacionais e não-operacionais futuras.

2.4 Causas da Falta de Recursos na Empresa

As empresas podem apresentar-se deficitárias em termos de recursos financeiros, dentre algumas causas, podemos citar:

- Expansão descontrolada das vendas, implicando em maior volume de compras e custos pela empresa;
- Insuficiência de capital próprio e utilização do capital de terceiros em proporção excessiva, em conseqüência, aumentando o grau de endividamento da empresa;
- Ampliação exagerada dos prazos de vendas pela empresa, para conquistar clientes;
- Diferenças nos prazos de venda e compra, afetando os fluxos de recebimento e pagamento;
- Baixa velocidade na rotação de estoques.

As fontes imediatas mais comuns de suprimento de caixa, são os proprietários, as instituições de crédito e os fornecedores, quando estes cobrarem taxas de juros razoáveis sobre os pagamentos com atraso. Pode-se também, junto aos clientes, tentar a antecipação de valores a receber, mediante taxas de descontos atrativas.

Existem alguns sinais que mostram que a empresa está desequilibrada financeiramente, tais como:

- a) insuficiência crônica de caixa;
- b) captação sistemática de recursos através de empréstimos
- c) sensação de esforço desmedido
- d) perda do controle empresarial

Um dos principais motivos para esse desequilíbrio, está no descontrole dos prazos de recebimento e pagamentos, ou seja, quando o prazo médio de recebimento é maior que o prazo médio de pagamento.

Identificados os problemas, medidas como aportes de capital, ou de reinvestimento do lucro, contenção dos custos e despesas operacionais, desmobilização de recursos ociosos e adequação do nível de operações ao de recursos disponível, devem ajudar a sanear a empresa.

2.5 Fatores Internos e Externos que Influenciam nos Saldos de Caixa

A posição de caixa é bastante dinâmica, e sofre o impacto das decisões tomadas internamente da empresa e também das ações externas. Então é preciso um controle eficiente e um acompanhamento constante nas decisões com repercussões financeiras. A seguir, expõe-se os principais:

2.5.1 – Fatores Internos

- Alteração na política de vendas
- Decisões na área de produção
- Política de Compras
- Política de Pessoal

Nenhuma das áreas da empresa, deve tomar decisões isoladas, sem uma consideração da área financeira sobre as implicações das medidas a serem tomadas, por causa dos aumentos que podem representar no fluxo de caixa da empresa.

Um planejamento financeiro adequado, com controles permanentes e análises contínuas, constituem-se nos principais instrumentos de gestão financeira do fluxo de caixa.

2.5.2 – Fatores Externos

Uma expectativa de desaquecimento da demanda, de recessão da economia, exigem do administrador financeiro cuidados quanto a:

- **política de crédito:** em período de redução de atividade econômica, não será possível expandir o crédito, pois a perda dos valores a receber tende a aumentar;
- **cobrança de títulos:** é preciso reduzir o prazo médio de recebimento, para um maior giro dos recursos em itens de maior rentabilidade imediata;
- **nível de estoques:** será necessário reavaliar a quantidade de estoques e mantê-lo de acordo com as necessidades do nível de atividade do período;
- **nível de produção:** deverá haver uma reprogramação da produção, da compra de matérias-primas, dos custos com a mão-de-obra direta e das despesas indiretas de fabricação, para que os recursos sejam liberados para aplicações mais seguras;

Há ainda, situações como expansão das atividades da empresa, alterações do nível de preços, atrasos na entrega do produto, alterações das alíquotas de tributos e atrasos dos clientes. Todas elas vão implicar numa necessidade maior de capital de giro, fazendo com que o administrador procure novas fontes de recursos, selecionando aquelas cujos encargos financeiros e cronograma de desembolsos não venham a afetar a liquidez da empresa.

3 ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

É através da análise de indicadores econômico-financeiros que podemos ter um panorama a respeito de como se comportam e/ou como estão sendo

canalizados os bens e direitos e as obrigações, com a finalidade de melhor analisar as composições existentes e assim poder administrar o fluxo de caixa de modo a obter maior liquidez e rentabilidade.

O objetivo da análise de indicadores econômico-financeiros é entre outros, poder constatar o progresso ou retrocesso da empresa, bem como identificar os pontos de estrangulamentos e desequilíbrio da empresa.

A forma mais usualmente utilizada, para análise de indicadores econômico-financeiros é através de índices.

Este capítulo tem por objetivo mostrar como pode ser feita uma análise econômico-financeira de uma empresa, porém, para a sua aplicação será necessária uma base de dados consistentes. Para realizar a análise de indicadores econômico-financeiros utiliza-se dados internos e externos à empresa. Os dados internos utilizados provêm das Demonstrações Financeiras, do Balanço Patrimonial e do Demonstrativo de Resultados do Exercício, enquanto que os dados externos, são obtidos através de empresas de mesmo ramo de atividade, nos concorrentes e nas entidades de classe.

3.1 Análise de Indicadores por Índices

Segundo Matarazzo (1995), o importante não é a quantidade de índices a ser analisado, mas sim, de um conjunto de índices que permita conhecer a situação da empresa, segundo o grau de profundidade desejada da análise. A profundidade de análise é variável de usuário para usuário, visto que as situações também são variáveis.

Porém, conforme Zdanowicz (2004), para cada situação é necessário selecionar aqueles que lhe parecem mais representativos, e que um índice em si, não representa quase nada, ou seja, sua utilidade só é verdadeira quando associada a outros índices estabelecidos pela empresa.

Os indicadores financeiros podem evidenciar aspectos da situação financeira e outros da situação econômica. A análise sob a ótica financeira, focaliza a liquidez enquanto que sob o aspecto econômico fornece dados em relação a rentabilidade do capital investido na empresa.

Além dos indicadores financeiros e econômicos, os indicadores globais também são importantes porque estão vinculados ao ciclo operacional da empresa. Eles medem a eficiência do emprego dos recursos financeiros pela empresa no ativo circulante, revelando aspectos de liquidez e do capital de giro.

Visto que os indicadores globais estão vinculados ao ciclo operacional da empresa, o qual gera contas a pagar, receber, estoques; está intimamente ligado e favorece o controle do fluxo de caixa.

Importante salientar que, o índice fornecerá idéia quantitativa, sem entretanto, nos oferecer os elementos qualitativos contidos nas relações que são determinadas. Como exemplo, podemos dizer que o índice de liquidez corrente compara o ativo e o passivo circulante, embora não possa se dizer o mesmo sobre a qualidade e os tipos de ativos e passivos. Silva (1988).

Seguem abaixo alguns indicadores selecionados:

3.1.1 Liquidez Corrente (LC)

Matarazzo (1997), explica que muitas pessoas confundem índices de liquidez com índices de capacidade de pagamento. Os índices de liquidez não são índices extraídos do fluxo de caixa que comparam as entradas com saídas de dinheiro. São índices que, a partir do confronto dos Ativos Circulantes com as dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa. Uma empresa com bons índices de liquidez tem condições de ter boa capacidade de pagar suas dívidas, mas não estará, obrigatoriamente, pagando suas dívidas em dia em

função de outras variáveis como prazo, renovação de dívidas, etc.

Di Agustini (1999) diz que o Índice de Liquidez Corrente demonstra a quantidade de haveres que a empresa possui, que podem ser convertidos em reais no prazo de até um ano, para pagar as dívidas exigíveis com prazo compatível.

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

Indica: quanto a empresa possui no Ativo Circulante para cada \$1,00 de Passivo Circulante

Interpretação: quanto maior o resultado, melhor.

3.1.2 Liquidez Seca (LS)

Di Agustini (1999) diz que a liquidez seca é uma medida mais sensível porque exclui dos haveres, bens e direitos conversíveis, aqueles de difícil realização para pagamento das obrigações.

$$LS = \frac{\text{Ativo Circulante - Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Indica: quanto a empresa possui no Ativo Líquido para cada \$1,00 de Passivo Circulante (dívidas a curto prazo)

Interpretação: quanto maior o resultado, melhor.

3.1.3 Liquidez Imediata (LI)

Zdanowics (2004) expõe que o índice de liquidez imediata mede o quanto de dívidas a curto prazo da empresa pode ser liquidada de imediato, ou seja, utilizando-se somente as disponibilidades existentes no momento.

$$LI = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Interpretação: quanto maior o resultado, melhor.

3.1.4 Liquidez Geral (LG)

Di Agustini (1999) diz que a Liquidez Geral demonstra quanto a empresa possui de recursos não imobilizados em ativo permanente para cada real de dívida de curto e longo prazo.

Se o LG for menor que 1, para manter a sua liquidez, a empresa dependerá de:

- geração de lucros;
- renovação e/ou renegociação de dívidas;
- venda de ativo fixo.

$$\text{LG} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Interpretação: quanto maior o resultado, melhor.

A otimização do fluxo financeiro depende da participação direta das áreas de suprimentos e vendas. Os profissionais da área de tesouraria, suprimentos devem estar envolvidos com a gestão do capital de giro, assim como os profissionais da área de vendas. Certamente que a solução adequada seria vender à vista (ou no menor prazo possível), e pagar a prazo (no maior prazo possível), sem comprometer o relacionamento comercial e o conceito de crédito da empresa.

O crédito é um instrumento auxiliar de vendas, à medida que objetiva facilitar ou proporcionar condições de aquisição do bem ou serviço pelo cliente, tornando-se uma fonte de recursos para empréstimo. Dessa forma, a política de crédito afeta diretamente o nível de vendas, investimento em cobrança em devedores inadimplentes e os investimentos em ativos circulantes, como, estoques e contas a receber.

Para tanto, é necessário conhecer os prazos médios de recebimento de suas vendas e os prazos médios de pagamentos de suas compras, assim como, o prazo médio de estocagem, o qual será visto mais adiante.

3.2 Prazo Médio de Recebimento (PMR)

É o tempo médio que a empresa demora para receber suas vendas a prazo e a interpretação do índice é de quanto menor, melhor.

$$\text{PRM} = \frac{\text{Saldo Médio Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas}} \times \text{Dias do Período}$$

Porém, é importante estar atento aos fatores que podem distorcer o cálculo do PMR, a saber:

- as sazonalidades das vendas;
- as datas de encerramento das demonstrações financeiras, quando a empresa tem características sazonais;
- a qualidade das duplicatas, com o volume de vendas canceladas e com o montante de incobráveis que a empresa vem apresentando.

3.3 Prazo Médio de Pagamento (PMP)

É o tempo médio que a empresa demora para pagar suas compras de insumos ou produtos de revenda a prazo, cuja interpretação é a de que, quanto maior o índice, melhor.

$$\text{PMP} = \frac{\text{Saldo Médio Duplicatas a Pagar}}{\text{CMV} + \text{EF} - \text{EI}} \times \text{Dias do Período}$$

Considerando que o cálculo das compras para as empresas comerciais é desenvolvido a partir do cálculo do CMV, a fórmula acima é destinada a utilização das mesmas, uma vez que essas empresas adquirem os produtos dos fabricantes / distribuidores e os comercializam.

Os índices relacionados abaixo, servirão para refletir o dinamismo da empresa, em decorrência de suas atividades operacionais durante determinado período.

3.4 Taxa de Lucratividade das Vendas Líquidas ou Margem Líquida

$$L = \frac{\text{Lucro Líquido Operacional}}{\text{Vendas Operacionais Líquidas}}$$

Interpretação: quanto maior, melhor.

A taxa de lucratividade das vendas líquidas é denominada também, por lucratividade ou, ainda, por margem operacional da empresa.

A margem representa, em termos percentuais, o acréscimo adicional de cada unidade monetária investida, que retorna à empresa.

3.5 Giro do Ativo

Matarazzo (1995) diz que o volume de vendas tem relação direta com o montante de investimentos. Não se pode dizer que uma empresa está vendendo muito, olhando-se apenas para o valor absoluto de suas vendas. Uma empresa que vende \$ 10.000.000 por mês, tem vendas elevadas se o seu Ativo é de \$ 5.000.000. Certamente, suas vendas serão baixas se o Ativo for de \$ 200.000.000.

Nesse caso, o índice mede o volume de vendas em relação ao capital investido, e quanto maior for o índice, melhor.

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}}$$

3.6 Rentabilidade do Ativo

Este índice mede a capacidade da empresa em gerar lucro líquido em relação ao capital investido. Indica quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de investimento total, e quanto maior for o índice, melhor.

Matarazzo (1995) diz ainda que, é uma medida do desempenho comparativo da empresa, ano a ano.

$$\text{Rentabilidade do Ativo} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}} \times 100$$

3.7 Retorno sobre o Patrimônio Líquido

Silva (1988), comenta que o índice de retorno sobre o patrimônio líquido, indica qual o percentual de prêmio que os acionistas ou proprietários da empresa estão obtendo em relação aos seus investimentos no empreendimento. O lucro, portanto, é o prêmio do investidor pelo risco assumido, e quanto maior, melhor.

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

Este índice mostra qual é a taxa de rendimento do Capital Próprio e a partir disso, pode-se então, comparar com outros investimentos disponíveis no mercado.

Finalizada a exposição sobre os índices, é importante que se tenha em mente quais os índices utilizar como referencial de avaliação da empresa e quais terão função complementar no auxílio das análises, visto que a sua interpretação pode ajudar a identificar as tendências da empresa, bem como confundir, quando um número expressivo de índices for utilizado, sem considerar a importância que cada um representa no contexto geral.

4 GESTÃO DE ESTOQUES

4.1 Considerações Gerais

Para Gitman (2001) estoques é um ativo circulante que permite o processo de produção e de venda que opere com um mínimo de distúrbios. Da mesma forma que duplicatas a receber, o estoque representa um investimento significativo para a maioria das empresas.

O estoque é um investimento no sentido de que ele exige que a empresa imobilize seu caixa, por conseguinte abrindo mão de certas oportunidades de receitas. Em geral, quanto maiores forem os estoques das empresas, maior serão os investimentos em unidades monetárias e custos necessários.

Responsável pela absorção de parcela considerável do capital de giro, os estoques devem ser dimensionados, entre outros fatores, de acordo com os níveis de venda de cada produto, das condições de fornecimento e dos níveis máximos de capital de giro disponíveis.

A administração das compras e a gestão dos estoques constituem em setor vital para as empresas varejistas. Se por um lado, os estoques absorvem enorme volume de recursos e consistem no maior investimento no ativo das empresas, por outro, as compras representam a maior conta de despesas do varejista. Pela importância simultânea que exercem no volume das vendas e no fluxo de caixa das empresas, as compras vêm recebendo uma atenção especial dos varejistas, de suas áreas comercial e financeira.

É fundamental manter o controle efetivo de estoque, sob o risco de estar empregando o capital de giro de forma indevida. Pequenos descuidos nas aplicações, controles ou programações de estoques podem levar à diminuição do lucro.

As empresas varejistas desenvolvem atividades direcionadas para garantir o abastecimento adequado dos produtos para seus clientes. Nesse processo é necessário equilibrar dois objetivos conflitantes. Por um lado, pretende-se minimizar o investimento em estoque, e, por outro, minimizar o índice de faltas.

Situações como compras indevidas (especulação), dependência de um único fornecedor, desconhecimento das reais necessidades de consumo, são algumas das causas de uma má aplicação em estoques.

4.2 Objetivos da Administração de Estoques

Garantir estoques baixos e seguros ao funcionamento das atividades da empresa, com redução de custos de armazenagem, de grandes áreas de estocagem, desperdícios, furtos, perdas e menor valor imobilizado de recursos . Para Blecke (1976), consiste na harmonização entre as vendas e a produção.

Basicamente os Sistemas de Controles de Estoques consistem em :

- Ficha Kardex: ficha de papel manipulada em fichários metálicos;
- Planilha eletrônica usada em microcomputador;
- Sistema informatizado Corporativo (em rede em toda a organização)
- Sistema informatizado local

Os usuários de fichas Kardex e de Planilha eletrônica além dos vários lançamentos nas fichas individuais dos materiais são obrigados a trabalhar com a ficha de prateleira, o que consome um tempo precioso. No caso de planilha eletrônica, também é necessário, sempre manter uma cópia de segurança das informações dos arquivos contendo as planilhas eletrônicas (backup).

O Sistema Informatizado Local tem a desvantagem de necessitar tratar seus dados e transformá-los em informações gerenciais, dificultando seu uso, em tempo real por toda a Organização.

Em se tratando de um sistema corporativo, todos os dados de transações envolvendo códigos de materiais, serviços, cadastro de fornecedores, movimentações de materiais, etc., ficam armazenados, com segurança, em computadores de grande porte.

A utilização desse ou aquele sistema, depende do porte / necessidade de cada empresa.

4.3 Giro de Estoque

Não será detalhado um número incontável de fórmulas para controle de estoque, pedidos e lotes econômicos de compra, visto que este trabalho é destinado a um ramo específico de atividade, a qual necessita de material de fácil assimilação e aplicabilidade.

O giro de estoque reflete a relação entre volume de vendas e estoques, e indica o número de vezes que o estoque médio é vendido durante um período de tempo. A fórmula utilizada para calcular o giro de estoque é:

$$\text{Giro de estoque} = (\text{Vendas}) / (\text{Estoque Médio})$$

Para o cálculo do giro de estoques, podem-se utilizar os dados de vendas e de estoque médio nas seguintes unidades de medida: unidades físicas, financeiras a preço de venda e, unidades financeiras a preço de custo. Para calcular o estoque médio, utiliza-se o estoque inicial de cada período e o estoque final do último período, dividido pelo número de períodos de medida.

$$\text{Estoque Médio} = (\text{Estoque Total}) / (\text{Número de Períodos de Medida})$$

Ou ainda, podemos calcular a **Rotação de Estoques** da seguinte forma:

$$\text{Rotação de Estoques} = \frac{\text{Custo dos Produtos Vendidos}}{\text{Estoque Médio}}$$

Através dessa formulação também conhecemos o número de rotações de estoque durante o período analisado. Quando este período se referir a um exercício, podemos identificar o número médio de dias de cada rotação ou giro de estoques através da seguinte equação:

$$\text{Prazo Médio Rotação Estoque} = \frac{360}{\text{Estoque do Período}}$$

4.4 PREVISÃO DE VENDAS

As previsões de vendas são um componente fundamental na definição das quantidades a serem compradas. No varejo, os erros nas previsões de vendas causam faltas de produtos ou excesso de estoques, provocando graves problemas aos varejistas.

4.4.1 PREVISÃO DE VENDAS NÃO SAZONAIS

As vendas de categorias não sazonais apresentam certa regularidade e um comportamento sem fortes oscilações. Existem meses que habitualmente registram um aumento ou declínio de vendas. A previsão de vendas pode ser elaborada para diferentes períodos de tempo – anual, mensal, semanal e diária.

Na maioria das situações de vendas não sazonais, as tendências tanto de crescimento como de declínio vão sendo gradualmente detectadas, e podem ser corrigidas nos meses seguintes. Como as vendas de muitos tipos de varejo estão concentradas no final de semana, as previsões de vendas para os meses com cinco finais de semana deverão ser maiores que para os meses com quatro finais de semana. Ao longo do mês, poderão ocorrer datas comemorativas e, dependendo da magnitude do impacto na demanda, as previsões de vendas do mês deverão ser ajustadas com os métodos de previsões de vendas sazonais.

4.4.2 PREVISÃO DE VENDAS SAZONAIS

Comparados com outros países de economia mais estável, os gestores de compras do Brasil enfrentam maiores desafios quando desenvolvem suas previsões de vendas, especialmente dos produtos sazonais. As mudanças no cenário econômico e político e as flutuações dos níveis de preços têm sido muito intensas, afetando o comportamento de compra dos consumidores. No caso dos postos de revenda de GLP, a temperatura é outro item que precisa ser levado em consideração quando o assunto é previsão de vendas. Nos meses mais frios, esperam-se volumes crescentes de demanda, ocorrendo o inverso, nos meses mais quentes , afetando de forma significativa o fluxo de caixa das empresas.

5 ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO

5.1 Considerações Gerais

O capital de giro tem participação relevante no desempenho operacional das empresas, cobrindo geralmente mais da metade de seus ativos totais investidos.

Uma administração inadequada do capital de giro resulta normalmente em sérios problemas financeiros, contribuindo efetivamente para a formação de uma situação de insolvência.

A administração do capital de giro encontra-se inserida num contexto de decisões financeiras da empresa, permitindo melhor entendimento de como as organizações geram, aplicam e gerenciam seus recursos financeiros. Constitui-se, em outras palavras, num conjunto de regras que tem por objetivo a preservação da saúde financeira da empresa.

No entanto, a situação se modifica quando se introduz a incerteza. A empresa precisa de alguma quantia mínima de caixa e estoque, com base em pagamentos, vendas e tempos de espera, para o recebimento de pedidos e assim por diante, além de disponibilidades adicionais, ou estoques de segurança, que permitam à empresa lidar com desvios dos valores esperados. Os níveis de contas a receber são determinados pelas condições de crédito e, quanto mais duras forem estas, menores serão as contas a receber para qualquer dado nível de vendas.

O relevante, entretanto, é identificar as causas que levam uma empresa a ter problemas de liquidez. O problema da dificuldade financeira de alguém decorre de ganhar pouco ou de gastar muito, ou ainda da combinação desses dois fatores. Portanto, a situação de liquidez de uma empresa é efeito da combinação de diversos fatores de caráter operacional e de decisões estratégicas tomadas pela sua direção.

5.2 Conceito

Dentre as aplicações de fundos por uma empresa, uma parcela ponderável, destina-se ao que, alternativamente, podemos chamar de ativos correntes, ativos circulantes, ou capital de giro.

Em geral esses ativos compreendem os saldos mantidos por uma empresa nas contas Caixa e Bancos, Títulos a Curto Prazo, Contas a Receber de Clientes, e Estoques de matérias-primas, mercadorias para a venda, produção em andamento e produtos acabados. A soma desses saldos, em qualquer momento considerado, representa o montante então investido pela empresa nesses itens. A essa soma podemos chamar de capital de giro bruto.

Capital de giro líquido, resulta da subtração de todos os compromissos a curto prazo da empresa com fornecedores, funcionários, fisco, etc., do total dos itens que compõem o capital de giro bruto. Pode ser traduzido também como ativos circulantes menos passivos circulantes.

Num sentido mais amplo, o capital de giro representa os recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais identificadas desde a aquisição de matérias-primas (ou mercadorias) até o recebimento efetivo pela venda do produto acabado.

Capital de giro também pode ser definido como aquela parcela do ativo circulante que é financiada com recursos próprios, isto é, o que sobra do patrimônio líquido após o comprometimento dos recursos próprios com o ativo permanente mais o realizável a longo prazo.

5.3 Natureza do Capital de Giro

Os ativos correntes devem ser mantidos para sustentar um dado volume de operações segundo as condições da empresa e do seu ramo, pois representam um investimento necessário para que a empresa opere satisfatoriamente. Caso o seu ramo exija vendas a prazo, a empresa ficará obrigada a investir em contas a receber (crédito a clientes).

Os elementos que compõem o ativo circulante não costumam apresentar sincronização temporal equilibrada em seus níveis de atividade. Se as atividades de seus vários elementos ocorressem perfeitamente de forma sincronizada, não haveria necessidade de se manterem recursos aplicados em capital de giro. Por exemplo, se todas as vendas fossem realizadas à vista, inexisteriam investimentos em valores a receber. Da mesma forma, se, se verificasse sincronização entre a produção e as vendas, isto é, se as atividades ocorressem de maneira totalmente integrada, seriam desnecessários os investimentos em estoques de produtos acabados.

Assim sendo, a administração do capital de giro diz respeito à administração das contas dos elementos do giro, ou seja, dos ativos e passivos correntes (circulantes), e as inter-relações entre eles. O objetivo da administração do capital de giro é estabelecer o nível adequado de estoques que a empresa deve manter, seus investimentos em créditos a clientes, critérios de gerenciamento do caixa e a estrutura dos passivos correntes, de forma a maximizar os lucros e minimizar os custos.

5.4 Os Ciclos da Empresa: Operacional, Econômico e Financeiro

Os saldos de caixa e as “reservas de caixa de segurança” são influenciados significativamente pela produção e venda, bem como pelo sistema de cobrança e compras da empresa. A análise dos ciclos operacional e financeiro pode esclarecer como ocorrem essas influências. Por intermédio de uma gestão eficiente desses

ciclos, o administrador financeiro conseguirá manter um baixo nível de investimento em caixa, o que contribuirá para o aumento da riqueza da empresa.

Ross, Westerfield, Jaffe (2002) definem **ciclo operacional** como sendo o espaço de tempo entre a chegada de matéria-prima para estoque e a data na qual as contas a receber são pagas pelos clientes. Quanto mais longo se apresentar este período, maior será, a necessidade de recursos para financiar o giro da empresa. O **ciclo financeiro** inicia-se quando as compras de matérias-primas são pagas e termina quando se recebe o pagamento das contas a receber. A tomada de decisões financeiras de curto prazo é indicada pela defasagem entre as entradas e saídas de caixa, estando relacionada com a extensão do ciclo operacional e o período de pagamento das contas.

O ciclo operacional varia em função do setor de atividade e das características de atuação da empresa. Inúmeras empresas têm ciclo operacional com prazo inferior a um ano, entende-se, nestas situações, que o ciclo operacional se repete várias vezes no ano, evidenciando maior giro (rotação) para os investimentos operacionais.

Cada fase do ciclo operacional demanda, de forma crescente, certo montante de recursos para financiar suas atividades e quanto maior o ciclo operacional, maior será a demanda por recursos para financiá-lo.

Ciclo Econômico, caracteriza-se unicamente com a ocorrência de natureza econômica, envolvendo o prazo decorrido entre as compras e as saídas de mercadorias (vendas). Pode-se considerar que o prazo médio de rotação de estoques fornece para uma empresa em funcionamento, uma medida aproximada de seu ciclo econômico.

A partir da relação existente entre os ciclos, podemos determinar o tempo de cada um deles conforme representado abaixo:

Ciclo Operacional = Prazo Médio de Estocagem (Mp) + Prazo Médio de Fornecedores + Prazo Médio de Vendas + Prazo Médio Cobrança

Ciclo Econômico = Ciclo Operacional – Prazo Médio de Cobrança

Ciclo Financeiro = Prazo Médio de Estocagem (Mp) + Prazo Médio de Recebimento de Contas a Receber – Prazo Médio de Pagamentos de Contas a Pagar

Figura 2 – Os Ciclos da Empresa

Fonte: Adaptado de Assaf Neto e Silva (1997)

A gestão deve tomar decisões embasadas em informações o menos empíricas possível, pois quanto maior o ciclo financeiro, maior o tempo de utilização de financiamentos e, portanto, maior custo.

5.5 Necessidade de Capital de Giro

Denomina-se de Necessidade de Capital de Giro (NCG) como sendo os recursos necessários a um determinado ciclo financeiro e volume de atividades. 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. Chamando-se de “ativo cíclico” a soma das contas cíclicas do ativo e de “passivo cíclico” a soma das contas cíclicas do passivo, a Necessidade de Capital de Giro defini-se pela expressão:

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

Admitindo-se que as únicas contas que compõem o ativo cíclico sejam estoques e contas a receber, e que o passivo cíclico seja constituído somente por contas a pagar, podemos destacar a seguinte fórmula:

$$\text{NCG} = \text{Estoques} + \text{Contas a Receber} - \text{Contas a Pagar}$$

A Necessidade de Capital de Giro é diferente do Capital de Giro Líquido, pois o ativo e passivo cíclico, constituem apenas uma parte do ativo e passivo circulante. No sentido financeiro clássico, o Capital de Giro Líquido (CGL) defini-se como:

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

A Necessidade de Capital de Giro é um conceito econômico-financeiro e refere-se ao saldo de contas cíclicas ligadas às operações da empresa. A classificação contábil, muitas vezes não permite identificar com clareza as contas do ativo e passivo cíclicos. Assim, a medida da Necessidade de Capital de Giro pode variar de acordo com as informações de que os analistas financeiros põe sobre os ciclos econômicos e financeiro das empresas.

Necessidade de Capital de Giro é muito sensível às modificações que ocorrem no ambiente econômico em que a empresa opera. Assim, modificações como redução de crédito a fornecedores, aumento de estoques, etc., alteram, a curto prazo, a Necessidade de Capital de Giro da empresa. Todavia a Necessidade de Capital de Giro depende, basicamente, da natureza e do nível de atividades dos negócios da empresa. A natureza dos negócios da empresa determina o seu ciclo financeiro, enquanto o nível de atividade é função das vendas. O nível de atividade

afeta mais acentuadamente a Necessidade de Capital de Giro das empresas de ciclo financeiro de longa duração do que as empresas de ciclo financeiro de curta duração.

A Necessidade de Capital de Giro pode ser Negativa. Neste caso, no ciclo financeiro, as saídas de caixa, ocorrem depois das entradas de caixa. O passivo cíclico torna-se maior do que o ativo cíclico, constituindo-se em fonte de fundos para a empresa. Todavia, esta situação não ocorre na prática com grande frequência.

A Necessidade de Capital de Giro, quando positiva, reflete uma aplicação permanente de fundos que, normalmente, deve ser financiada com os fundos permanentes utilizados pela empresa.

Denominando-se de “ativo permanente” as contas não cíclicas do ativo e de “passivo permanente” as contas não cíclicas do passivo, defini-se como Capital de Giro (CDG) a diferença entre o passivo permanente e o ativo permanente.

$$\text{CDG} = \text{Passivo Permanente} - \text{Ativo Permanente}$$

O Capital de Giro possui o mesmo valor que o Capital de Giro Líquido, definido no sentido financeiro clássico como a diferença entre o ativo e o passivo circulante. Somente seu cálculo é realizado de maneira diferente.

O Capital de Giro apresenta-se razoavelmente estável ao longo do tempo, todavia, diminui quando a empresa realiza novos investimentos em bens do ativo permanente (aumento do ativo permanente). Esses investimentos são, em geral, realizados através do Autofinanciamento (fundos gerados pelas operações da empresa), empréstimos a longo prazo e aumentos de capital (em dinheiro), que por sua vez, aumentam o Capital de Giro (aumento do passivo permanente),

compensando aproximadamente a diminuição provocada pelos novos investimentos.

O Capital de Giro pode ser negativo. Neste caso, o ativo permanente é maior do que o passivo permanente, significando que a empresa financia parte de seu ativo permanente com fundos de curto prazo. Embora esta condição aumente o risco de insolvência, a empresa poderá se desenvolver, desde que sua Necessidade de Capital de Giro, seja, também negativa.

Entenda-se que o financiamento de aplicações permanentes com fontes de curto prazo aumenta o risco de insolvência das empresas.

Toda empresa precisa buscar um nível satisfatório de capital de giro de maneira a garantir a sustentação de sua atividade operacional.

Assaf Neto (1997) diz que o equilíbrio financeiro de uma empresa é verificado quando suas obrigações financeiras se encontram lastreadas em ativos com prazos de conversão em caixa similares aos dos passivos.

Para se manter em equilíbrio financeiro, uma empresa pode financiar suas necessidades variáveis com dívidas de curto prazo, utilizando os recursos de longo prazo para financiar todas suas necessidades financeiras permanentes.

5.6 Saldo de Tesouraria

O saldo da tesouraria representa a diferença entre o ativo e o passivo circulante e também pode ser entendido como :

$$T = CDG - NCG$$

Se o capital de giro for insuficiente para financiar a Necessidade de Capital de Giro, o Saldo de Tesouraria será negativo, significando que a empresa financia parte da Necessidade de Capital de Giro e/ou ativo permanente com fundos de curto prazo, aumentando portanto o seu risco de insolvência.

Se o saldo de Tesouraria for positivo, a empresa disporá de fundos de curto prazo que poderão, ser aplicados em títulos de liquidez imediata, aumentando a sua margem de segurança financeira. É importante salientar que um Saldo de Tesouraria positivo e elevado não significa necessariamente uma condição desejável para as empresas, pelo contrário, pode significar que a empresa não esteja aproveitando as oportunidades de investimentos propiciadas por sua estrutura financeira. Sinal de que a empresa ainda não tem uma estratégia dinâmica de investimentos.

É de suma importância acompanhar a evolução do Saldo de Tesouraria, a fim de evitar que permaneça constantemente negativo e crescente. Caso o autofinanciamento (lucros) de uma empresa não seja suficiente para financiar o aumento de sua Necessidade de Capital de Giro, seus dirigentes serão forçados a recorrer a fundos externos, que podem ser empréstimos de curto ou longo prazos e/ou aumento de capital social em dinheiro. Caso esses fundos não possam ser obtidos, essa empresa terá sua própria sobrevivência ameaçada.

A Necessidade de Capital de Giro, é função do nível de atividade de uma empresa. Seu aumento tanto pode ocorrer em períodos de rápido crescimento como também em períodos de queda nas vendas. O Saldo de Tesouraria se tornará cada vez mais negativo com o crescimento das vendas, caso a empresa não consiga que seu autofinanciamento cresça nas mesmas proporções do seu crescimento da Necessidade de Capital de Giro. Esse crescimento negativo do Saldo de Tesouraria é que Fleuriet (1978) denominou "efeito tesoura".

O "efeito tesoura" ocorre quando a empresa financia a maior parte da NCG através de créditos de curto prazo, quando o Saldo de Tesouraria é negativo.

Dentre as causas do Efeito Tesoura podemos citar:

- Crescimento acelerado das vendas, causando crescimento proporcional da NCG, mas com autofinanciamento (ou captações de longo prazo) insuficientes, ocasionando um pequeno crescimento do CDG.
- Investimento excessivo em imobilizações, com retorno inadequado ou prazo muito longo, causando diminuição do CDG, não acompanhando o crescimento das vendas e NCG.
- Crescimento do ciclo financeiro, independente das vendas (má gestão dos ativos e passivos circulantes operacionais).
- Retração da economia, causando diminuição acentuada das vendas. Por efeito de sua inércia, a redução da NCG ocorre após a redução das vendas (acúmulo de estoques, aumento de prazos ou atrasos de clientes).

Segundo Fleuriot (1978), é indispensável que as empresas melhorem o controle que podem ter sobre a Necessidade de Capital de Giro. É preciso que elas tenham consciência da existência e da importância desta grandeza. É importante, além disto, que estabeleçam previsões e controlem periodicamente. Não existe boa gestão, sem previsão e controle.

6 ADMINISTRAÇÃO DE CONTAS A RECEBER

6.1 – Considerações Gerais

As empresas, em geral, prefeririam vender à vista, mas as pressões competitivas forçam a maioria delas a vender a prazo. Assim, mercadorias são enviadas, estoques são reduzidos e uma conta a receber é criada. O cliente acabará pagando a conta, quando a empresa receberá caixa e suas contas a receber serão reduzidas. As vendas a prazo têm custos tanto diretos quanto indiretos, mas também têm um benefício importante – a concessão de crédito aumenta as vendas.

A carteira de contas a receber ou carteira de crédito é um registro de todas as contas das vendas a crédito de uma empresa. Estas contas e seus saldos caracterizam um componente importante dos ativos da empresa.

O valor do ativo de uma carteira de contas a receber depende da qualidade das contas registradas ali. Este demonstrativo está sob constante mutação: saldos credores são alterados tão logo os clientes efetuem seus pagamentos, mudam assim que os clientes adquirem mais mercadorias a crédito, e reduzidos quando eles têm que ser baixados como perdas de dívidas incobráveis.

A administração de valores a receber começa com a decisão de conceder crédito ou não. É importante haver o monitoramento, porque sem ele, o contas a receber atingirá níveis excessivos, os fluxos de caixa diminuirão e dívidas incobráveis irão absorver os lucros gerados pelas vendas.

As Contas a Receber podem ser perigosas quando fora de controle. Podemos evitar que isso aconteça recebendo no prazo e nas condições predeterminadas,

utilizando-se de instrumentos e serviços disponíveis e de comprovada eficácia que ajudam a gerenciar as contas a receber.

6.2 Fatores Condicionantes do Investimento em Contas a Receber

Numa empresa qualquer o volume de recursos empatados no saldo médio de contas a receber, o investimento com o qual se preocupa o administrador financeiro, é afetado por algumas variáveis, a saber:

- O volume de vendas a prazo;
- A proporção entre o custo direto do produto ou serviço e o valor da venda faturado;
- a sazonalidade das vendas;
- as regras do ramo de atividade quanto a limites de crédito;
- as políticas de prazo e crédito das empresas;
- as políticas de cobrança da empresa;
- as políticas de desconto da empresa.

Alguns desses fatores são elementos da política geral de crédito da própria empresa e estão interligados (por exemplo, uma política de prazos mais longos aumenta as vendas; uma política de descontos especiais pode modificar a sazonalidade das vendas, etc); além disso, o fato de serem elementos da política de crédito da empresa, significa que está sob a alçada da própria empresa fixar, em parte, o investimento a ser mantido em contas a receber.

6.3 Política de Crédito

A primeira questão a ser definida é quanto a fixação de prazo geral de crédito, ou seja, quanto tempo o cliente terá para efetuar os seus pagamentos.

Em segundo lugar, deve-se passar à questão da aceitação ou não de um cliente em potencial, avaliando-se o risco que ele produz em face ao incremento de vendas e lucros que pode proporcionar.

Para medir o risco enfrentado, que é inerente à possibilidade de que o cliente não pague as suas compras à empresa, a análise da sua capacidade de pagamento é, evidentemente, o instrumento mais adequado. Toda empresa deve ter limites de risco aceitável, considerando-se que o grau de risco afeta:

- a) a velocidade com que as contas a receber são cobradas;
- b) o valor investido em contas a receber; e
- c) o volume total de prejuízos com dívidas incobráveis

No entanto, alguns critérios devem ser observados antes da concessão de um crédito. Para a análise tradicional de crédito geralmente utiliza-se como referencial um conjunto de fatores denominados de 5 C's do crédito, que tem por objetivo avaliar o risco do negócio. Para a análise do microcrédito, aplicam-se os 5 C's do crédito com ênfase na história de vida do empreendedor e do empreendimento.

- 1) **Caráter** – é o elemento básico para a decisão e concessão do crédito e um dos critérios mais difíceis de serem analisados. Convém lembrar que não há taxas de juros ou garantias que compensem o risco liberar crédito para pessoas reconhecidamente desonestas.
Busca-se avaliar, através de comportamentos/posturas evidenciados na vida pessoal e/ou profissional, a imagem que o cliente desfruta junto às pessoas com as quais convive e/ou negocia. A perspectiva é de que os comportamentos pessoais se repitam na administração do crédito.
- 2) **Capacidade** – o desempenho operacional e financeiro do cliente permitirá a geração de recursos para efetuar o pagamento. Este “C” deve fornecer informações que possibilitem avaliar a necessidade do crédito e se as despesas permitem o cumprimento das obrigações assumidas. Nessa fase

exige-se que se tenha senso crítico e percepção para filtrar as informações do empreendedor, que tende a subestimar os gastos e superdimensionar receitas.

- 3) Capital – a figura do empreendedor e das pessoas que atuam no negócio, são o verdadeiro capital da empresa, ao invés da tradicional avaliação do capital social e de toda a estrutura econômico-financeira da mesma. Nesse sentido, o principal capital da empresa, é o Capital Humano, mensurado pelo conhecimento técnico, capacidade empreendedora e experiência com o tipo de negócio / atividade. Compreende, também, o tipo de participação e comprometimento da família com o negócio. Procura-se avaliar ainda, o real comprometimento do empreendedor com o negócio e com o propósito do crédito.
- 4) Colateral – As garantias constituem um fator complementar à operação de crédito, devendo-se levar em conta, em primeiro plano, o caráter do cliente e a capacidade de pagamento do próprio negócio. Elas geram maior comprometimento com a operação, mas não pagam o crédito. São, assim, importantes como fator de “pressão” em caso de atraso de pagamento, uma vez que o cliente também está correndo o risco de perder “algo”.
- 5) Condições – Compreende a análise dos ambientes interno e externo do negócio, procurando identificar quais os possíveis efeitos dos acontecimentos externos sobre a capacidade do cliente para pagar as suas dívidas. Busca-se verificar se os dados demonstram que o empreendimento tem capacidade para absorver o crédito, e que este pode potencializar aquele. Se os recursos humanos de que dispõe conseguem atingir a produção necessária ao alcance das metas, se os equipamentos são adequados e estão em condições de uso, se o mercado é favorável, se o processo gerencial é compatível com o crédito solicitado.

A relativa rigidez ou liberalidade nos padrões de concessão de crédito reflete a atitude da administração quanto ao risco que está disposta a assumir nesta área, mas não apenas isso. Tende também a ser afetada pelo estágio do ciclo econômico que esteja sendo atravessado e pela concorrência enfrentada.

Uma política de crédito menos liberal, que signifique restrições de prazos ou critérios de seleção de clientes mais rigorosos, pode levar a uma redução dos saldos de contas a receber, diminuindo os custos incorridos pela empresa e, conseqüentemente, aumentando o seu lucro, desde que não haja uma redução das vendas e lucros que contrabalance o benefício obtido com a redução do investimento.

6.4 Política de Cobrança

A finalidade da política de cobrança está inserida no contexto de que ela existe para que as vendas já efetuadas efetivamente transformem-se em recebimentos.

Em princípio, é evidente que a empresa não deve gastar mais com seu esforço de cobrança do que tem a receber, mas, mais importante do que isso, as despesas de cobrança devem ter como parâmetro básico de comparação o que a empresa pode perder, sob a forma de acréscimo de dívidas não liquidadas por seus clientes, ao promover qualquer redução no seu esforço de cobrança.

Somente a atividade de cobrança, não levará diretamente um cliente incapaz de pagar a saldar suas dívidas. No entanto alguma firmeza é necessária para evitar o prolongamento indevido do prazo de cobrança e para minimizar as perdas por contas incobráveis.

O que é realmente importante considerar é se os gastos que com a cobrança produzem alguma contribuição igual ou superior em termos de perdas com devedores insolventes. Deve-se chegar a um equilíbrio entre os custos e benefícios das diferentes políticas de cobrança.

Uma vez que a cobrança é vista como parte do conjunto de concessão de crédito e da política de vendas da empresa, é preciso dosar a agressividade ou impertinência excessiva da cobrança, visto que poderá prejudicar as vendas em geral.

6.5 Razões para Acelerar as Cobranças

Rapidamente contas a receber crescentes consomem o caixa de uma empresa e podem causar um aperto de liquidez e de disponibilidades. Porém, estas mesmas contas a receber se tornam caixa quando são cobradas. Durante a escassez de caixa, o objetivo é de que as taxas de cobrança de contas a receber possam ser aumentadas.

Esforços de cobrança tendem a seguir um padrão de intensidade crescente. Uma carta que recorda o cliente que sua conta está vencida, pode ser ignorada. Mas se o gestor do contas a receber solicita o pagamento através de um telefonema ou uma carta formal, ao cliente, este normalmente pagará mais depressa. Para considerar um caso extremo, um cliente que recebe várias chamadas durante a semana de um gestor de contas a receber / analista, agressivo, pode pagar a conta apenas para conseguir com que este deixei de aborrecê-lo. Porém, se o cliente não pagar, uma agência de cobrança poderá acelerar o pagamento. Claro que estas técnicas de cobrança mais agressivas têm custos, podendo gerar perda de clientes antigos para fornecedores mais compreensivos, além de considerar que, no caso de terceirização, há o custo da agência ou assessoria de cobrança.

A maioria das empresas tenta atrasar os pagamentos de suas contas ao máximo possível e cobrar as suas próprias contas o mais rápido possível. O objetivo do gestor de caixa é maximizar o caixa da empresa.

Uma empresa também pode mudar suas condições de venda para gerar caixa mais depressa. As empresas têm várias opções, entre elas:

- Oferecer descontos. Uma empresa pode oferecer descontos para pagamentos à vista;
- Reduzir condições de crédito. Se competitivamente possível uma empresa pode requerer pagamento integral em curto prazo, ou até mesmo pagamento completo no momento do pedido. As empresas terão dificuldades de instituir estas medidas se os concorrentes oferecerem condições de crédito significativamente mais flexíveis.
- Enfatizar vendas à vista. Algumas empresas, particularmente as que vendem diretamente a consumidores finais, podem aumentar a comissão dos vendedores em vendas à vista.
- Aceitar cartões de crédito. Vendas feitas em cartões de crédito são facilmente antecipáveis (porém, com custo financeiro).
- Impor uma penalidade para pagamentos atrasados. Isto significa cobrar juros de mora, atualização monetária e, principalmente, multa.

7 ESTABELECENDO O PREÇO DE VENDA

Para que se possa calcular o preço de venda é necessário definir os custos da empresa:

Custos Fixos: são valores que independem do volume das vendas, na semana ou no mês. O volume de vendas pode aumentar ou diminuir, mas, os custos fixos serão os mesmos.

A depreciação é um tipo de custo fixo e significa a quantia em dinheiro que corresponde à perda de valor sofrida por máquinas, equipamentos, veículos utilizados pela empresa, em função do desgaste devido ao uso ou a passagem do tempo ou em função de tornarem-se obsoletos.

O motivo pelo qual se deve apurar o custo de depreciação de suas máquinas, equipamentos, veículos, é porque esses bens de capital adquiridos para a estrutura do seu negócio, não irão durar para sempre. Um dia, esses bens deverão ser trocados. Então, é justo que se inclua no preço de venda ao consumidor, um valor para pagar o desgaste desses bens da empresa.

Exemplo de cálculo de depreciação de um veículo, considerando a vida útil do mesmo como sendo de 4 anos:

Valor de Depreciação = R\$ 1.041,67 (mensal)

25 % de R\$ 50.000,00 = R\$ 12.500,00 / 12 (meses)= R\$ 1.041,67

A empresa deverá considerar o valor de R\$ 1.041,67 como custo da depreciação mensal do veículo, na planilha de seus custos fixos.

Custos Fixos Unitários: é o valor dos custos fixos dividido pela quantidade de mercadoria vendida. É necessário fazer um rateio e distribuir um montante desses custos fixos nos seus preços de venda.

Existe uma relação direta entre o valor do custo fixo unitário de um produto e a quantidade de produtos vendidos em um período de tempo.

Sendo assim, quanto mais produtos para ratear os custos fixos, menor o montante desses custos a embutir no preço de venda. Se o número de produtos vendidos for pequeno, os custos fixos se tornarão “pesados” e será necessário cobrar mais caro por cada produto, para cobri-los.

Custos fixos numerosos e altos obrigam a empresa a vender grandes quantidades para não ter que cobrar caro por cada produto.

Um dos desafios do empresário será racionalizar ao máximo o custo fixo total da empresa, o que diminuirá o custo fixo unitário de seus produtos. Assim, diminuirá também o custo total unitário, o que lhe dará condições de vender mais barato ou obter lucros maiores.

Mas, há de se ficar atento para que a diminuição dos custos fixos não implique em perda de qualidade do produto, do serviço ou do atendimento ou gere problemas para a administração da empresa.

Custos Variáveis: No caso do comércio, o custo variável unitário é o valor que o comerciante paga ao seu fornecedor para adquirir uma unidade de mercadoria. Se for o caso, ele deve acrescentar o valor gasto com o transporte da mercadoria, do fornecedor para a sua empresa.

Obteremos o valor dos custos totais da empresa, somando-se o valor dos custos fixos totais com os custos variáveis totais.

$$\text{Custo Total} = \text{Custos Fixos Totais} + \text{Custos Variáveis Totais}$$

Despesas de Comercialização: são pagamentos que a empresa faz em relação ao valor das vendas realizadas. São os impostos sobre as vendas, comissões pagas sobre o valor das vendas e despesas com fretes, quando calculados sobre o valor das vendas.

Preço de Venda para Empresas do Comércio: A fórmula apresentada abaixo, faz com os custos fixos sejam rateados proporcionalmente ao valor da aquisição da mercadoria.

$$\frac{\text{Custo da Mercadoria}}{1 - (\% \text{ CF} + \% \text{ Desp Comerc.} + \% \text{ Margem Lucro})} = 100$$

% Custo Fixo - De posse do custo fixo total da empresa, calcular o percentual dele sobre a venda média mensal;

Despesa de Comercialização - Somar as despesas que incorrem diretamente sobre a venda, como por exemplo: impostos, pagamento de comissões, fretes e verificar o percentual dessas despesas em relação a venda média mensal;

Margem de Lucro – O empresário deve decidir-se por uma margem de lucro, em relação a venda média mensal.

Para se ter a certeza do preço, devem ser observadas duas questões ao menos:

- o valor propriamente dito, relacionado ao cálculo, e
- a competitividade em relação aos seus concorrentes.

Cada empresa, em seu segmento, tem uma realidade de custos e despesas. Para que o preço seja calculado corretamente, deve-se ter o domínio sobre os

valores acima, sobre a capacidade de venda e ter definidas metas de lucratividade. O valor do preço de venda é uma consequência desse conhecimento sobre a empresa.

Entretanto, deve-se comparar com o preço praticado pelo mercado. Caso o preço de mercado seja menos do que o preço calculado, a empresa deverá desenvolver alguma ação para diminuir os seus custos ou despesas, ou então, aceitar um lucro líquido menor.

8 PONTO DE EQUILÍBRIO

É importante que o empresário possa calcular o ponto de equilíbrio para saber o nível de vendas, ou faturamento mínimo que deverá atingir para garantir o lucro. Determinando esse nível, a empresa poderá planejar e executar as ações necessárias para que possa ultrapassá-lo.

O ponto de equilíbrio indica com qual o volume de produção ou de venda a empresa conseguirá equilibrar as receitas e os custos. Indica quando a empresa consegue sair do prejuízo, passando, a partir daí, a obter lucro.

A empresa atingirá seu ponto de equilíbrio quando as receitas ou faturamento obtido se igualar a soma do valor dos custos fixos do mês realizados pela empresa com o valor dos custos variáveis referente a quantidade de produtos comercializados até esse momento.

No exemplo abaixo, considerando-se, hipoteticamente, os custos variável e fixo e unidades de um determinado produto para venda, o ponto de equilíbrio é atingido quando o lucro / prejuízo for igual a zero.

Unidades Vendidas	Custo Variável (R\$)	Custo Fixo (R\$)	Custo Total (R\$)	Receita (R\$)	Lucro / Prejuízo (R\$)
05	123,35	493,40	616,75	616,75	0,00

Existem duas fórmulas para se calcular o ponto de equilíbrio:

- Uma fórmula para sabermos a quantidade de produtos que devem ser vendidos, chamado de Ponto de Equilíbrio Operacional;

$$\text{Ponto de Equilíbrio Operacional} = \frac{\text{Custos Fixos Totais da Empresa}}{\text{Preço de Venda} - \text{Custo Variável}}$$

- e outra fórmula, que serve para calcularmos o valor do faturamento mensal que deve ser alcançado chamado de Ponto de Equilíbrio Financeiro.

$$\text{Ponto de Equilíbrio Financeiro} = 1 - \frac{\text{Custos Fixos Totais da Empresa}}{\text{Custos Variáveis Totais da Empresa}} \cdot \frac{\text{Receita Total da Empresa}}{\text{Receita Total da Empresa}}$$

Considerando-se que o cálculo seja feito, e o empresário chegue a conclusão de que o valor do ponto de equilíbrio é alto demais para a realidade do seu negócio, então, ainda assim o valor obtido lhe será útil, pois deverá refletir que tipo de ações deverá tomar para diminuí-lo. O empresário poderá diminuir os seus custos fixos totais, ou alterar a sua margem de lucro, o que conseqüentemente fará aumentar o seu preço de venda. O importante é que a empresa consiga atingir o faturamento necessário para cobrir os custos fixos da empresa.

9 MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO

Bornia (2002) define margem de contribuição como sendo o montante das vendas diminuído dos custos variáveis, o que, analogamente, significa que é o preço de venda menos os custos variáveis unitários do produto.

A margem de contribuição é o valor que irá garantir a cobertura dos custos fixos e o lucro da empresa.

Porém, produtos com preços altos não tem, necessariamente, uma maior margem de contribuição, que produtos de preço baixo. O ideal é calcular a margem de contribuição em termos percentuais, em relação ao preço de venda dos produtos.

Produto	Preço de Venda (R\$)	Custo Variável Unitário (R\$)	Margem Bruta (R\$)	Despesas Comercialização (R\$)	Margem Contribuição Líquida (R\$)
P02	10,00	6,00	4,00	0,00	4,00
P13	30,00	24,67	5,33	0,00	5,33
P20	48,00	41,77	6,23	0,00	6,23
P45	125,00	90,00	35,90	0,00	35,90

Tabela 1 - Estabelecendo a Margem Contribuição Líquida

Tipo do Produto	% Margem Contribuição	Margem Bruta (R\$)	Qtde Vendida	Total Vendas
P02	0,40	4,00	0	0,00
P13	0,18	5,33	2.178	11.608,74
P20	0,13	6,23	56	348,88
P45	0,29	35,90	124	4.451,60

Tabela 2 – Preço de Venda X Margem de Contribuição

Confrontando-se os quatro produtos, observa-se que o P13, é o que apresenta maior lucratividade, dado o seu volume de vendas. Pelo critério da rentabilidade, o P45 se destaca por ter a maior razão de contribuição.

Levando-se em consideração os resultados obtidos, pode-se comparar as margens de contribuição de diversos produtos, com o volume de vendas dos mesmos. Quanto maior o volume de vendas, maior será a contribuição de um produto para a cobertura dos custos fixos e para o lucro da empresa.

10 CASO PRÁTICO

Escolhida para servir de modelo de estudo para este trabalho, a empresa Flávio Luiz Machado & Cia. Ltda, localizada na cidade de Montenegro – RS., e fundada em 1979, atua no ramo varejista de gás liquefeito de petróleo (GLP), é de natureza estritamente familiar, sendo a administração da mesma de responsabilidade dos cônjuges.

A atividade administrativa/financeira é exercida pela esposa, no endereço residencial, enquanto o marido, dedica-se à parte logística. Ambos possuem grau de instrução médio. A contabilidade da empresa é terceirizada.

O que motivou este estudo, foi o fato de que o cliente, há bastante tempo (em torno de 3 anos), vem mostrando sinais de falta de liquidez, atrasando frequentemente seus títulos, necessitando de prorrogação de vencimentos e até de renegociação de dívidas, junto ao seu principal fornecedor, a COPAGAZ.

A cidade de Montenegro, possui aproximadamente 54 mil habitantes, com capacidade para consumir 200 toneladas/mês de GLP, onde atuam mais sete postos de revenda de diversas marcas, aos quais podemos chamar de concorrentes.

A empresa em questão, compreende um terreno (depósito) com capacidade de armazenamento para 24.960 kg. de GLP. Suas vendas estão concentradas na cidade de Montenegro, e uma pequena parte na cidade vizinha de São Sebastião do Caí, distante à 15 Km de Montenegro.

PRODUTOS COMERCIALIZADOS	
Botijão com 02 Kg	P02
Botijão com 13 Kg	P13
Botijão com 20 Kg	P20
Botijão com 45 Kg	P45

Tabela 3 – Relação de Produtos Comercializados

A Revenda, é autorizada pela ANP (Agência Nacional de Petróleo) desde onze de agosto de 2006, apresentando os requisitos necessários da classe IV para armazenamento de GLP envasado.

A empresa é revendedora exclusiva da marca Copagaz na cidade de Montenegro e seu consumo médio nos últimos doze meses foi de aproximadamente 41,5 toneladas. Seu pico de vendas ocorreu em outubro/2006. Enquanto a empresa vendia para os postos não credenciados, sua venda era mais expressiva. A partir da adequação às normas da ANP, foi deixando de atender aos postos clandestinos e começou a perder vendas para a concorrência. Ou seja, ela não vendia para os clandestinos, mas os concorrentes vendiam. Hoje, as vendas estão reduzidas a 45% do total vendido em outubro de 2006, o que representa 69% de suas vendas médias dos últimos 11 meses. A capacidade de vendas da empresa, considerando a sua estrutura atual, é de 60 ton/mês.

Mês / Ano	Volume (kg)
Julho/2006	38.655
Agosto / 2006	50.300
Setembro / 2006	58.040
Outubro / 2006	62.356
Novembro / 2006	56.544
Dezembro / 2006	45.179
Janeiro / 2007	34.262
Fevereiro / 2007	20.759
Março / 2007	36.587
Abril / 2007	28.190
Maio / 2007	35.190
Junho / 2007	31.781
Média	41.486

Tabela 4 – Volume de Vendas Realizadas

O ramo de atividade apresenta forte sazonalidade nas vendas nos meses de temperatura mais quente onde as vendas baixam significativamente; outrossim, o processo é inverso nos meses de temperatura mais amena. Nesse sentido, o mês de fevereiro/2007 foi o menos representativo no montante de vendas, girando em torno de aproximadamente 21 toneladas.

Para junho/2007, esperava-se uma forte reação das vendas, devido ao frio mais intenso, mas, está evidenciando uma falta de impulso nas vendas. A justificativa dos proprietários da empresa, seria a forte concorrência de preços estabelecida na cidade e a perda das vendas para os postos clandestinos.

DISTRIBUIÇÃO DAS VENDAS	
CONSUMIDOR FINAL	60%
LANCHERIAS, PADARIAS, RESTAURANTES	30%
POSTOS DE REVENDA (GAIOLAS)	9%
EMPRESAS	1%

Tabela 5 – Composição da Distribuição das Vendas

O controle de vendas diário é feito através de anotações num caderno, onde são mencionados a quantidade/tipo de gás vendido, para quem foi a venda, a data de pagamento, o valor da venda e a forma de pagamento. Não há plena certeza de que todas as vendas são registradas, assim como todas as despesas.

O cliente não sabe quanto é o seu faturamento mensal. O valor unitário da venda varia, dependendo para quem vende, prazo/forma de pagamento e qual o tipo de produto. Segundo estimativa dos proprietários da empresa, cerca de 40% das vendas é recebida à vista, outros 40% a prazo para 30 dias (através de cheques e vales-gás) e outros 20% através de vendas por convênio no cartão Quero-Quero (cliente paga à Quero-Quero, uma taxa de administração de R\$ 3,00 a cada venda realizada).

A empresa possui em torno de uns R\$ 10.000,00 em haver (vales-gás), referentes a vendas efetuadas a prazo até 30 dias, cuja forma de controle, pequenos recibos (chamados de vale gás), sem garantia de recebimento. Foi declarado que possuem em torno de R\$ 8.000,00 em cheques devolvidos.

Eventualmente o cliente desconta cheques, dependendo da necessidade de caixa. Segundo eles, a taxa bancária para desconto, gira em torno de 3,9% a.m. + IOF + R\$ 2,00 por folha de cheque (independente do valor do cheque).

Os preços dos produtos adquiridos e as médias dos valores de venda, estão resumidos no quadro abaixo:

Produto	Preço de Aquisição	Canal de Venda	Valor Médio de Venda
P02	R\$ 6,00	Consumidor Final	R\$ 10,00
P13	R\$ 24,67	Lancheria, Padaria	R\$ 30,00
		Postos Revenda	R\$ 27,00
		Tele-Entrega	R\$ 35,00
Produto	Preço de Aquisição	Canal de Venda	Valor Médio de Venda
P20	R\$ 41,77	Empresas (Empilhadeiras)	R\$ 50,00
P45	R\$ 90,00	Lancheria, Padaria	R\$ 121,00

Tabela 6 – Preço de Aquisição dos Produtos X Preço de Venda

A empresa iniciou suas atividades, praticamente sem capital de giro. No fundo do quintal da casa onde moravam, com vasilhames emprestados da Distribuidora, e uma camionete própria, ano 1978, modelo MB 608, a qual era utilizada para efetuar as entregas do gás.

O veículo ano 1978, posteriormente foi vendido e hoje o cliente possui outros quatro veículos, sendo:

Quantidade	Modelo	Valor do Bem (unitário)	Situação
02	Hunday	R\$ 55.000,00	Financiado 36 parcelas de R\$ 1.541,00 (cada) > Pagaram a entrada para a aquisição do bem e poucas parcelas do financiamento. Atualmente estão inadimplentes.
1	Iveco 7012	R\$ 70.000,00	Financiado 60 parcelas de R\$ 1.473,81 > Faltam 36 meses para quitar o financiamento.
1	Camionete S10	R\$ 25.000,00	Financiado 36 parcelas de R\$ 1.138,03 > Faltam 3 parcelas para quitar o financiamento.

Tabela 7 – Relação de Veículos

Algum tempo depois o cliente conseguiu juntar 1.600 vasilhames próprios, e hoje somam apenas 500, pois, durante a atividade de vendas junto aos postos clandestinos, muitos não foram devolvidos e considerados como perdidos. O valor financeiro de cada casco de P13, atualmente, varia em torno de R\$ 30,00. Isso significa que o cliente teve uma perda de aproximadamente, R\$ 33.000,00.

Hoje em dia, os clientes que não possuem vasilhames próprios, precisam ter contratos de comodatos com as Distribuidoras. Não existe mais a modalidade de

empréstimo, pois à época, muitas delas também foram obrigadas a contabilizar perdas.

O local onde fica o depósito do posto de revenda, conforme informado pelos empresários, é alugado, mas não pagam aluguel. “Há algum acerto com o proprietário do terreno”. Estão estudando em transferir a sede do depósito para a residência, utilizando o espaço amplo do quintal. Acreditam assim, que irão diminuir parte dos custos.

A empresa que anteriormente empregava sete funcionários (durante uns 5 anos), está revendo seus custos e atualmente possui cinco pessoas no seu quadro funcional.

O pagamento de quatro dos funcionários, é realizado semanalmente e para um deles é mensal. Segue abaixo a composição do quadro de funcionários da empresa e segundo os empresários, cumprem rigorosamente as normas trabalhistas.

Quantidade	Categoria	Horário Trabalho	Salário
01	Ajudante Depósito (sem registro na CTPS)	07:00h às 17:00h	R\$ 500,00 + horas extras
01	Motorista (sem registro na CTPS)	08:00h às 12:00h 17:00h às 22:00h	R\$ 700,00 + horas extras
01	Motorista (com registro na CTPS)	08:00h às 12:00h 14:00h às 18:00h	+ ou - R\$ 700,00
01	Ajudante (com registro na CTPS_	08:00h às 12:00h 14:00h às 18:00h	+ ou - R\$ 500,00
01	Motorista (filho) (Com registro na CTPS)	14:00h às 18:00h	+ ou - R\$ 700,00

Tabela 8 - Quadro Funcional

Quanto aos impostos, o ramo de atividade tem alíquota zero para PIS e COFINS, sendo que ICMS é substituição tributária. São pagos IRPJ e Contribuição Social.

A empresa estava enquadrada no SIMPLES, e no início deste ano, foi trocada para Lucro Presumido, pois segundo o contador a alíquota incidente estava muito alta.

Os empresários, na prática, não retiram o valor a título de Pró-Labore. Não há uma conta bancária, particular, dos sócios. Somente a conta bancária da pessoa jurídica, onde toda e qualquer movimentação financeira é realizada.

Há algum tempo, foi comprado e utilizado pelos empresários, um software que gerencia as tele-entregas, contas a receber, contas a pagar, estoque, porém, deixaram de utilizar, porque precisa de manutenção "...há um tempo atrás, durante uma chuva, queimou uma peça e precisa ser trocada...".

O que pôde ser constatado desde o início deste trabalho e até agora, é que não há registros fidedignos que demonstrem a real situação da empresa. Percebe-se a falta de habilidade administrativa dos sócios, resistência a inovação, conflito de tempo dedicado entre as atividades empresariais e domésticas, desconhecimento de ferramentas financeiras que possam auxiliar o administrador no seu dia-a-dia, tudo isso associado a uma guerra de forças entre a concorrência, pela busca de mercado.

Também ficou evidente em nossa pesquisa, a preocupação dos sócios da empresa, em relação ao fluxo de diversas obrigações a pagar, bem como, muito interessados em manter em dia os pagamentos à Copagaz.

Existe a consciência de que a obrigação irá ocorrer, mas eles não têm a visão antecipada de caixa, sendo assim, qualquer tomada de decisão fica prejudicada.

É importante que se diga que, todo negócio, em qualquer segmento, possui seu período de alta e baixa, porém, sem um plano financeiro bem montado, ficará praticamente impossível para uma empresa ter saúde e se sair bem em momentos de crise. Não é incomum os empresários ignorarem esse planejamento e fazerem retiradas de caixa, por exemplo, sem pensar que isso pode comprometer os resultados do negócio, portanto, sugerimos a adoção de um fluxo de caixa simplificado, para que a empresa possa planejar e controlar todas as suas atividades operacionais futuras.

Hoje, é imprescindível que as empresas projetem o fluxo de caixa com elevado grau de acerto, visando a reduzir a necessidade de capital de giro, diminuir seus custos financeiros e dispor da liquidez almejada.

Também sugerimos que os sócios voltem a utilizar o sistema de gestão administrativa, que está inativo no momento. Essa ferramenta poderá proporcionar uma abrangência e maior rapidez na obtenção de informações específicas sobre o andamento da empresa, racionalização das atividades, além de ajudar na elaboração do fluxo de caixa.

11 MODELO DE FLUXO DE CAIXA

O fluxo de caixa é o conjunto de ingressos e desembolsos financeiros projetados pelo administrador financeiro para um dado período.

Na sua elaboração deverão ser discriminados todos os valores a serem recebidos e pagos pela empresa. Quanto mais especificado for o fluxo de caixa, melhor será o controle sobre as entradas e saídas de caixa, verificando assim as suas defasagens e determinando as medidas corretivas ou saneadoras para os períodos subseqüentes.

As projeções devem ser ordenadas e distribuídas de forma racional para que se tenha um eficiente fluxo de caixa.

A grande vantagem, deste modelo é a sua flexibilidade e a posição diária do caixa. Quanto maior o prazo de visualização das informações, melhor será a avaliação de seu negócio.

Os modelos que propomos servem como um trabalho inicial, os quais poderão ser aprimorados de acordo com as necessidades da empresa e conforme os usuários forem familiarizando-se com o seu conceito.

Note-se que os valores do fluxo de caixa diário, são transportados para o fluxo de caixa mensal, obtendo-se uma base de dados sintética, gerando mais um parâmetro (mensal) que poderá ser utilizado na comparação das informações, que ajudará no controle financeiro.

A seguir dispõe-se os modelos de fluxo de caixa que poderão ser utilizados pela empresa, possibilitando o controle e planejamento de informações econômico-financeiras.

Fluxo de Caixa Mensal

Itens	Julho/07	Agosto/07	Setembro/07	Outubro/07	Novembro/07	Dezembro/07	Total
1. Saldo Inicial de Caixa	0,00						
2. Ingressos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-Dinheiro							0,00
-Cheque							0,00
-Vale-Gás							0,00
-Cartão de Crédito							0,00
-Receita Financeira							0,00
-Resgate de Aplicação Financeira							0,00
-Outros							0,00
3. Desembolsos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Água							0,00
- Amortização Giro Rápido							0,00
- Combustível							0,00
- Contribuição Social							0,00
- Despesas Financeiras							0,00
- Despachante							0,00
- FGTS							0,00
- Folha Pagto							0,00
- Fornecedor							0,00
- Honorários Contador							0,00
- Informática							0,00
- INMETRO							0,00
- INSS							0,00
- Internet							0,00
- IPVA							0,00
- IRPJ							0,00
- Energia Elétrica							0,00

11.1 Descrição dos Itens do Fluxo de Caixa

A seguir, descrevem-se os principais itens que compõem o fluxo de caixa apresentado:

- **Saldo Inicial de Caixa**

É igual ao saldo final de caixa do período imediatamente anterior.

- **Ingressos**

São todas as entradas de caixa e bancos em qualquer período, oriundos das vendas à vista ou à prazo, através do pagamento em espécie, cheques pré-datados, vale-gás, cartão de crédito, duplicatas a receber, etc. Podem-se ter ingressos por aumentos de capital social, descontos de duplicatas/cheques, vendas do ativo permanente, aluguéis recebidos, receitas financeiras, etc.

- **Desembolsos**

Compõem-se de compras à vista, e a prazo, pagamentos de salários, encargos sociais, despesas financeiras, tributos, manutenção de veículos, despesas com telefones, compra de ativo permanente, ou seja, toda e qualquer operação financeira decorrentes de pagamentos gerados pelo processo de produção, comercialização e distribuição de produtos pela empresa.

- **Saldo Operacional**

Representa o valor obtido de ingressos menos os desembolsos de caixa na respectiva data.

- **Disponibilidade Acumulada**

É o resultado da diferença do período apurada, mais o saldo inicial de caixa.

- **Empréstimos a Captar ou Aplicações no Mercado Financeiro**

A partir do saldo da disponibilidade acumulada, poderão ser captados empréstimos para suprir as necessidades de caixa, ou serão realizadas aplicações no mercado financeiro, quando houver excedentes de caixa.

- **Saldo Final de Caixa**

É o nível de caixa para o período seguinte, que será o saldo inicial de caixa do período subsequente.

O planejamento dos ingressos de caixa é o ponto mais complexo do fluxo de caixa, pois depende do período de retorno dos valores em cobrança.

Quanto aos desembolsos sua estimativa é facilitada pelo fato do número de credores, via de regra, não ser tão expressivo quanto o de clientes e porque os compromissos têm, normalmente, prazo certo de vencimento.

O planejamento do fluxo de caixa consiste em manter um sistema de informações que permita ao administrador financeiro saber antecipadamente do montante de recursos financeiros que irão constituir-se em ingressos e desembolsos de caixa em dado momento. Isso ocorrendo, o administrador financeiro terá em mãos a real situação da empresa, além de condições de satisfazer as futuras necessidades financeiras da organização em tempo hábil.

12 RESULTADOS

Não foi possível, durante a execução deste trabalho colher os frutos efetivos da implantação do Fluxo de Caixa, visto que os empresários precisam ser conscientizados e orientados para a utilização da ferramenta.

Mas, antecipadamente, já podemos considerar que o mesmo trará aos sócios, os benefícios de uma visão mais abrangente em relação as entradas e saídas de caixa, visando o controle financeiro e a preservação da liquidez da empresa .

Todavia, para que a ferramenta possa trazer benefícios, no sentido de direcionar a tomada de decisões, é necessário partir do princípio que as informações nele consideradas sejam reais.

13 CONCLUSÃO

O que motivou este estudo foi o fato de que alguns clientes da Copagaz sempre estão inadimplentes. Em sendo assim, tentamos buscar um de seus revendedores, para conhecer de perto o funcionamento de uma revenda.

Por outro lado, o uso de apenas uma empresa como estudo de caso, tornou esse estudo limitado, pois os dados obtidos não podem ser generalizados. Dessa forma os motivos para atrasos nos pagamentos para a Copagaz, podem ser os mais diversos e o estudo nesse sentido, não foi conclusivo.

Em relação ao posto de revenda estudado, infelizmente, a ausência de uma contabilidade estruturada impediu a elaboração de relatórios que pudessem sinalizar a real situação econômica da empresa, indicando o motivo das dificuldades financeiras que demonstra para o seu principal fornecedor.

Através de entrevista realizada com os sócios, somente foi possível levantar informações a respeito das “ despesas “ do posto de revenda. Na empresa contratada para fazer a contabilidade, obtivemos a informação do “ faturamento “ (oficial), porém, presumimos que está aquém de ser o faturamento real, visto que a maioria das vendas são realizadas para consumidor final, e também por ser muito inferior ao total das despesas informadas pelos sócios. Diante dos dados obtidos, podemos apenas supor que o posto de revenda vem financiando sua estrutura de vendas com dinheiro de curto prazo, o que é demonstrado pelos financiamentos dos veículos. Por outro lado, está sub-utilizando essa estrutura, a qual suporta vendas de até 60 ton/mês. O prazo de pagamento do fornecedor que é de 11 dias, está em desacordo com o prazo concedido aos clientes, que chega a ser de 30 dias corridos (sem garantia de recebimento e no prazo acordado, pois muitas das vendas são feitas com vales-gás). Isso faz com que o posto necessite de capital de giro se quiser pagar pontualmente o seu fornecedor.

O Fluxo de Caixa proposto nesse trabalho, pode ser utilizado por qualquer empresa por ser de fácil aplicação.

A implantação de um fluxo de caixa numa organização, não eliminará suas dificuldades financeiras, mas, certamente, a visualização de suas entradas e saídas futuras de caixa, permitirão antecipar a alocação de recursos necessários em determinados períodos.

REFERÊNCIAS

ASSEF, Roberto. Guia Prático de administração financeira: pequenas e médias empresas. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

BLATT, Adriano. Contas a receber: administração e controles de contas a receber e do setor de cobrança, São Paulo: STS, 1999.

BRIGHAM, Eugene F.. Fundamentos da moderna administração financeira; tradução de M^a Imilda da Costa e Silva, Rio de Janeiro: Campus, 1999.

BLECKE, Curtiz J. . Análise financeira para a tomada de decisão, 2^a. edição. São Paulo: Atlas, 1976.

BORNIA, Antonio Cezar. Análise gerencial de custos em empresas modernas. Porto Alegre: Bookman, 2002.

Capital de Giro – Wikipédia. Disponível em <[http://wikipedia.org/wiki/Capital de giro](http://wikipedia.org/wiki/Capital_de_giro)>. Acesso em 22 jun.2007.

Di Agustini, Carlos Alberto. Capital de giro: análise das alternativas fontes de financiamento, 2^a. edição. São Paulo: Atlas, 1999.

GLP no Brasil – Perguntas Frequentes - Cartilha Sindigás. Disponível em <http://www.sindigas.com.br/sala_imprensa/cartilha>. Acesso em 20 Jul.2007.

MATARAZZO, Dante Carmine. Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial, 3^a. edição. São Paulo: Atlas, 1995.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. A dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro. Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral, 1978.

FLEURIET, Michel; BRASIL, Haroldo Vinagre. O planejamento financeiro das pequenas e médias empresas: um modelo integrado. Belo Horizonte: Consultoria Editorial Ltda e Edições Fundação Dom Cabral, 1979.

Fluxo de Caixa Financeiro. Disponível em <<http://ivansantos.com.br/fluxo.html>>. Acesso em 09 jun.2007.

FREZATTI, Fábio. Orçamento Empresarial: planejamento e controle gerencial, 3ª. edição. São Paulo: Atlas, 2006.

Geranegócio – Pequeno Negócio – Idéias, Projetos e Pesquisas. Disponível em <<http://www.geranegocio.com.br/html>>. Acesso em 12 jul.2007.

GITMAN, Lawrence J.. Princípios de administração financeira, 2ª. ed. Porto Alegre: Bookmann, 2001.

Planejamento e Controle Financeiros do Negócio. Disponível em <http://www.tecnodat.com.br/admiesacre2002/Arquivos/Administracao_Financeira>. Acesso em 20 jul.2007

TAVARES, Ricardo Ferro. Crédito e cobrança, São Paulo: Atlas, 1988.

SANVICENTE, Antonio Zoratto. Administração Financeira. São Paulo: Atlas, 1977.

http://www.sebraesp.com.br/principal/melhorando_seu_negocio/orientacoes/financas. Acesso em 19 jul.2007

SILVA, José Pereira da. Análise Financeira das Empresas. São Paulo: Atlas, 1988.

ZDANOWICZ, José Eduardo. Fluxo de caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiro. 10^a. edição. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 2004.