

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL

ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO

DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS

William Marques Driemeyer

**ANÁLISE DE IMPLEMENTAÇÃO DA ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE
GIRO: UM CASO PRÁTICO NO SETOR ATACADISTA**

Porto Alegre

2018

William Marques Driemeyer

**ANÁLISE DE IMPLEMENTAÇÃO DA ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE
GIRO: UM CASO PRÁTICO NO SETOR ATACADISTA**

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

Orientador: Guilherme Kirch

Porto Alegre

2018

William Marques Driemeyer

**ANÁLISE DE IMPLEMENTAÇÃO DA ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE
GIRO: UM CASO PRÁTICO NO SETOR ATACADISTA**

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

Conceito Final:_____.

Aprovado em ____ de _____ de _____.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. – Escola de Administração da UFRGS

Orientador – Prof. Dr. Guilherme Kirch

Sumário

1 INTRODUÇÃO.....	8
1.1 JUSTIFICATIVA.....	9
1.2 OBJETIVO GERAL.....	10
1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	10
2 REVISÃO TEÓRICA.....	11
2.1 LIQUIDEZ.....	11
2.2 MODELO TRADICIONAL.....	12
2.2.1 CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO.....	12
2.2.2 PRAZOS MÉDIOS E CICLOS EMPRESARIAIS.....	14
2.2.3 INDICADORES DE LIQUIDEZ.....	17
2.3 MODELO DINÂMICO.....	18
2.3.1 AUTOFINANCIAMENTO.....	18
2.3.2 NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO.....	19
2.3.4 SALDO DE TESOURARIA.....	19
2.3.5 EFEITO TESOURA.....	20
3 METODOLOGIA.....	21
3.1 DELINEAMENTO DE PESQUISA.....	21
3.2 COLETA DE DADOS.....	21
3.3 ANÁLISE DE DADOS.....	22
4 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA.....	22
4.1 FERRAMENTAS DE GESTÃO.....	23
5 ANÁLISE DOS DADOS OBTIDOS.....	24
5.1 ANALISE DOS PRAZOS.....	24
5.2 CICLOS EMPRESARIAIS.....	25
5.3 CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO.....	26

5.4 NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO	28
5.5 SALDO DE TETOURARIA	29
5.6 EFEITO TESOURA.....	29
5.7 RESULTADOS.....	30
5.8 LIMITAÇÕES	31
6 CONCLUSÕES.....	32
REFERÊNCIAS	33

Lista de Tabelas

Tabela 1 – Análise prazo médio de estoque	24
Tabela 2 – Análise do prazo médio de recebimento.....	24
Tabela 3 – Análise do prazo médio de pagamento	25
Tabela 4 – Análise do ciclo operacional	25
Tabela 5 – Análise do ciclo financeiro	26
Tabela 6 – Análise capital circulante líquido.....	27
Tabela 7 – Análise liquidez imediata	27
Tabela 8 – Análise liquidez seca	27
Tabela 9 – Análise liquidez corrente	28
Tabela 10 – Análise necessidade de capital de giro.....	28
Tabela 11 – Análise do saldo de tesouraria	29

Lista de Gráficos

Gráfico 1 –	30
-------------------	----

1 INTRODUÇÃO

As finanças, como várias outras áreas do conhecimento, tiveram uma mudança significativa no mundo contemporâneo. O advento de várias tecnologias que possibilitam tanto a difusão como análise de informações, em um volume que não era possível a décadas atrás, trouxe um novo nível de complexibilidade para a análise e tomada de decisão como um todo.

Enquanto as maiores empresas possuem vários indicadores e estratégias para controlar a sua liquidez, as pequenas e médias, geralmente, não possuem qualquer tipo de procedimento estabelecido e acabam por financiar seus investimentos de forma arriscada, o que pode levá-las ao estado de insolvência (FLEURIET, 2003).

A administração do capital de giro vem cada vez mais sendo reconhecida como um fator importante no sucesso dos negócios. A capacidade analítica do administrador para compreender o problema, devido sua extensão total ser crucial, faz com que a análise teórica traga um meio de se buscar o equilíbrio financeiro (ASSAF NETO, 2012).

Mesmo se a empresa gerar lucros, ainda existe a possibilidade de vir à falência por falta de caixa. Como SÁ (2012) exemplifica, isso pode acontecer por nem sempre o lucro da empresa virar um valor disponível, ou seja, algum tipo de conta que possa ser usado para o pagamento das obrigações como a caixa, duplicatas a receber, e aplicações de curto prazo.

A Empresa A, situada na cidade de Canoas no estado do Rio Grande do Sul, é uma empresa atacadista que compra produtos alimentícios de alto giro de grandes fornecedores e revende para comércios de pequeno porte, além de fazer a logística de entrega para os mesmos. Por se tratar de uma empresa que não possui uma produção própria, a sua liquidez é fundamental para cumprir suas obrigações com os fornecedores, já que faz o intermédio com os estabelecimentos menores.

O presente trabalho se propõe a analisar quais são as práticas de administração do capital de giro da empresa A, e se a teoria financeira pode servir como gerador de valor com as medidas que possam ser elencadas para melhoria desta empresa do setor atacadista.

1.1 JUSTIFICATIVA

A empresa A está sob um crescente aumento de suas capacidades, tanto operacional, com o aumento de funcionários e mudanças para tornar-se mais efetiva, quanto de atuação pela expansão para outras regiões do estado.

Por ser uma empresa atacadista, cerca de 80% de seu Ativo Total está aglutinado no Ativo Circulante, isto é, investimentos de curto prazo com alto giro como o caixa, estoques duplicatas a receber, etc. No entanto, mesmo que a empresa tenha esse grande valor em contas, que são consideradas as com maior poder de liquidar os passivos do balanço patrimonial, existe uma grande variedade de liquidez entre elas. Como por exemplo a conta estoque, que é considerada líquida, mas que pode acabar ficando meses sem virar caixa.

A motivação deste estudo se dá pela possibilidade de confronto entre a prática da empresa e a teoria de administração do capital de giro, e como ela pode ou não gerar valor em sua atual estrutura. A falta de estruturação de processos referentes a sua liquidez, juntamente com o seu crescimento nos últimos anos, torna a empresa um exemplo interessante para o estudo e aplicação para empresas em situações similares, além de estabelecer conceitos importantes para a análise do capital de giro.

Após a realização da pesquisa aqui proposta, os resultados analisados e interpretados serão encaminhados para os sócios da empresa A, que, a partir dessas informações poderão melhorar os processos em relação à liquidez da empresa.

1.2 OBJETIVO GERAL

O presente trabalho tem por objetivo geral avaliar como se dá a gestão do capital de giro na empresa A.

1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Revisar conceitos da teoria sobre a administração do capital de giro;
- Avaliar como são os processos relacionados ao capital de giro da empresa A;
- Sugerir possíveis melhorias a serem aplicadas na gestão da empresa;

2 REVISÃO TEÓRICA

Tendo em vista a necessidade de um estudo sobre o assunto proposto, esse capítulo examina os principais conceitos e teorias que norteiam a administração do capital de giro.

2.1 LIQUIDEZ

A liquidez é um termo usado para se referir a quão rápido e fácil é possível transformar o ativo em caixa (ROSS, 2013). Outra questão importante de se ressaltar sobre a liquidez é o fato da perda de valor com a conversão para o caixa. Um ativo é considerado líquido quando pode ser convertido rapidamente em caixa e sem perda substancial de valor no curto prazo. No entanto, de acordo com SÁ (2012), os termos de curto e longo prazo podem variar de acordo com o ramo da empresa. Por isso a necessidade de liquidez pode variar de empresa para empresa, o que por sua vez, está ligado diretamente com seus ciclos de operações.

Os ativos são, geralmente, listados por ordem decrescente de liquidez. O ativo circulante é composto por ativos com relativa liquidez, aonde se esperam serem convertidos em caixa no curto prazo. Em contrapartida o ativo imobilizado é formado por ativos ilíquidos, ou seja, que são mais dificilmente convertidos em caixa durante as atividades normais da empresa.

Sendo assim, a liquidez é fundamental para a administração de capital de giro pois como afirma SÁ *“quem quebra uma empresa não é a falta de lucro, e, sim, a falta de caixa”* (2012, p.16). Mesmo uma empresa sendo lucrativa, a falta de caixa, ou meios para cobrir as obrigações da empresa, podem por sua vez, impedir que seu ciclo se realize, como por exemplo empresas que produzem navios, ou mesmo de construção, que irão precisar de muito capital antes de poderem completar seus ciclos. Independentemente do tempo de duração do curto prazo “da empresa”, existe meios para se avaliar a necessidade de liquidez e quais melhores meios para se captar o capital necessário para sua conclusão.

2.2 MODELO TRADICIONAL

O termo giro, em “capital de giro”, se refere aos recursos vigentes da operação no ciclo operacional que consiste no intervalo da compra da matéria prima até a venda e recebimento do produto vendido, ou seja, no curto prazo, que pode variar de operação para operação. Sendo assim, a administração do capital de giro (CG) se pauta na gestão do Ativo Circulante, que é subdividido em disponibilidades como caixa e valores em conta corrente, valores a receber de vendas já efetuadas, estoques, entre outros ativos que tem uma maior possibilidade de conversão em caixa no curto prazo, e Passivo Circulante que é subdividido em fornecedores, salários, empréstimos e financiamentos de curto prazo, ou seja, obrigações que devem ser quitadas no curto prazo (ASSAF NETO, 2012). Sendo assim, o modelo de análise tradicional elenca alguns fatores importantes para determinar quanto das contas da empresa são financiadas por recursos de curto e longo prazo, e qual é a duração de seus ciclos, ou seja, quanto demora para renovar seus recursos.

2.2.1 CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO

O capital circulante líquido (CCL) é representado pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante. Ele representa a folga financeira da empresa, isso é, o quanto recursos de longo prazo estão financiando os ativos correntes.

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

ou:

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

O CCL pode ser tanto positivo quanto negativo como mostrado nas figuras abaixo:

Ativo Circulante	Passivo Circulante
CCL Positivo	Passivo Não Circulante
Ativo Não Circulante	Patrimônio Líquido

Figura 1 – Exemplo balanço com CCL positivo

Fonte: Elaborado a partir de ASSAF NETO (2012, p.6)

Ativo Circulante	Passivo Circulante
Ativo Não Circulante	CCL Negativo
	Passivo Não Circulante
	Patrimônio Líquido

Figura 2 – Exemplo balanço com CCL negativo

Fonte: Elaborado a partir de ASSAF NETO (2012, p.7)

De acordo com ASSAF NETO (2012), apesar de existir empresas que possuem estruturas financeiras com CCL negativo, a exemplo de prestadoras de serviço público que tem fluxo de caixa bastante previsível, em geral, isso denota que os recursos de longo prazo da empresa não conseguem cobrir as aplicações de longo prazo, fazendo com que sejam financiadas por recursos de curto prazo. Já o CCL positivo é básico à maioria delas que usam recursos de longo prazo para financiar parte das aplicações de curto prazo.

2.2.2 PRAZOS MÉDIOS E CICLOS EMPRESARIAIS

O capital de giro possui duas características importantes: a curta duração e a rápida conversão entre elementos do mesmo grupo, como por exemplo a compra de estoques que diminui o caixa e após a sua venda volta a retornar como caixa, se a venda for a vista, ou se tornar valores a receber, se a prazo. (ASSAF NETO, 2012)

Por meio das demonstrações financeiras se torna possível calcular os prazos médios de estoques, pagamentos dos fornecedores e dos recebimentos dos clientes. Obtendo-se esses indicadores é possível analisar os ciclos operacionais e financeiros de uma empresa.

2.2.2.1 PRAZO MÉDIO DE ESTOQUE

O prazo médio de estoque consiste no tempo médio que leva para o estoque ser renovado. O prazo médio de estocagem é calculado com base no custo de mercadorias vendidas e a fórmula é dada pela divisão do estoque pelo custo das mercadorias vendidas e multiplicado por 360 para se obter o número em dias. (MATARAZZO, 2008)

Sendo assim, temos:

$$PME = \frac{ESTOQUES}{CMV} \times 360$$

2.2.2.2 PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO

Os valores a receber são a expectativa de transformar as duplicatas a receber em caixa para a empresa, levando em conta os prazos de pagamento dos clientes. Este valor é considerado uma expectativa pois essa transformação depende de vários agentes externos, os clientes. Caso não aconteça o pagamento, a venda não terá sido completada e por consequência, não entrará na conta caixa.

Por esses fatores, quanto mais prazo a empresa conceder para seus clientes, maior vai ser a necessidade de aporte externo ou de meios internos para lidar com a falta de liquidez. (MATARAZZO, 2008)

O prazo médio de recebimento é calculado pela divisão dos valores a receber pela venda anual líquida, multiplicado por 360 para termos esse valor em dias.

$$PMR = \frac{\text{Valores a receber}}{\text{Venda líquida}} \times 360$$

2.2.2.3 PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO

O crédito com os fornecedores é chamado de financiamento espontâneo, pois a negociação de prazos faz com que seja possível o financiamento do caixa no curto prazo. Esse tipo de negociação é uma das mais importantes fontes de financiamentos da empresa por ser a opção com o menor juro possível e sem necessidade de garantias. (BRIGHAM, E., EHEHARDT, M., 2006)

O prazo médio de pagamento, a média de dias em que a empresa paga as suas obrigações com os fornecedores, é calculado pela divisão da conta dos fornecedores pelo custo das mercadorias vendidas, multiplicado por 360 para termos esse valor em dias.

$$PMP = \frac{\text{Fornecedores}}{CMV} \times 360$$

2.2.2.4 CICLO OPERACIONAL

O ciclo operacional de uma empresa ocorre desde o momento que o estoque é adquirido até o recebimento do dinheiro de sua venda. (ROSS, 2013, p.627). Por esse motivo, o ciclo operacional é um retrato temporal das atividades da empresa e de seus impactos nas finanças. Podemos então utilizar como cálculo a soma do prazo médio de recebimento e o prazo médio de estoques para obter o ciclo operacional da empresa:

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

2.2.2.5 CICLO FINANCEIRO

Tendo o prazo médio de pagamento da empresa e subtraindo-o do ciclo operacional obtemos o ciclo financeiro, isso é, o número em dias que precisam ser financiados para concluir o ciclo operacional. (ROSS, 2013, p. 628)

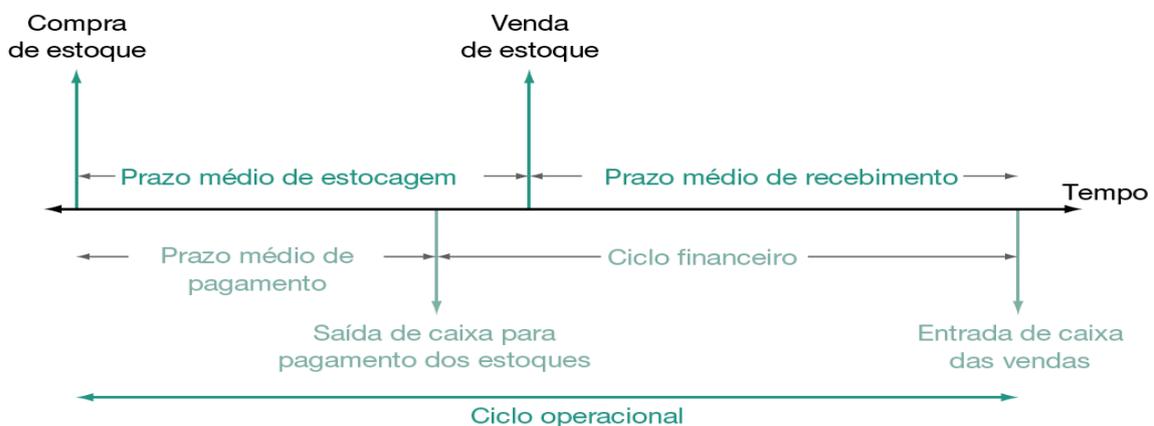


Figura 3 – Linha do tempo dos fluxos de caixa e atividades operacionais de curto prazo de uma empresa.

Fonte: Adaptado de ROSS (2013, p.628)

$$\text{Ciclo Financeiro} = \text{Ciclo Operacional} - \text{PMP}$$

2.2.3 INDICADORES DE LIQUIDEZ

O capital circulante líquido é um importante indicador de liquidez empresarial no modelo tradicional, pois quanto maior for seu valor mais folga financeira de curto prazo a empresa tem (ASSAF NETO, 2012). No entanto, somente o CCL, como ASSAF NETO coloca, não é o suficiente para fazer conclusões mais definitivas acerca da liquidez da empresa, pois, como ele exemplifica, há empresas que podem ter um CCL elevado que trabalham em situação de restrição de caixa pela falta de sincronia entre os prazos de realização dos ativos e o dos passivos circulantes.

Assim, ASSAF NETO segmenta alguns diferentes tipos de liquidez para melhor análise. São eles:

- Liquidez Imediata:

$$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Indica qual a capacidade que a empresa tem de saldar seus compromissos correntes somente com o saldo disponível, ou seja, qual o percentual que pode ser liquidado imediatamente.

- Liquidez Seca:

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

Mostra o percentual das dívidas de curto prazo que podem ser liquidadas pelos ativos de maior liquidez.

- Liquidez Corrente:

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

Mostra, em relação a cada R\$ 1 de dívida de curto prazo, quanto a empresa mantém em seu Ativo Circulante.

2.3 MODELO DINÂMICO

Tendo em vista que o modelo tradicional de análise se baseia muito no CCL, que considera todas as contas do Ativo circulante como capazes de financiar o Passivo circulante, independentes do seu grau de liquidez, FLEURIET (2003), para questões de análise, separa as contas em três tipos distintos:

- **Contas não cíclicas:** contas que apresentam uma movimentação lenta no curto prazo, tanto isoladamente ou em conjunto com outras contas.
- **Contas cíclicas:** contas relacionadas com o ciclo operacional que apresentam um movimento contínuo e ciclo.
- **Contas erráticas:** contas que não estão relacionadas com a operação e apresentam um movimento descontínuo e errático.

Esses conceitos ajudam a reclassificar as contas do balanço patrimonial para fins de tomada de decisão.

2.3.1 AUTOFINANCIAMENTO

FLEURIET (2003, p. 18) afirma: “o *autofinanciamento* pode ser considerado como o motor da empresa”. No entanto ele também pondera que para a empresa desempenhar o seu papel é necessário uma condição dupla:

- Obtenção de recursos suficientes para que a empresa possa se adaptar e crescer em um contexto concorrencial e em constante evolução
- Buscar um equilíbrio financeiro permanentemente.

Para que a empresa possa se autofinanciar, é necessário que as operações de produção e venda, juntamente com outras operações de renda que independem da operação principal, sejam capazes de financiar os investimentos e outros meios de aporte financeiros que necessite.

2.3.2 NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

Pelo fato de que em certos momentos nas empresas ocorrem saídas de caixa antes de entradas, existe a necessidade permanente de aplicação de fundos. Por isso a diferença entre os ativos e passivos cíclicos é o que chamamos de necessidade de capital de giro (NCG). (FLEURIET, 2003)

$$NCG = \textit{Ativo cíclico} - \textit{Passivo cíclico}$$

“A necessidade de capital de giro é um conceito econômico-financeiro e não uma definição legal” (FLEURIET, 2003, p. 9). É, portanto, uma classificação contábil que é influenciada por vários fatores como reduções de crédito dos fornecedores, aumento dos estoques, etc., coisas que alteram o curto prazo. FLEURIET ainda coloca que a NCG pode ser negativa, ou seja, quando as entradas acontecem antes das saídas, mas também reenterra, que são casos que acontecem com pouca frequência na prática.

2.3.4 SALDO DE TESOURARIA

O saldo de tesouraria (ST) é definido como a diferença entre o ativo errático e o passivo errático, contas que não estão relacionadas à operação e por isso não possuem um padrão cíclico. Exemplos de contas consideradas erráticas são, no caso dos ativos, o caixa/disponível e, no caso dos passivos, os empréstimos de curto prazo. No entanto, o saldo de tesouraria pode ser calculado também pela diferença entre o capital circulante líquido e a necessidade de capital de giro.

$$ST = CCL - NCG$$

O saldo de tesouraria é representado pelo valor residual entre o capital de giro e a necessidade de capital, ou seja, se ST for negativo significa que a

empresa está financiando a sua NCG com fundos de curto prazo, aumentando o seu risco de insolvência. Se ST for positivo significa que a empresa dispõe de fundos que podem ser aplicados a títulos de liquidez imediata, aumentando a sua segurança financeira. (FLEURIET, 2003)

2.3.5 EFEITO TESOURA

FLEURIET (2003) também comenta sobre o efeito tesoura que pode ocorrer em crescimentos muito acentuados das empresas. Ele acontece, basicamente, como o autor coloca, quando a necessidade de capital de giro cresce em um nível maior que o capital de giro, ou CDG como o autor a nomeia, diminuindo cada vez mais o saldo de tesouraria (T), fazendo com que a empresa tenha que fazer cada vez mais empréstimos de curto prazo para financiar a sua necessidade de capital de giro, como exemplifica a figura 2.

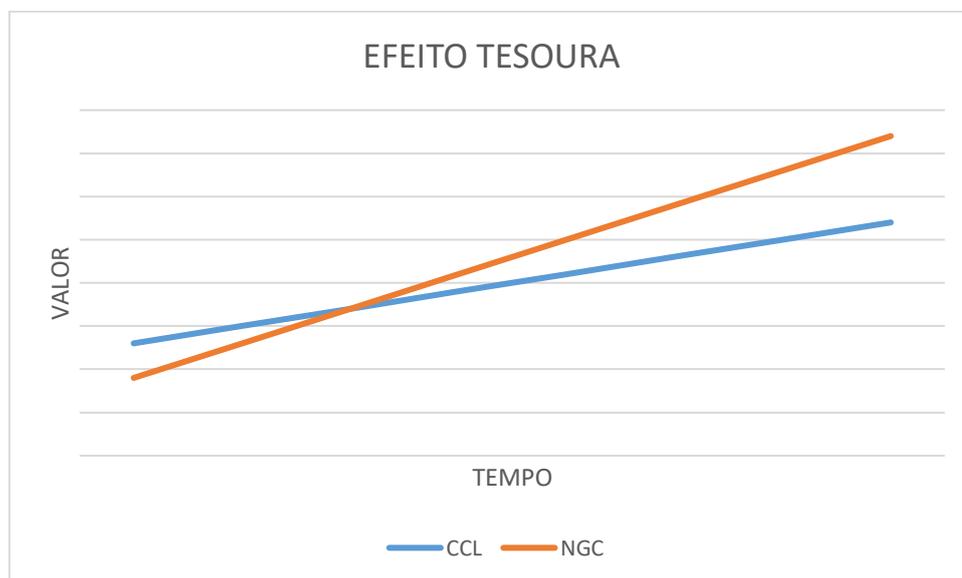


Figura 2 – Efeito tesoura

Fonte: Elaborado a partir de FLEURIET (2003, p.39)

3 METODOLOGIA

Como visto em ROESCH (2012), considerando a variedade de situações problemáticas presentes nas organizações, é importante utilizar métodos e técnicas que ajudem a explorar e analisar de forma mais completa as oportunidades ou problemas. Para tanto, definir o tipo de método que será usado é fundamental para o sucesso do planejamento. Logo, esta subseção estabelece como o trabalho será realizado.

3.1 DELINEAMENTO DE PESQUISA

Com o intuito de atingir os objetivos de analisar como é feito o controle de liquidez da empresa e como a literatura pode ajudar, irá ser usado o método de estudo de caso. Serão feitas entrevistas individuais com os responsáveis pelos processos relevantes para este estudo, delineamento como se dá o processo de controle de caixa da empresa, juntamente com a verificação de sua estrutura financeira e quais as recomendações da teoria a respeito.

3.2 COLETA DE DADOS

A pesquisa será composta de fontes primárias que são textos originais, manuscritos, documentos dos arquivos públicos e privados, documentos fotográficos, recursos audiovisuais e fontes secundárias que se trata de dados que já foram coletados e analisados em outros estudos ou mesmo pelo próprio autor, publicações, dados governamentais, entre outros (ANDRADE, 2010).

Sendo assim os dados primários serão coletados por meio de entrevistas com os responsáveis pelo setor financeiro e administrativo da empresa. Enquanto os dados secundários, serão coletados por meio de publicações da Associação Brasileira de Atacadistas e Distribuidores (ABAD) e os balanços patrimoniais e DREs da própria empresa.

3.3 ANÁLISE DE DADOS

Na análise dos dados em uma pesquisa quantitativa, segundo ROESCH (1999), os dados costumam ser tratados de uma forma estatística, com o auxílio de computadores para o processamento dos dados. Os dados serão analisados pelo próprio pesquisador, sob a supervisão do professor orientador, analisando o fluxo financeiro atual da empresa, os problemas e erros para, depois dos dados coletados, serem feitas comparações com a teoria pesquisada e como ela pode influenciar na geração de valor da empresa.

4 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA

A Empresa A é uma empresa do setor atacadista que tem como público-alvo comércios de pequeno porte. A empresa surgiu, em 2001, a partir de um negócio informal do fundador que comprava produtos embutidos em pequenas quantidades de fornecedores e vendia na porta de diversos mercados menores.

Atualmente, a empresa compra e armazena produtos de diversos tipos de fornecedores e faz a logística entregando diariamente para mercados de pequeno e médio porte. Atende toda região metropolitana de Porto Alegre e partes das regiões do litoral, da serra e do sul do estado. A empresa trabalha exclusivamente com produtos de cunho alimentício de várias marcas diferentes e possui um *mix* de aproximadamente 800 itens que variam de produtos congelados, resfriados e produtos secos sendo todos eles produtos com alto giro.

A empresa conta com aproximadamente 200 fornecedores diferentes que variam em formas de pagamento e prazos de entrega. Com aproximadamente 10.000 clientes atendidos, a empresa possui em torno de 35% de *Market Share* da região, além de ser uma sociedade limitada e tem uma gestão familiar concentrada completamente nos fundadores, onde um cuida da parte de vendas e outro cuida da gestão financeira. No período de elaboração desse estudo de caso foi contratado um novo gestor administrativo que foi incumbido de gerir a parte operacional da empresa.

Apesar de recente, a contratação mudou em vários aspectos a operação da empresa pelo fato de que a gestão de operação era feita por seus fundadores de forma secundária a suas funções.

Toda a parte de gestão financeira é feita por um dos sócios, que verifica as entradas e os gastos da empresa. As entradas são verificadas através do sistema, aonde é feito o acompanhamento da sua quitação, já os gastos são verificados manualmente pelo sócio por anotações em um livro caixa.

Pelo fato de que o acompanhamento dos gastos em geral é feito manualmente, não existe uma análise dos mesmos. A empresa não dispõe de um modo de análise sobre seus gastos.

A parte comercial da empresa é gerida por um dos sócios, que faz as compras da empresa, trata com os fornecedores, e também gerencia os vendedores. Nessa parte vemos um acompanhamento mais claro, com meios de rastreamento e desempenho dos vendedores.

4.1 FERRAMENTAS DE GESTÃO

A empresa possui um sistema de gerenciamento terceirizado que controla todas as suas vendas. Apesar de ter suporte para controlar outros gastos, a empresa utiliza-o exclusivamente para controlar as notas que são emitidas.

As vendas efetuadas pela equipe de venda são repassadas dentro do sistema para a sua separação e expedição diariamente, aonde é feito as entregas que são, em média, 54% pagas em dinheiro e os outros 46% são em boletos que variam de 7 a 28 dias. O acompanhamento individual das notas é feito pelo o sistema, no entanto, a análise dos gastos e pagamento de fornecedores são administrados manualmente por um dos sócios.

Sendo assim, o acompanhamento de desempenho da empresa é feito tendo em vista somente às vendas, aonde um dos gerentes, juntamente com os sócios, analisa relatórios gerais de venda e quitação, fornecidas pelo sistema.

5 ANÁLISE DOS DADOS OBTIDOS

Nesse capítulo será mostrada a análise detalhada das demonstrações contábeis da empresa A, podendo-se assim inferir sobre os benefícios que a implantação de conceitos apresentados na literatura pode aprimorar a gestão financeira da empresa. A pesquisa foi realizada entre o período de maio a outubro de 2018 na Empresa A do setor atacadista localizada em Canoas - RS.

5.1 ANÁLISE DOS PRAZOS

Para podermos analisar a liquidez de uma empresa, primeiro, precisamos ver quais são seus prazos e ciclos empresariais. Foi feito um levantamento dos prazos da empresa A através de suas demonstrações contábeis que são mostrados nas Tabelas 1, 2 e 3.

Tabela 1 – Análise prazo médio de estoque

ANO	2015	2016	2017
ESTOQUES	R\$8.074.433,69	R\$8.902.244,77	R\$9.816.692,07
CMV	R\$29.591.533,55	R\$45.505.700,60	R\$65.795.777,58
PME	98,2	70,4	53,7

Fonte: Elaborado a partir das demonstrações contábeis da empresa A

Tabela 2 – Análise do prazo médio de recebimento

ANO	2015	2016	2017
VALORES A RECEBER	R\$1.398.451,25	R\$3.948.484,13	R\$5.765.666,78
VENDA LÍQUIDA	R\$36.484.117,96	R\$54.338.194,62	R\$87.458.329,56
PMR	13,8	26,2	23,7

Fonte: Elaborado a partir das demonstrações contábeis da empresa A

Tabela 3 – Análise do prazo médio de pagamento

ANO	2015	2016	2017
FORNECEDORES	R\$4.583.678,88	R\$4.862.052,71	R\$5.934.190,26
CMV	R\$29.591.533,55	R\$45.505.700,60	R\$65.795.777,58
PMP	55,8	38,5	32,5

Fonte: Elaborado a partir das demonstrações contábeis da empresa A

Ao vermos as tabelas notamos que a empresa tem um prazo médio de estocagem bem acima de seus outros prazos. Outro fator a se notar é que o prazo médio de recebimento é menor que o prazo médio de pagamento. Mesmo que o PME da empresa seja elevado, na prática foi averiguado que alguns itens do estoque, que possuem um giro maior, são vendidos para o consumidor final antes que seja feito o pagamento a seus fornecedores. É importante ressaltar que isso não ocorre com todos os produtos, caso contrário não seria necessário um investimento para financiar seu ciclo operacional.

Mesmo assim o PME da empresa continua sendo elevado pelo fato de reter um valor muito grande em seus estoques em comparação com o restante de seus ativos.

5.2 CICLOS EMPRESARIAIS

Com os valores dos prazos da empresa podemos ter uma ideia do seu ciclo operacional, o tempo que leva para que o produto chegue na empresa e seja recebido o valor pela sua venda.

Tabela 4 – Análise do ciclo operacional

ANO	2015	2016	2017
PME	98,23	70,43	53,71
PMR	13,80	26,16	23,73
CICLO OPERACIONAL	112,0	96,6	77,4

Fonte: Elaborado a partir das demonstrações contábeis da empresa A

O seu ciclo operacional vem diminuindo nos 3 anos analisados e em 2017 fechou com 77 dias de ciclo operacional. Boa parte dessa redução vem da diminuição do prazo de estocagem que caiu quase pela metade entre os anos de 2015 a 2017. Apesar do aumento do prazo de recebimento no ano de 2016 a empresa tem um PMR estável.

Vários são os fatores que podem alterar o prazo de recebimento como o aumento de inadimplência ou mesmo uma diminuição das vendas, o que não aconteceu analisando-se a tabela 2 que mostra um aumento de 62% das vendas do ano de 2016 para 2017.

Tabela 5 – Análise do ciclo financeiro

ANO	2015	2016	2017
CICLO OPERACIONAL	112,03	96,59	77,44
PMP	55,76	38,46	32,47
CICLO FINANCEIRO	56,3	58,1	45,0

Fonte: Elaborado a partir das demonstrações contábeis da empresa A

Com os dados do ciclo financeiro da empresa, podemos ver por quantos dias a empresa tem que financiar a sua atividade até receber o valor de suas vendas. A partir da análise da 5 podemos perceber que a empresa tinha um ciclo financeiro relativamente estável, mas no ano de 2017 diminuiu em 13 dias. Comparando com a tabela 4 podemos ver que, em sua maior parte, foi ocasionado pela diminuição do prazo de estocagem, juntamente com a diminuição do prazo de pagamento.

5.3 CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO

Após a verificação de seus prazos e ciclos podemos agora analisar o capital circulante líquido da empresa que representa como os ativos da empresa estão sendo financiados.

Tabela 6 – Análise capital circulante líquido

ANO	2015	2016	2017
ATIVO CIRCULANTE	R\$9.181.995,20	R\$13.234.357,32	R\$16.048.490,72
PASSIVO CIRCULANTE	R\$6.033.837,54	R\$7.776.842,22	R\$10.235.097,82
CCL	R\$3.148.157,66	R\$5.457.515,10	R\$5.813.392,90

Fonte: Elaborado a partir das demonstrações contábeis da empresa A

Através da tabela 6 vemos que o CCL da empresa teve um aumento drástico no ano de 2016 se comparado ao ano de 2015, mas que se manteve estável no ano de 2017 mesmo com o incremento de suas vendas. Para melhor análise da liquidez podemos ver alguns indicadores além do CCL, tais como:

- Liquidez imediata:

Tabela 7 – Análise liquidez imediata

ANO	2015	2016	2017
DISPONÍVEL	R\$119.400,19	R\$178.312,35	R\$381.018,31
PASSIVO CIRCULANTE	R\$6.033.837,54	R\$7.776.842,22	R\$10.235.097,82
LIQUIDEZ IMEDIATA	2%	2%	4%

Fonte: Elaborado a partir das demonstrações contábeis da empresa A

Analisando a tabela 7, vemos que a empresa trabalha com o valor de disponível baixo, podendo liquidar menos de 5% de suas dívidas com os valores de caixas e afins.

- Liquidez seca:

Tabela 8 – Análise liquidez seca

ANO	2015	2016	2017
ATIVO CIRCULANTE	R\$9.181.995,20	R\$13.234.357,32	R\$16.048.490,72
ESTOQUES	R\$8.074.433,69	R\$8.902.244,77	R\$9.816.692,07
DESPESAS ANTECIPADAS	118,0	-	-
PASSIVO CIRCULANTE	R\$6.033.837,54	R\$7.776.842,22	R\$10.235.097,82
LIQUIDEZ SECA	18%	56%	61%

Fonte: Elaborado a partir das demonstrações contábeis da empresa A

Apesar de no ano de 2015 a empresa apresentar uma porcentagem baixa das contas mais líquidas se comparado a outras contas do ativo, além de seus estoques, vemos que a partir do ano de 2016 ela conseguiu se reestruturar e diminuir os riscos referentes a liquidez sem contar com seu estoque que não tem tanta liquidez se comprado as outras contas.

- Liquidez corrente:

Tabela 9 – Análise liquidez corrente

ANO	2015	2016	2017
ATIVO CIRCULANTE	R\$9.181.995,20	R\$13.234.357,32	R\$16.048.490,72
PASSIVO CIRCULANTE	R\$6.033.837,54	R\$7.776.842,22	R\$10.235.097,82
LIQUIDEZ CORRENTE	1,52	1,70	1,57

Fonte: Elaborado a partir das demonstrações contábeis da empresa A

Aqui podemos ver a porcentagem do ativo circulante em relação com as dívidas de curto prazo da empresa. Embora a liquidez corrente e o CCL não serem dados incontestáveis de liquidez, podemos ver que a empresa, em um primeiro momento, apresenta uma relativa liquidez de seus ativos.

5.4 NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

Mesmo que a necessidade de capital de giro e o capital circulante líquido se assemelham, eles são fundamentalmente diferentes. O CCL considera os ativos como se tivessem o mesmo grau de liquidez, no entanto existe contas que não são tão facilmente transformadas em capital.

Tabela 10 – Análise necessidade de capital de giro

ANO	2015	2016	2017
ATIVO CÍCLICO	R\$8.882.926,02	R\$12.850.728,90	R\$15.582.358,85
PASSIVO CÍCLICO	R\$4.583.678,88	R\$4.862.052,71	R\$5.934.190,26
NCG	R\$4.299.247,14	R\$7.988.676,19	R\$9.648.168,59

Fonte: Elaborado a partir das demonstrações contábeis da empresa A

Com os valores da tabela 10 vemos que a empresa está em uma crescente necessidade de capital de giro. Isso pode se dar por as vendas terem crescido muito nos 3 anos analisados. Aqui podemos perceber uma certa dissonância entre os CCL e o NCG, aonde a NGC está crescendo em um ritmo maior que o CCL.

5.5 SALDO DE TETOURARIA

Aqui podemos analisar de melhor forma a real liquidez da empresa. O saldo de tesouraria mostra o quanto a empresa pode financiar a sua necessidade de capital de giro.

Tabela 11 – Análise do saldo de tesouraria

ANO	2015	2016	2017
CCL	R\$3.148.157,66	R\$5.457.515,10	R\$5.813.392,90
NCG	R\$4.299.247,14	R\$7.988.676,19	R\$9.648.168,59
ST	-R\$1.151.089,48	-R\$2.531.161,09	-R\$3.834.775,69

Fonte: Elaborado a partir das demonstrações contábeis da empresa A

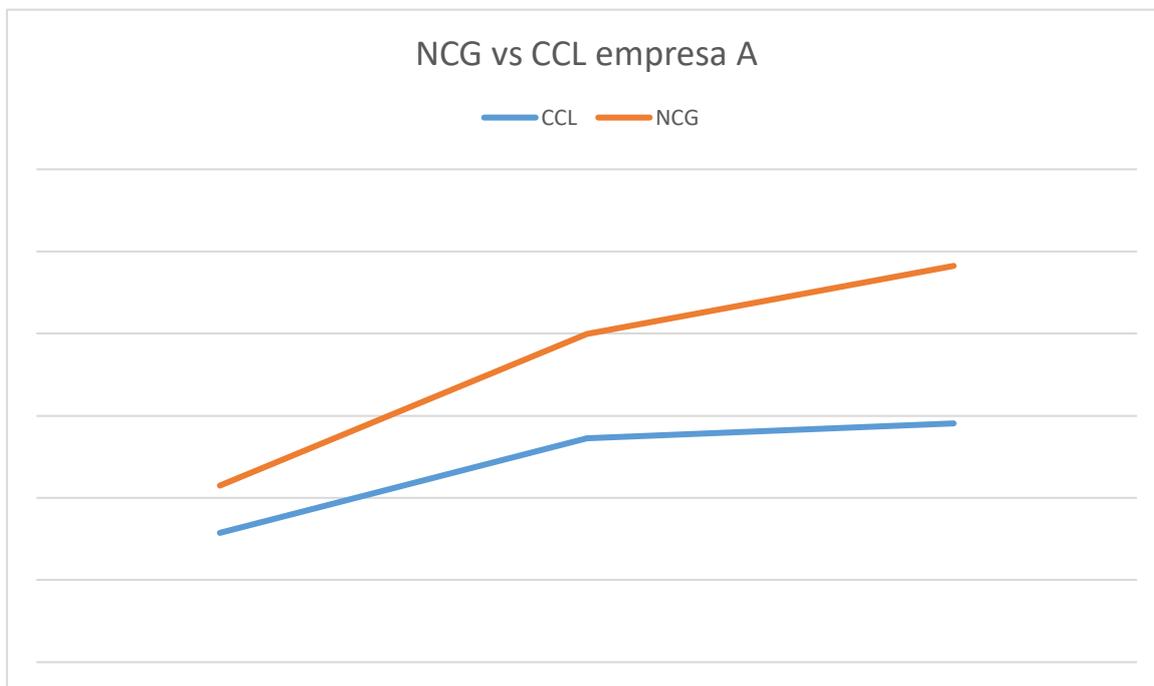
Como mostrado na tabela 11, o saldo de tesouraria da empresa A vem aumentando consideravelmente nos 3 anos de análise de suas demonstrações. Isso mostra que a empresa vem financiando sua necessidade de capital de giro com fundos de curto prazo.

5.6 EFEITO TESOURA

Podemos ver claramente que a empresa se apresenta na mecânica do efeito tesoura, aonde a sua necessidade de capital de giro aumentou mais do

que o CCL. Embora a empresa apresente bons indicadores de liquidez, ela está usando meios de curto prazo para financiar o aumento grande de vendas.

Gráfico 1 – “efeito tesoura” empresa A



Fonte: Elaborado a partir das demonstrações contábeis da empresa A

5.7 RESULTADOS

Todos os dados iniciais sobre a empresa mostram que ela tem uma relativa liquidez, no entanto quando o seu saldo de tesouraria é analisado é que vemos o seu real estado. Mesmo que a análise inicial com o CCL mostrando que a empresa financia parte do seu ativo circulante com fontes de longo prazo isso não é visto na prática. Na entrevista com o responsável financeiro da empresa foi averiguado que as contas são pagas majoritariamente com fontes de curto prazo.

A empresa tem a vantagem de vender alguns de seus produtos avista ou em boletos de até 7 dias, o que representa cerca de 70% de suas vendas, antes de pagar os seus fornecedores. Por causa dessa vantagem a empresa se acostumou a usar fontes de curto prazo para pagar suas dívidas.

A grande maioria da captação de capital é feito através de empréstimos por aval que são quitados em 1 ou 2 meses. A taxa desses empréstimos varia de acordo com o valor e as regras do banco, mas a média é de 2% ao mês. Outro modo de captação que a empresa utiliza é de empréstimos com garantias que podem ser de veículos, pelo fato de a empresa possuir uma frota própria, imóveis ou adiantamentos de boletos emitidos.

No caso de adiantamento dos boletos a empresa consegue em média uma taxa de 1,45% ao mês e por esse motivo é o tipo de empréstimo mais utilizado. Já no caso de garantia com veículos ou imóveis as taxas são menos elevadas e podem chegar a 1% ao mês, esses empréstimos são quitados em menos de 12 meses.

Esses aspectos ajudam a explicar os resultados obtidos pela análise das demonstrações contábeis e de como a empresa faz a sua gestão financeira já que até a análise do saldo de tesouraria a empresa mostra sinais positivos de liquidez.

5.8 LIMITAÇÕES

Pode-se considerar que houve uma limitação para um estudo mais aprofundado da pesquisa. Por não ter sido encontrado dados de empresas do ramo de atividade da empresa pesquisada, não foi possível confrontar seus resultados com as demais concorrentes ou mesmo saber quais são as suas estruturas financeiras.

A pesquisa elaborada atingiu seus objetivos mostrando a situação financeira da empresa A e analisando-a internamente sem o confronto com suas concorrentes. Sendo assim a análise feita deixou essa lacuna em aberto que poderá ser preenchida com as próximas pesquisas que virão.

6 CONCLUSÕES

A pesquisa procurou confrontar as análises sobre liquidez com a prática da empresa A, aonde foram analisados seus índices de liquidez de acordo com a literatura. Apesar de apresentar vários indicadores favoráveis, a empresa A se encontra sob o efeito tesoura.

Os fatores que fizeram a empresa entrar no efeito tesoura são, em sua maior parte, o alto valor mantido no estoque e a preferência por meios de captação de recursos de curto prazo que embora sejam de mais fácil e rápida aquisição são mais caros e geram maior dependência de recursos externos.

Algumas das soluções que a literatura apresenta é a negociação de empréstimos de longo prazo, que possuem menos juros em relação os que a empresa vem recorrendo para financiar o seu crescimento acentuado.

Outro aspecto importante que pode ajudar a atenuar o efeito tesoura é diminuir o alto valor retido no estoque. Mesmo que isso traga uma segurança para empresa a mudanças repentinas de preço do mercado, os financiamentos por fundos de curto prazo, que financiam o estoque, podem vir a ser o motivo de sua insolvência.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A., SILVA, C.A.T., **Administração do Capital de Giro.** 4ª ed. São Paulo: ATLAS, 2012.

ASSAF NETO, A., LIMA, F.G., **Curso de Administração Financeira.** 3ª ed. São Paulo: ATLAS 2014

BRIGHAM, E., EHRHARDT, M. **Administração Financeira: Teoria e Prática.** 10ª ed. São Paulo: THOMSON, 2006

FLEURIET, M., KEHDY, R., BLANE, G. **O Modelo Fleuriet.** 7ª ed. Rio de Janeiro: ELSEVIER, 2003.

HOJI, ANTONIO CARLOS. **Administração Financeira: Uma Abordagem Prática.** 2ª ed. São Paulo: ATLAS, 2000.

MATARAZZO, D.C. **Análise Financeira de Balanços.** 6ªed. São Paulo: ATLAS, 2008

ROSS, S., WESTERFILED, R., JORDAN, B., LAMB, R. **Fundamentos de Administração Financeira.** 9ª ed. Porto Alegre: AMGH, 2013.

SÁ, CARLOS ALEXANDRE. **Fluxo de Caixa: A Visão da Tesouraria e da Controladoria.** 4ª ed. São Paulo: ATLAS, 2012.