

UNIVERSIDADE DO EXTREMO SUL CATARINENSE - UNESC
CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO *LATO SENSU*
MBA EM GERÊNCIA FINANCEIRA

JOSUÉ DANIEL

**O FLUXO DE CAIXA COMO INSTRUMENTO DE PLANEJAMENTO
FINANCEIRO: A ANÁLISE DE UM INVESTIMENTO EM UMA
EMPRESA VAREJISTA DE CONFECÇÕES**

CRICIÚMA/SC, JULHO DE 2011.

JOSUÉ DANIEL

**O FLUXO DE CAIXA COMO INSTRUMENTO DE PLANEJAMENTO
FINANCEIRO: A ANÁLISE DE UM INVESTIMENTO EM UMA
EMPRESA VAREJISTA DE CONFECÇÕES**

Monografia apresentada ao Setor de Pós-graduação para obtenção do título de especialista, do curso de Pós-Graduação em Gerência Financeira, da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC.

Prof.: Dr. Abel Correa de Souza

CRICIÚMA/SC, JULHO DE 2011.

AGRADECIMENTOS

À todos que fizeram parte desta jornada cujo objetivo era concluir o presente, em especial a três pessoas: ao professor Abel, pela paciência e pela maestria em conduzir o desenvolvimento do presente, à empresária Marli, pela disposição em contribuir e pelo tempo que lhe tomei, e à Simone, mais do que colega, minha amiga, pela ajuda prestada desde os primórdios do projeto e principalmente, por ter acreditado em mim.

***“A vida só pode ser compreendida,
olhando-se para trás; mas só pode ser
vivida, olhando-se para frente.”***

Soren Kierkegaard

RESUMO

O fluxo de caixa como um dos principais instrumentais da gestão financeira tem servido ao dia-a-dia dos administradores de inúmeras formas. Além de organizar as entradas e saídas diárias de recursos nas instituições, possibilitando o estudo e a análise das mesmas, ele pode ainda ser utilizado como um instrumento de projeção e de análise de eventuais investimentos que possam se apresentar à elas. O presente trabalho desenvolveu-se como uma pesquisa descritiva através de pesquisa bibliográfica e de um estudo de caso com o objetivo de utilizar o fluxo de caixa como instrumento de análise dos financiamentos disponíveis ao investimento de uma empresa varejista de confecções e vestuário. O investimento almejado pela empresa em questão trata-se da construção de uma sala comercial para a instalação da loja que hoje atende em uma sala comercial alugada. Após o estudo do fluxo de caixa montado com base nas movimentações financeiras da mesma, observou-se que ela não apresenta a disponibilidade de caixa necessária para fazer frente as parcelas mensais que adviriam da contratação de qualquer um dos financiamentos disponíveis. Para levar o investimento adiante, sugeriu-se então outras alternativas como o aporte de capital através da entrada um novo sócio na sociedade empresarial; a venda de algum bem pessoal da empresária ou de seu cônjuge; ou então a adoção de uma política de vendas agressiva que venha a incrementar a movimentação financeira de empresa criando a disponibilidade mensal necessária para fazer frente à contratação de um dos financiamentos apresentados.

Palavras-chave: fluxo de caixa. Gestão financeira. Análise de investimento. Empresa varejista de confecções e vestuário.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: O processo de administração	23
Figura 2: Hierarquia do planejamento.	24
Figura 3: Principais Ingressos e Desembolsos de Caixa	30
Figura 4: Fluxo de caixa – Método Direto.....	32
Figura 5: Fluxo de caixa – Método Indireto.....	33
Figura 6: Fluxo de caixa diário/curto prazo – empresa varejista.	37
Figura 7: Modelo de fluxo de caixa médio prazo.....	38
Figura 8: Foto da fachada da loja	45
Figura 9: Foto do ambiente interno da loja	46
Figura 10: Foto do ambiente interno da loja	46
Figura 11: Acúmulo de capital próprio	52

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Orçamento banco comercial. Valores em R\$	54
Tabela 2: Orçamento construtora. Valores em R\$.	58
Tabela 3: Matriz de Fluxo de Caixa	60
Tabela 4: Fluxo De Caixa	62

LISTA DE QUADRO

Quadro 1: Principais marcas comercializadas	48
Quadro 2: Principais concorrentes.....	49

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	14
1.1 TEMA	14
1.2 PROBLEMA	14
1.3 OBJETIVOS	14
1.3.1 Objetivo Geral	14
1.3.2 Objetivos Específicos	14
1.4 JUSTIFICATIVA	15
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	17
2.1. ADMINISTRAÇÃO: EVOLUÇÃO E CONCEITO	17
2.2 FUNÇÕES DA ADMINISTRAÇÃO	19
2.2.1 Planejamento	19
2.2.2 Organização	20
2.2.3 Liderança	21
2.2.4 Controle	21
2.3 PLANEJAMENTO: CONCEITO E TIPOS	23
2.3.1 Planejamento Estratégico	25
2.3.2 Planejamento Tático	25
2.3.3 Planejamento Operacional	26
2.4 Planejamento Financeiro	26
2.4.1 Gestão Financeira	28
2.4.2 Gestão Financeira nas Pequenas e Médias Empresas	28
2.5 FLUXO DE CAIXA: CONCEITOS E OBJETIVOS	29
2.5.1 Fluxo de Caixa Realizado e Projetado	31
2.5.3 Formas de Apresentação do Fluxo de Caixa	32
2.5.4 As Vantagens e as Desvantagens do Fluxo de Caixa	33
2.5.5 Fatores que Afetam o Fluxo de Caixa	34
2.5.6 Prazo de cobertura	36
2.5.7 Modelos de Fluxo de Caixa	36
2.6 ANÁLISE DE INVESTIMENTOS	39
2.6.1 Métodos de avaliação	39
2.6.1.1 Método do Valor Presente Líquido (VPL)	40
2.6.1.2 Método da Taxa Interna de Retorno (TIR)	41

2.6.1.3 Método do Prazo de Retorno do Investimento (Pay-back)	42
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	43
3.1 AMBIENTE DA PESQUISA	45
3.1.1 Caracterização da empresa	45
3.1.2 Histórico.....	47
3.1.3 Produtos comercializados.....	48
3.1.4 Mercado de atuação.....	49
3.1.4.1 Concorrência	49
3.1.5 Pontos fortes e fracos da empresa.....	50
3.2 EXPERIÊNCIA DA PESQUISA – O projeto.....	50
3.3 OS TIPOS DE FINANCIAMENTO DISPONÍVEIS.....	51
3.3.1 Capital Próprio.....	51
3.3.2 Financiamento banco comercial	53
3.3.3 Financiamento através da Caixa Econômica Federal	55
3.3.4 Financiamento em uma construtora.....	56
3.4 ANÁLISE DO COMPORTAMENTO DO FLUXO DE CAIXA.....	59
4. CONCLUSÃO	64
REFERÊNCIAS.....	66

1 INTRODUÇÃO

1.1 TEMA

Fluxo de caixa como instrumento de planejamento financeiro na escolha de uma forma de financiamento a um investimento.

1.2 PROBLEMA

Como o fluxo de caixa direto pode contribuir na escolha de uma forma de financiamento para um investimento de uma empresa varejista de confecções localizada em Morro Grande/SC?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo Geral

Verificar a viabilidade financeira para um futuro investimento em novas instalações de uma empresa varejista do setor de confecções localizada em Morro Grande/SC.

1.3.2 Objetivos Específicos

São eles:

- Verificar as principais modalidades de financiamento de longo prazo disponíveis;
- Projetar os ingressos e desembolsos para o período considerado;
- Aplicar os métodos de análise financeira de projetos;
- Fazer a avaliação financeira global com os métodos de análise utilizados.

1.4 JUSTIFICATIVA

Devido à concorrência acirrada, as empresas precisam ter um conhecimento correto a respeito de suas disponibilidades para as devidas aplicações necessárias e a melhor utilização das mesmas. Neste sentido, o fluxo de caixa se torna um instrumento administrativo indispensável ao gestor financeiro tanto no dia-a-dia de uma empresa como no desenvolvimento de um planejamento financeiro para a mesma, seja por auxiliar na tomada de decisões, ao revelar no presente ou no futuro, através de projeções, situações de escassez ou excesso de recursos, redirecionando de acordo com cada caso as decisões empresariais em busca de resultados cada vez melhores; ou como se propõe no presente trabalho, por auxiliar na escolha do melhor meio de financiamento à um investimento. Para alcançar tal objetivo, se projetará para cada forma de financiamento disponível à empresa um fluxo de caixa a fim de identificar entre eles aquele que produz o melhor resultado.

O presente justifica-se no meio acadêmico tanto por tratar de um assunto de fundamental importância à administração empresarial como por abordá-lo de uma forma alternativa à convencional, ao ser utilizado na análise da forma de financiamento mais propícia a um investimento, tendo como forma de comparação o fluxo de caixa projetado para cada uma delas. É importante por promover uma revisão bibliográfica em torno do assunto e por sugerir uma aplicação prática para o mesmo. Sendo importante também à empresa por dar suporte à tomada de decisão que se faz necessária visando o crescimento da atividade comercial.

Se torna oportuno o seu desenvolvimento neste momento em razão da conclusão do curso de especialização em gerência financeira, sendo necessário a apresentação de uma monografia, e que coincide com a necessidade da empresa em questão de tomar uma decisão a respeito de um investimento que se mostra atrativo. Trata-se da oportunidade tanto de atender à elaboração do trabalho acadêmico como de auxiliar na tomada de uma decisão empresarial.

E ele se torna viável graças aos conhecimentos acumulados durante o curso de especialização que se conclui e pelo contato que o acadêmico possui com a proprietária da empresa, se trata de uma amiga pessoal que sabendo das possibilidades de análise e de ajuda que se lhe propõe, aceitou também colaborar

no desenvolvimento do presente fornecendo os dados financeiros necessários para o mesmo.

Dessa forma, o capítulo 2 trata das referências bibliográficas relacionadas tanto com a gestão financeira e o fluxo de caixa como com a análise de investimento. No capítulo 3, desenvolve-se a experiência de pesquisa com a descrição do ambiente em que se realizou o estudo de caso, o levantamento e análise das alternativas de financiamento ao investimento e a análise do fluxo de caixa da empresa. No capítulo 4 encontram-se as considerações finais a respeito dos resultados encontrados e as sugestões tanto de alternativas a fim de viabilizar o investimento como para a realização de novos trabalhos acadêmicos.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1. ADMINISTRAÇÃO: EVOLUÇÃO E CONCEITO

À medida que o mundo dos negócios se modificou, ele moldou também a percepção que se possuía a respeito da Administração como ciência e do gerente ou proprietário de uma empresa como administrador. Ambos tiveram que se adequar com o passar do tempo aos novos desafios que iam surgindo à medida que se desenvolvia o capitalismo e a sociedade. Assuntos antes tratados apenas como ‘apêndices’ nos manuais de administração, tomaram tal importância que hoje são essenciais para a condução de um empreendimento. Temas como a globalização, responsabilidade social, ética administrativa, meio ambiente, trabalho em equipes e o avanço da tecnologia de informação, criaram e criam diariamente desafios que têm moldado o mundo dos negócios, levando-o, segundo Robbins (2000), muito além da antiga abordagem funcional que se tinha do mesmo.

Abordagem que era, segundo o mesmo autor, muito bem representada pelas funções administrativas de um gerente, logo da própria administração, apresentadas por Henry Fayol, um industrial francês, nos anos de 1920, sendo elas cinco ao todo: planejar, organizar, comandar, coordenar e controlar (Robbins, 2000).

Montana e Charnov (2006) também desenvolvem o mesmo argumento que Robbins (2000), e acrescentam que a administração só começou a ser estudada cientificamente por acadêmicos e profissionais da área a partir do começo do século XX, interesse este impulsionado e alimentado pela ascensão da industrialização que tanto modificou e caracterizou o mundo moderno.

Daft (2006), também escreve sobre a visão que se tinha a respeito da administração – segundo ele – no mundo tradicional do trabalho: seu propósito era controlar e limitar as pessoas, cumprir as regras e os regulamentos, buscar estabilidade e eficiência, elaborar uma hierarquia de cima para baixo para dirigir funcionários, e alcançar resultados.

Em contraste com esta visão tradicional, o mesmo autor apresenta a atual – a qual ele denomina de novo local de trabalho – e o paradigma da administração emergente, os quais reconhecem que nos dias de hoje os gerentes precisam de

novas habilidades para engajar os trabalhadores tão bem quanto aproveitar o espaço físico da fábrica:

[...] O novo local de trabalho pede que os gerentes se concentrem em liderar a mudança, em utilizar a criatividade e o entusiasmo das pessoas, em descobrir visões e valores compartilhados, e em compartilhar informações e poder. Trabalho em equipe, colaboração, participação e aprendizado são princípios orientadores que ajudam os gerentes e os funcionários a manobrar no terreno difícil do complexo ambiente atual de negócios. Os gerentes focam em desenvolver, e não em controlar, os indivíduos para que eles se adaptem às novas tecnologias e às mudanças ambientais extraordinárias, e, conseqüentemente, alcancem a eficácia corporativa total. (DAFT, 2006, p. V)

Segundo Daft (2006), este novo paradigma promove ainda a compartilhamento de poder dentro da empresa. Nele as estruturas organizacionais se tornam mais achatadas, o poder e as informações deslocam-se para baixo e para fora entre um número menor de níveis hierárquicos, e as equipes de funcionários na produção têm novas funções como tomadoras de decisões. Trata-se de uma nova estrutura que busca despertar nos funcionários sua identificação e seu comprometimento com a empresa; em contraposição com a situação tradicional em que havia o rígido controle de cima pra baixo, separação e especialização de funcionários, e administração mediante medidas impessoais e análise.

Conforme Robbins (2000), trata-se de uma administração que está hoje menos preocupada com 'comando e controle' e mais interessada em criar visões compartilhadas, delegar poder aos funcionários e criar equipes autogeridas. Equipes que autônomas e interfuncionais, contradizem a convicção da administração científica na divisão do trabalho e na separação das responsabilidades da administração e da mão-de-obra.

Conceituando administração, tanto Daft (2006, p. 5) como Stoner e Freeman (1994, p. 5) citam a definição dada por Mary Parker Follet, uma professora de administração do começo do século XX, para quem administração é "a arte de fazer com que as coisas sejam feitas pelas pessoas".

Segundo Stoner e Freeman (1994, p. 5), esta definição "chama a atenção para o fato de que os administradores alcançam os objetivos das organizações conseguindo que *outros* realizem as tarefas necessárias – e não realizando *eles próprios* as tarefas".

Para Daft (2006), trata-se de reconhecer o papel e a importância dos outros através desta definição. Ele acredita que bons gerentes sabem que a única

forma de conseguirem realizar qualquer coisa é através das pessoas da organização, cabendo a eles proporcionar a elas, neste processo, liderança e direção.

Montana e Charnov (2006) se juntam a Stoner e Freeman (1994) e à Daft (2006), e repetem que administração pode ser entendida como o “ato de trabalhar com e por intermédio de outras pessoas para realizar os objetivos das organizações, bem como de seus membros.” (DAFT, 2006, p. 01).

Mas cabe a Daft (2006), a tarefa de destacar o caráter universal da administração pelo fato dela utilizar os recursos organizacionais para alcançar metas e obter um desempenho alto tanto em organizações comerciais como naquelas sem fins lucrativos.

2.2 FUNÇÕES DA ADMINISTRAÇÃO

Ao definir atualmente o conceito de administração, tanto Daft (2006), como Robbins (2000) e Stoner e Freeman (1994), utilizam as quatro funções administrativas: planejar, organizar, liderar e controlar. Segundo Stoner e Freeman (1994), tratam-se de processar as quatro funções e de usar todos os recursos disponíveis da organização para alcançar objetivos estabelecidos. Para Daft (2006), refere-se ao alcance das metas organizacionais de maneira eficaz e eficiente por meios delas.

Todos os três autores citados acima tratam das quatro funções administrativas separadamente, conforme segue abaixo.

2.2.1 Planejamento

Segundo Daft (2006), o **planejamento** define onde a organização quer estar no futuro e de que forma chegar lá. Conforme Stoner e Freeman (1994), os planos dão à ela seus objetivos e definem o melhor procedimento para alcançá-los. Para estes dois últimos autores, os planos são as linhas mestras pelas quais:

- (1) a organização obtém e aplica os recursos necessários ao alcance dos seus objetivos;
- (2) os membros da organização realizam atividades

consistentes com os objetivos e procedimentos escolhidos; e (3) o progresso na direção dos objetivos é monitorado e medido, de modo que possam ser tomadas atitudes corretivas caso ele não seja satisfatório. (STONER E FREEMAN, 1994, p. 5-6)

Nas palavras de Oliveira (2008, p. 41):

Planejamento é a metodologia administrativa que permite diagnosticar e analisar situações atuais, de estabelecer resultados – objetivos e metas – a serem alcançados pelas organizações e de delinear ações – estratégias – para alcançar estes resultados, bem como estabelecer leis e normas – políticas – que servem de sustentação a esse procedimento administrativo.”

Trata-se, de acordo com Robbins (2000), da definição de metas e do estabelecimento de uma estratégia global para alcançá-las e do desenvolvimento de uma hierarquia completa de planos para integrar e coordenar as atividades.

Montana e Charnov (2006) destacam ainda que para o alcance dos objetivos almejados o planejamento se divide em termos muito específicos, em três no total: estratégico, tático e operacional, os quais veremos mais à frente em maiores detalhes.

2.2.2 Organização

Segundo Daft (2006), a **organização** segue o planejamento e reflete como a empresa ou entidade tentará realizar o plano. Trata-se, conforme o autor, da atribuição de tarefas, do agrupamento das mesmas em departamentos, da atribuição de autoridade e da alocação de recursos organizacionais. Para Stoner e Freeman (1994, p. 6), é “o processo de arrumar e alocar o trabalho, a autoridade e os recursos entre os membros de uma organização, de modo que eles possam alcançar eficientemente os objetivos da mesma”. De acordo com Robbins (2000), trata-se da concepção da estrutura organizacional da empresa.

Para Oliveira (2008, p. 42), “[...] é a metodologia administrativa que orienta a capacidade de ordenação, estruturação e apresentação de um sistema, de um projeto, de um trabalho e dos recursos abordados, visando alcançar os resultados estabelecidos no planejamento.”

2.2.3 Liderança

Stoner e Freeman (1994) seguem destacando que enquanto planejar e organizar lidam com termos mais abstratos do processo administrativo, a atividade de **liderar** é bem concreta: ela envolve o trabalho com pessoas. Ao estabelecer a atmosfera adequada, os administradores ajudam seus funcionários a dar o melhor de si. Para Robbins (2000), trata-se de dirigi-los e coordená-los, por isso, esta função é conhecida também como de direção.

Segundo Daft (2006), é o uso de influência com o objetivo de motivar os funcionários a alcançar as metas organizacionais. “Liderar significa criar uma cultura compartilhada e criar valores, comunicar metas aos funcionários [...] envolve motivar todos os departamentos e divisões [...] ajudar outras pessoas a serem e fazerem o melhor para a organização”. (DAFT, 2006, p 6-7).

Oliveira (2008), apresenta o conceito através do termo direção. Para ele:

[...] é a capacidade e habilidade administrativa de supervisionar e orientar os recursos – humanos, financeiros, tecnológicos, materiais, equipamentos – alocados nas atividades das organizações, visando otimizar o processo decisório direcionado ao alcance dos resultados estabelecidos no planejamento. (OLIVEIRA, 2008, p. 42)

2.2.4 Controle

Segundo Robbins (2000), após as metas serem fixadas, os planos formulados, a estrutura organizacional definida e as pessoas contratadas, treinadas e motivadas, é o momento de exercer a última função administrativa, a saber, a de **controle**, a fim de monitorar o desempenho da organização. Neste monitoramento o desempenho real deve ser comparado com metas previamente estabelecidas e em caso de divergência importante, é tarefa do gerente fazer a correção necessária.

Para Stoner e Freeman (1994), trata-se de certificar-se de que os atos dos membros da organização levam-na em direção aos objetivos estabelecidos, tomando-se sempre que necessário as devidas ações corretivas para assegurar que se chegue a este fim.

A definição que Oliveira (2008) trabalha, resume bem a de Robbins (2000) e a de Stoner e Freeman (1994) dadas acima, segundo ele:

Controle é a metodologia administrativa que, mediante a comparação com padrões previamente estabelecidos, procura medir e avaliar o desempenho e o resultado das ações, com a finalidade de realimentar com informações os tomadores de decisões, de forma que possam corrigir ou reforçar esse desempenho, para assegurar que os resultados estabelecidos pelo planejamento sejam alcançados. (OLIVEIRA, 2008,p. 42)

Sobre o controle, Daft (2006) destaca que tendências novas, com respeito à concessão de poderes e à confiança dos funcionários, levam muitas organizações a enfatizar menos o controle de cima para baixo e a dar mais importância ao treinamento dos funcionários para que eles mesmos se monitorem e se corrijam.

Montana e Charnov (2006), dividem ainda o controle em dois: o gerencial e o operacional. Segundo eles, no gerencial trata-se de “[...] desenvolver *padrões de desempenho* individuais, estipulando o que ocorrerá quando um subordinado cumprir bem suas obrigações. [...]” (MONTANA; CHARNOV, 2006, p 109).

Depois de definidas as metas, responsabilidades foram atribuídas a unidades ou indivíduos e, concluídas e agregadas com sucesso, elas devem corresponder à realização bem-sucedida das metas.

Enquanto no operacional, segundo os mesmo autores, trata-se de assegurar minuciosamente que as tarefas específicas sejam realizadas com eficiência e eficácia. Programam-se os procedimentos detalhados que se tornam as atividades de rotina (MONTANA e CHARNOV, 2006).

A interação das quatro funções é representada na figura a seguir:

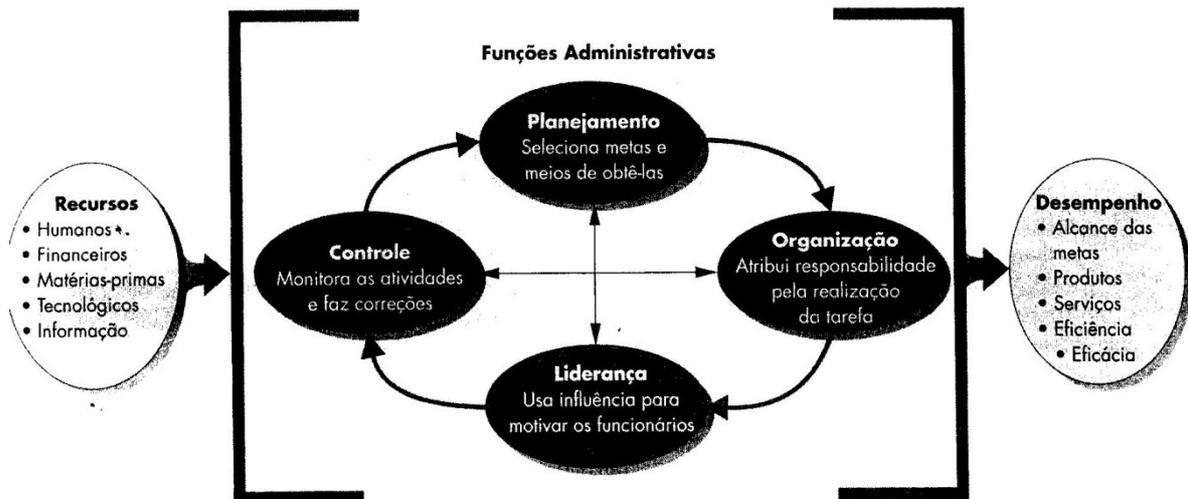


Figura 1: O processo de administração

Fonte: DAFT, 2006, p.06.

2.3 PLANEJAMENTO: CONCEITO E TIPOS

Pelo objetivo que se propõe na presente monografia, se faz necessário uma melhor conceituação da primeira função administrativa, a saber, o planejamento, área no qual se desenvolverá o assunto explorado.

Segundo Daft (2006), das quatro funções, o planejamento é considerado o mais fundamental, já que as outras se originam dele. Stoner e Freeman (1994), fazem a mesma afirmação de forma um pouco diferente. Para eles o planejamento pode ser visto como a função inicial da administração. Podendo ser considerado como a locomotiva que puxa o trem das ações de organizar, liderar e controlar.

Conceituando planejamento, Robbins (2000), destaca que ele compreende a definição das metas de uma organização, o estabelecimento de uma estratégia global para alcançar estas metas e o desenvolvimento de uma hierarquia de planos para integrar e coordenar as atividades. Explicita, portanto, os fins (o que será realizado) e os meios (como será realizado).

A definição de Daft (2006) tem o mesmo significado, mas é exposta de forma mais simples e sucinta, trata-se do ato de determinar as metas da organização e os meios para alcançá-las. A mesma conceituação dada também por Stoner e Freeman (1994), que destacam ainda que o planejamento não é um acontecimento

único, com início e fim determinados. É, ao contrário, um processo permanente, que reflete e se adapta às mudanças em ambientes de ações direta e indireta.

Daft (2006) lembra que o processo de planejamento começa com uma missão formal que define o propósito básico da organização, especialmente para as platéias de fora. “A missão é a base para o nível estratégico (empresa) de metas e planos, o qual, por sua vez, modela o nível tático (divisional) e o nível operacional (departamental).” (DAFT, 2006, p. 152)

Nestes três níveis distinguem-se os três tipos de planejamentos apresentados pela literatura que aborda o assunto. A figura seguir identifica os níveis hierárquicos entre eles:

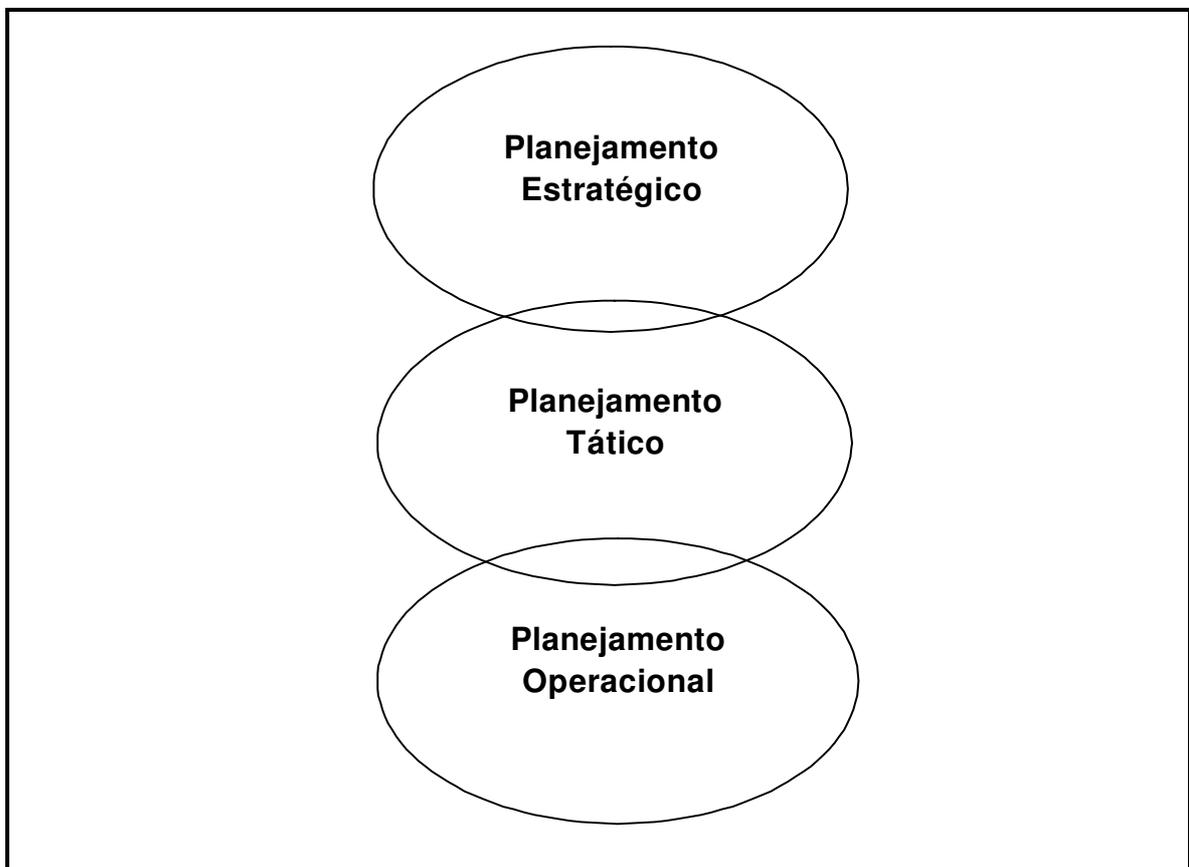


Figura 2: Hierarquia do planejamento.

Fonte: Montana e Charnov (2006, p.117).

Especificamente são os que seguem:

2.3.1 Planejamento Estratégico

Segundo Daft (2006), o plano estratégico define as etapas pelas quais a empresa tem intenção de alcançar as metas estratégicas. Os altos gerentes são os responsáveis pela sua definição. Ele tem a tendência de ser em longo prazo e pode definir as etapas de ação organizacional de dois a cinco anos no futuro. O seu propósito é transformar as metas em realidade dentro desse período de tempo.

Segundo Stoner e Freeman (1994), planos estratégicos são projetados pelos administradores de topo para cumprir os objetivos amplos da organização. A mesma definição dada por Robbins (2000), com alguns acréscimos apenas: os planos estratégicos se aplicam à organização como um todo, estabelecendo seus objetivos globais e posicionando-a em termos de ambiente.

Lunkes (2007, p. 2) também discorre sobre ele:

O planejamento estratégico é definido para um período longo de tempo, frequentemente de cinco anos. Ele normalmente abrange informações qualitativas e (1) define para onde a empresa vai; (2) avalia o ambiente dentro do qual ela operará; e (3) desenvolve estratégias para alcançar o objetivo pretendido.

2.3.2 Planejamento Tático

Conforme Hoji (1999, p. 326), “tem a finalidade de otimizar parte do que foi planejado estrategicamente”. Pelo fato de ser mais detalhado, cada departamento deve realizar seus planos a fim de alcançar os objetivos traçados pelo planejamento estratégico.

Segundo Daft (2006), são responsabilidade dos gerentes médios, como os chefes das principais divisões ou unidades funcionais. “[...] O gerente de uma divisão formulará planos táticos, focando nas principais ações que esta precisa tomar para poder cumprir sua parte no plano estratégico estabelecido pela alta gerência [...]” (DAFT, 2006, p. 152).

De acordo o mesmo autor, o planejamento tático tipicamente tem um horizonte de tempo mais curto do que o estratégico, tratando-se de um plano para o exercício em curso ou imediato.

2.3.3 Planejamento Operacional

Para Daft (2006), os planos operacionais são desenvolvidos nos níveis mais baixos da organização para especificar as etapas de ação para a realização das metas operacionais e para sustentar os planos táticos. Segundo ele:

O plano operacional é a ferramenta do gerente de departamento para as operações diárias e semanais. As metas são declaradas em termos quantitativos, e o plano do departamento descreve como elas serão alcançadas. O planejamento operacional especifica os planos para os supervisores, gerentes de departamentos e funcionários individuais. (DAFT, 2006, p. 156)

Segundo Lukes (2007), o planejamento operacional é mais específico, analítico e aborda cada tarefa ou apenas operações da empresa. É um planejamento realizado para um período de tempo inferior a um ano, podendo ser mensal, semanal ou até diário, mas que segue os estabelecidos no planejamento estratégico. O autor ressalta, “[...] enquanto os planos táticos preveem objetivos mensuráveis para a empresa, ele não indicam como devem ser administradas as operações do dia-a-dia; esta é a função do planejamento operacional”. (LUNKES, 2007, p. 3).

2.4 Planejamento Financeiro

No que se refere ao desenvolvimento da presente monografia, o principal tipo de planejamento a ser abordado é o financeiro. Ele não se encaixa em nenhum ponto específico dentro da ‘hierarquia’ dos tipos apresentados até aqui, antes permeia, envolve e se desenvolve ao mesmo tempo e juntamente com todos eles.

Para Gitman (2001, p. 434), “o planejamento financeiro é um aspecto importante da empresa porque ele mapeia os caminhos para guiar, coordenar e controlar as ações da empresa para atingir seus objetivos.”

Segundo Rosa e Silva (2002), além de indicar caminhos que levam a alcançar os objetivos da empresa, tanto a curto como a longo prazo, o planejamento financeiro cria mecanismos de controle que envolvem todas as atividades operacionais e não operacionais.

Conforme Groppelli e Nikbakht (2002, p.319),

Planejamento financeiro é o processo por meio do qual se calcula quanto de financiamento é necessário para se dar continuidade às operações de uma companhia e se decide quando e como a necessidade de fundos será financiada. Sem um procedimento confiável para estimar as necessidades de financiamento, uma empresa pode acabar não tendo fundos suficientes para pagar seus compromissos, como juros sobre empréstimos, duplicatas a pagar, despesas de aluguel e despesas de serviços públicos.

Segundo os autores acima, o planejamento financeiro também envolve o uso eficiente dos recursos destinados à realização do investimento a fim de evitar a sua aplicação excessiva ou seu desperdício, objetivo que é buscado através do estudo das diversas opções disponíveis à empresa e a escolha daquela que traga o maior valor total.

Os planos financeiros podem ser apresentados como de longo ou de curto prazo.

De acordo com Gitman (2001), os de longo prazo englobam períodos de 2 a 10 anos. O autor ainda acrescenta:

Planos financeiros a longo prazo são parte de uma estratégia integrada que, juntamente com os planos de marketing e produção, guiam a empresa em direção à realização de suas metas estratégicas. Esses planos a longo prazo consideram dispêndios de capital, atividades de pesquisa e desenvolvimento, ações de marketing e desenvolvimento de produto, estrutura de capital e fontes principais de financiamento. (GITMAN, 2001, p. 434)

Já os de curto prazo, segundo o mesmo autor, cobrem períodos de 1 a 2 anos e são vistos como operacionais. Conforme Gitman (2001), eles determinam as providências financeiras de curto prazo e o impacto previsto das mesmas. Os dados básicos incluem a previsão de vendas e diversas espécies de dados operacionais e financeiros. Desta forma, as atividades relacionadas à elaboração do planejamento de curto prazo têm também como objetivo preparar as projeções do fluxo de caixa.

Rosa e Silva (2002) também distinguem o planejamento financeiro de longo prazo do de curto prazo:

O planejamento financeiro a longo prazo busca conhecer, antecipadamente, o impacto da implementação de ações projetadas sobre a situação financeira da empresa, indicando ao gestor se haverá excesso ou insuficiência de recursos financeiros. O planejamento financeiro a curto prazo reflete a preocupação de estimar detalhadamente as entradas e saídas de dinheiro geradas pela própria atividade da empresa.

2.4.1 Gestão Financeira

A gestão financeira se mostra então um dos desdobramentos do planejamento financeiro dentro de uma empresa.

Segundo Zdanowinz (2004), a gestão financeira surgiu com o intuito de administrar a empresa com um todo, potencializando seus resultados no presente e garantindo-os no futuro. O principal responsável por ela é o gestor financeiro, encarregado por planejar, selecionar e utilizar de forma correta os recursos financeiros disponíveis à mesma, contando nesta tarefa com o auxílio das demonstrações contábeis.

De acordo com Silva (2006, p. 20), as principais funções da gestão financeira são:

- análise financeira dos registros e demonstrativos financeiros;
- elaboração do fluxo de caixa, antecipando-se a eventuais problemas de liquidez da empresa, agindo de forma a resolvê-los;
- análise econômico-financeira das alternativas de investimentos de recursos gerados pela atividade da empresa ou de novos investimentos dos sócios;
- fornecimento de informações precisas sobre a situação financeira da empresa que sirvam de base para tomadas de decisões sobre políticas de compras, de vendas, de crédito, de cobrança, entre outras;
- elaboração de orçamentos financeiros referentes à obtenção e aplicação de recursos, tanto a curto como a longo prazo.

De forma resumida, como salienta Zdanowinz (2004), a gestão financeira é responsável por garantir através da sua administração que a empresa tenha numerários suficientes para saldar seus compromissos com terceiros dentro do prazo previsto, buscar formas de maximizar os lucros e orientá-la na realização de novos investimentos.

2.4.2 Gestão Financeira nas Pequenas e Médias Empresas

Conforme Santos (2001), as empresas de pequeno e médio porte tem adotado, cada vez mais, com bons resultados, técnicas de gestão financeira já bem disseminadas entre as grandes corporações. Tanto as que já estão no mercado ou aquelas que estão iniciando, tem desenvolvido práticas financeiras no controle de suas atividades visando se fortalecer com ferramentas que as auxiliem na administração do dia a dia.

O autor ressalta que a utilização das rotinas financeiras de grandes empresas em outras de menor porte tem contribuído com desenvolvimento econômico destas, que tem alcançado um êxito maior em suas operações. Para ele, a gestão financeira “[...] tem sido de importância crescente para as empresas de pequeno e médio porte. O sucesso empresarial demanda cada vez mais o uso de práticas financeiras apropriadas” (SANTOS, 2001, p. 11).

Segundo o mesmo autor, o principal objetivo de sua adoção entre elas tem sido alcançar o que seria os melhores resultados financeiros: possibilitar ao empresário honrar suas obrigações e, sempre que possível, potencializar o lucro produzido.

2.5 FLUXO DE CAIXA: CONCEITOS E OBJETIVOS

Como um instrumento administrativo indispensável ao gestor financeiro no dia a dia de uma empresa, o fluxo de caixa também se torna uma ferramenta muito importante no desenvolvimento de um planejamento financeiro para a mesma, seja por auxiliar na tomada de decisões, ao revelar no presente ou no futuro, através de projeções, situações de escassez ou excesso de recursos, redirecionando de acordo com cada caso as decisões empresariais em busca de resultados cada vez melhores; ou como se propõe no presente projeto, por auxiliar na escolha do melhor meio de financiamento à um investimento. Para alcançar tal objetivo, se projetará para cada forma de financiamento disponível à empresa um fluxo de caixa a fim de identificar entre eles aquele que produz o melhor resultado.

Segundo Rosa e Silva (2002), a gestão financeira empresarial para ser eficaz precisa ser sustentada e orientada por um planejamento de suas disponibilidades. Para tanto, o gestor precisa de instrumentos confiáveis que o auxiliem a otimizar o rendimento dos excessos de caixa ou a estimar a necessidade de futuros financiamentos para que possa tomar decisões certas e oportunas.

Neste contexto, o fluxo de caixa se constitui hoje a ferramenta mais completa ao seu dispor. De acordo com Silva (2006, p. 11) “é o principal instrumento da gestão financeira que planeja, controla e analisa as receitas, as despesas e os investimentos, considerando determinado período projetado.”

Sobre sua definição, de acordo com Zdanowinz (2004, p 40),

Denomina-se fluxo de caixa de uma empresa ao conjunto de ingressos e desembolsos de numerários ao longo de um período determinado. O fluxo de caixa consiste na representação dinâmica da situação financeira de uma empresa, considerando todas as fontes de recursos e todas as aplicações em itens do ativo.

Segundo Silva (2006), é possível, através da elaboração do fluxo de caixa, verificar e planejar eventuais excedentes e escassez de caixa, adotando medidas que venham a sanar tais situações.

Ambos autores concordam que a visão das disponibilidades proporcionada pelo fluxo de caixa representa o grau de liquidez da empresa no período analisado, podendo revelar, por exemplo, uma possível necessidade de capital de giro, ou um valor excedente, disponível para novos investimentos produtivos ou para investimentos no mercado financeiro.

Para melhor compreensão dos ingressos e desembolsos que compõem o fluxo de caixa, apresenta-se o seguinte fluxograma:

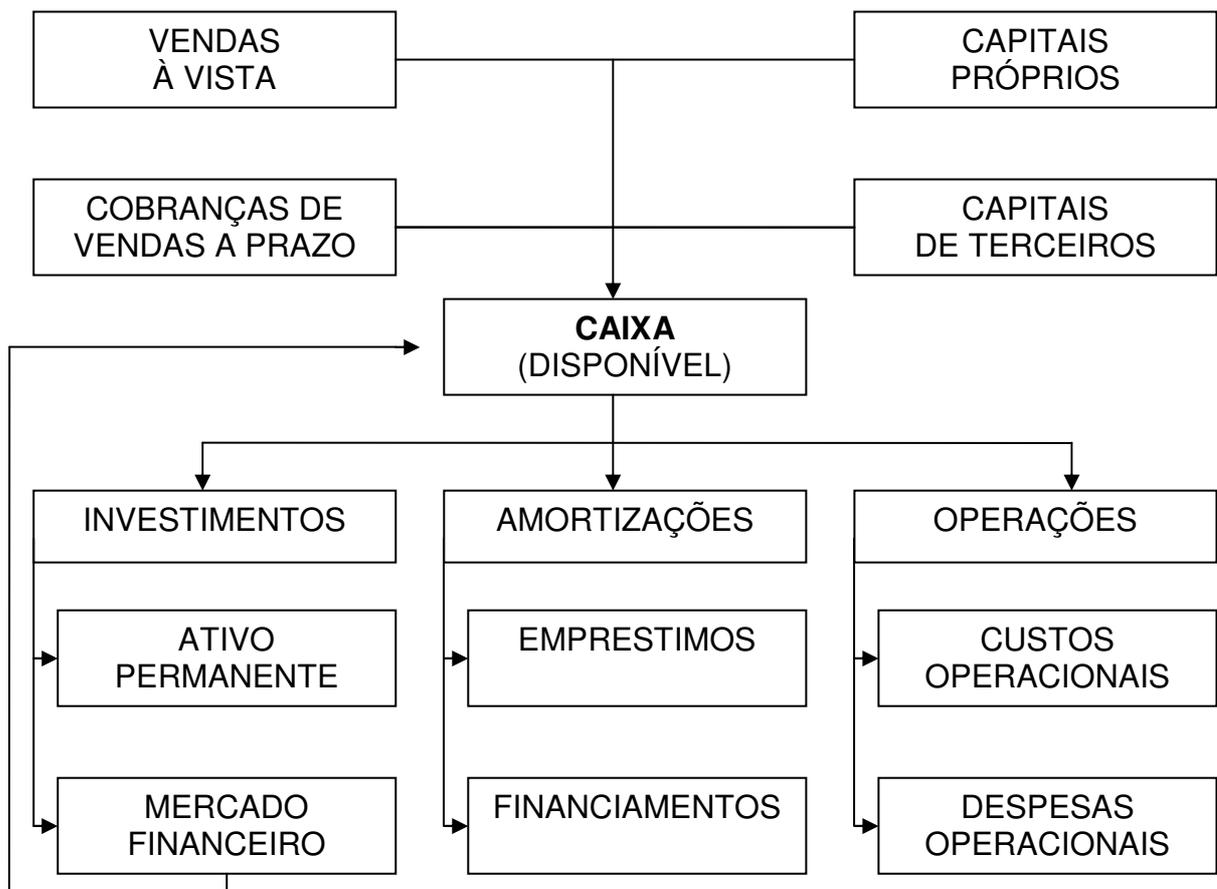


Figura 3: Principais Ingressos e Desembolsos de Caixa

Fonte: ZDANOWICZ, 2004, p. 39.

Outro fator importante a respeito do fluxo de caixa é que ele não é somente realizado com fatos ocorridos, mas também com projeções. Desta forma, Santos (2001, p.57) diz que “o fluxo de caixa é um instrumento de planejamento financeiro que tem por objetivo fornecer estimativas de caixa da empresa em determinado período de tempo à frente.”

Fato corroborado por Zdanowicz (2004), segundo o qual, a empresa que mantém continuamente o seu fluxo de caixa atualizado, poderá dimensionar com mais facilidade o volume de ingressos e desembolsos dos recursos financeiros, assim como fixar seu nível desejado de caixa para o período seguinte.

O mesmo que também afirmam Rosa e Silva (2002), para os quais o fluxo de caixa possibilita ao gestor programar e acompanhar as entradas (recebimentos) e as saídas (pagamentos), de maneira que a empresa consiga operar de acordo com os objetivos e as metas determinadas, a curto e a longo prazo. A curto prazo para gerenciar o capital de giro e a longo prazo para fins de investimento.

Matarazzo (2008, p. 364), também contribui a respeito do tema pontuando, segundo ele, os principais objetivos do fluxo de caixa:

- Avaliar alternativas de investimentos,
- Avaliar e controlar ao longo do tempo as decisões importantes que são tomadas na empresa, com reflexos monetários,
- Avaliar as situações presente e futura do caixa na empresa, posicionando-se para que não chegue a situações de iliquidez.
- Certificar que os excessos momentâneos de caixa estão sendo devidamente aplicados.

Assim, o gestor financeiro tem em mãos uma ferramenta que o informa tanto a curto, quanto a longo prazo, possibilitando a definição antecipada de como irá aplicar ou captar os recursos para empresa.

2.5.1 Fluxo de Caixa Realizado e Projetado

Outra particularidade importante a respeito do fluxo de caixa é a diferença entre o realizado e o projetado, algo que é evidenciado por Sá (2000, p. 03),

[...] o fluxo de caixa apresenta-se como uma ferramenta de aferição e interpretação das variações dos saldos do disponível da empresa. É o produto final da integração das Contas a Receber com as Contas a Pagar, de tal forma que, quando se comparam as contas pagas tem-se o fluxo de caixa realizado, e quando se comparam as contas a receber com as contas a pagar, tem-se o fluxo de caixa projetado [...]

Segundo Rosa e Silva (2002), o objetivo do realizado é mostrar como se comportaram as entradas e saídas de recursos da empresa em determinado período. O seu estudo cuidadoso, além de propiciar análise de tendência, serve de base para o planejamento do fluxo projetado.

Já o projetado, para os mesmos autores citados acima, objetiva informar como se comportará o fluxo de entradas e saídas de recursos financeiros em determinado período, podendo ser projetado a curto ou a longo prazo.

2.5.3 Formas de Apresentação do Fluxo de Caixa

Conforme Rosa e Silva (2002), o fluxo de caixa pode ser apresentado por meio de duas formas: pelo método direto e pelo método indireto.

Segundo eles, o método direto demonstra os recebimentos e pagamentos derivados das atividades operacionais da empresa. Mostra, efetivamente, as movimentações dos recursos financeiros que aconteceram no período:

INGRESSOS DE RECURSOS		
Recebimentos de clientes		xx
Pagamentos a fornecedores	(xx)	
Despesas administrativas e comerciais	(xx)	
Despesas financeiras	(xx)	
Impostos	(xx)	
Mão-de-obra direta	(xx)	
(=) Ingressos de recursos provenientes das operações		xx
Recebimentos por vendas do imobilizado	xx	
(=) Total dos ingressos dos recursos financeiros		xx
DESTINAÇÕES DE RECURSOS		
Aquisição de bens do imobilizado	xx	
Pagamentos de empréstimos bancários	xx	
(=) Total das destinações de recursos financeiros		xx
Varição líquida de Disponibilidades	xx	
(+) Saldo inicial	xx	
(=) Saldo final de Disponibilidade		xx

Figura 4: Fluxo de caixa – Método Direto

Fonte: ROSA E SILVA, 2002, p. 89.

Como pode se verificar, esta apresentação facilita ao gestor avaliar a solvência da empresa, pois destaca toda a movimentação dos recursos financeiros, as origens dos recursos de caixa e onde eles foram aplicados.

Ainda de acordo com Rosa e Silva (2002, p. 89), “O Método Indireto é aquele no qual os recursos provenientes das atividades operacionais são demonstrados a partir do lucro líquido, ajustado pelos itens considerados nas contas de resultado que não afetam o caixa da empresa”. O exemplo segue abaixo:

ORIGENS	
Lucro líquido do exercício	xx
Mais:	
Depreciações	xx
Aumento em imposto de renda a pagar	xx
Aumento em fornecedores	xx
Menos:	
Aumento em clientes	(xx)
(=) Caixa gerado pelas operações	xx
Venda do imobilizado	xx
(=) Total dos ingressos de disponibilidade	xx
APLICAÇÕES	
Pagamento de empréstimos bancários	xx
Aquisição de imobilizado	xx
(=) Total das aplicações de disponibilidades	xx
Varição líquida das disponibilidades	xx
(+) Saldo inicial	xx
(=) Saldo final das disponibilidades	xx

Figura 5: Fluxo de caixa – Método Indireto

Fonte: ROSA E SILVA, 2002, p. 90.

Rosa e Silva (2002), destacam também que o modelo indireto é semelhante à Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos (DOAR), principalmente pela sua parte inicial, exigindo para sua interpretação maior conhecimento de contabilidade.

2.5.4 As Vantagens e as Desvantagens do Fluxo de Caixa

Segundo Zdanowinz (2004), o fluxo de caixa, assim como todos os demais instrumentos financeiros e administrativos à disposição do gestor financeiro apresenta suas vantagens e desvantagens. Sendo de suma importância o conhecimento de ambas. O autor apresenta as seguintes vantagens da implantação de um fluxo de caixa:

- facilitar a análise e o cálculo na seleção das linhas de crédito a serem obtidas junto às instituições financeiras;
- programar os ingressos e os desembolsos de caixa, de forma criteriosa, permitindo determinar o período em que deverá ocorrer carência de recursos e o montante, havendo tempo suficiente para as medidas necessárias;
- permitir o planejamento dos desembolsos de acordo com as disponibilidades de caixa, evitando-se o acúmulo de compromissos vultuosos em épocas de pouco encaixe;
- determinar quanto de recursos próprios a empresa dispõe em dado período, e aplicá-los de forma mais rentável possível, bem como analisar os recursos de terceiros que satisfaçam as necessidades da empresa;
- proporcionar o intercâmbio dos diversos departamentos da empresa com a área financeira;
- desenvolver o uso eficiente e racional do disponível;
- financiar as necessidades sazonais ou cíclicas da empresa;
- providenciar os recursos para atender aos projetos de implantação, expansão, modernização ou realocação industrial e/ou comercial;
- fixar o nível de caixa, em termos de capital de giro;
- auxiliar na análise dos valores a receber e estoques, para que se possa julgar a conveniência em aplicar nesses itens ou não;
- verificar a possibilidade de aplicar possíveis excedentes de caixa;
- estudar um programa saudável de empréstimos ou financiamentos;
- projetar um plano efetivo de pagamento de débitos;
- analisar a viabilidade de serem comprometidos os recursos pela empresa;
- participar e integrar todas as atividades da empresa, facilitando assim os controles financeiros.

Porém, segundo o mesmo autor, o fluxo de caixa apresenta também algumas desvantagens como ser tão manipulável como qualquer outra informação contábil, devendo, portanto, ser elaborado com base em informações confiáveis e corretas para não perder sua função gerencial. Outro ponto a ser levado em conta é a importância de sua análise pelo gestor, pois se a empresa não tiver a percepção de seu fluxo de caixa para adotar ações corretivas quando necessárias, sua utilidade será nula.

Rosa e Silva (2002) também ressaltam uma outra limitação do fluxo de caixa: a incapacidade de fornecer informações precisas sobre o lucro e sobre os custos dos produtos da empresa. Isto porque sua elaboração é feita pelo regime de caixa e não pelo regime de competência.

2.5.5 Fatores que Afetam o Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa está sujeito a vários fatores internos e externos,

envolvidos tanto no processo produtivo como no administrativo, que podem afetar o resultado da empresa e conseqüentemente a sua liquidez.

Tanto Silva (2006) como Zdanowicz (2004) listam os mesmos fatores internos que influenciam o fluxo de caixa: a) diferenças representativas nos prazos médios de recebimento e pagamento, causadas tanto pelo aumento do prazo de pagamento dado aos clientes ou pela incompatibilidade do mesmo com o prazo concedido pelos fornecedores, neste caso ainda, causado às vezes por ciclos de produção muito longos que não estão em consonância com o prazo médio dados pelos fornecedores ou por decisões de expansão não analisadas pelo setor financeiro, resultando em um dispêndio acima do disponível à empresa; b) política de pessoal: admissões, demissões, política salarial e de treinamento, etc, são medidas de repercussão direta na área financeira, quando não são ainda incompatíveis com as receitas; c) custos financeiros; e d) distribuição de lucros incompatível com a capacidade de geração de caixa.

O monitoramento de todos estes fatores exige que o gestor financeiro esteja envolvido nas diversas áreas que compõem a empresa a fim de acompanhá-los, obtendo desta forma um melhor controle de caixa.

Quanto aos fatores externos cada autor dá a sua contribuição.

Segundo Silva (2006), são eles: a) diminuição das vendas em decorrência de retenção do mercado; b) novos concorrentes; c) mudanças na alíquota de impostos; e d) o aumento do nível de inadimplência.

Já Zdanowicz (2004, p. 47), fornece uma lista parecida mas com contribuições próprias:

- a) uma redução estacional ou cíclica da atividade econômica pode determinar uma queda das vendas, cuja repercussão é direta na receita operacional da empresa e exige medidas imediatas de precaução para preservar sua liquidez; [...]
- b) em fase de expansão, a pressão é exercida sobre a capacidade produtiva da empresa, com exigência de maior volume de estoques, de acréscimo das compras de matérias-primas, de maiores custos operacionais, de aumento das vendas, etc; [...]
- c) atraso de clientes, este talvez seja o item que exige mais cuidado, pois os desembolsos de caixa são cobertos pelos valores em disponibilidade e pela cobrança de duplicatas a receber, uma vez que os estoques alimentam a produção e as vendas, porém não pagam as dívidas da empresa; [...]
- d) em função do nível de preços, o mercado tem grande influência sobre o fluxo de caixa, pela necessidade que geram os maiores investimentos em valores a receber, em estoques e, eventualmente, em itens do ativo imobilizado;
- e) atraso na entrega do produto, seja por más condições de trabalho, seja por dificuldades de escoamento.

- f) Alterações das alíquotas e criação de novos tributos [...]

2.5.6 Prazo de cobertura

De acordo com Santos (2001), outro ponto a ser observado na utilização do fluxo de caixa é a sua cobertura. Representando os ingressos e desembolsos que ocorrem na empresa, fica a critério da mesma decidir, conforme sua necessidade, o período abarcado, ou qual será o tempo de projeção a ser utilizado.

O mesmo autor esclarece também a classificação do período de tempo:

Quando o fluxo de caixa tem um prazo de cobertura de uma semana até três meses, é considerado de curto prazo. Se o prazo de cobertura fica entre 91 dias e um ano, o fluxo de caixa é de médio prazo. Um fluxo de caixa de longo prazo tem um prazo de cobertura superior a um ano.

Para Zdanowicz (2004), o período abrangido na aplicação do fluxo de caixa varia de acordo com o tamanho da empresa e sua atividade. Se a empresa apresenta grandes variações nos resultados, é aconselhável a utilização de estimativas de curto prazo (diário, semanal ou mensal), já nas empresas em que o volume de vendas é estável haveria a possibilidade de um fluxo de caixa mais longo (mensal, trimestral ou semestral). O autor destaca, porém, que o mais interessante é aplicar um fluxo diário a fim de se obter uma visão da movimentação do caixa, tendo com isso um melhor controle e planejamento dos recursos financeiros da empresa.

2.5.7 Modelos de Fluxo de Caixa

Como visto anteriormente, o fluxo de caixa pode ser apresentado tanto a curto, médio ou a longo prazo, para cada caso com um modelo próprio.

Segundo Santos (2001), o modelo de curto prazo possui uma cobertura de 30 dias corridos e o período de informação diário. Este costuma ser o modelo utilizado por empresas do comércio varejistas, mas pode ser adaptado a outros ramos de atividade. Segue abaixo um exemplo do mesmo:

Elementos	Dias				
	04/01	05/01	03/02	04/02
1. Entradas de caixa					
Recebimento de vendas a vista					
Recebimento de vendas faturadas					
Recebimento de vendas com cartão					
Recebimento de vendas pelo crediário					
Operações de crédito					
Resgate de aplicações financeiras					
Juros de aplicações financeiras					
Recebimento de aluguéis					
Aporte de capital					
Outras entradas de caixa					
1.1 Total da entradas					
2. Saídas de caixa					
Fornecedores					
Prestadores de serviços					
Folha de pagamento					
Encargos sociais					
Impostos					
Antecipação de pagamentos					
Juros de financiamentos					
Pagamento de principal					
Despesas bancárias					
Pagamento de aluguel					
Água, luz, telefone e internet					
Realização de aplicações financeiras					
Outras saídas					
2.1 Total das saídas					
3. Saldo de caixa gerado (1.1 – 2.1)					
4. Saldo inicial de caixa					
5. Saldo inicial de aplicação fin. Diária					
6. Aplicação ou resgate					
7. Saldo inicial de perm. em bancos					
8. Variação da permanência em bancos					
9. Saldo final de aplic. diárias (5 + 6)					
10. Saldo final de perm. Em bancos					
Saldo final de caixa (4 + 9 + 10)					

Figura 6: Fluxo de caixa diário/curto prazo – empresa varejista.

Fonte: SANTOS, 2001, p. 62.

O modelo de médio prazo abaixo é fornecido por Zdanowicz (2004),

podendo ser projetados períodos mensais, trimestrais e semestrais, de acordo com a necessidade da empresa. No caso do longo prazo o modelo seria o mesmo, modificando-se apenas os meses e colocando em seus lugares os anos. A projeção do fluxo de caixa a longo prazo possibilita, por sua vez, a avaliação de aplicação futura de recursos disponíveis ou de financiamentos visando realizar investimentos.

§

PERIODOS	JANEIRO			FEVEREIRO			MARÇO			...			TOTAL		
	P	R	D	P	R	D	P	R	D	P	R	D	P	R	D
ITENS															
1. INGRESSOS															
-Vendas à vista															
-Cobrança em carteira															
-Desconto de duplicatas															
-Venda de itens do ativo permanente															
-Aluguéis recebidos															
-Aumento do capital social															
-Receitas financeiras															
-Outros															
SOMA															
2. DESEMBOLSOS															
-Compras à vista															
-Fornecedores															
-Salários e ordenados															
-Compra de itens do ativo permanente															
-Energia elétrica															
-Telefone															
-Manutenção de máquinas															
-Despesas administrativas															
-Despesas com vendas															
-Despesas tributárias															
-Despesas financeiras															
-Outros															
SOMA															
3.DIFERENÇA DO PERIODO (1-2)															
4.SALDO INICIAL DE CAIXA															
5.DISPONIBILIDADE ACUMULADA (+/-3+4)															
6.NIVEL DESEJADO DE CAIXA PROJETADO															
7.EMPRESTIMOS A CAPTAR															
8.APLICAÇÕES NO MERCADO FINANCEIRO															
9.AMORTIZAÇÕES DE EMPRÉSTIMOS															
10.RESGATES DE APLICAÇÕES FINANCEIRAS															
11.SALDO FINAL DE CAIXA PROJETADO															

Legenda: P=Projetado; R=Realizado; D=Defasagem

Figura 7: Modelo de fluxo de caixa médio prazo.

Fonte: ZDANOWICZ, 2004, p. 145.

2.6 ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

Para levar adiante o desenvolvimento da presente, é necessário a apresentação dos métodos que fundamentarão a análise das alternativas de financiamento do investimento em questão.

Recapitulando os conceitos básicos envolvidos, Calôba e Motta (2002), definem investimento. Segundo eles, trata-se da situação na qual ocorre uma inversão de capital buscando-se com isso a criação de valor, ou seja, a recuperação do valor investido (principal) mais uma rentabilidade proporcionada pelo investimento (taxa de juros) em determinado período.

Gaslene, Fensterseifer e Lamb (1999), também discorrem sobre investimento. Para eles, ao fazer um investimento e comprometer capital de modo durável, uma empresa espera manter ou melhorar sua situação econômica.

Kuhnen e Bauer (2001, p. 389) por sua vez conceituam a análise de investimentos: “[...] um conjunto de técnicas que permitem a comparação entre os resultados de tomada de decisões referentes a alternativas diferentes de uma maneira científica”. É, para eles, a forma de antecipar, através de uma estimativa, os prováveis resultados a serem obtidos, possibilitando a escolha daquele que melhor corresponder às expectativas dos investidores.

Casarotto e Kopittke (2000), descrevem as características das situações em que a utilização de métodos de análise de investimentos são necessários. Segundo eles, a situação deve ser suficientemente importante para justificar o esforço do uso de um método estruturado; a decisão não deve ser óbvia, sendo preciso organizar o problema; e o aspecto econômico deve ser significativo, influenciando na decisão.

2.6.1 Métodos de avaliação

Antes de passar aos métodos de avaliação, é importante também a apresentação da Taxa Mínima de Atratividade (TMA) que serve de parâmetro de comparação em alguns dos métodos a serem utilizados.

Segundo Casarotto e Kopittke (2000), ao se analisar uma proposta de investimento, deve-se considerar o fato de se estar perdendo a oportunidade de auferir retornos pelo emprego do mesmo capital em outros projetos. A proposta em questão deve render, no mínimo, a taxa de juros equivalente à rentabilidade das aplicações correntes e de pouco risco. Esta é, portanto, a Taxa Mínima de Atratividade (TMA).

Os autores lembram que no Brasil, no caso de pessoas físicas, é comum que a Taxa Mínima de Atratividade seja igual à rentabilidade da caderneta de poupança. (CASAROTTO e KOPITTKKE, 2000)

Kuhnen e Bauer (2001) são mais diretos na definição de TMA. Segundo eles, trata-se da taxa mínima de retorno que o investidor pretende conseguir como rendimento ao realizar algum investimento.

Já Gaslene, Fensterseifer e Lamb (1999), apresentam a TMA usando as duas definições expostas acima. Para eles, ela representa o custo de oportunidade do capital investido ou uma taxa definida pela empresa em função de sua política de investimento.

Dentre os diversos métodos existentes, foram escolhidos três para fundamentar a análise que se realizará. Eles são os que seguem abaixo:

2.6.1.1 Método do Valor Presente Líquido (VPL)

Segundo Samanez (2002, p 255), o método de Valor Presente Líquido (VPL) tem como objetivo “[...] valorar em termos de valor presente o impacto dos eventos futuros associados a um projeto ou alternativa de investimento, ou seja, mede o valor presente dos fluxos de caixa gerados pelo projeto ao longo da sua vida útil. [...]”

Para Casarotto e Kopittke (2000) trata-se de calcular o Valor Presente de todos os termos do fluxo de caixa para somá-los ao investimento inicial da alternativa em questão. Escolhe-se a alternativa que apresentar o melhor Valor Presente Líquido. Para os autores, a taxa utilizada para descontar o fluxo é a TMA.

Calôba e Motta (2002) apresentam a orientação para a tomada de decisão dependendo do resultado encontrado. Nas comparação entre duas alternativas, hipoteticamente A e B, o resultado seria o seguinte:

Se $VPL_A(i) > VPL_B(i)$, A é dominante em relação a B.

Se $VPL_A(i) < VPL_B(i)$, B é dominante em relação a A.

Se $VPL_A(i) = VPL_B(i)$, as alternativas são equivalentes. (CALÔBA E MOTTA, 2002, p. 107)

Caso haja só uma alternativa de investimento, dada a uma taxa de desconto (i) utilizada pela empresa ou setor, a comparação se dá em relação ao valor 0 (zero). Conforme Calôba e Motta (2002, p. 107):

Se $VPL_C(i) > 0$, a alternativa é viável, economicamente.

Se $VPL_C(i) < 0$, a alternativa é inviável, economicamente.

Se $VPL_C(i) = 0$, é indiferente investir ou não nessa alternativa, mas ela ainda é viável, economicamente.

Segundo Casarotto e Kopittke (2000), normalmente este método é utilizado para análise de investimentos isolados que envolvam o curto prazo ou que tenham baixo número de períodos.

2.6.1.2 Método da Taxa Interna de Retorno (TIR)

Para Samanez (2002), por definição, a TIR é a taxa de retorno esperada de um projeto de investimento. Segundo o autor, este método não tem como finalidade a avaliação da rentabilidade absoluta a um determinado custo de capital como ocorre no caso do método do VPL, mas ao contrário, sua intenção é encontrar uma taxa intrínseca de rendimento.

Calôba e Motta (2002) definem a Taxa Interna de Retorno (TIR), como o índice relativo que mede a rentabilidade de um investimento por unidade de tempo (ex: 25% ao ano), necessitando, para tanto, que haja receitas envolvidas, assim como investimentos.

Segundo os autores citados acima, se a taxa de retorno de um investimento for maior que a taxa mínima de atratividade do mercado, ele merece consideração. “[...] Caso contrário, a alternativa será rejeitada. Portanto, ao rejeitar um projeto com nível de investimento I , esse volume de recursos será então investido para ser remunerado à taxa mínima de atratividade.” (CALÔBA e MOTTA, 2002, p. 116)

Já Kuhnen e Bauer (2001) são bem diretos na definição da TIR, para eles, trata-se da taxa que anula o saldo dos valores atuais do fluxo de caixa. Eles ressaltam ainda que numa análise de investimento, a escolha recai na alternativa de maior taxa de retorno.

Seguindo a mesma linha de pensamento de Kuhner e Bauer (2001), Gaslene, Fensterseifer e Lamb (1999, p. 41) ressaltam que a TIR de um investimento “[...] é a taxa r^* que torna o valor presente das entradas líquidas de caixa associadas ao projeto igual ao investimento inicial, ou, equivalentemente, à taxa r^* que torna o VPL do projeto igual a zero. [...]”

Casarotto e Kopittke (2000) concordam com os autores acima, mas acrescentam que na comparação entre duas alternativas de investimento deve-se levar em conta os valores aplicados, pois um retorno maior em cima de um valor menor pode ser menos vantajoso do que um retorno menor em cima de um valor maior.

Numa comparação de entre a TIR alcançada e a TMA disponível, Calôba e Motta (2002, p. 119), formularam a seguinte orientação para a tomada de decisão:

Se $TIR > TMA$ – projeto economicamente viável.

Se $TIR < TMA$ – projeto economicamente inviável.

Se $TIR = TMA$ – é indiferente investir os recursos no projeto A ou deixá-los rendendo juros à taxa mínima de atratividade.

2.6.1.3 Método do Prazo de Retorno do Investimento (Pay-back)

Para Gaslene, Fensterseifer e Lamb (1999, p. 43) o emprego desse critério corresponde a uma idéia bastante simples: “[...] aquela segundo a qual um investimento é tanto mais interessante quanto suas entradas líquidas de caixa anuais permitirem mais rapidamente recuperar o capital inicialmente gasto para realizá-lo.”

Segundo Calôba e Motta (2002), trata-se do tempo de recuperação do investimento. É o prazo referido como tempo em que o projeto de investimento se paga, ou, no idioma inglês, *payback period*, ou simplesmente *payback*.

Ainda conforme Calôba e Motta (2002), o *payback*, ou *payout*, é então utilizado como referência para julgar a atratividade relativa das opções de

investimento. Podendo ser calculado de forma simples, pela razão entre investimento e receitas.

Na definição de Kuhnen e Bauer (2001), trata-se da determinação do prazo necessário para repor um capital inicial aplicado a uma dada taxa de juros, levando em consideração um fluxo de caixa e vida útil previamente determinada. Eles também consideram a adoção de um cálculo mais simples, como o proposto acima por Calôba e Motta (2002), ressaltando neste caso, o fato da taxa de juros ser nula, ou seja, igual a 0%.

Segundo Kuhner e Bauer (2001), assim como também conforme Calôba e Motta (2002), através deste método, a melhor alternativa de investimento é aquela que apresenta o menor período de retorno do capital.

Samanez (2002), destaca também que este método tem maior utilidade na comparação entre várias alternativas de investimento, e não na análise de um só projeto. Podendo ainda ser utilizado como um complemento do método do VPL.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O presente trabalho desenvolveu-se na forma de pesquisa descritiva. De acordo com Lakatos e Marconi (2001, p. 187), as pesquisas descritivas “consistem em investigações de pesquisa empírica cuja principal finalidade é o delineamento ou análise das características de fatos ou fenômenos [...]”.

Segundo Oliveira (2002), o estudo descritivo traz ao pesquisador um melhor entendimento do comportamento dos mais diversos elementos e fatores que influenciam determinado fenômeno.

Para tanto, realizou-se uma pesquisa bibliográfica juntamente com uma pesquisa de campo através de um estudo de caso, baseado numa abordagem qualitativa. Andrade (1999, p. 102-107) formaliza bem esta questão:

[...] quanto à natureza, é um resumo de assunto, ou seja, trata-se de pesquisa fundamentada em trabalhos mais avançados, publicados por autoridades no assunto, e que não se limita à simples cópia das idéias. [...] Quanto aos objetivos ela é do tipo descritiva, pois os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados, sem que o pesquisador interfira neles. [...] Quanto aos procedimentos será uma pesquisa de campo, pois baseia-se na observação dos fatos tal qual como ocorrem na realidade; seja quanto ao objeto de estudo, já que coleta dados onde ocorrem espontaneamente os fenômenos.

Sobre a pesquisa bibliográfica, de acordo com Oliveira (2002), ela tem por finalidade conhecer as diferentes formas de contribuição científica que se realizaram sobre o assunto estudado. Enquanto a abordagem qualitativa, conforme Richardson (1999) tem por objetivo descrever a complexidade de determinado problema, analisar a interação de certas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos vividos por grupos sociais.

Foi realizada, então, no primeiro momento, a pesquisa bibliográfica, utilizando-se como fontes: livros, revistas e artigos publicados a respeito do tema em questão. Em seguida realizou-se a pesquisa de campo para conhecer a história e situação da empresa. Através de entrevista com a proprietária e do acesso aos registros financeiros da empresa – as anotações manuais que a proprietária faz de suas operações – houve o levantamento de dados e informações a fim de construir o fluxo de caixa direto para a mesma e a partir dele e das informações levantadas, fez-se as projeções envolvendo os planos que objetivam a realização do investimento aspirado pela empresa. E por parâmetros estabelecidos em conjunto com a empresária e durante o desenvolvimento do presente, comparou-se as opções à disposição da mesma a fim de escolher aquela que produzisse o melhor resultado.

3.1 AMBIENTE DA PESQUISA

No presente trabalho, o objeto do estudo de caso foi uma loja varejista de confecções. Serão trabalhados os dados financeiros da mesma e levados em conta a história e a situação atual da empresa no meio em que ela está inserida, a saber, na cidade de Morro Grande no extremo sul catarinense.

3.1.1 Caracterização da empresa



Figura 8: Foto da fachada da loja

Fonte: foto tirada pelo autor



Figura 9: Foto do ambiente interno da loja
Fonte: foto tirada pelo autor



Figura 10: Foto do ambiente interno da loja
Fonte: foto tirada pelo autor

A pesquisa foi realizada na micro-empresa que leva em seu nome, Loja Marli Ltda ME, o nome da sócia que é proprietária e gerente administrativa, Marli Antonia Carlos Casagrande. Localizada à Rua Rui Barbosa, nº 502, sala nº 01, bairro Centro, no município de Morro Grande, ao extremo sul do Estado de Santa Catarina.

Seu ramo de atividade é a venda de confecções a varejo, direcionada já ao consumidor final. A empresa conta com uma funcionária na função de atendente comercial e caixa, e a proprietária que exerce todas as demais funções necessárias ao dia-a-dia da mesma. Nas épocas de maior movimento, como no fim de ano em razão do Natal, ela contrata uma funcionária a mais para ajudar no atendimento. A sua contabilidade é terceirizada junto ao escritório de contabilidade Jonaza em Morro Grande.

A empresa foi registrada no ano de 2009, mas a proprietária já encontrava-se na atividade comercial desde 1995. Sua administração é caracteristicamente familiar, está enquadrada no regime de tributação pelo Simples Nacional e possui forma jurídica de micro-empresa LTDA, sendo o segundo sócio minoritário um irmão da proprietária, o Sr. Rosenei Tadeu Carlos.

3.1.2 Histórico

A empresária se envolveu com o ramo comercial varejista em 1995 quando foi convidada pelos proprietários da Loja Maristela – com sede em Morro Grande – a ser sua funcionária em uma filial que estavam abrindo no bairro de Nova Roma, no mesmo município, porém uns doze quilômetros distante do centro, mais ao interior. Ela aceitou a proposta como forma de incrementar a renda familiar que era baseada apenas na agricultura.

Com o passar do tempo, foi adquirindo experiência em compras e vendas de artigos de vestuários, cama, mesa e banho, visualizando a oportunidade de abrir seu próprio negócio. Ela começou a atender em Nova Roma em sua própria loja e foi por um tempo nova concorrente dos seus antigos patrões.

Quando estes se mudaram do município de Morro Grande para Jaguaruna, fechando suas duas lojas, houve a oportunidade da empresa se mudar para o bairro central do município e aumentar o número de clientes atendidos. A

princípio em uma sala menor até maio de 2011, em junho ela se mudou para outra maior e melhor posicionada no centro da cidade. Desde o início até atualmente, porém, ela tem atendido sempre em salas comerciais alugadas.

3.1.3 Produtos comercializados

A empresa vende todos os tipos de artigos de confecção, desde vestuário masculino, feminino e infantil, peças de cama, mesa e banho, e artigos para presentes. Para melhor atender seus clientes, a empresária se preocupa em trabalhar com marcas de qualidade e que são destaque na região. Entre outras podemos destacar as que constam no quadro abaixo:

Nomes	Localização	Linha de produtos
Malwee	Jaraguá do Sul/SC	Vestuário adulto e infantil
Mormaii	Garopaba/SC	Vestuário adulto e infantil
Lunender	Joinville/SC	Vestuário adulto e infantil
Biamar	Farroupilhas/SC	Blusas de lã
Conexão Brasil	Farroupilha/SC	Blusas de lã
Damyller	Nova Veneza/SC	Vestuário jeans adulto masc. e fem.
Lemier	São Paulo/SC	Vestuário jeans adulto masc. e fem.
Teka	Blumenau/SC	Artigos de mesa e banho
Lepper	Joinville/SC	Artigos de mesa e banho
Jolitex	São Paulo/SC	Artigos de cama
Alternburg	Blumenau/SC	Artigos de cama

Quadro 1: Principais marcas comercializadas

Fonte: Empresa Loja Marli Ltda ME

Os artigos que vende geralmente são comprados de representantes comerciais que a atendem na loja, mas a empresária também costuma realizar viagens para comprar mercadorias. Em Brusque ela compra artigos de vestuários diversificados, em Caxias artigos de lã e no Paraguai e em São Paulo, algumas 'modinhas' e os artigos para presente.

3.1.4 Mercado de atuação

O município de Morro Grande emancipado no dia 30 de março de 1992, conta hoje com aproximadamente 5 mil habitantes, espalhados entre a zona urbana e rural.

Com o endereço atual, a empresa atende seus clientes no centro de Morro Grande, alcançando também o público do interior que se desloca para a cidade. A mudança de localização foi bem recebida pela clientela e a própria empresária comemora o aumento dos negócios. Aumento que foi novamente notado quando houve a troca de salas em junho de 2011. O maior espaço, possibilitou uma melhor organização das mercadorias postas à venda e a nova localização contribuiu para a conquista de novos clientes.

Diante deste cenário, surgiu então a idéia da construção de uma sala própria para que a empresa não precisasse mais se preocupar com a despesa mensal de aluguel. Um fator favorável é o fato do marido da empresária já possuir no centro do município um terreno próprio e disponível para construção da mesma a poucos metros da atual sala alugada. O que possibilitaria continuar atendendo em um endereço acessível a clientela conquistada.

3.1.4.1 Concorrência

Das empresas concorrentes que também participam do mercado em Morro Grande juntamente com a empresária destacam-se três de comércio varejista de confecções, todas fortes e tradicionais no município e localizadas no centro da cidade. São as seguintes:

Nome Comercial	Localização
Cristina Modas	Rua Rui Barbosa, 321, Centro, Morro Grande/SC
Celi Confecções	Rua Rui Barbosa, 156, Centro, Morro Grande/SC
Centro Comercial Fioribelli	Rua Santa Cruz, 202, Centro, Morro Grande/SC

Quadro 2: Principais concorrentes

Fonte: Empresa Marli Ltda ME.

Além da concorrência direta com as empresas do próprio ramo, a empresária já nota o aparecimento da concorrência com os mercados geralmente especializados em gêneros alimentícios mas que passam a vender, cada vez mais, artigos de cama, mesa e banho e até de vestuários íntimos.

3.1.5 Pontos fortes e fracos da empresa

Ao analisar o mercado em que está inserida e seus concorrentes, consegue-se visualizar pontos em que a empresa se destaca e outros em que apresenta certa deficiência ainda.

Seus principais pontos fortes são:

- a) conhecimento de negócios do ramo acumulado pela empresária. Com conhecimento de causa, ela é uma boa vendedora e negociante;
- b) a margem com a qual a empresária trabalha possibilita a formação de preços competitivos quando comparados com os das demais concorrentes;
- c) crediário em até mais de três meses para os clientes sérios e conhecidos.

Em contrapartida, seus pontos fracos a serem trabalhados seguem abaixo:

- a) possui um controle financeiro e administrativo manual que impossibilita uma melhor administração dos mesmos;
- b) mistura entre a movimentação financeira da empresa e pessoal da empresária;
- c) embora a sala atual seja maior do que a em que estava instalada no começo de 2010, ela já se mostra saturada em sua ocupação, necessitando de novos espaços para compra de mais mercadorias e uma melhor organização. Este problema, porém, espera-se que seja resolvido pela construção da nova sala comercial.

3.2 EXPERIÊNCIA DA PESQUISA – O projeto

O projeto almejado pela empresária foi elaborado de maneira informal junto a um mestre de obras do município e apresenta dimensões maiores do que as da sala atualmente ocupada pela empresa. Trata-se então de uma sala comercial

em alvenaria e telhas de barro, com dimensões de 07 metros de largura (frente e atrás) e 10 metros de comprimento (dos lados), totalizando uma área construída de 70 m². Com o banheiro em alvenaria, as demais repartições internas serão feitas de madeira, a saber, um provador de roupas e espaço para depósito de mercadorias. O espaço que ficará disponível para a loja será de 56 m².

O mestre de obras orçou então o metro cúbico do empreendimento quando pronto em R\$ 700,00, incluídas todas as despesas desde os materiais de construção, vidros, portas, tintas, a instalação elétrica, até toda mão-de-obra que será necessária envolver, totalizando o valor de R\$ 49.000,00.

3.3 OS TIPOS DE FINANCIAMENTO DISPONÍVEIS

Interessada no investimento, a empresária fez um levantamento dos financiamentos disponíveis à empresa para a realização do mesmo. Surgiram quatro opções e elas são as que seguem abaixo:

3.3.1 Capital Próprio

Nesta opção a alternativa seria o acúmulo de recursos durante cinco anos, corrigidos pelos juros da poupança, e que serão então utilizados no fim deste período para a construção da obra. O valor mensal a ser 'reservado' seria o seguinte:

Número de períodos: 60 meses

Taxa aplicada: 0,50% a.m

Valor Futuro: R\$ 49.000,00

Prestação mensal: R\$ 702,31

O cálculo realizado através da calculadora financeira *HP 12C* que resultou a prestação mensal acima foi o seguinte:

$$F_{x \leq y}$$

$$49000 \text{ CHS FV}$$

$$60 \text{ n}$$

$$0,50 \text{ i}$$

$$\text{PMT} = \text{R\$ } 702,31$$

O quadro abaixo mostra o acúmulo dos recursos durante os cinco anos até chegar ao valor desejado de R\$ 49.000,00.

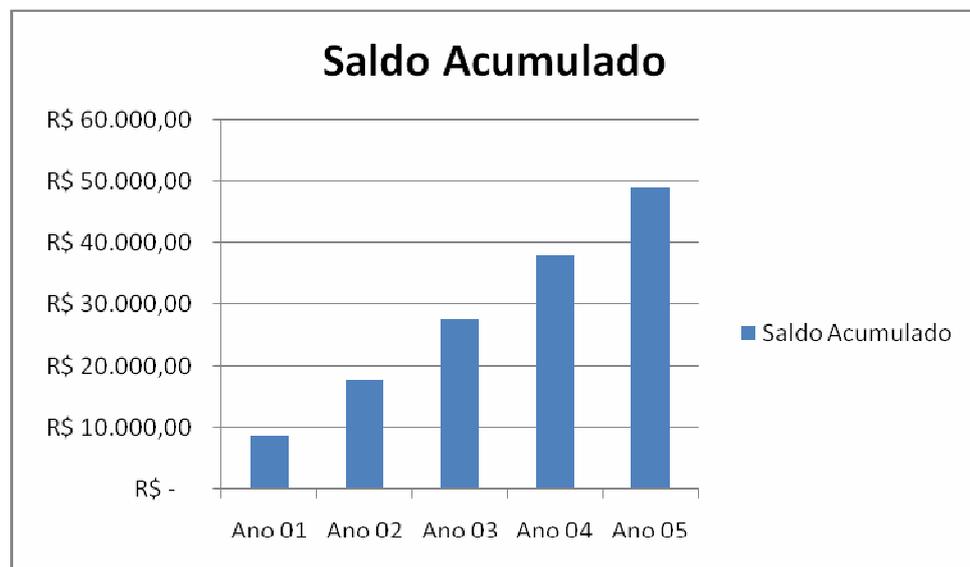


Figura 11: Acúmulo de capital próprio
Fonte: elaborado pelo autor

Esta opção, porém, já de início apresenta algumas desvantagens, pois além de continuar pagando o valor mensal de aluguel (R\$ 500,00) durante todo o período de acúmulo, a empresária ainda terá que desembolsar a parcela mensal de R\$ 702,31 necessária para a poupança de recursos. Estes desembolsos acabarão utilizando recursos que poderiam ser empregados para outros fins, como a compra de mercadorias visando o aumento de estoques e, principalmente, do giro e das vendas das mesmas. Seria um custo de oportunidade que poderia pesar nos negócios ao deixar recursos ociosos durante os cinco anos de acúmulo.

3.3.2 Financiamento banco comercial

Outra opção seria a obtenção do recurso junto à um banco comercial. O mesmo já possibilitaria a construção da sala e a obtenção das vantagens que adviriam do uso das novas instalações, dentre elas, uma que pode-se destacar seria o fato de não haver mais a despesa mensal com o aluguel.

Fazendo um levantamento dos financiamentos disponíveis entre os bancos que atuam na Praça da loja, a alternativa escolhida foi a apresentada pela Cooperativa de Crédito de Livre Admissão Sul Catarinense – SICCOB/Credisulca. A cooperativa financiaria 100% da obra, pegando em garantia o terreno em que a obra será construída mais a própria construção. O orçamento do financiamento foi o que segue abaixo:

Valor presente/valor da operação: R\$ 49.000,00

Número de períodos: 60 meses

Taxa aplicada: 1,5% a.m

Prestação mensal: R\$ 1.244,28

A prestação mensal acima foi obtida através do seguinte cálculo realizado utilizando-se a calculadora financeira *HP 12C*:

$$FV = PV$$

$$49000 \text{ CHS PV}$$

$$60 \text{ n}$$

$$1,5 \text{ i}$$

$$PMT = R\$ 1.244,28$$

Todo o período do financiamento pode ser visualizado na tabela abaixo, baseada no método de amortização Price em que todas as parcelas são fixas e iguais.

Parcelas	Saldo	Juros	Amortizações	Prestação	Saldo Passivo
1	49000,00	735,00	509,28	1244,28	48490,72
2	48490,72	727,36	516,92	1244,28	47973,80
3	47973,80	719,61	524,67	1244,28	47449,13
4	47449,13	711,74	532,54	1244,28	46916,58
5	46916,58	703,75	540,53	1244,28	46376,05
6	46376,05	695,64	548,64	1244,28	45827,41
7	45827,41	687,41	556,87	1244,28	45270,55
8	45270,55	679,06	565,22	1244,28	44705,32
9	44705,32	670,58	573,70	1244,28	44131,62
10	44131,62	661,97	582,31	1244,28	43549,32
11	43549,32	653,24	591,04	1244,28	42958,28
12	42958,28	644,37	599,91	1244,28	42358,37
13	42358,37	635,38	608,90	1244,28	41749,47
14	41749,47	626,24	618,04	1244,28	41131,43
15	41131,43	616,97	627,31	1244,28	40504,12
16	40504,12	607,56	636,72	1244,28	39867,40
17	39867,40	598,01	646,27	1244,28	39221,13
18	39221,13	588,32	655,96	1244,28	38565,17
19	38565,17	578,48	665,80	1244,28	37899,37
20	37899,37	568,49	675,79	1244,28	37223,58
21	37223,58	558,35	685,93	1244,28	36537,65
22	36537,65	548,06	696,22	1244,28	35841,44
23	35841,44	537,62	706,66	1244,28	35134,78
24	35134,78	527,02	717,26	1244,28	34417,52
25	34417,52	516,26	728,02	1244,28	33689,50
26	33689,50	505,34	738,94	1244,28	32950,57
27	32950,57	494,26	750,02	1244,28	32200,54
28	32200,54	483,01	761,27	1244,28	31439,27
29	31439,27	471,59	772,69	1244,28	30666,58
30	30666,58	460,00	784,28	1244,28	29882,30
31	29882,30	448,23	796,05	1244,28	29086,25
32	29086,25	436,29	807,99	1244,28	28278,27
33	28278,27	424,17	820,11	1244,28	27458,16
34	27458,16	411,87	832,41	1244,28	26625,76
35	26625,76	399,39	844,89	1244,28	25780,86
36	25780,86	386,71	857,57	1244,28	24923,29
37	24923,29	373,85	870,43	1244,28	24052,86
38	24052,86	360,79	883,49	1244,28	23169,38
39	23169,38	347,54	896,74	1244,28	22272,64
40	22272,64	334,09	910,19	1244,28	21362,45
41	21362,45	320,44	923,84	1244,28	20438,60
42	20438,60	306,58	937,70	1244,28	19500,90
43	19500,90	292,51	951,77	1244,28	18549,14
44	18549,14	278,24	966,04	1244,28	17583,09
45	17583,09	263,75	980,53	1244,28	16602,56
46	16602,56	249,04	995,24	1244,28	15607,32
47	15607,32	234,11	1010,17	1244,28	14597,15
48	14597,15	218,96	1025,32	1244,28	13571,83
49	13571,83	203,58	1040,70	1244,28	12531,12
50	12531,12	187,97	1056,31	1244,28	11474,81
51	11474,81	172,12	1072,16	1244,28	10402,65
52	10402,65	156,04	1088,24	1244,28	9314,41
53	9314,41	139,72	1104,56	1244,28	8209,85
54	8209,85	123,15	1121,13	1244,28	7088,72
55	7088,72	106,33	1137,95	1244,28	5950,77
56	5950,77	89,26	1155,02	1244,28	4795,75
57	4795,75	71,94	1172,34	1244,28	3623,40
58	3623,40	54,35	1189,93	1244,28	2433,47
59	2433,47	36,50	1207,78	1244,28	1225,70
60	1225,70	18,58	1225,70	1244,28	(0,00)
Total		25656,80	49000,00	74656,80	

Tabela 1: Orçamento banco comercial. Valores em R\$.

Fonte: elaborado pelo autor.

Numa comparação direta e intuitiva com a opção anterior da construção via acúmulo de capital próprio, esta já se mostra mais vantajosa e atrativa, já que ambas apresentam um desembolso mensal muito parecido. Neste caso, com parcelas no valor de R\$ 1.244,28, e no anterior com o valor do aluguel ainda em vigência mais a parcela necessária de poupança: R\$ 500,00 mais R\$ 702,31 totalizando R\$ 1.202,31. O financiamento bancário seria mais vantajoso porque possibilitaria de imediato a instalação de loja em novas dependências, com o aumento de espaço que proporcionaria uma melhor organização, a possibilidade de aumento do estoque e conseqüentemente de aumento das vendas.

3.3.3 Financiamento através da Caixa Econômica Federal

Outra opção consultada foi através da Caixa Econômica Federal, instituição responsável oficialmente pela execução da política habitacional do Governo Federal.

Neste caso específico foi, porém, um pouco limitado, tendo disponível apenas uma linha de crédito que visa a reforma ou a construção de imóvel comercial com recursos do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo – SBPE.

O valor mínimo nesta modalidade é de R\$ 15.000,00, e o máximo é estipulado pela capacidade de pagamento do tomador e de acordo com a política de risco de crédito adotada pela Caixa. O prazo de pagamento pode ser estendido até 120 meses e o valor liberado através do financiamento é de até 80% do valor de avaliação do imóvel objeto do financiamento, considerado pronto, independentemente da garantia ser representada por outro imóvel, desde que o mesmo cubra o valor liberado.

Na amortização é adotado o Sistema de Amortização Constante – SAC e a taxa de juros é pós-fixada, composta assim de uma taxa anual mais TR. Os dados orçados seguem abaixo levando em consideração o prazo máximo oferecido pela Caixa.

Valor presente/valor da operação até 80% de R\$ 49.000,00 = R\$ 39.200,00

Número de períodos: 120 meses

Taxa aplicada: Taxa Pós-Fixada (+ TR) = 1,0237% a.m

Prestação mensal: R\$ 568,87

Segue abaixo o cálculo realizado através da calculadora financeira *HP 12C* que resultou a prestação mensal acima:

$$\begin{array}{l}
 FV > 0 \\
 39200 \text{ CHS PV} \\
 120 \text{ n} \\
 1,0237 \text{ i} \\
 \text{PMT} = \text{R\$ } 568,87
 \end{array}$$

3.3.4 Financiamento em uma construtora

Por último foi consultada a possibilidade de financiamento através de uma construtora. Através dela a empresa também desfrutaria a vantagem de já poder trabalhar em novas instalações, dispensando dessa forma o pagamento mensal de aluguel.

A construtora consultada foi a Contempla com sede na cidade de Araranguá/SC, especializada na construção de pré-moldados e com linha de financiamento própria.

O prazo oferecido pela mesma pode chegar até 84 meses, porém em contrapartida é necessário um valor de entrada, a saber, 40% do total do projeto, sendo que o restante pode ser parcelado em até 7 anos. O valor correspondente à entrada também pode ser parcelado, no entanto, a obra só começa quando todo ele já estiver pago. Para este adiantamento, a construtora aceita negociar também outros bens que porventura o tomador tenha, como por exemplo, um automóvel.

A opção com o prazo máximo segue abaixo:

Valor operação: R\$ 49.000,00

Valor entrada (40%): R\$ 19.600,00

Valor restante/valor presente: R\$ 29.400,00

Número de períodos: 84 meses

Taxa aplicada: 1,5% a.m

Prestação mensal: R\$ 617,92

O cálculo realizado através da calculadora financeira *HP 12C* que resultou a prestação mensal acima foi o seguinte:

$F x^>_y$

29400 **CHS** PV

84 n

1,5 i

PMT = R\$ 617,92

Todo o período do financiamento pode ser visualizado na tabela abaixo, baseada no método de amortização Price em que todas as parcelas são fixas e iguais.

Parcelas	Saldo	Juros	Amortizações	Prestação	Saldo Passivo
1	29400,00	441,00	176,92	617,92	29223,08
2	29223,08	438,35	179,57	617,92	29043,51
3	29043,51	435,65	182,27	617,92	28861,24
4	28861,24	432,92	185,00	617,92	28676,24
5	28676,24	430,14	187,78	617,92	28488,46
6	28488,46	427,33	190,59	617,92	28297,87
7	28297,87	424,47	193,45	617,92	28104,42
8	28104,42	421,57	196,35	617,92	27908,06
9	27908,06	418,62	199,30	617,92	27708,76
10	27708,76	415,63	202,29	617,92	27506,47
11	27506,47	412,60	205,32	617,92	27301,15
12	27301,15	409,52	208,40	617,92	27092,75
13	27092,75	406,39	211,53	617,92	26881,22
14	26881,22	403,22	214,70	617,92	26666,52
15	26666,52	400,00	217,92	617,92	26448,60
16	26448,60	396,73	221,19	617,92	26227,41
17	26227,41	393,41	224,51	617,92	26002,90
18	26002,90	390,04	227,88	617,92	25775,02
19	25775,02	386,63	231,29	617,92	25543,72
20	25543,72	383,16	234,76	617,92	25308,96
21	25308,96	379,63	238,29	617,92	25070,68
22	25070,68	376,06	241,86	617,92	24828,82
23	24828,82	372,43	245,49	617,92	24583,33
24	24583,33	368,75	249,17	617,92	24334,16
25	24334,16	365,01	252,91	617,92	24081,25
26	24081,25	361,22	256,70	617,92	23824,55
27	23824,55	357,37	260,55	617,92	23564,00
28	23564,00	353,46	264,46	617,92	23299,54
29	23299,54	349,49	268,43	617,92	23031,11
30	23031,11	345,47	272,45	617,92	22758,66
31	22758,66	341,38	276,54	617,92	22482,12
32	22482,12	337,23	280,69	617,92	22201,43
33	22201,43	333,02	284,90	617,92	21916,53
34	21916,53	328,75	289,17	617,92	21627,36
35	21627,36	324,41	293,51	617,92	21333,85
36	21333,85	320,01	297,91	617,92	21035,94
37	21035,94	315,54	302,38	617,92	20733,55
38	20733,55	311,00	306,92	617,92	20426,64
39	20426,64	306,40	311,52	617,92	20115,12
40	20115,12	301,73	316,19	617,92	19798,92
41	19798,92	296,98	320,94	617,92	19477,99
42	19477,99	292,17	325,75	617,92	19152,24
43	19152,24	287,28	330,64	617,92	18821,60
44	18821,60	282,32	335,60	617,92	18486,01
45	18486,01	277,29	340,63	617,92	18145,38
46	18145,38	272,18	345,74	617,92	17799,64
47	17799,64	266,99	350,93	617,92	17448,71
48	17448,71	261,73	356,19	617,92	17092,52
49	17092,52	256,39	361,53	617,92	16730,99
50	16730,99	250,96	366,96	617,92	16364,03
51	16364,03	245,46	372,46	617,92	15991,57
52	15991,57	239,87	378,05	617,92	15613,53
53	15613,53	234,20	383,72	617,92	15229,81
54	15229,81	228,45	389,47	617,92	14840,34
55	14840,34	222,61	395,31	617,92	14445,02
56	14445,02	216,68	401,24	617,92	14043,78
57	14043,78	210,66	407,26	617,92	13636,52
58	13636,52	204,55	413,37	617,92	13223,14
59	13223,14	198,35	419,57	617,92	12803,57
60	12803,57	192,05	425,87	617,92	12377,70
61	12377,70	185,67	432,25	617,92	11945,45
62	11945,45	179,18	438,74	617,92	11506,71
63	11506,71	172,60	445,32	617,92	11061,39
64	11061,39	165,92	452,00	617,92	10609,39
65	10609,39	159,14	458,78	617,92	10150,61
66	10150,61	152,26	465,66	617,92	9684,95
67	9684,95	145,27	472,65	617,92	9212,31
68	9212,31	138,18	479,74	617,92	8732,57
69	8732,57	130,99	486,93	617,92	8245,64
70	8245,64	123,68	494,24	617,92	7751,40
71	7751,40	116,27	501,65	617,92	7249,76
72	7249,76	108,75	509,17	617,92	6740,58
73	6740,58	101,11	516,81	617,92	6223,77
74	6223,77	93,36	524,56	617,92	5699,21
75	5699,21	85,49	532,43	617,92	5166,78
76	5166,78	77,50	540,42	617,92	4626,36
77	4626,36	69,40	548,52	617,92	4077,83
78	4077,83	61,17	556,75	617,92	3521,08
79	3521,08	52,82	565,10	617,92	2955,98
80	2955,98	44,34	573,58	617,92	2382,40
81	2382,40	35,74	582,18	617,92	1800,21
82	1800,21	27,00	590,92	617,92	1209,30
83	1209,30	18,14	599,78	617,92	609,51
84	609,51	9,14	609,51	617,92	0,00
Total		22506,02	29400,00	51905,28	

Tabela 2: Orçamento construtora. Valores em R\$.

Fonte: Elaborado pelo autor

Para as quatro opções apresentadas anteriormente, há um fator preponderante nas condições financeiras atuais da empresa que nos ajudaria a reduzir o número de opções disponíveis e logo em seguida escolher qual seria a melhor entre as restantes.

Em conversa com a empresária, percebeu-se que a empresa precisaria conseguir o valor total para a obra, ou seja, 100%, o equivalente aos R\$ 49.000,00. Nas opções de financiamento pela Caixa e pela construtora, ela teria que fazer frente à um percentual da obra, 20% e 40% respectivamente, como ela não possui este valor em reserva, ambos financiamentos se tornariam inviáveis.

Sobriariam apenas as opções de acúmulo por capital próprio e o financiamento via cooperativa de crédito. Entre eles, numa análise já feita anteriormente, constata-se que o financiamento bancário é o mais aconselhável por já possibilitar de imediato a instalação da empresa em novas dependências.

3.4 ANÁLISE DO COMPORTAMENTO DO FLUXO DE CAIXA

Além da análise das opções de financiamento via os métodos de análise de investimentos apresentados no Capítulo 2, a saber: VPL, TIR e *payback*, o presente trabalho tem também como objetivo projetar o comportamento de cada um deles em um fluxo de caixa construído para a empresa.

O mesmo foi construído através das informações financeiras repassadas pela empresária que realiza todo seu controle manualmente, em cadernos e livros caixas. As informações geradas foram organizadas em grupos específicos para que pudessem ser incluídas no fluxo de caixa.

O modelo da matriz de fluxo de caixa a ser utilizado foi escolhido sob a orientação do professor orientador e é o que segue abaixo:

ITENS	PERÍODOS						Total
	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10	
1. INGRESSOS							
1.1 - Vendas à vista							
1.2 - Cobrança em carteira							
1.3 - Cobrança bancária							
1.4 - Desconto de Duplicatas							
1.5 - Vendas de itens do Ativo Permanente							
1.6 - Aluguéis recebidos							
1.7 - Aumento do Capital Social							
1.8 - Receitas financeiras							
1.9 - Outros							
TOTAL							
2. DESEMBOLSOS							
2.1.2 - Compras de mercadorias à vista							
2.1.2 - Compra de mercadorias a prazo							
2.2.1 - Material de Expediente à vista							
2.2.2 - Material Expediente a prazo							
2.3 - Leasing							
2.4 - Salários e Encargos Sociais							
2.5 - Compra de itens do Ativo Permanente							
2.6 - Energia elétrica							
2.7 - Telefone							
2.8 - Aluguel							
2.10 - Manutenção de máquinas							
2.11 - Despesas administrativas							
2.12 - Despesas com vendas							
2.13 - Despesas tributárias							
2.14 - Despesas Financeira							
2.14 - Outros							
TOTAL							
3. DIFERENÇA DO PERÍODO (1 - 2)							
4. SALDO INICIAL DE CAIXA							
5. DISPONIBILIDADE ACUMULADA (±3 +4)							
6. NÍVEL DESEJADO DE CAIXA							
7. EMPRÉSTIMOS A CAPTAR							
8. APLICAÇÕES NO MERCADO FINANCEIRO							
9. AMORTIZAÇÕES							
10. RESGATES							
11. SALDO FINAL DE CAIXA							

Tabela 3: Matriz de Fluxo de Caixa

Fonte: Adaptação do Autor

A matriz utilizada sofreu, porém, algumas alterações para melhor se adaptar à realidade da empresa, sendo incluídos na mesma, itens que não constavam e excluídos aqueles que não chegaram a se utilizados.

O período estudado foi de janeiro a dezembro de 2010. Todos os valores levantados seguem abaixo, juntamente com a análise gerencial da empresa.

ITEMS	PERÍODOS												Total				
	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11					
1. INGRESSOS																	
1.1 - Vendas à vista	R\$ 1.696,20	R\$ 3.297,60	R\$ 2.730,75	R\$ 2.874,60	R\$ 4.439,00	R\$ 5.456,75	R\$ 6.846,04	R\$ 4.390,60	R\$ 3.952,07	R\$ 4.335,95	R\$ 5.308,30	R\$ 10.283,30	R\$ 55.611,16				
1.2 - Cobrança em carteira	R\$ 6.648,20	R\$ 7.285,65	R\$ 7.107,55	R\$ 6.046,15	R\$ 6.727,20	R\$ 7.729,06	R\$ 11.103,41	R\$ 9.202,33	R\$ 9.289,32	R\$ 9.869,88	R\$ 8.921,61	R\$ 9.041,05	R\$ 98.971,41				
1.3 - Cobrança bancária													R\$ -				
1.4 - Empréstimos						R\$ 5.000,00							R\$ 5.000,00				
1.5 - Aluguéis recebidos													R\$ -				
1.6 - Receitas financeiras													R\$ -				
1.7 - Resgate aplicações	R\$ 1.079,07				R\$ 763,00	R\$ 957,00							R\$ 2.799,07				
TOTAL	R\$ 9.423,47	R\$ 10.583,25	R\$ 9.838,30	R\$ 9.683,75	R\$ 12.123,20	R\$ 18.185,81	R\$ 17.949,45	R\$ 13.592,93	R\$ 13.241,39	R\$ 14.205,83	R\$ 14.229,91	R\$ 19.324,35	R\$ 162.381,64				
2. DESEMBOLSOS																	
2.1.2 - Compras de mercadorias à vista	R\$ 819,44	R\$ 2.547,30	R\$ 624,86	R\$ 2.524,89	R\$ 2.703,60	R\$ 6.121,00	R\$ 2.148,65	R\$ 3.856,85	R\$ 1.627,00	R\$ 5.532,75	R\$ 2.813,59	R\$ 4.846,16	R\$ 36.166,09				
2.1.2 - Compra de mercadorias a prazo	R\$ 8.781,66	R\$ 6.924,99	R\$ 5.349,52	R\$ 5.664,49	R\$ 7.070,77	R\$ 9.469,66	R\$ 8.990,46	R\$ 7.717,59	R\$ 10.210,87	R\$ 6.528,64	R\$ 6.494,19	R\$ 5.845,11	R\$ 89.047,95				
2.2.1 - Material de Expediente à vista	R\$ 140,00	R\$ 40,00	R\$ 75,50			R\$ 80,20	R\$ 45,00		R\$ 35,85	R\$ 190,00	R\$ 212,50	R\$ 10,30	R\$ 829,35				
2.2.2 - Material Expediente a prazo													R\$ -				
2.3 - Leasing													R\$ -				
2.4 - Salários e Encargos Sociais	R\$ 439,92	R\$ 300,00	R\$ 290,00	R\$ 296,00	R\$ 436,25	R\$ 409,75	R\$ 1.126,37	R\$ 622,50	R\$ 581,10	R\$ 556,45	R\$ 758,90	R\$ 675,25	R\$ 6.492,49				
2.5 - Compra de itens do Ativo Permanente		R\$ 160,00	R\$ 160,00	R\$ 160,00	R\$ 160,00	R\$ 429,00		R\$ 339,00	R\$ 333,00	R\$ 333,00	R\$ 403,00	R\$ 333,00	R\$ 2.804,00				
2.6 - Energia elétrica	R\$ 59,05	R\$ 56,10	R\$ 53,00	R\$ 51,80	R\$ 57,95	R\$ 59,60	R\$ 52,10	R\$ 60,00	R\$ 63,56	R\$ 55,69	R\$ 57,93	R\$ 51,36	R\$ 678,14				
2.7 - Telefone	R\$ 53,71	R\$ 57,23	R\$ 46,07	R\$ 53,65	R\$ 69,01	R\$ 71,25	R\$ 115,24	R\$ 35,37	R\$ 52,43	R\$ 25,16	R\$ 42,08	R\$ 48,74	R\$ 669,94				
2.8 - Aluguel	R\$ 300,00	R\$ 300,00	R\$ 300,00	R\$ 300,00	R\$ 300,00	R\$ 300,00	R\$ 500,00	R\$ 4.800,00									
2.9 - Combustível					R\$ 24,00	R\$ 300,00	R\$ 100,00	R\$ 100,00	R\$ 210,00	R\$ 100,00	R\$ 100,00	R\$ 280,00	R\$ 1.214,00				
2.10 - Manutenção instalações e móveis	R\$ 263,19	R\$ 428,19	R\$ 538,19	R\$ 418,19	R\$ 358,19	R\$ 208,19	R\$ 208,19	R\$ 136,00	R\$ 208,19	R\$ 293,19	R\$ 358,19	R\$ 678,19	R\$ 1.678,90				
2.11 - Despesas administrativas					R\$ 20,00								R\$ 120,00				
2.12 - Despesas com vendas																	
2.13 - Despesas tributárias	R\$ 352,83	R\$ 254,18	R\$ 350,85	R\$ 212,20	R\$ 131,00	R\$ 267,90	R\$ 312,20	R\$ 271,80	R\$ 297,40	R\$ 241,20	R\$ 216,15	R\$ 640,27	R\$ 3.547,98				
2.14 - Despesas Financeira	R\$ 887,24	R\$ 366,45	R\$ 366,45	R\$ 366,45			R\$ 352,75	R\$ 4.103,09									
2.15 - Outros ("Pró-labore")	R\$ 596,00	R\$ 460,45	R\$ 541,20	R\$ 278,40	R\$ 250,00	R\$ 757,10	R\$ 578,72	R\$ 339,00	R\$ 839,48	R\$ 810,53	R\$ 509,80	R\$ 890,96	R\$ 6.845,64				
TOTAL	R\$ 12.693,04	R\$ 11.954,89	R\$ 8.796,79	R\$ 10.361,07	R\$ 11.580,77	R\$ 18.657,65	R\$ 15.710,58	R\$ 14.572,05	R\$ 15.311,63	R\$ 15.522,36	R\$ 12.872,78	R\$ 15.177,24	R\$ 163.210,85				
3. DIFERENÇA DO PERÍODO (1 - 2)	R\$ (3.269,57)	R\$ (1.371,64)	R\$ 1.041,51	R\$ (677,32)	R\$ 542,43	R\$ (471,84)	R\$ 2.238,87	R\$ (979,12)	R\$ (2.070,24)	R\$ (1.316,53)	R\$ 1.357,13	R\$ 4.147,11	R\$ (829,21)				
4. SALDO INICIAL DE CAIXA	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00				
5. DISPONIBILIDADE ACUMULADA (13 +4)	R\$ (2.769,57)	R\$ (871,64)	R\$ 1.541,51	R\$ (177,32)	R\$ 1.042,43	R\$ 28,16	R\$ 2.738,87	R\$ (479,12)	R\$ (1.570,24)	R\$ (816,53)	R\$ 1.857,13	R\$ 4.647,11	R\$ (329,21)				
6. NÍVEL DESEJADO DE CAIXA	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00				
7. EMPRÉSTIMOS A CAPTAR	R\$ 3.269,57	R\$ 4.673,90	R\$ 3.679,13	R\$ 4.399,24	R\$ 3.894,74	R\$ 4.405,53	R\$ 2.210,72	R\$ 3.211,94	R\$ 5.314,30	R\$ 6.683,98	R\$ 5.393,69	R\$ 1.300,51	R\$ 48.431,25				
8. APLICAÇÕES NO MERCADO FINANCEIRO													R\$ -				
9. AMORTIZAÇÕES		(3.302,26)	(4.720,64)	(3.715,92)	(4.437,17)	(3.933,69)	(4.449,59)	(2.232,82)	(3.244,06)	(5.367,45)	(6.750,82)	(5.447,62)	R\$ (47.602,04)				
10. RESGATES													R\$ -				
11. SALDO FINAL DE CAIXA	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00				

Tabela 4: Fluxo De Caixa

Fonte: Adaptação do Autor

De maneira geral, podemos ver no fluxo de caixa construído, o reflexo das mudanças que aconteceram na empresa durante todo o ano de 2010. Uma das mais relevantes trata-se da mudança de sala comercial em que a empresa estava instalada em junho.

Dessa forma, até junho o valor do aluguel era de R\$ 300,00, passando a partir de julho para o valor de R\$ 500,00. Ao se mudar, a empresária investiu também em móveis para a loja, comprando novos balcões, prateleiras e manequins. Por isso em julho há uma despesa maior em manutenção de instalações e móveis; e que a partir deste mês se torna comum o pagamento de itens do Ativo Permanente, os quais foram parcelados. Não se tratam, portanto de um custo que permanecerá por longo tempo, permanecerão somente até a quitação desta dívida.

Para a análise gerencial, levou-se em conta a taxa de juros de 0,50% para aplicações no mercado financeiro e uma taxa de 1% para empréstimos para suprimento de caixa.

Através dela verificou-se que, infelizmente, nas condições atuais a empresa não tem como fazer frente ao compromisso das parcelas mensais dos financiamentos estudados. A sua disponibilidade acumulada de caixa é insuficiente para cobrir as prestações que seriam geradas pela contratação de qualquer uma das opções de financiamento apresentadas anteriormente.

Sendo assim, a impossibilidade da construção de um fluxo de caixa substancial incapacita também de analisar as quatro opções de financiamento via os métodos de análise de investimento.

À empresária restaria, então, outras alternativas caso estivesse mesmo disposta a realizar tal investimento. Seria possível realizá-lo através de aportes de capital representado, por exemplo, por um novo sócio que entrasse no negócio. Ou então conseguir o recurso necessário através da venda de algum bem pessoal de sua propriedade ou de seu marido.

Em longo prazo haveria uma outra possibilidade, a de adotar uma política mais agressiva de vendas, aumentando o resultado e gerando o excedente necessário para o pagamento do investimento. Neste último caso, seria preciso levar esta política meses a fio, ou seja, por um período longo, a fim de que o resultado produzido pela mesma se tornasse permanente e não apenas momentâneo.

4. CONCLUSÃO

A gestão financeira tem se mostrado, nos dias atuais, umas das principais ferramentas dos gerentes na administração de organizações comerciais, industriais ou mesmo sem fins lucrativos. O seu auxílio se torna cada vez mais imprescindível ao dia-a-dia das mesmas, passando a ocupar um lugar de destaque cada vez maior.

O fluxo de caixa é um dos principais instrumentais utilizado pela mesma e pode auxiliar desde a organização diária da movimentação financeira até a previsões do excesso ou escassez de recursos, possibilitando o estudo – através de projeções – das alternativas à disposição da empresa para fazer seu negócio render mais.

Através do desenvolvimento do presente construiu-se um fluxo da caixa referente ao período de janeiro a dezembro do ano de 2010 com as informações disponibilizadas pela empresa em questão, com o objetivo de estudar o comportamento dos negócios com o acréscimo do pagamento mensal do financiamento a ser solicitado com o objetivo de realizar o investimento almejado pela empresária. A saber, a construção de uma sala comercial própria, possibilitando que a mesma passasse a atender em novas instalações e sem a despesa mensal do aluguel que possui hoje.

Algumas alternativas de financiamento ao investimento foram levantadas, porém antes de que pudessem ser avaliadas entre si a fim de encontrar a que produzisse melhor resultado, observou-se – através das informações financeiras levantadas e organizadas de acordo com a matriz de fluxo de caixa adotada – que nas condições atuais, o movimento financeiro da empresa não é capaz de fazer frente ao pagamento mensal de nenhum dos oferecidos.

Isso porque ao final de cada período mensal, notou-se que a movimentação financeira não gera e não apresenta um nível de disponibilidade acumulada em caixa suficiente para que a empresa possa fazer frente ao pagamento das parcelas da contratação de um novo financiamento como o que seria preciso para levar o investimento adiante.

Por este motivo é recomendável que sejam adotados outros procedimentos a fim de viabilizar a realização do mesmo. Uma alternativa de curto prazo seria o aporte de capital através da inclusão de um novo sócio na sociedade que forma a empresa ou então a venda de algum bem pessoal da empresária ou de

seu marido que pudesse gerar o recurso necessário. No longo prazo a alternativa sugerida seria a adoção, pela empresária, de uma política mais agressiva de vendas a fim de aumentar a movimentação financeira criando a margem necessária de recursos para a contratação de um financiamento.

Como sugestão para a realização de novos trabalhos a respeito do assunto é possível apontar algumas no próprio contexto da empresa estudada. No presente foi destacado apenas a importância analítica do fluxo de caixa com o objetivo de avaliar alternativas de investimento através dele. Poderia ser objeto de estudos futuros, os benefícios do mesmo ao dia-a-dia da empresa e mesmo um estudo de caso de sua implantação permanente na mesma. Ambos os estudos seriam de grande utilidade à própria, ajudando a sanar duas de suas principais fraquezas que puderam ser observadas no desenvolvimento do presente, a saber, a falta de um controle financeiro de caixa eficaz e a problemática mistura entre as contas da empresa e a pessoal da empresária.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, Maria Margarida. **Introdução à metodologia do trabalho científico: elaboração de trabalhos na graduação**. São Paulo: Atlas, 1999.

BARBETTA, Pedro Alberto. **Estatística aplicada às ciências sociais**. 7 ed rev. Florianópolis: Editora da UFSC, 2007.

DAFT, Richard L. **Administração**. São Paulo: Thomson Learning, 2006.

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

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 1994.

_____. **Como elaborar Projetos de Pesquisa**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. 2 ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

GROPPELLI, A.A.; NIKBAKTH, Ehsan. **Administração financeira**. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica**. 4 ed. Rev e ampl. São Paulo: Atlas, 2001.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. São Paulo: Atlas, 2008.

MONTANA, Patrick J.;CHARNOV, Bruce H. **Administração**. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Teoria Geral da Administração: uma abordagem prática**. São Paulo: atlas, 2008.

OLIVEIRA, Silvio Luis de. **Tratado de metodologia científica**: projetos de pesquisa, TGI, TCC, monografias, dissertações e teses. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

RICHARDSON, Robert Jarry. **Pesquisa social**: métodos e técnicas. 3 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROSA, Paulo Moreira da; SILVA , Almir Teles da. Fluxo de caixa – instrumento de planejamento e controle financeiro e base de apoio ao processo decisório. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília: v. 31, n. 135, p. 83-97, maio/jun. 2002.

SÁ, Carlos Alexandre. **Gerenciamento do fluxo de caixa**. São Paulo: Atlas, 2000.

SANTOS, Edno Oliveira dos. **Administração financeira de pequena e média empresa**. São Paulo: Atlas, 2001.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Como administrar o fluxo de caixa das empresas**: guia prático e objetivo de apoio aos executivos. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2006.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de Caixa**: uma decisão de planejamento e controle financeiro. 10 ed. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 2004.