



**CENTRO UNIVERSITÁRIO DE BRASÍLIA  
FACULDADE DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS – FASA  
CURSO: ADMINISTRAÇÃO  
DISCIPLINA: MONOGRAFIA ACADÊMICA  
PROFESSOR ORIENTADOR: JOSÉ ANTÔNIO RODRIGUES DO NASCIMENTO**

**FLUXO DE CAIXA  
UM ESTUDO DE CASO NA MERCADO  
CONSTRUÇÕES E INCORPORAÇÕES**

**AUGUSTO CÉSAR BIMBATO DE ALMEIDA  
Matrícula: 2020013/9**

**Brasília/DF, maio de 2006**

**AUGUSTO CÉSAR BIMBATO DE ALMEIDA**

**FLUXO DE CAIXA  
UM ESTUDO DE CASO NA MERCADO  
CONSTRUÇÕES E INCORPORAÇÕES**

Monografia apresentada como requisito para a conclusão do curso de Administração da Faculdade de Ciências Sociais Aplicadas – FASA Centro Universitário de Brasília – UniCEUB

Orientador: Professor José Antônio Rodrigues

**Brasília/DF, maio de 2006**



**CENTRO UNIVERSITÁRIO DE BRASÍLIA  
FACULDADE DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS – FASA  
CURSO: ADMINISTRAÇÃO  
DISCIPLINA: MONOGRAFIA ACADÊMICA  
PROFESSOR ORIENTADOR: JOSÉ ANTÔNIO RODRIGUES DO NASCIMENTO**

### **MEMBROS DA COMISSÃO EXAMINADORA**

<b>MEMBROS DA COMISSÃO</b>	<b>ASSINATURA</b>
PROFESSOR ORIENTADOR  Prof: José Antônio Rodrigues do Nascimento	
PROFESSOR (A) CONVIDADO (A)  Prof:	
PROFESSOR (A) CONVIDADO (A)  Prof:	
<b>MENÇÃO FINAL</b>	

**Brasília/DF, maio de 2006**

Se você acredita que pode ou acredita que não pode, não se preocupe, de qualquer forma você tem razão.

Henry Ford

Agradeço a Deus. Agradeço a minha família o apoio incondicional e a todos que me auxiliaram na realização deste trabalho.

## RESUMO

O presente estudo visa abordar a importância do fluxo de caixa como ferramenta para o planejamento e controle financeiro. Em um ambiente de concorrência acirrada, o descaso em relação ao uso e aplicação dos recursos monetários é muitas vezes a diferença entre o sucesso e o fracasso. Dessa forma, para um gestor, é de grande relevância o conhecimento das estimativas de ingressos e desembolsos financeiros e possíveis alternativas de investimentos. A primeira parte desta monografia apresenta a metodologia aplicada para o desenvolvimento do estudo, onde foram realizadas a pesquisa bibliográfica, a análise documental e a observação. Na segunda parte foram abordados temas como: objetivos da administração financeira, funções da administração financeira, capital de giro, administração de disponibilidades, administração de valores a receber, administração de estoques e fluxo de caixa. Na terceira parte é apresentado o estudo de caso na Merco Construções e Incorporações, onde se encontra um relato do histórico e da estrutura geral da empresa. Diante das informações obtidas no estudo de caso foi realizada uma análise, confrontando a teoria mencionada, com os dados da organização e a apresentação de um modelo de fluxo de caixa que se adaptasse às necessidades da mesma. Chega-se a conclusão, que em relação ao objetivo geral deste trabalho, que consiste na apresentação de um modelo de fluxo de caixa para a empresa e a identificação de pontos que podem ser melhorados na gestão financeira, o mesmo foi alcançado.

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>08</b>
<b>2. EMBASAMENTO TEÓRICO .....</b>	<b>12</b>
2.1 OBJETIVO DA ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA.....	12
2.2 FUNÇÕES DA ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA.....	14
2.3 CAPITAL DE GIRO .....	15
2.4 ADMINISTRAÇÃO DO DISPONÍVEL .....	21
2.5 ADMINISTRAÇÃO DE VALORES A RECEBER.....	23
2.6 ADMINISTRAÇÃO DE ESTOQUES .....	25
2.7 FLUXO DE CAIXA.....	26
<b>3. ESTUDO DE CASO.....</b>	<b>39</b>
3.1 HISTÓRICO DA EMPRESA .....	39
3.2 ÁREA DE NEGÓCIO E ATUAÇÃO DA EMPRESA .....	40
3.3 DESCRIÇÃO DA ESTRUTURA E FUNCIONAMENTO.....	40
3.4 PRODUTOS OFERECIDOS PELA EMPRESA .....	41
3.5 TIPOS DE CLIENTES .....	41
3.6 CONCORRENTES .....	41
3.7 ORGANOGRAMA.....	42
3.8 ANÁLISE DE ESTUDO DE CASO.....	43
<b>4 CONCLUSÃO .....</b>	<b>47</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>49</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Pesquisas atuais afirmam, que no Brasil, seis em cada dez empresas encerram suas atividades antes de completar o quinto ano de atividade (SEBRAE). Além do empecilho da burocracia, taxas e impostos cada vez maiores, essa mortalidade empresarial, na maioria das vezes, ocorre devido à falta de conhecimento de nossos micros e pequenos empresários. Principalmente em áreas como planejamento, marketing, vendas e também a financeira.

É exigido das empresas, independentemente de seu porte, uma alta eficiência na gestão de seus recursos, pois sua sobrevivência depende disto. É preciso saber, exatamente, quanto dinheiro a empresa terá disponível e se esses recursos serão suficientes para cobrir suas obrigações, pois é muito comum as empresas incorrerem em graves prejuízos devido à falta de planejamento financeiro, sendo obrigadas a captar dinheiro no mercado a um alto custo.

Além disso, as bruscas mudanças que vêm ocorrendo no cenário econômico e financeiro revelam o fluxo de caixa como um dos principais demonstrativos para mensurar o desempenho financeiro das empresas.

Toda empresa, independente de seu porte, tem como objetivo final a geração de caixa e, sendo o fluxo de caixa um excelente demonstrativo para mensurar o desempenho financeiro da empresa, é que se busca justificar a escolha e a relevância desse tema.

Além da Demonstração do Fluxo de Caixa, a contabilidade também utiliza a Demonstração do Resultado do Exercício ou DRE para avaliar o resultado financeiro das empresas. A diferença se dá no fato que a DRE opera no regime de competência, ou seja, as despesas e receitas devem ser contabilizadas no período que ocorrerem independentemente de haver pagamento ou recebimento. Já a Demonstração do Fluxo de Caixa opera em regime de caixa, onde se contabiliza apenas as entradas e saídas efetivas de caixa. É fato que a análise dos efetivos recursos monetários pela DRE torna-se complicada, haja visto que foram contabilizados ingressos e desembolsos de caixa que ainda não ocorreram. Sendo

assim, a Demonstração do Fluxo de Caixa revela-se uma ferramenta mais eficiente para a exposição da real situação financeira da empresa em termos de caixa, viabilizando maior conhecimento dos recursos monetários disponíveis.

Visto a necessidade, em qualquer empresa, de uma administração financeira competente, a escolha do tema deste estudo pretende não apenas relacionar a teoria existente com o caso em questão mas também oferecer um resultado à organização, evidenciando como elaboração de um modelo de fluxo de caixa e a utilidade de sua implantação.

É neste contexto que esta monografia tem como tema o fluxo de caixa, delimitado a um estudo de caso na Merco Construções e Incorporações, com o objetivo principal de apresentar um modelo de fluxo de caixa que atenda as características da empresa. Também traz como objetivos específicos o levantamento das origens e dos destinos dos recursos, da bibliografia existente e das possíveis falhas na gestão financeira.

O problema encontrado na empresa é a sua constante recorrência ao crédito rotativo sendo que sua receita operacional é relativamente alta para as suas despesas operacionais.

Sendo assim, essa monografia está estruturada da seguinte forma: na primeira parte estão dispostos os objetivos, a justificativa e a metodologia, expondo os motivos da necessidade desta pesquisa como também as técnicas de pesquisa utilizadas. Na segunda parte, verifica-se o embasamento teórico onde se relaciona a literatura existente com o estudo de caso em questão. Na terceira parte, é apresentado o estudo de caso, descrevendo as características administrativas da empresa relacionada com a literatura existente. Na quarta verifica-se a conclusão da monografia e os resultados obtidos.

A classificação da pesquisa utilizada nesta monografia é a exploratória. Segundo Gil (2002) pesquisas de cunho exploratório têm um planejamento bastante flexível, facilita a revelação de novas idéias ou intuições e

propicia maior aproximação com o problema com o objetivo de torná-lo mais evidente.

Vergara (2000, p.47) caracteriza a pesquisa exploratória como:

... realizada em área na qual há pouco conhecimento acumulado e sistematizado. Por sua natureza de sondagem, não comporta hipóteses que, todavia, poderão surgir durante ou ao final da pesquisa.

O método de abordagem é a conjunção dos procedimentos utilizados na realização de uma pesquisa. "... o método se caracteriza por uma abordagem mais ampla, em nível de abstração mais elevado, dos fenômenos da natureza e da sociedade" (MARCONI LAKATOS, 2003, p.106)

"Método de abordagem é o conjunto de procedimentos utilizados ou no caminho para se chegar a verdade, impondo uma ordem aos diferentes processos necessários para atingir o resultado desejado." (MARCONI LAKATOS, 1996, p.57)

O método de abordagem utilizado nesta pesquisa é o dedutivo. O método dedutivo se caracteriza por inferir um resultado científico do geral para o particular.

Ainda segundo Marconi e Lakatos (1991, p.57):

O propósito do método dedutivo é explicar o conteúdo das premissas. Analisando sobre outro enfoque os argumentos dedutivos ou estão corretos ou incorretos, ou as premissas sustentam de modo completo a conclusão ou, quando a forma é logicamente incorreta, não a sustentam de forma alguma.

De acordo com Marconi e Lakatos (2003, p.221) os métodos de procedimento "Constituem etapas mais concretas da investigação, com finalidade mais restrita em termos de explicação geral dos fenômenos menos abstratos."

O método de procedimento adotado foi o monográfico ou estudo de caso, como denomina Marconi e Lakatos (2003, p.222).

Segundo Lakatos apud Marconi e Lakatos (2003, p.222) “o método monográfico consiste no estudo de determinados indivíduos, profissões, condições instituições, grupos ou comunidades, com finalidade de obter generalizações.”

Esta pesquisa adotará como procedimento técnico para a coleta de dados a pesquisa bibliográfica, análise documental e observação. O procedimento técnico citado foi adotado pelo fato desta pesquisa possuir como base de dados extratos bancários, notas fiscais, recibos de aluguel, etc, no que se refere à parte documental. No que se refere à pesquisa bibliográfica, será feito um levantamento da bibliografia existente relacionada ao estudo de caso em questão. A observação ocorre no acompanhamento cotidiano da atividade da empresa.

Para Marconi e Lakatos (2003, p.230):

A pesquisa bibliográfica abrange toda bibliografia já tornada pública em relação ao tema estudo, desde publicações avulsas, boletins, jornais, revistas, livros, pesquisas, monografias, teses, material cartográfico, etc.

Segundo Marconi e Lakatos (2003, p.230) “ a pesquisa documental a restrita a documentos, restritos ou não, constituindo o que se denomina fontes primárias. Estas podem ser feitas no momento em que o fato ou fenômeno ocorre, ou depois”

## 2 EMBASAMENTO TEÓRICO

### 2.1 OBJETIVO DA ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

É de consenso geral que o objetivo da administração financeira é a maximização do lucro da organização. Porém, qual é o horizonte de tempo a qual está se referindo? Se a referência for curto prazo, medidas como comprar maquinaria de classe inferior, matéria-prima de baixa qualidade e adiar a manutenção, irão aumentar o lucro da empresa no curto prazo, mas também irão diminuir o lucro a médio e longo prazo. Qual seria esse lucro? Lucro líquido contábil, lucro por ação, lucro a longo ou médio prazo? O que se quer dizer com médio e longo prazo?

Como visto, o objetivo quando definido como simples maximização dos lucros, não tem um sentido exato e gera ambigüidade.

De acordo com Ross, Westerfield, Jordan (2000) quando a organização em questão é uma sociedade por ações, o administrador financeiro toma decisões em nome do acionista. Sendo assim, a questão é: do ponto de vista do acionista, o que é uma boa decisão financeira?

Os acionistas adquirem ações de determinada companhia porque visam o aumento do capital aplicado. Portanto, para o acionista, boas decisões financeiras são aquelas que aumentam o valor da ação.

Segundo Ross, Westerfield, Jordan (2000, p.43) “O objetivo da administração financeira é maximizar o valor corrente de cada ação existente.” E nem todas as empresas são sociedades por ações, existem também a firma individual e a sociedade por quotas, e o valor total das ações de uma sociedade por ações é igual a o valor total do capital dos proprietários. Portanto, numa visão mais ampla, o objetivo da administração financeira é definido como: “maximizar o valor de mercado do capital dos proprietários existentes”. (ROSS, WESTERFIELD, JORDAN, 2000, p.44).

Com essa definição de objetivo se evita problemas de ambigüidade referente à maximização do lucro além de ser aplicável a todos os tipos de sociedade.

## 2.2 FUNÇÕES DA ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

Para Johnson (1976) a administração financeira, essencialmente, desempenha três funções: planejamento e controle financeiros, levantamento de fundos e investimento de fundos. Em casos especiais, como aquisição ou liquidação de uma empresa, poderá atuar na elaboração de novas estratégias e assessoria junto à diretoria ou presidente.

Segundo Sanvicente (1997) é importante frisar que não é função da administração financeira determinar as aplicações de recursos a serem feitas pela empresa. Isso compete à administração e/ou aos proprietários a nível estratégico. Portanto as três funções supra citadas limitam-se apenas a conseguir os recursos necessários para financiar as atividades da empresa ao mais baixo custo possível.

Realizar o planejamento financeiro de uma empresa é uma função bastante desafiadora, haja visto, as contingências incontroláveis oriundas do ambiente externo como: economia, tecnologia, política e outras que podem invalidar o plano elaborado, sendo necessário uma nova abordagem. Portanto, se faz necessário que o administrador financeiro seja flexível em suas projeções, acordos e orçamentos como forma de compensar tais incertezas.

Ao elaborar o planejamento financeiro, o administrador ocupa-se primeiramente com os planos de longo prazo, despesas ou investimentos que provocarão grandes saídas de numerário possibilitando que, na data, a empresa possua tais recursos a baixo custo. Baseado em estimativas de vendas e condições econômicas do país, deverá também realizar projeções de caixa referentes ao ciclo operacional, ou seja, o processo produtivo da compra da matéria-prima até a venda do produto.

Johnson (1976) diz que conforme elabora o planejamento, o administrador deverá também, criar um sistema baseado em relatórios que lhe forneça um feedback, permitindo confrontar a execução real com a desejada. Caso haja anormalidade será pertinente descobrir o motivo e realizar os ajustes necessários.

Segundo Johnson (1976, p.30): “Se a sua previsão de saída de caixa for superior à entrada, e o seu saldo de caixa for insuficiente para cobrir a diferença, o administrador financeiro irá procurar conseguir recursos fora da empresa”.

Esta é a função de levantamento de fundos. É o caso em que o administrador financeiro irá levantar tais recursos no mercado financeiro ou junto aos proprietários, sendo que o principal fator de decisão é o custo do capital.

O mercado financeiro é o ambiente onde os agentes que necessitam de recursos, os deficitários, transacionam com os agentes que investem seus recursos, os superavitários.

Conforme Solomon e Pringle (1981 p.44): “De todos os diversos meios em que a empresa atua, o mais próximo ao administrador financeiro é o mercado financeiro.”

Feito o planejamento financeiro e o levantamento de fundos e preciso que a administração financeira invista tais recursos tão produtivamente quanto possível. Essa é a função de investimentos de fundos ou ainda “...avaliação e escolha de alternativas de aplicação de recursos nas atividades normais da empresa” (SANVICENTE, 1997 p.15).

O investimento em fundos é também denominado de administração do ativo. As contas do ativo são compostas pelos recursos dos proprietários e dos credores. Se esses recursos, em sua maioria, estiverem imobilizados em realizáveis a longo prazo é possível que a empresa venha incorrer em insolvência sendo, provavelmente, obrigada a captar recursos a alto custo no mercado financeiro. Porém, se mantiver alta a liquidez, poderá deixar de angariar lucros com o investimento dos recursos. Daí o constante dilema da administração financeira: liquidez x rentabilidade.

## 2.3 CAPITAL DE GIRO

O capital de giro também chamado de capital circulante refere-se aos recursos necessários para o financiamento das operações de curto prazo da empresa. Neste caso o termo curto prazo refere-se ao prazo de um ano, ou seja, recursos que possam ser transformados em caixa no prazo máximo de um ano. É composto pelo ativo circulante que figura na parte superior esquerda do balanço patrimonial, conforme o quadro a seguir:

<b>ATIVO CIRCULANTE</b>  Disponibilidades Valores a receber Estoques	<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>  Fornecedores Salários e Encargos Sociais Empréstimos e Financiamentos
<b>ATIVO REALIZVEL A LONGO PRAZO *</b>	<b>PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>  Empréstimos e Financiamentos Debêntures
<b>ATIVO PERMANENTE</b>  Investimento Imobilizado Diferido	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>  Capital Reservas Lucros Acumulados

Quadro 01 Balanço Patrimonial 1 e capital de giro  
 Fonte: Assaf Neto e Silva (1997 p.14)

Em geral, mais da metade dos ativos de uma empresa estão investidos em capital de giro. É o capital necessário para viabilizar o ciclo operacional da empresa que se inicia com a aquisição da matéria-prima e tem fim com a venda do produto ou serviço

Segundo Assaf Neto e Silva (1997, p.15):

O capital de giro ou capital circulante é representado pelo ativo circulante, isto é, pelas aplicações correntes, identificadas geralmente pelas disponibilidades, valores a receber e estoques. Num sentido mais amplo, o capital de giro representa os recursos demandados por uma empresa para financiar as suas atividades operacionais identificadas desde a aquisição da matéria prima(ou mercadorias) até o recebimento pela venda do produto acabado.

\* 1.Não se considera o “Realizável a Longo Prazo” por ser este ativo pouco representativo na prática.

Faz-se necessário que o capital de giro seja permanentemente monitorado e ajustado devido ao fato de sofrer constantes influências de fatores como: aumento das despesas financeiras, redução de vendas, aumento de custos, inadimplência, taxas de juro, condições econômicas e financeiras tanto da empresa quanto do país, o que exige competência e esforço do administrador financeiro.

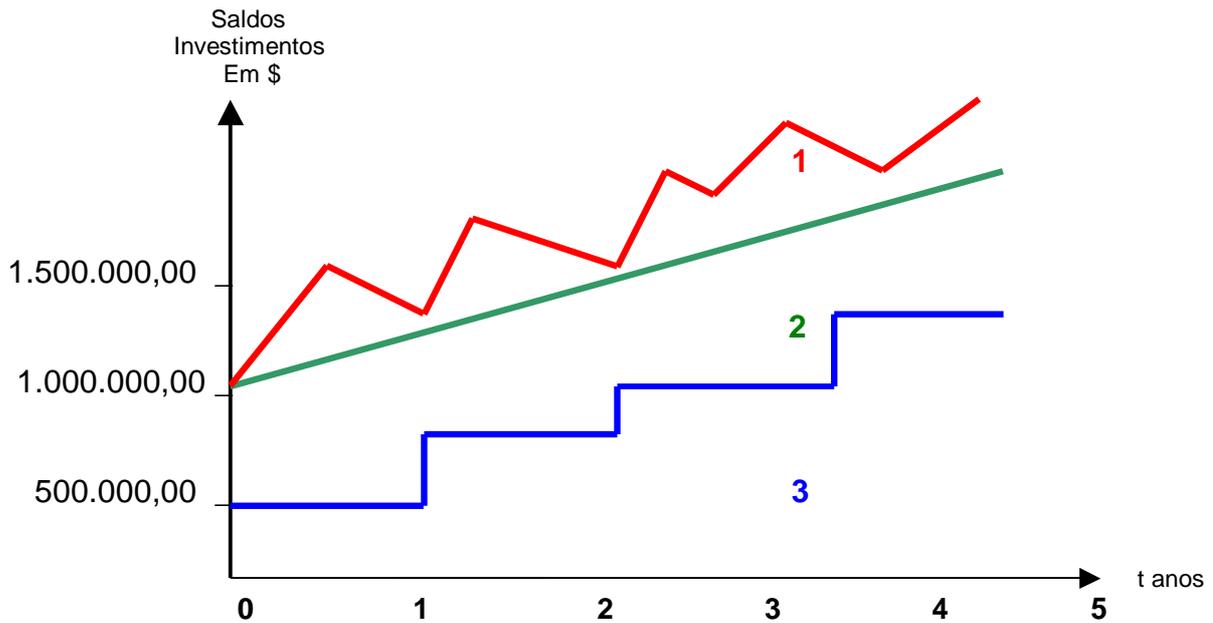
Somado a isso os elementos que compõem o ativo circulante não apresentam sincronia em suas relações. Por exemplo, se a venda é realizada a prazo, não ocorre aumento de caixa, ocorre um aumento em valores a receber. Mas poderá acontecer de a empresa precisar de caixa para financiar operações ou saldar dívidas. Daí a necessidade de capital de giro. Outro exemplo é o investimento em estoque devido ao fato de as vendas não acontecerem concomitantemente com a produção.

De acordo com Gitman (1978) as saídas de caixa referentes a obrigações correntes geralmente são bem previsíveis. Por exemplo, quando se compra mercadorias a prazo, as condições de crédito exigem que o pagamento seja feito numa data previamente estabelecida. O mesmo acontece com salários, títulos e juros a pagar. A dificuldade consiste em prever as entradas de caixa como: aplicações financeiras, promissórias e duplicatas a receber e vendas a prazo.

Dependendo do ramo de atuação da empresa a previsibilidade quanto a entrada de caixa pode ser maior ou menor. Quanto maior for a previsibilidade, menor será a necessidade de capital de giro.

Segundo Assaf Neto e Silva (1997) as empresas determinam estratégias referentes ao capital de giro com objetivo de selecionar os passivos mais adequados para financiar seus ativos ou investimentos de curto prazo. Um exemplo seria a política de aumento de vendas pelo incentivo das vendas a prazo, o que exigiria nesse caso, um maior volume de investimento em capital de giro para financiar as operações até o pagamento pelas vendas.

A estrutura de capital de giro pode ser dividida em capital de giro permanente e capital de giro variável ou sazonal, conforme o quadro a seguir:



1. Capital de giro permanente + variável
2. Capital de giro permanente
3. Capital imobilizado

Figura 01: Capital de giro variável e permanente.  
Fonte: Adaptado (Sanvicente,1997)

A sazonalidade se caracteriza pela oscilação no volume de vendas durante algum período do ano como por exemplo: Páscoa, Natal ou Dia das Mães. Dessa forma ocorre uma maior demanda por capital de giro pela empresa. Pois para vender mais é preciso investimento em estoques, valores a receber no caso de vendas a prazo, caixa para financiar as operações, entre outros.

Segundo Assaf Neto e Silva (1997, p.15):

O capital de giro permanente refere-se ao volume mínimo de ativo circulante necessário para manter a empresa em condições normais de funcionamento. O capital de giro variável, por seu lado, é definido pelas necessidades adicionais e temporais de recursos verificadas em determinados períodos e motivadas, principalmente, por compras antecipadas de estoques, maior morosidade no recebimento de clientes, recursos do disponível em trânsito, maiores vendas em certos meses do ano etc. Estas operações promovem variações temporais no circulante, e são, por isto, denominadas de sazonais ou variáveis.

Outra questão relacionada a sazonalidade refere-se ao equilíbrio financeiro.

De acordo com Assaf Neto e Silva (1997, p.24): “O conceito de equilíbrio financeiro de uma empresa é verificado quando suas obrigações financeiras se encontram lastreadas em ativos com prazos de conversão em caixa similares aos dos passivos.”

Sendo assim, uma opção seria financiar as necessidades sazonais de capital de giro com créditos de curto prazo (passivo circulante), liberando os recursos de longo prazo (exigibilidades e patrimônio líquido) para o financiamento das necessidades permanentes de capital de giro.

Uma das formas de mensurar o nível de liquidez de uma empresa é por meio do capital de giro líquido ou capital circulante líquido (CCL). O CCL é obtido pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante. Se for positiva, esta diferença reflete uma folga financeira da empresa evidenciando uma determinada capacidade de honrar suas obrigações correntes.

Gitman (1978, p.141):

A aplicação do CCL para determinar a liquidez da firma baseia-se num fundamento teórico que estabelece que quanto maior for a margem segundo a qual os ativos circulantes de uma empresa cobrem as suas obrigações de curto prazo (passivos circulantes), mais capaz ela será de pagar suas contas na data do vencimento. Contudo, surge um problema, devido aos diversos graus de liquidez relativos a cada ativo circulante e passivo circulante. Embora os ativos circulantes não possam ser convertidos em caixa exatamente no momento desejado, quanto maior for o montante de ativos circulantes, será mais provável converter-se alguns ativos circulantes em caixa, para se pagar uma dívida na data de seu vencimento.

Outro conceito de CCL é definido por Assaf Neto e Silva (1997, p.16) como: “... o volume de recursos de longo prazo (exigibilidades e patrimônio líquido) que se encontra financiando os ativos correntes (de curto prazo).”

Segundo Assaf Neto e Silva (1997) o ativo circulante é financiado por créditos de curto prazo e também por recursos de longo prazo. A parcela de recursos de longo prazo que financia o ativo circulante caracteriza o capital de giro líquido da empresa e é oriundo do patrimônio líquido e do exigível a longo prazo.

Nas situações em que ocorre um CCL baixo ou até mesmo negativo, geralmente se dá por uma decisão de estrutura financeira da empresa optando por uma maior alavancagem financeira. O baixo nível de liquidez, apesar de arriscado, muitas vezes oferece um retorno compensatório. Esse tipo de estrutura financeira é geralmente encontrado em empresas prestadoras de serviços públicos cujos fluxos de caixa são bastante previsíveis.

Foi visto que o capital de giro está sempre necessitando de fontes de financiamento sejam elas de curto ou longo prazo. Quanto maior for o período em que os recursos ficarem investidos em capital de giro maior será o custo de oportunidade, pois tais recursos poderiam ser aplicados no ativo imobilizado ou no mercado financeiro, oferecendo assim maior rentabilidade.

Assaf Neto e Silva (1997, p.19):

Uma boa administração do capital de giro envolve imprimir alta rotação (giro) ao circulante, tornando mais dinâmico seu fluxo de operações. Este incremento de atividade no capital de giro proporciona, de forma favorável à empresa, menor necessidade de imobilização de capital no ativo circulante e conseqüente incentivo ao aumento da rentabilidade.

É nesse contexto que a identificação do ciclo operacional e suas fases se revela como uma variável de grande relevância na administração do capital de giro.

Segundo Assaf Neto e Silva (1997, p.20), as fases do ciclo operacional numa empresa industrial são:

PMPF = Prazo médio de pagamento de fornecedores;

PME (MP) = Prazo médio de estocagem de matéria-prima;

PMF = Prazo médio de fabricação;

PMV = Prazo médio de venda;

PMC = Prazo médio de cobrança;

PMDD = Prazo médio de desconto de duplicata;

“Quanto mais longo se apresentar este período, maior será, evidentemente a necessidade de recursos para financiar o giro da empresa.” (ASSAF NETO E SILVA, 1997, p.19).

Vale ressaltar que por não ocorrer ingressos de recursos financeiros na empresa durante o ciclo operacional, uma determinada fase do ciclo, absorverá o custo das fases anteriores gerando uma necessidade crescente de financiamento. Por exemplo, a necessidade de financiamento durante o prazo médio de vendas e cobranças é maior do que durante o período de fabricação, pois como não há entrada de caixa na empresa, os custos de uma fase são agregados à fase seguinte até começar a serem saldados pela entrada de caixa.

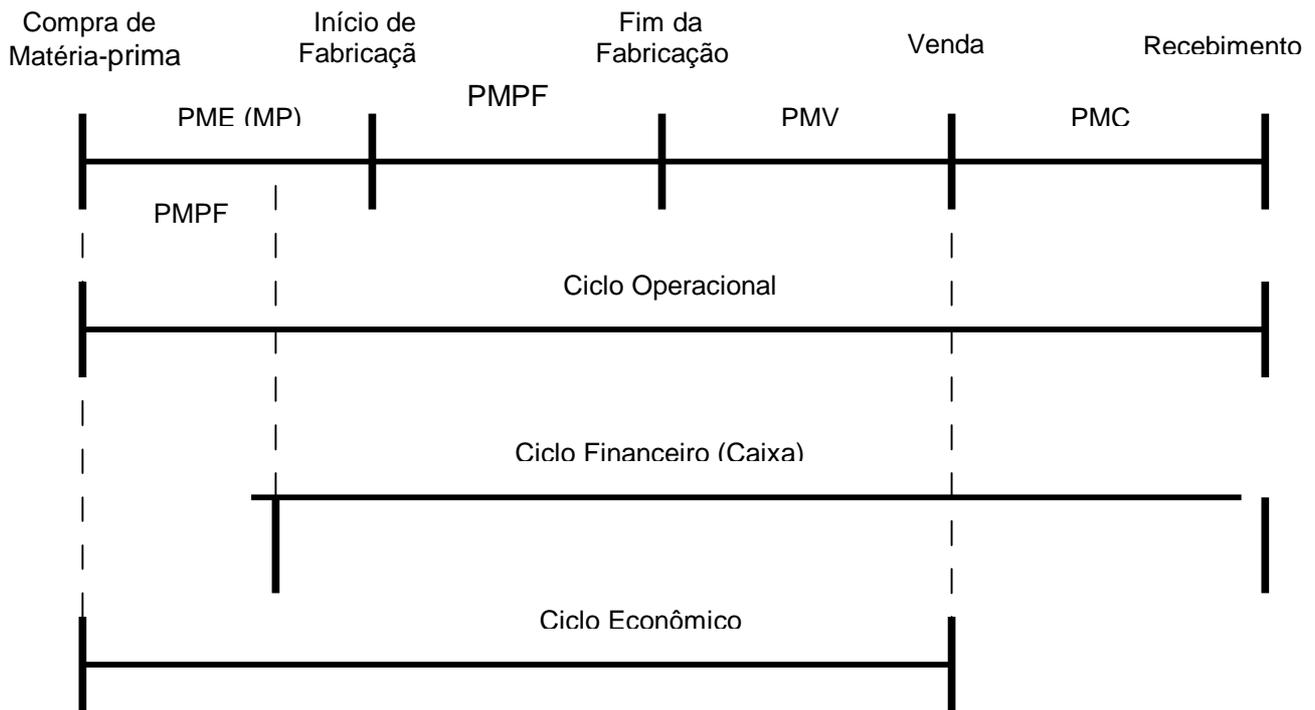
Do ciclo operacional, ainda podem ser abstraídos o ciclo financeiro e econômico.

De acordo com Assaf Neto e Silva (1997), o ciclo financeiro registra exclusivamente as movimentações de caixa. Representa a parte do ciclo operacional onde ocorre efetiva necessidade de recursos financeiros. Inicia-se com o pagamento da matéria-prima aos fornecedores e tem fim com o recebimento pela venda do produto.

O ciclo econômico caracteriza apenas as operações de ordem econômica, ou seja, a efetiva transação de mercadoria ou realização serviços.

”Não leva em consideração, pelo próprio enunciado do ciclo, os reflexos de caixa verificados em cada fase operacional, ou seja, os prazos de recebimentos das vendas e os pagamentos dos gastos incorridos”.(ASSAF NETO,1997, p.22).

A figura 02 possibilita a identificação dos ciclos econômico e financeiro a partir do ciclo operacional



PMPF = Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores.

Figura 02: Ciclo operacional, financeiro e econômico.  
 Fonte: Neto e Silva (1997 p. 21)

## 2.4 ADMINISTRAÇÃO DO DISPONÍVEL

O disponível representa o numerário alocado em caixa na própria empresa, em bancos e em investimentos de liquidez imediata. A administração do disponível é considerada como um ponto de grande relevância da administração financeira. Haja visto que necessita de constante ajuste e monitoração para a obtenção dos objetivos de liquidez e rentabilidade, o que exige do administrador financeiro conhecimento sobre até qual ponto, a baixa liquidez, venha gerar custos devido a perda de descontos sobre pagamentos à vista, como também prejudicar o relacionamento da empresa junto aos fornecedores, ao mesmo tempo que gera receita com aplicações no mercado financeiro ou em investimentos realizados no ciclo operacional.

De acordo com Sanvicente (1997), existem três principais razões para a manutenção de disponibilidades: para efetuar transações no financiamento da atividade operacional; por precaução em virtude de desembolsos inesperados; e para tirar proveito de oportunidades especiais como matéria prima barata e oportunidades no mercado financeiro

Ainda segundo Sanvicente (1997), existem quatro pontos a destacar na administração do disponível: controle dos desembolsos de caixa, controle dos ingressos de caixa, controle do nível de caixa e aplicações de excedentes de caixa.

O controle dos desembolsos de caixa visa garantir que os pagamentos sejam realmente recebidos por aqueles a quais são destinados, evitando assim fraudes por parte dos funcionários, os quais, se apropriando de oportunidades de fraude poderão efetuar pagamentos a empresas fantasmas ou desviar recursos para finalidades inexistentes. Sendo assim, é aconselhável a abertura de uma conta de caixa extra para a realização de pequenos pagamentos, assim restringindo o acesso à conta principal, além de outras medidas de precaução.

Outro ponto relacionado ao controle dos desembolsos de caixa, refere-se a tomada de decisão entre realizar um determinado pagamento em uma data estipulada ou realizá-lo em uma data anterior obtendo com isso desconto. A empresa poderá tanto obter o desconto realizando o pagamento antecipadamente, como também poderá gerar receita aplicando o recurso disponível até a data do pagamento. Cabe a administração financeira decidir qual opção é mais viável.

Da mesma forma que pode existir fraudes no processo de desembolso de caixa também poderá existir durante os ingressos de caixa, onde o recebimento pela venda poderá ser desviado pelo empregado.

Uma forma bastante utilizada para evitar esse tipo de fraude é a divisão do processo de recebimento das entradas de caixa em rotinas padronizadas, sendo cada uma atribuída a um funcionário diferente. Este processo pode ser dividido em: emissão de comprovantes e recibos, preparação de guias de depósito, registro dos cheques recebidos e a respectiva baixa nos valores a receber.

"De acordo com este sistema, um vazamento de caixa exigirá uma trama de, no mínimo, três pessoas."(ZDANOWICZ, 1998, p. 194).

Outro ponto de relevância relacionado ao controle das entradas de caixa é a aceleração das cobranças. Sanvicente (1997, p.145) cita algumas sugestões, como:

”... registro e depósitos imediatos de todos os cheques recebidos diariamente, uso dos serviços de transferência da rede bancária, emissão e entregas rápidas de faturas e assim por diante. ”Assim, quanto maior for a agilidade na execução da cobrança, com maior rapidez a empresa poderá tomar medidas contra a existência de cheques sem fundo e situações de insolvência pelos clientes.

Já o controle do nível de caixa, no que concerne a administração do disponível, talvez seja o ponto que necessita de maior esforço e habilidade por parte do administrador financeiro, que deverá realizar ajustes, captando quando o nível de caixa for insuficiente ou aplicando os excedentes no mercado financeiro e/ou em outros itens do ativo, visando ao mesmo tempo liquidez e rentabilidade.

Ao realizar uma aplicação de excedentes de caixa a administração financeira visa investimentos que ofereçam rendimentos que compensem a perda tanto pela inflação como pelo custo de oportunidade, caracterizado pelo possível lucro obtido caso haja a opção por outro investimento. O investimento também deverá apresentar segurança, como garantia do investidor pelo recebimento do montante investido e liquidez permitindo que o investimento seja prontamente resgatável.

As principais modalidades de investimento do disponível utilizadas pelas empresas no Brasil são: o mercado aberto, onde são negociados os títulos da dívida pública e o mercado de títulos privados, tais como: CDB’s, RDB’s, letras de câmbio e debêntures.

## **2.5 ADMINISTRAÇÃO DE VALORES A RECEBER**

Os valores a receber referem-se a quantidade de capital investido em vendas a prazo pela empresa. Uma empresa só realiza uma venda a prazo, por considerar que o lucro obtido com tal operação, seja superior ao custo do recurso imobilizado durante o prazo médio de recebimento de valores a receber, adicionado ao risco de inadimplência do cliente.

Segundo Sanvicente (1997), o investimento realizado em valores a receber é afetado pelas seguintes variáveis: volume de vendas a prazo; proporção entre o

custo direto do produto e serviço, e o valor de venda faturado; sazonalidade das vendas; regras do ramo de atividade quanto a limites de crédito; política de prazo de créditos da empresa; política de cobrança da empresa; política de descontos da empresa.

A administração de valores a receber é dividida em três partes principais: política de crédito, política de cobrança e desconto para pagamento antecipado.

Em relação a política de crédito a primeira questão a ser resolvida é quanto ao prazo de recebimento das vendas ou prazo de crédito. Quanto maior for o prazo concedido maior será o investimento em contas a receber. O prazo de crédito determina não só a rotação do investimento em contas a receber, como também o valor aproximado desse investimento. Daí a necessidade de fixar, primeiramente, o prazo de crédito.

Em seguida deve-se estabelecer os critérios para a aceitação ou não de um cliente. A maior rigidez ou liberalidade quanto aos critérios de concessão de crédito pode ser determinada não apenas pela disposição da empresa de assumir riscos mas também pela situação econômica do país e pela concorrência. Em fase de recessão a empresa poderá liberar maior acesso ao crédito, para compensar o declínio das vendas, enquanto que em fase de expansão poderá aumentar a restrição ao crédito por entender ser mais vantajoso.

Ultimamente a política de crédito vem recebendo uma forte influência da gerência de marketing. O crédito passou a ser visto como um dos elementos do Mix de Marketing, muitas vezes sendo um fator decisivo na escolha do produto, o que faculta a empresa a utilizá-lo como estratégia de concorrência.

No que concerne à política de cobrança é lógico que a empresa não deverá incorrer em maior custo com seu esforço de cobrança do que tem a receber. Porém o principal fator que deve ser levado em consideração é o futuro acréscimo de dívidas não liquidadas por seus clientes, devido a qualquer redução no esforço de cobrança.

"O que é realmente importante é considerar se os gastos com a cobrança produzem alguma contribuição igual ou superior em termos de perdas com devedores insolventes." (SANVICENTE, 1997, p. 160).

O esforço de cobrança deverá ser exercido com cautela, pois a impertinência excessiva poderá afetar não apenas o saldo devido por um cliente mas também as futuras vendas a esse cliente, bem como as cobranças de outros clientes.

A política de concessão de desconto para pagamento antecipado é um importante elemento a se considerar na administração de valores a receber, primeiro, por ser considerado um estímulo para maiores vendas mas, principalmente, por acelerar o recebimento das vendas e conseqüentemente reduzindo o custo associado ao investimento em valores a receber.

## **2.6 ADMINISTRAÇÃO DE ESTOQUES**

Administração de estoques é um dos fatores de maior relevância para a administração financeira de uma empresa. Esta relevância se caracteriza tanto pela necessidade de gestão do ciclo operacional, quanto na participação deste ativo no total de investimento.

Várias são as razões que levam ao investimento em estoques. No comércio a existência de vários produtos significa maior volume de vendas. Na indústria a falta de um estoque de matéria-prima pode paralisar a linha de produção. Há também o fato de muitas empresas considerarem uma boa política trabalhar com um nível de estoque acima do normal, na expectativa de valorização dos mesmos, em função da inflação. Porém, em muitos casos, tal prática poderá ser danosa por não considerar o valor de reposição e o custo de oportunidade do capital empregado nos estoques, além de outros custos, o que poderá pressionar negativamente a rentabilidade e a liquidez.

Os principais custos relacionados a estoques são: - custo de capital empatado em máquinas e equipamentos; - custos do espaço ocupado como aluguel

,segurança, etc; custos do serviços de estocagem como deterioração, seguro, mão de obra; - risco de estocagem como obsolescência, queda nos preços.

Assaf Neto e Silva (1997, p.144):

...alguns gerentes preferem aplicar os recursos da empresa na aquisição de estoques em lugar de deixa-los numa aplicação financeira. Em determinadas situações a rentabilidade desta aplicação é inferior à rentabilidade do investimento em estoques, embora às vezes a rentabilidade seja ilusória em decorrência da inadequada mensuração dos custos de estocagem.

Dessa forma, baseada na rotação e no prazo médio de renovação dos estoques, a empresa deverá estabelecer a fixação de um estoque mínimo e do lote econômico de compra, que é a quantidade ótima a ser comprada, tanto para matérias – primas como para materiais secundários necessários à manutenção e conservação das instalações físicas da empresa.

O estoque mínimo funciona como uma reserva de segurança, com o objetivo de manter ininterrupto o fluxo de vendas ou da produção, e a definição do lote econômico de compras determina qual a quantidade que deve ser requisitada em cada pedido. Assim quando o nível de estoque atingir o estoque mínimo, deverá ser feito outro pedido do lote econômico e assim por diante.

## **2.7 FLUXO DE CAIXA**

Para que seja possível um pronto pagamento das obrigações de curto prazo, é necessário dimensionar adequadamente o saldo de caixa, o saldo de estoques, executar criteriosamente as cobranças de valores a receber e avaliar os demais itens do ativo o que, na medida do possível, irá possibilitar à empresa o financiamento do ciclo operacional com seus próprios recursos, evitando com isso despesas financeiras.

Na consecução dessa tarefa o fluxo de caixa é a ferramenta que irá permitir ao administrador financeiro planejar, organizar, coordenar, dirigir e controlar os recursos financeiros da empresa por um determinado período, tendo sempre como meta os objetivos da administração financeira - liquidez x rentabilidade.

Segundo Zdanowicz (1998), em função das metas propostas pela empresa o administrador financeiro irá estabelecer os parâmetros de liquidez e rentabilidade para o período abrangido pelo fluxo de caixa, e o fluxo de caixa é o instrumento que irá possibilitar o planejamento das necessidades, ou não, de recursos financeiros a serem captados ou investidos pela empresa.

Zdanowicz (1998, p.23):

Fluxo de caixa é o instrumento que relaciona o conjunto de ingressos e de desembolsos de recursos financeiros pela empresa em determinado período.

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

É importante destacar que diferentemente da contabilidade, o fluxo de caixa opera em regime de caixa, ou seja, as despesas são reconhecidas no momento em que são pagas e as receitas no momento em que são recebidas.

De acordo com Silva (2005), a contabilidade adota o regime de competência para apurar o resultado econômico e medir a rentabilidade das transações. No regime de competência as despesas e receitas são contabilizadas no momento em que ocorrem e não necessariamente no momento em que há entrada ou saída de caixa.

“Os dois regimes, de competência e de caixa, não são conflitantes, eles são interdependentes e se complementam” (SILVA,2005, p.18).

As empresas realizam operações de compra, venda e investimentos. A principal conta ou item do ativo utilizado para financiar tais operações é o disponível: saldos de caixa, bancos e aplicações financeiras. Os ingressos que financiam o disponível, ou caixa, podem ser provenientes: - tanto de fontes externas ( compra a prazo de fornecedores, governo e instituições financeiras) - como também de fontes

internas( cobrança das vendas a prazo , vendas a vista e venda de itens do imobilizado).

Por outro lado, a projeção do fluxo de caixa é também influenciado pelas saídas de numerário do disponível. As saídas de caixa podem ser classificadas como: - irregulares (venda de itens do ativo imobilizado e outras despesas não esperadas pela empresa) regulares (despesas de vendas, fornecedores e folha de pagamento) e periódicas (dividendos, tributos e amortizações).

De acordo com Zdanowicz (1998), o principal objetivo do fluxo de caixa consiste em possibilitar uma visão antecipada das entradas e saídas de caixa, para que a empresa possa realizar um planejamento financeiro baseado em informações confiáveis. Por exemplo, a empresa esperando um excedente de caixa, poderá planejar as aplicações mais rentáveis. Caso espere um déficit de caixa poderá então buscar as fontes de financiamento menos onerosas.

Vários são os fatores e contingências que influenciam o saldo de caixa. Esses fatores podem ser divididos em internos ou externos à empresa. Os externos geralmente se referem a questões de ordem econômica ou mercadológica enquanto os internos se referem a questões operacionais.

Conforme Silva (2005), um sistema confiável de projeção de fluxo de caixa representa uma importante ferramenta gerencial, na medida que, aliado a relatórios de outras áreas da empresa, possibilita a análise de alternativas de investimentos, as formas de aplicação do lucro gerado pelas operações, as causas de mudanças na situação financeira da empresa e de eventuais reduções no capital de giro.

Frezatti (1997, p.28):

Considerar o fluxo de caixa de uma organização um instrumento gerencial não significa que ela vai prescindir da contabilidade e dos relatórios gerenciais por ela gerados. Ao contrário, com o fortalecimento dos relatórios gerenciais gerados pela contabilidade se pretende aliar a potencialidade do fluxo de caixa para melhor gerenciar suas decisões. Na verdade, o simples reconhecimento disso

já é um grande passo para que os gestores do negócio possam dispor de informações adequadas.

Para a implantação do fluxo de caixa é necessário um determinado planejamento que consiste em obter e organizar as informações econômico-financeiras, mercadológicas e organizacionais, ou seja, as informações que irão influenciar a projeção de caixa.

Silva (2005, p.62):

As informações preliminares para a elaboração do fluxo de caixa devem ser enviadas ao administrador financeiro, e normalmente originam dos seguintes departamentos: vendas; compras; recursos humanos; administração; estoque; cobrança, entre outros. É fundamental que os responsáveis pelos departamentos estejam conscientes da seriedade e da confiabilidade dos dados que estão sendo transmitidos.

Com o objetivo de dispor de um mecanismo confiável para estimar os futuros ingressos e desembolsos de caixa na empresa, a pesquisa e estruturação dessas informações é de fundamental importância pois, quanto maior for a previsibilidade dos ingressos e desembolsos, menor será a quantidade de caixa e maior será o numerário em investimento gerando rentabilidade.

Outro ponto a ser abordado no planejamento é o período abrangido pelo fluxo de caixa. Segundo Zdanowicz (1998), empresas que apresentam ingressos de caixa estáveis, geralmente projetam o fluxo de caixa para períodos mais longos ( mensal, trimestral ou semestral), enquanto que empresas sujeitas a grandes oscilações tendem a projetar para períodos menores (diário, semanal ou mensal).

Para a implantação do fluxo de caixa, o principal aspecto a se considerar é a apropriação dos valores, ou seja, separar as datas em que irão ocorrer os efetivos ingressos e desembolsos de caixa, conforme as informações recebidas pelas várias áreas da empresa.

Os ingressos e desembolsos poderão ser divididos em dois grupos: o fluxo operacional composto pelos ingressos de itens estritamente decorrentes da atividade fim da empresa, e o fluxo extra-operacional composto pelos ingressos de itens não

relacionados à atividade fim da empresa como aquisição e/ou venda do imobilizado, receitas financeiras, aluguéis, etc.(ZDANOWICZ, 1998).

A projeção dos ingressos operacionais de caixa é o ponto mais complexo na implantação do fluxo de caixa, pois depende do prazo de recebimento dos valores a receber.

Zdanowicz (1998, p.131):

É importante, para a elaboração do fluxo de caixa, considerar as oscilações que possam eventualmente ocorrer e irão implicar em ajustes dos valores projetados, mantendo assim a flexibilidade desse instrumento de trabalho do administrador financeiro.

Ao realizar uma venda a prazo para trinta dias, a empresa poderá receber antecipadamente por meio do desconto bancário de duplicatas; posteriormente pela falta de pontualidade dos clientes; ou na data caso opte pelo sistema de cobrança simples de duplicatas e o cliente não atrase o pagamento.

Com a finalidade de antecipar o recebimento de vendas a prazo e levantar caixa para financiar o capital de giro, a empresa poderá, além do desconto bancário de duplicatas, buscar outras faixas de créditos existentes no mercado, como: cauções de duplicatas para financiamento do capital de giro ou linhas de crédito para financiamento do ciclo operacional por meio de bancos de investimento ou desenvolvimento. Apesar de que estas práticas, quando utilizadas constantemente pela empresa, denotam falta de liquidez e falha no planejamento de caixa, pressionando negativamente a rentabilidade.(ZDANOWICZ ,1998).

Ainda segundo Zadanowicz (1998), as principais modalidades de ingressos operacionais são vendas a vista, cobrança simples e desconto e cauções de duplicatas. Dependendo da necessidade financeira da empresa poderão ocorrer outras modalidades de ingressos como financiamentos por bancos de desenvolvimento, emissão de ações e de títulos de dívida.

Para determinar a projeção dos ingressos operacionais deverá ser feito o equacionamento das vendas ainda pendentes de cobrança com a própria projeção

de vendas, considerando-se as modalidades de ingressos operacionais utilizados e realizando a devida apropriação de ingresso para cada período.

Os desembolsos operacionais englobam as despesas operacionais, salários e encargos sociais, despesas indiretas de fabricação e matérias-primas. São mais fáceis de serem projetado no fluxo de caixa pois, a maioria ocorre com datas e montantes previamente estabelecidos. Porém, poderão ocorrer desembolsos inesperados devido as condições de mercado e necessidades financeiras da empresa. Por isso é necessário uma certa flexibilidade quanto ao montante a ser provisionado.

O extravio, a omissão ou a falta de organização em relação a notas fiscais ou documentos correlatos, poderá distorcer e até mesmo invalidar os resultados projetados no fluxo de caixa da empresa. (ZDANOWICZ,1998).

O Fluxo de caixa extra-operacional refere-se aos ingressos e desembolsos de caixa que não estão relacionados à atividade fim da empresa como: receitas financeiras, vendas do ativo imobilizado, arrendamento do imobilizado (leasing), aluguéis, etc.

A projeção de investimentos em imobilizações geralmente provocam um significativo impacto sobre o fluxo de caixa. Como tais investimentos apresentam retorno a longo prazo, é necessário cautela para não comprometer o capital de giro necessário para a atividade operacional da empresa. Neste caso recomenda-se a utilização de fontes de recursos de longo prazo, cuja amortização deverá ser feita com lucros do empreendimento (ZDANOWICZ,1998).

Quanto mais detalhada for a elaboração do fluxo de caixa, melhor será o controle sobre as entradas e saídas de caixa, permitindo assim a verificação dos ajustes necessários e as medidas corretivas para os períodos subseqüentes.

Dessa forma é importante que a empresa escolha um modelo de fluxo de caixa que melhor atenda as suas necessidades, de modo que possibilite uma maior

transparência das informações e facilite a análise das variações entre o planejado e o real.

A seguir serão apresentados alguns modelos utilizados na elaboração do fluxo de caixa. É importante observar que para a utilização desses modelos é necessário a elaboração de planilhas auxiliares com a apropriação dos valores de cada item que compõe o fluxo de caixa. Por exemplo: uma planilha para vendas, uma para compras, uma para despesas administrativas, ou para qualquer atividade que resulte em entrada ou saída de caixa. Os valores deverão ser escritos na planilha e posteriormente transcritos para o fluxo de caixa.

Atividades	Período de / / a / /					
	Dia 1	Dia 2	Dia 3	Dia 4	.....	Dia 30
<b>Saldo Inicial</b>						
<b>Entradas:</b>						
Vendas						
Aumento de capital						
Resgate de aplicações						
Juros de aplicações						
Outras receitas						
<b>Total de entradas</b>						
<b>Saídas</b>						
Salários						
Aluguel						
Matéria-prima						
Impostos						
Despesas com vendas						
Despesas administrativas						
Empréstimos-amortização						
Empréstimos-juros						
Outras despesas						
<b>Total de saídas</b>						
<b>Superávit/(Déficit)</b>						
<b>Captação/(Aplicação)</b>						
<b>Saldo final</b>						

Quadro 02: Modelo de fluxo de caixa diário1 (método direto).

Fonte: (Silva, 2005, p.71)

Comentários:

Silva (2005, p. 72) afirma que:

1. As transações de entradas e saídas irão variar de acordo com as peculiaridades das atividades de cada empresa.
2. Podem-se utilizar planilhas auxiliares, caso queira mais detalhes.
3. O superávit ou déficit apresentado equivale ao somatório do saldo inicial mais o total das entradas menos o total das saídas.
4. O item captação/aplicação acontece sempre que o déficit ou superávit for diferente de zero.
5. Toda vez que houver déficit de caixa a empresa deverá tomar empréstimo bancário. Então, esse item apresentará um valor positivo, pois terá uma entrada de recurso no caixa.
6. Quando ocorrer captação de recursos, o pagamento de juros e do principal do empréstimo será uma saída de caixa no respectivo vencimento da operação.
7. Quando ocorrer superávit ou sobra no caixa, a empresa deverá aplicar os recursos no mercado financeiro. Assim, esse item apresentará um valor negativo no fluxo, pois será uma saída de recurso do caixa.
8. Quando houver o resgate da aplicação, esse valor será representado como uma entrada no caixa.

Atividades do dia ___/___/___ Taxa de conversão: US\$ 1 = 2,9640	Movimento do dia		Saldo Acumulado	
	R\$	US\$	R\$	US\$
<b>ATIVIDADES DE OPERAÇÕES</b>				
Vendas no mercado nacional			24.580,00	8.292,85
Exportação			1.525,00	514,51
<b>A – Recebimentos</b>			<b>26.105,00</b>	<b>8.807,36</b>
Materiais e serviços variáveis			<b>27.855,00</b>	<b>9.397,77</b>
Salários e encargos sociais variáveis			<b>2.760,00</b>	<b>931,17</b>
Custos indiretos de fabricação			<b>366,00</b>	<b>123,48</b>
Despesas gerais			<b>4.990,00</b>	<b>1.683,54</b>
Impostos			<b>570,00</b>	<b>192,31</b>
<b>B – Pagamentos</b>			<b>36.541,00</b>	<b>12.328,27</b>
<b>C – Geração operacional (A – B)</b>			<b>(10.436,00)</b>	<b>(3.520,91)</b>
<b>Juros pagos</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
(-) Juros recebidos			<b>(760,00)</b>	<b>(256,41)</b>
(+) Perda (ganho) com derivativos			<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>D – Despesas financeiras líquidas</b>			<b>(760,00)</b>	<b>(256,41)</b>
<b>E – Geração líquida (C – D)</b>			<b>(11.196,00)</b>	<b>(3.777,33)</b>
<b>ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>				
(-) Investimentos permanentes-aquisição			0,00	0,00
(-) Imobilizado – aquisição			0,00	0,00
(+) Investimentos permanentes venda			0,00	0,00
(+) Imobilizado – venda			0,00	0,00
<b>F – (=) Investimentos líquidos</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>ATIVIDADES FINANCEIRAS</b>				
(+) Empréstimos locais – captação			0,00	0,00
(+) Empréstimos externos – captação			0,00	0,00
(+) Investimentos temporários – resgate			11.866,00	4.003,37
(+) Integralização de capital			0,00	0,00
(-) Investimentos temporários – aplicação			0,00	0,00
(-) Empréstimos locais – amortização			0,00	0,00
(-) Empréstimos externos – amortização			0,00	0,00
<b>G – (=) Financiamentos líquidos</b>			<b>11.866,00</b>	<b>4.003,37</b>
<b>CAIXA</b>				
(+) Superávit (déficit) (E + F + G)			670,00	<b>226,05</b>
(+) Saldo anterior			0,00	<b>0,00</b>
<b>H – (=) Saldo final</b>			<b>670,00</b>	<b>226,05</b>

Quadro 03: Fluxo de caixa diário  
Fonte: Hoji apud Silva (2005 p.73)

## Comentários:

Silva (2005, p.74) afirma que:

- 1 As atividades estão agrupadas por: Operações, Investimentos e Financiamentos.
2. O fluxo de caixa pode ser mais detalhado com planilhas auxiliares.
3. O demonstrativo tem o controle em moeda nacional e em dólar, caso o leitor queira ter o controle em duas moedas.
4. As transações de caixa estão classificadas como atividades de operação.
5. As transações com imobilizados e investimentos financeiros de caráter permanente estão classificadas como atividades de investimento.
6. As transações com captação e amortização de empréstimos, aplicação e resgate de investimentos de curto prazo e integralização de capital estão classificadas como atividades de financiamento.

ATIVIDADES	PERIODOS											
	JAN			FEV			....			TOTAL		
	P	R	D	P	R	D	P	R	D	P	R	D
<b>1. ENTRADAS</b>												
Vendas a vista												
Cobranças em carteira												
Cobranças em bancos												
Descontos de duplicatas												
Aluguéis												
Aumento de capital social												
Vendas de ativo permanente												
Receitas financeiras												
Dividendos de coligadas e controladas												
Outros tipos de receitas												
<b>Total de entradas</b>												
<b>2. SAÍDAS</b>												
Fornecedores												
Salários												
Luz												
Telefone												
Compras a vista												
Manutenção												
Despesas administrativas												
Despesas com vendas												
Despesas financeiras												
Impostos												
Compras do ativo permanente												
Outros tipos de despesas												
<b>Total de saídas</b>												
<b>3. ENTRADAS – SAÍDAS (1 – 2)</b>												
<b>4. SALDO INICIAL DE CAIXA</b>												
<b>5. DISPONIBILIDADES (3 +4)</b>												
<b>6. EMPRÉSTIMOS A CAPTAR</b>												
<b>7. APLICAÇÕES FINANCEIRAS</b>												
<b>8. AMORTIZAÇÕES DE EMPRÉSTIMOS</b>												
<b>9. SALDO FINAL</b>												

Quadro 04: Fluxo de caixa mensal ( método direto )

Fonte: Silva (2005, p. 75)

Observação: P = projetado; R = realizado; D = diferença (pode ser em R\$ ou em %)

Comentários:

Silva (2005, p. 75) afirma que:

1. Esse modelo traz três colunas com os valores do projetado, do real e da diferença, que pode ser positiva ou negativa.
2. O item 3 representa a diferença do período, isto é, entradas menos saídas da empresa, que pode ser positiva, negativa ou nula.
3. O item 4 é igual ao saldo final de caixa do período anterior.
4. A disponibilidade representa o resultado da diferença do item 3 mais o item 4, que é o saldo final de caixa do período anterior
5. Dependendo da disponibilidade do caixa, se for negativa, serão captados empréstimos para atender às necessidades de caixa da empresa, ou, se for positiva, serão feitas aplicações financeiras.
6. As amortizações representam os pagamentos do principal do empréstimo tomado.  
O saldo final representa o saldo do período corrente, que será usado como saldo inicial de caixa do próximo período.
7. O saldo final representa o saldo do período corrente, que será usado como saldo inicial de caixa do próximo período

Os três modelos apresentados referem-se ao fluxo de caixa de método direto. A seguir será apresentado um modelo de fluxo de caixa indireto.

<b>Fluxo de caixa proveniente</b>	R\$
<b>1. Das atividades operacionais</b>	
1.1 Lucro líquido do exercício	
+ / - Receitas ou despesas que não afetaram o caixa	2.259
• Receita de equivalência patrimonial	(980)
• Depreciação e amortização	1.118
• Baixa de ativo permanente	72
• Despesas com devedores duvidosos	640
<b>= Lucro líquido ajustado</b>	<b>3.440</b>
1.2. Acréscimo ou diminuição de ativos operacionais	
• Duplicatas a receber de clientes	(2.150)
• Contas a receber diversas	(1.012)
• Adiantamentos diversos	1.206
• Estoques	(2.612)
• Despesas pagas antecipadamente	(801)
<b>= Diminuição nos ativos operacionais</b>	<b>(5.369)</b>
1.3 Acréscimos ou diminuições de passivos operacionais	
• Fornecedores	1.460
• Impostos e contribuições	2.370
• Salários e encargos sociais	1.001
• Credores diversos	(667)
• Imposto de renda	1.975
<b>= Acréscimos nos passivos operacionais</b>	<b>6.139</b>
<b>= Acréscimos de caixa originado das atividades operacionais</b>	<b>4.210</b>
<b>2. Das atividades de investimento</b>	
2.1 Receita da venda de:	
• Imobilizado	250
• Investimentos permanentes	170
2.2 Aquisições de:	
• Imobilizado	(1.378)
• Investimentos permanentes	(670)
<b>= Diminuição de caixa originada das atividades de investimentos</b>	<b>(1.628)</b>
3. Das atividades de financiamento	
• Integralização de capital	2.100
• Novos empréstimos e financiamentos	3.000
• Amortização de empréstimos e financiamentos	(990)
• Dividendos pagos	(185)
<b>= Acréscimo de caixa originado das atividades de financiamentos</b>	
Resumo	
• Saldo inicial	605
+ Acréscimo de caixa no período (1 + 2 + 3)	6.507
= Saldo final	7.112

Quadro 05: Fluxo de caixa (método indireto)

Fonte Reis apud Silva (2005, p. 77)

Comentários:

Silva (2005,p .76) afirma que:

Ao utilizar esse método é feita uma reconciliação do lucro líquido para o caixa líquido, e as mudanças, aumento ou redução, são medidas nas contas de capital de giro como Contas a Receber, Estoques etc, que serão ajustados para acréscimos líquidos e mensuração de caixa.

### 3. ESTUDO DE CASO

A Merco Construções e Incorporações LTDA é uma empresa familiar, composta por quatro sócios: pai e três filhos. Fundada em 2004, tem como principal negócio a locação de imóveis. Tem como sede uma sala comercial em Taguatinga Centro, C5, lote 09, sala 102, sendo que os funcionários são os próprios sócios, os quais realizam as atividades administrativas. Ocasionalmente há contratação de funcionários por empreitada para realização de empreendimentos como: construção e reforma dos seus próprios imóveis.

#### 3.1 HISTÓRICO

No dia 4 de Julho de 1958, o Sr. Celso de Almeida com 28 anos de idade, chega ao Núcleo Bandeirante-DF vindo da cidade de São Paulo. No ano seguinte, juntamente com seu pai Sr. José de Almeida, fundam uma loja de material de construção, sito Av. Central número 1720. Já no ano seguinte, 1960, passaram a revenda de pneus reconicionados, logo a seguir incluindo a revenda de pneus novos e ao final optando pela última atividade, por ser esta mais rentável. Em 1965 já à frente da firma, em que comprara a parte pertencente a seu pai, o Sr. Celso adquiriu um terreno de 3000m<sup>2</sup> na C5 lote 01 e 07 em Taguatinga Centro, e montou uma loja destinada apenas a revenda de pneus novos o que durou até 1970. Como o terreno era muito grande, construiu em parte deste algumas lojas para locação e com o tempo todo o terreno fora edificado e locado para firmas comerciais.

Em 1978, em uma licitação da Terracap o Sr. Celso adquiriu uma área de 625m<sup>2</sup> com destinação comercial na CNM 1, lote E, localizado no centro da Ceilândia, onde foi construído ali um edifício com três pavimentos, sendo logo locado.

Já em 1983, 1984 e 1985 adquiriu mais quatro terrenos com destinação comercial no centro da Ceilândia sito a CNM bloco H, onde fora construído e locado uma grande loja. Em 2002 adquiriu mais 8 lotes no Setor H Norte Taguatinga, onde foram construídas três lojas mas ainda não locadas e também mais 2 lotes no Recanto das Emas onde ainda não houve construção.

Nesses anos de atividades, o Sr.Celso de Almeida conseguiu uma grande carteira de imóveis e clientes, porém ele ainda atuava como pessoa física. Quando quem opera é uma empresa, pessoa jurídica em sociedade por quotas, a essa são permitidas vantagens fiscais e legais.Foi então que em 01/01/2004 foi fundada a Merco Construções e Incorporações, visando maior capacidade de atuação no ramo da construção e imobiliário.

### **3.2 ÁREA DE NEGÓCIO E ATUAÇÃO DA EMPRESA**

A Merco Construções, atualmente, tem sua atividade voltada para o mercado imobiliário da região de Taguatinga, Ceilândia e Recanto das Emas. Mas objetiva também realizar compras, vendas, construções, incorporações e principalmente locações de imóveis com destinação comercial em toda a área do Distrito Federal

### **3.3 DESCRIÇÃO DA ESTRUTURA E FUNCIONAMENTO**

Atualmente as atividades da empresa são desenvolvidas pelos próprios sócios, não possuindo a necessidade de mais funcionários, haja vista que como uma empresa de construção civil o processo de produção não acontece de forma contínua como no comércio ou prestação de serviços. Quando se faz necessário a realização de uma construção ou reforma os funcionários são contratados por empreitada, ou seja, até a consecução da operação. A atividade contábil é exercida por um contador externo a empresa.

O Diretor Administrativo e o Presidente são responsáveis pela administração atuando na área de relacionamento com clientes, análise de novas oportunidades de negócio, execução de construções, contratação de funcionários, questões legais e financeiras. São também responsáveis pela administração de construções, desenham o projeto com o apoio de um desenhista especializado, e execução da construção ocorre com o respaldo técnico de um engenheiro civil. Tanto o desenhista quanto o engenheiro civil são contratados apenas para serviços isolados não constando na folha de pagamento da empresa.

Os dois auxiliares administrativos participam na realização de atividades burocráticas como pagamentos de impostos, controle de notas fiscais e serviços de banco.

### **3.4 PRODUTOS OFERECIDOS PELA EMPRESA**

O principal produto da Merco Construções e Incorporações são imóveis destinados à locação. É importante frisar que a principal atividade da empresa é locação de imóveis e não construção. São imóveis comerciais, em média de 800m<sup>2</sup> de três pavimentos: subsolo, térreo e mezanino localizados no centro de Ceilândia e Taguatinga.

A empresa não presta serviços de construção ou reforma para terceiros, apenas o faz para a sua própria carteira de imóveis.

### **3.5 TIPOS DE CLIENTES**

Os clientes da Merco são empresas comerciais e de prestação de serviços de médio e grande porte.

Atualmente seus clientes são: Caixa Econômica Federal, Banco Bradesco, Casas Bahia, Losango Financeira, Star Móveis e Novo Mundo.

### **3.6 CONCORRENTES**

Os concorrentes da Merco são pessoas físicas ou jurídicas proprietárias dos imóveis que estão próximos aos imóveis destinados a locação pela Merco. Haja vista as características nas especificações do imóvel exigidas pelo locatário como: dimensão, localização, conservação, entre outras, faz com que o mesmo se torne singular o que muitas vezes elimina a participação do concorrente.

### 3.7 ORGANOGRAMA

A Merco não possui um organograma definido, o que se deve ao reduzido número de funcionários e de níveis hierárquicos e a informalidade nas relações, haja vista que os funcionários são da mesma família. No entanto com a finalidade de uma melhor visualização foi elaborado um organograma para facilitar o entendimento da estrutura organizacional.

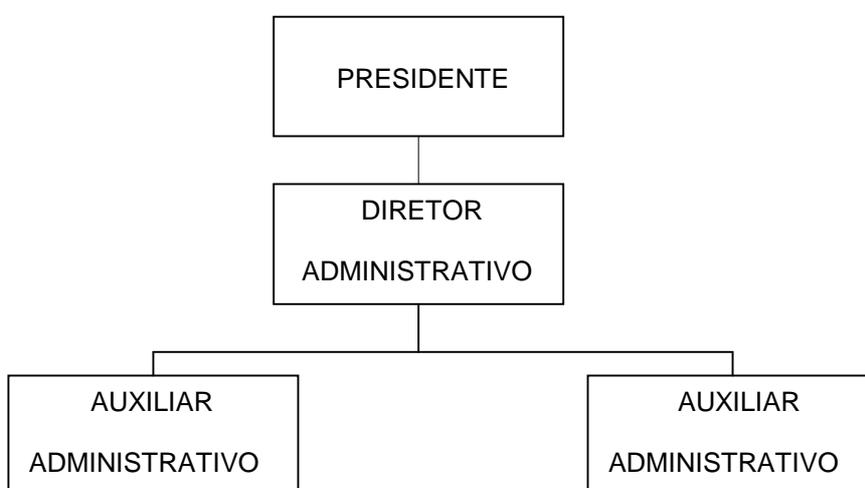


Figura 08: Organograma da Merco Construções e Incorporações  
Fonte: Aluno Augusto César Bimbato de Almeida

A função do Presidente é exercida principalmente no processo decisório no que se refere a novos investimentos. O Diretor Administrativo, também tem participação no processo decisório, porém, sua principal responsabilidade refere-se a execução de projetos de construção ou reforma e nos relacionamentos com clientes. Os auxiliares administrativos executam pagamentos de impostos, controle de notas fiscais, serviços de banco e atividades relacionadas.

### 3.8 ANÁLISE DO ESTUDO DE CASO

Foi identificado que o principal problema referente a administração financeira da Merco consiste em uma falta de previsibilidade quanto aos desembolsos de caixa o que é atípico em relação a outras empresas.

De acordo com Zdanowicz (1998), o principal problema referente a projeção do fluxo de caixa na maioria das empresas está relacionado a projeção das entradas de caixa. Isso ocorre devido à falta de pontualidade dos clientes no pagamento de vendas a prazo e por operações de desconto ou caução de duplicatas utilizadas pela empresa para adiantar o recebimento das vendas. Tais operações são realizadas de acordo com a necessidade financeira da empresa, em muitos casos sem datas pré estabelecidas para ocorrerem, o que dificulta a previsão da entrada de caixa. Sendo que os desembolsos na maioria das empresas são bastante previsíveis, como: pagamento de salários e encargos sociais, pagamento de fornecedores, de juros, contas de água e luz e impostos. Todos esses pagamentos têm datas previamente estabelecidas, o que facilita muito a projeção para tais desembolsos.

Segundo Silva (2005), a demonstração do fluxo de caixa é uma ferramenta que torna viável a análise das alternativas de investimentos, os motivos que ocasionaram as mudanças da situação financeira da empresa e formas de aplicação do lucro.

Dessa forma, como a Merco não possui qualquer método para prever desembolsos futuros também não possui uma clara política de investimento. Tal atitude, segundo Assaf Neto e Silva (1997), diminuem a rentabilidade ocasionada pelo custo de oportunidade, que nesse caso é gerado pela perda de receita financeira obtida por uma política de investimento.

As entradas de caixa da Merco são referentes a aluguéis recebidos, os quais são depositados em conta corrente todo mês e em dias previamente definidos. Portanto não há necessidade de realizar projeção das futuras entradas de caixa. Porém, no que se refere aos desembolsos há uma total falta de previsibilidade e nenhum parâmetro que estabeleça um nível máximo de gasto para um determinado mês. Isso ocorre principalmente devido a não estipulação de orçamento e prazo na consecução de projetos. Esse fato se torna bastante visível em um atual projeto referente a uma reforma em uma chácara de propriedade da empresa, o qual se delonga além do custo e prazo necessários para o seu término. Somado a isso a conta corrente utilizada para financiar projetos da empresa também é utilizada para

financiar despesas domésticas, como: pagamento de combustível, despesas escolares, alimentação, lazer, vestuário, entre outros.

Silva (2005) cita, entre outras, duas medidas de saneamento financeiro como sendo: evitar desperdícios em todas as áreas de forma a rever os processos de trabalho; e o rígido controle de custos e despesas operacionais, principalmente dos custos fixos. Ou seja, tais medidas estão sendo negligenciadas na administração da Merco o que contribui para um baixo desempenho financeiro.

Os principais custos operacionais decorrentes da atividade da Merco referem-se a: pagamento de pedreiros, compra de materiais de construção, pagamento de despachantes advogados e impostos. Tais desembolsos são perfeitamente previsíveis e deveriam ser provisionados com pelo menos um mês de antecedência, liberando o restante da receita mensal para investimento.

Segundo Sanvicente (1997), neste caso, os objetivos simultâneos da administração financeira (liquidez x rentabilidade) são mal empregados. No caso da Merco o excesso de liquidez ocasiona uma alta elevação nos custos, pois como há a certeza da entrada de receita no mês seguinte há uma falta de preocupação quanto ao orçamento e o prazo na realização de empreendimentos, o que gera altos custos com tal prolongamento. Da mesma forma a rentabilidade também é prejudicada pois, como não há planejamentos e parâmetros para os gastos mensais, nunca sobra caixa para investimento, onde que seria perfeitamente viável a aplicação de 30% da receita líquida mensal, desde que houvesse uma clara política de investimento e de redução de custos, que de acordo com Silva (2005) pode ser viabilizada com a implantação do fluxo de caixa.

Outro problema que poderia ser evitado com o fluxo de caixa é a comum a recorrência da empresa ao serviço de crédito rotativo. O crédito rotativo configura-se como um empréstimo automático do banco, quando a conta entra em saldo negativo automaticamente o banco libera um determinado limite de crédito para a empresa, que gera despesa financeira caracterizada pelo pagamento de juros.

Zdanowicz (1998) afirma que a correta implantação e utilização do fluxo de caixa permite a empresa se antecipar a falta de caixa, que irá então, buscar as fontes mais baratas de financiamento.

É neste contexto que o objetivo desta monografia visa a apresentação de um modelo de fluxo de caixa mensal para a Merco Construções e Incorporações, possibilitando à empresa planejar seus gastos, o que irá viabilizar uma política de investimento de excedente de caixa gerando redução nos custos, aumento de reserva financeira e de rentabilidade. Para isso, é importante observar que aliado ao fluxo de caixa, a empresa deverá utilizar um controle de orçamento e prazos em seus projetos como medidas de saneamento financeiro.

O seguinte modelo proposto por Silva (2005) é adequado para as características da Merco por ser um modelo de fácil compreensão e utilização, possibilitando a empresa obter o controle das entradas, saídas e do nível de caixa. Também por se tratar de um modelo utilizado para o controle do fluxo de caixa mensal, o que é mais apropriado para empresa, devido ao fato da Merco não apresentar intensa ou constante atividade financeira diária.

Logicamente, tal modelo destina-se apenas a apresentar graficamente o esquema de movimentação das contas na empresa e as devidas relações entre os valores projetados, real, captado e aplicado, pois, atualmente, tais tipos de cálculos e projeções são realizados por meio de softwares para a gestão do fluxo de caixa o que simplifica e acelera bastante o trabalho.

ATIVIDADES	PERÍODOS											
	JAN			FEV			MAR			TOTAL		
	P	R	D	P	R	D	P	R	D	P	R	D
<b>1. ENTRADAS</b>												
Aluguéis	89.000,00	89.000,00	0,00	89.000,00	89.000,00	0,00	89.000,00	89.000,00	0,00	267.000,00	267.000,00	0,00
Aumento de capital social	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vendas de Ativo permanente	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Receitas financeiras	5.500,00	4.300,00	(1.200,00)	5.700,00	5.550,00	(150,00)	5.700,00	5.900,00	200,00	16.900,00	15.750,00	(1.150,00)
Dividendos	15.200,00	15.400,00	200,00	15.200,00	15.250,00	50,00	15.200,00	15.200,00	0,00	45.600,00	45.850,00	250,00
Outros tipos de receitas	0,00	3.200,00	3.200,00	1.200,00	800,00	(400,00)	1.000,00	1.100,00	100,00	3.200,00	5.100,00	1.900,00
<b>Total de entradas</b>	<b>109.700,00</b>	<b>111.900,00</b>	<b>2.200,00</b>	<b>111.100,00</b>	<b>110.600,00</b>	<b>(500,00)</b>	<b>110.900,00</b>	<b>111.200,00</b>	<b>200,00</b>	<b>332.700,00</b>	<b>333.700,00</b>	<b>1.000,00</b>
<b>2. SAÍDAS</b>												
Salários	10.800,00	15.500,00	(4.700,00)	11.000,00	10.800,00	200,00	11.500,00	12.000,00	(500,00)	33.300,00	38.300,00	(5.000,00)
Luz	400,00	350,00	50,00	400,00	390,00	10,00	400,00	420,00	(20,00)	1.200,00	1.160,00	40,00
Telefone	400,00	450,00	(50,00)	400,00	410,00	(10,00)	400,00	300,00	100,00	1.200,00	1.160,00	40,00
Compras a vista	55.000,00	61.000,00	(6.000,00)	62.000,00	68.000,00	(6.000,00)	60.000,00	61.000,00	(1.000,00)	177.000,00	190.000,00	(13.000,00)
Manutenção	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Despesas administrativas	25.000,00	23.000,00	2.000,00	25.000,00	26.000,00	(1.000,00)	16.000,00	15.500,00	500,00	66.000,00	64.500,00	1.500,00
Despesas financeiras	3.500,00	3.700,00	(200,00)	3.900,00	3.900,00	0,00	4.000,00	3.900,00	100,00	11.400,00	11.500,00	(100,00)
Compras de ativo permanente	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outros tipos de despesas	3.000,00	1.000,00	2.000,00	3.000,00	2.500,00	500,00	3.000,00	2.000,00	1.000,00	9.000,00	5.500,00	3.500,00
<b>Total de Saídas</b>	<b>98.100,00</b>	<b>105.000,00</b>	<b>6.900,00</b>	<b>105.700,00</b>	<b>112.500,00</b>	<b>6.800,00</b>	<b>95.300,00</b>	<b>95.120,00</b>	<b>180,00</b>	<b>299.100,00</b>	<b>312.120,00</b>	<b>(13.020,00)</b>
<b>3. ENTRADAS – SAÍDAS (1 – 2)</b>		6.900,00			(1.900,00)			16.080,00			XXXXX	
<b>4. SALDO INICIAL DE CAIXA</b>		0,00			1.900,00			1.900,00			XXXXX	
<b>5. DISPONIBILIDADES (3 + 4)</b>		6.900,00			0,00			16.080,00			XXXXX	
<b>6. APLICAÇÕES FINANCEIRAS</b>		4.000,00			0,00			16.800,00			XXXXX	
<b>7. RESGATE DE APLICAÇÕES</b>		0,00			1.900,00			0,00			XXXXX	
<b>8. EMPRÉSTIMOS A CAPTAR</b>		0,00						0,00			XXXXX	
<b>9. AMORTIZAÇÕES DE EMPRÉST.</b>		0,00			0,00			0,00			XXXXX	
<b>10. SALDO FINAL</b>		1.900,00			1.900,00			1.900,00			XXXXX	

Quadro 06: Fluxo de caixa mensal (método direto)

Fonte: Adaptado (Silva, 2005)

Observação: P = projetado; R = realizado; D = diferença (pode ser em R\$ ou em %)

#### 4 CONCLUSÃO

Viu-se que a empresa não apresenta um planejamento financeiro baseado em projeções de caixa o que conseqüentemente gera custo, caracterizado pelo não recebimento de juros, que poderia obter de montantes mensais provisionados para investimento. Ou seja, se a Merco se compromettesse a adotar um sistema que lhe possibilitasse realizar uma previsão dos gastos para os meses: m1, m2 e m3, poderia em m0 realizar investimento e se beneficiar futuramente dos lucros recebidos.

Constatou-se que o modelo apresentado possibilita à empresa, especialmente no caso da Merco, realizar projeções mensais para o desembolso de caixa, haja vista que as entradas são perfeitamente previsíveis. Conforme as diferenças entre o real e o projetado, as projeções para os meses subseqüentes irão sendo reajustadas, objetivando assim a diminuição das diferenças e maior acerto nas projeções e conseqüentemente menor nível de caixa e uma maior quantidade de numerário disponível para investimento. Dessa forma, evita-se a necessidade de recorrência ao crédito rotativo, possibilita o aumento de reserva financeira e da rentabilidade.

É possível inferir que com um planejamento financeiro adequado a empresa irá também reduzir custos administrativos ocasionados pela não automatização de contas a pagar. Ou seja, aqueles custos decorrentes de constantes idas aos bancos e atrasos no pagamento de contas rotineiras como: impostos, água, luz, salários, etc, seriam reduzidos com a programação antecipada de tais pagamentos, que seriam debitados automaticamente na conta da empresa na data programada.

A manutenção de níveis elevados ou acima do adequado de saldos de caixa, propicia à empresa uma folga financeira, possibilitando o cumprimento de suas obrigações no prazo previsto. Porém, a empresa incorre em crescentes custos de oportunidades, pois se o excesso de caixa estivesse em uma aplicação financeira estaria gerando juros e contribuindo para uma maior rentabilidade. Ou seja, se existe disponibilidade em caixa, essa deve ser aplicada, mantendo o saldo de caixa o mais baixo possível.

Caso a Merco venha optar por realizar o investimento do caixa, o fluxo de caixa também poderá ser utilizado como apoio para o estabelecimento do prazo de investimento. De acordo com as futuras necessidades de caixa a empresa poderá optar por um investimento de curto, médio ou longo prazo. Esses investimentos poderiam ser realizados em: CDB's, RDB's, fundos de renda fixa, fundos de renda variável e até mesmo ações, haja vista que quando não está realizando empreendimentos, a empresa possui folga financeira suficiente para investimentos em renda variável.

Logicamente que, antes de adotar um modelo de fluxo de caixa, é necessário que a Merco realize uma operação de saneamento financeiro, reestruturando suas contas. Como a empresa possui apenas uma conta bancária, utilizada para os mais diversos fins, sejam relacionados ou não com as atividades da empresa, faz-se necessário a abertura de uma conta bancária para cada atividade. Deveria ser estabelecida uma cota de pró-labore para cada sócio-proprietário, a qual seria depositada nas respectivas contas bancárias e utilizada para despesas domésticas e pessoais. Dessa forma, a Merco teria uma conta utilizada apenas para financiar sua atividade operacional. A partir das receitas e despesas dessa conta, seria então elaborado um modelo de fluxo de caixa como suporte para um melhor desempenho financeiro.

Somado a isso, os administradores deverão ser capazes de trabalhar com modelos matemáticos utilizados no estabelecimento de orçamento e prazo para a realização de empreendimentos, tanto como uma política de redução de custos, como uma referência para a projeção de caixa.

Concluindo, observa-se que o objetivo proposto nesta monografia foi atingido que é a apresentação de um modelo de fluxo de caixa e seus possíveis benefícios na gestão da Merco Construções e Incorporações.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. *Administração do Capital de Giro*. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1997.

FREZATTI, Fábio. *Gestão do Fluxo de Caixa Diário*. São Paulo: Atlas 1997.

GIL, Antônio Carlos. *Como elaborar Projetos de Pesquisa*. 5.ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, Lawrence J. *Princípios de Administração Financeira*. São Paulo: Harper & Row do Brasil, 1978.

JOHNSON, Robert W. *Administração Financeira*. 4. ed. São Paulo: Livraria Pioneira Editora, 1976.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. *Fundamentos de Metodologia Científica*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

ROSS, Stephen A; WESTERFIELD, Randolph W e JORDAN, Bradford D. *Princípios de Administração Financeira*. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SANVICENTE, Antônio Zoratto. *Administração Financeira*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

SILVA, Edson Cordeiro. *Como Administrar o Fluxo de Caixa das Empresas*. São Paulo: Atlas, 2005

SOLOMON, Ezra e PRINGLE, John J. *Introdução a Administração Financeira*. São Paulo: Atlas, 1981

VERGARA, Sylvia Constant. *Projetos e relatórios de pesquisa em Administração*. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2000.

ZDANOWICZ, José Eduardo. *Fluxo de Caixa*. 7.ed. Porto Alegre: Sagra Luzzato, 1998.







