



# Gestão financeira de curto prazo para pequenas e médias empresas

Julio Cândido de Meirelles Júnior

Luciano Pinheiro de Sá

O artigo apresenta, como pressuposto, a necessidade de planejamento como estratégia de sobrevivência e crescimento das pequenas e médias empresas, utilizando a gestão financeira de curto prazo e ressaltando a importância do fluxo de caixa. Mostra fundamentos quanto à gestão de risco e importantes situações em que o caixa das empresas pode sofrer mais interferências. Analisa os momentos de geração de recursos das atividades operacionais e quais devem ser os níveis de atenção dos gestores indicando também possíveis soluções de investimentos dos recursos excedentes de caixa. O assunto envolve uma diversa gama de outros fundamentos, pois as ações voltadas para a gestão financeira de curto prazo estão sempre em pauta nas ações das empresas. São apresentados, em forma de exemplos ilustrativos, os assuntos mais relevantes abordados no trabalho.



## Problemas de curto prazo – Pilares e influências

É importante destacar que algumas empresas no Brasil têm apresentado dificuldades de sustentação. E não importa a localização geográfica, tamanho e setor; de uma forma geral, percebe-se que todos os setores apresentam exemplos de instabilidade no mercado. Essa instabilidade resulta em uma série de questionamentos: custo efetivo de recursos em comparação a outros países, defasagem tecnológica de processos, dificuldade de captação de capital intelectual, contabilidade com visão apenas tributária e cultura administrativa dos gestores. A lista é longa e alimentada diariamente por novas questões que dificultam ainda mais a perenidade e o crescimento das empresas; principalmente agora, em muitos setores, a concorrência com produtos importados nesta época de consolidações dos fundamentos da globalização coloca em xeque o princípio da continuidade.

A globalização não é um processo recente como muitos pensam. O expansionismo marítimo e territorial fez o mundo mudar no século XV. Países, culturas, fontes de riquezas foram descobertos com a finalidade única de enriquecimento do país que financiava e apoiava as expedições. O objetivo era apenas encontrar produtos escassos em seus territórios como forma de desenvolvimento comercial. Os recursos necessários para as expedições da época, sem dúvida alguma, podem ser comparados com os atuais para lançar satélites em órbitas. O financiador simplesmente não custeava em nome de uma ideologia. Fundamentava análise de risco e retorno e fazia o investimento com a expectativa de ter um ganho especialmente relevante sobre a aplicação.

Buscava-se o novo, arriscavam-se vidas e recursos em busca de metais e produtos diversos a serem obtidos fora da célula que já existia. Esse procedimento já podia ser entendido como 'globalização'. São mais de quinhentos anos do desenvolvimento efetivo desse 'fenômeno', isso sem contar outros exemplos históricos que caberiam perfeitamente para mostrar que globalização não é uma questão nova, e sim uma continuação da evolução comercial.

Essas alterações econômicas ocorridas no Brasil e no mundo nos últimos tempos provocaram mudanças importantes no cenário empresarial, tornando-se necessária a reciclagem dos profissionais de Controladoria e demais áreas financeiras.

Percebe-se a necessidade de um aprofundamento nas questões gerenciadoras de negócios próprios do controlador moderno, envolvimento não somente na visão contábil, mas também econômica, jurídica e institucional, tendo contato com as mais recentes técnicas metodológicas disponíveis.

Muitos são os fatores que influenciam as atividades empresariais, mas pode-se destacar a carga tributária como outro ponto de grande influência na gestão das empresas do país. Os números apresentados anualmente devido ao volume de recursos captados pelos órgãos competentes no que se refere à

tributação têm se tornado cada vez mais acentuados, havendo uma tendência de convergência entre dois fatores fundamentais, que são a necessidade de redução de preços e a carga efetiva de impostos sendo aumentada. Além disso, existe a tributação indireta. Serviços que eram estatais e que foram transferidos para a iniciativa privada sem a devida compensação na carga tributária. Portos, rodovias importantes, telefonia, entre outros pontos, estão sendo geridos por empresas privadas e, necessariamente, esses serviços devem ser pagos praticamente em tempo real. A grande parte dos serviços transferidos para a iniciativa privada tem correlação direta com o sistema produtivo do país.

Existem outros fatores, que individualmente não se apresentam tão significativos, mas que em conjunto contribuem para o atual processo, como o sistema de informatização, cada vez mais moderno, que tem tornado mais efetivo o sistema tributário. Não se pretende aqui ressaltar a questão ética do processo, mas ela também é um ponto fundamental que as empresas têm de levar em consideração. O mesmo fundamento refere-se à questão informal. O país apresenta, como concorrência para as empresas, de uma forma desleal, todo um processo de informalidade que resulta em posturas que elas também devem levar em conta. Além disso, para alguns segmentos, a pirataria apresenta o mesmo fundamento. Muitos setores tiveram seus resultados diminuídos de modo significativo nos últimos cinco anos devido à concorrência de produtos falsificados.

Gerir empresas de médio e pequeno porte no país se tornou uma aventura. Mas não é possível que se faça da gestão das empresas uma aventura sem precedentes. As ferramentas das ciências administrativas, contábeis, além das mercadológicas, dos sistemas de informação, entre diversas outras, podem e devem ser utilizadas para melhorar os processos administrativos e de gestão das empresas, produzindo ações relevantes de curto, médio e longo prazo para elas.

Todos os processos são importantes; no entanto, a gestão financeira de curto prazo tem se mostrado o 'calcanhar-de-aquiles' para os gestores. Como a margem de contribuição está cada vez mais apertada, o descompasso existente entre as entradas e saídas de recursos se mostra o ponto que mais demanda tempo dos gestores. Devem-se discutir esses pontos e formular algumas perguntas que facilitarão a reflexão. É necessário fornecer crédito aos seus clientes, mas esse fornecimento está acompanhado de suporte? Quem está financiando o crédito? Quanto custa esse financiamento? Essas se tornam perguntas fundamentais a serem feitas, e suas respostas devem ter a maior fidelidade possível à disposição dos gestores, para a tomada de decisão.

Tudo seria mais fácil se os gestores pudessem visualizar o futuro de forma clara. Mas esse futuro só pode ser visto com análises de tendências, montagem de cenários utilizando diversas ferramentas existentes, que, sendo bem trabalhadas, podem oferecer uma previsibilidade quanto ao futuro com razoável nível de probabilidade.



Na gestão financeira de curto prazo, alguns princípios e ferramentas contábeis são essenciais para oferecer subsídios informativos aos gestores, e estes podem antever problemas, oportunidades e condicionarem as empresas para se prepararem para tais situações.

### **Contabilidade – Princípios e normas**

Para uma boa e efetiva gestão da empresa utilizando as informações de algumas demonstrações contábeis no processo decisório, é relevante fundamentar alguns princípios contábeis que se tornaram importantes para elaborar e analisar tais informações. Princípios da entidade, continuidade, periodicidade e competência, mais itens como universalidades e unidades, são entendidos como preceitos fundamentais da ciência contábil, quaisquer que sejam as circunstâncias de tempo ou lugar em que uma doutrina é estudada. Todos são significativos para a gestão da empresa; no entanto, o princípio da competência reflete preceitos fundamentais para a geração e análise da importante ferramenta de gestão de curto prazo, que é o fluxo de caixa orçado.

Como a dinâmica patrimonial não pode ser interrompida ao fim de cada período, a técnica contábil deve estabelecer normas para a realização do encerramento do exercício em determinado momento, no qual se procede ao levantamento das demonstrações contábeis, sem necessidade de interrupção no processo contínuo de desenvolvimento dos fenômenos patrimoniais.

No momento do encerramento, deve-se levar em consideração o fato de que muitas receitas e despesas, registradas pelo recebimento ou pagamento, não correspondem ao período, bem como outras a ele estão vinculadas, mas não foram registradas por não se ter ainda verificado o recebimento e/ou o pagamento. A inobservância a esse princípio gera a atribuição de resultados irreais ao exercício e compromete a fidelidade da demonstração patrimonial. As receitas e as despesas devem ser incluídas na apuração do resultado do período em que ocorrerem, sempre simultaneamente quando se correlacionarem, independentemente de recebimento ou pagamento.

A referência quanto ao princípio da competência se traduz no fato de muitos gestores tentarem elaborar demonstrações contábeis, havendo a congruência do sistema de caixa e de competência. É de suma importância a apuração do resultado econômico ao final de determinado período, reconhecendo receitas e despesas ainda não recebidas e nem desembolsadas, respectivamente. A consideração desse princípio permite, juntamente com outros, mensurar e identificar o real resultado da empresa sem as interferências do fluxo de caixa. É feita a separação das entradas e saídas de recursos para mensuração do resultado. Se o princípio da competência representa esta relevância quanto à apuração do resultado, como se apresenta a gestão do fluxo de caixa da empresa?

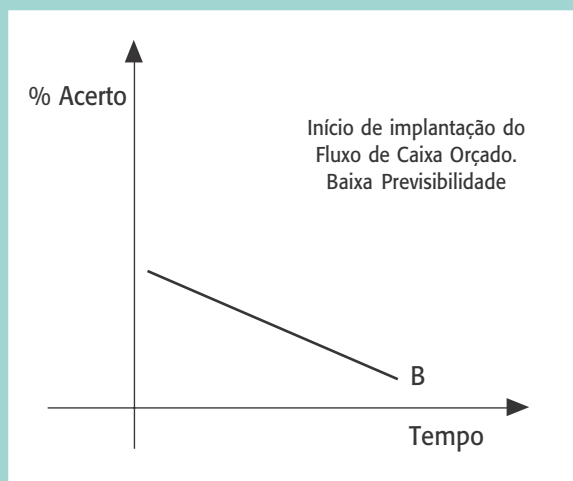
A gestão do fluxo de caixa segue normas que permitem identificar todo o processo que houve e poderá acontecer no caixa da empresa efetivamente. Logicamente a fidelidade das informações vai depender do nível de técnica e previsibilidade utilizado quanto ao método de construção da demonstração. Previsibilidade resulta em processamento de dados internos e externos da empresa, o que indica certo nível de subjetividade do fluxo de caixa. Um procedimento sério e correto levará a um melhoramento contínuo da demonstração no decorrer sistemático de sua elaboração.

### **Planejamento – Fluxo de caixa orçado**

É crucial que a contabilidade oriente as empresas para a importância do controle financeiro diário, pois esse irá apoiar as decisões de gestores. Deve ser evidenciado em uma periodicidade que atenda as exigências de controle, incentivado para que as empresas possam utilizar esse recurso com grande vantagem competitiva. O fluxo de caixa orçado com o realizado tende a ser uma ferramenta indispensável na administração financeira da empresa, pois será nessa variação que o gestor conhecerá por que ocorreu um desvio de orçamento, datas e motivos. Pode-se observar que a contabilidade oferece diversas ferramentas gerenciais capazes de auxiliar o gestor na administração de seus negócios, e o fluxo de caixa é apenas um pequeno recurso disponível. O mercado oferece uma gama imensurável de programas e literatura sobre o assunto, mas que deve ser abordada com cautela, após uma avaliação de suas características e das necessidades dos clientes.

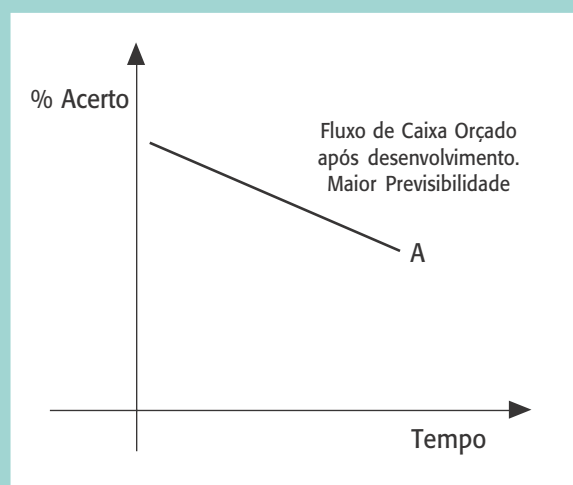
Com os elementos da contabilidade em mãos, o contador pode participar da resolução de problemas da empresa, formulando um equacionamento e propostas de soluções para apoiar o dirigente em sua tomada de decisão. Todo esse sistema de informações de níveis operacionais implantados e utilizados de forma eficiente para o controle do fluxo das atividades básicas da organização, tal como vendas, caixa, controle de materiais e outros, torna-se um aparato de grande valor para a coleta de informações e armazenamento de novos conhecimentos associados ao negócio, para a administração da continuidade das tarefas cotidianas da empresa. Essa qualidade da informação torna a atividade contábil muito rica para a administração de qualquer empreendimento, pois nela se concentra toda a movimentação patrimonial e financeira da organização. O acompanhamento histórico das informações através de análises quantitativas é uma ferramenta de decisão e de impacto muito importante que a contabilidade oferece aos gestores, juntamente com todos os sistemas envolvidos.

Fluxo de Caixa Orçado é uma dessas ferramentas indispensáveis quanto à gestão dos recursos de curto prazo. É um demonstrativo que envolve a mensuração de todos os fatores que podem interferir no caixa da empresa até determinada data futura. Não existem regras quanto ao período de previsibilidade do Fluxo de Caixa Orçado. O período a ser



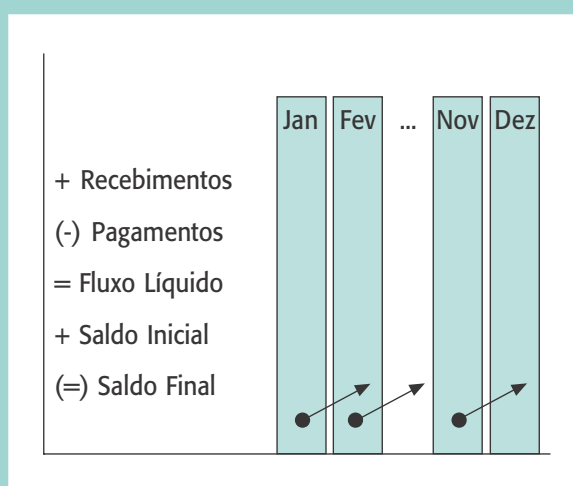
**FIGURA 1 – Previsibilidade de Acerto – Fluxo de Caixa Orçado – Início de Implantação.**

Fonte: elaboração própria.



**FIGURA 2 – Previsibilidade de Acerto – Fluxo de Caixa Orçado – Após Período Desenvolvimento.**

Fonte: elaboração própria.



**FIGURA 3 – Formato geral de orçamento de caixa.**

Fonte: Gitman, p. 592. Adaptado.

definido tem que levar em consideração inversa a proporção da relação previsibilidade e tempo, ou seja, quanto maior o prazo do fluxo de caixa orçado, mais difícil será a equiparação das informações orçadas com as reais, embora quanto maior este prazo, melhor para a gestão da empresa. Estudos e práticas, no entanto, indicam que quanto maior for o nível de desenvolvimento de orçamento de caixa no planejamento estratégico da empresa, a previsibilidade se torna mais efetiva para os mesmos níveis de prazo de fluxo de orçamento de caixa. (Figuras 1 e 2)

O fluxo de caixa deve ser diário constando as entradas e saídas de caixa de todos os gêneros, que foram programadas e previstas adequadamente. Quanto às entradas, deve ser lançada a previsão líquida a ser recebida. No que se refere ao período do fluxo de caixa diário, vai depender de relevantes fatores quanto à sua formação, ficando um processo subjetivo a ser avaliado de acordo com as empresas. Após o período diário do orçamento de caixa, é importante a criação de um sistema consolidado mensal, mostrando os valores nominativos previstos de entradas e saídas de recursos, como na Figura 3.

As informações necessárias para fundamentar o fluxo de caixa orçado se dividem em internas e externas. Ambas têm importante correlação com o demonstrativo e podem interferir fundamentalmente no processamento das informações. Dalbello (1999, p. 22) menciona que:

- Vários são os fatores externos que influenciam a área financeira da empresa e por sua vez o Fluxo de Caixa. Diversos fatores externos podem interferir no planejamento e execução de um Fluxo de Caixa, por exemplo:
- Redução estacional ou cíclica da atividade econômica;
  - Expectativa de desaquecimento de demanda;
  - Empresa em fase de expansão;
  - Alterações em padrões de recebimento de clientes;
  - Atraso na entrega de produtos;
  - Alterações de tributação.

É relevante a correlação existente entre os fatores externos apresentados com os processos das informações internas. Entretanto, quanto a essas informações, é necessário haver uma integração do conhecimento pertinente a todos os processos que envolvam o fluxo de caixa. Todos os setores devem estar integrados com informações compartilhadas para que sejam consideradas no âmbito de formação das projeções a serem feitas. Se a área mercadológica, por exemplo, prevê um aumento de demanda para o próximo exercício e não deixa clara esta informação para a área de produção, a empresa estará perdendo oportunidade. Bem como, se a informação é compartilhada com a produção, e este setor confia na disponibilidade de novas máquinas e não integra a informação com a área financeira, também poderão ocorrer problemas.

Por conseqüência, é interessante que haja uma inter-relação entre todos os processos informativos da empresa, apurados por níveis de relevância. As informações externas são fundamentais para consolidar as informações internas.



## Gestão de curto prazo – Problemas

A contabilidade é uma das principais fontes de informações da empresa, principalmente em qualidade, riqueza de dados, detalhes operacionais e financeiros. Segundo Sá (1998, p. 36):

Como as outras ciências a Contabilidade:

- a. possui fontes de informação organizadas sistematicamente;
- b. pode enunciar verdades sobre fatos verificáveis;
- c. tem condições de descobrir novos fatos e de estabelecer modelos de situações ainda não constatáveis;
- d. por meio de sua doutrina e da experimentação, pode enunciar leis científicas válidas universalmente;
- e. contribui para a evolução da humanidade por seus postulados de eficácia no uso da riqueza, militando em favor do bem estar material das células sociais, de seus componentes e de toda sociedade.

O grande paradigma no momento é a união da contabilidade com a gestão empresarial para o controle eficaz. Nesse aspecto percebe-se que o contador tem uma visão detalhada de todo o processo envolvendo todos os fatos contábeis. Por outro lado, a administração empresarial, tendo a visão macro da organização orientada pelo planejamento estratégico e pelo uso dos diversos instrumentos gerenciais, possibilita um casamento perfeito para a orientação da empresa. Nesse sentido, verifica-se a importância e a necessidade do planejamento para curto e longo prazo, e no dia-a-dia da organização, ou seja, com um planejamento eficiente para as entradas e saídas de caixas diárias, semanais e mensais evidenciadas no ciclo operacional da empresa.

Mesmo com toda a idealização, simulações e cenários, ainda existe uma amplitude muito grande dos tipos de problemas que ocorrem nas empresas. Ressalta-se que a solução dos problemas financeiros de curto prazo não se resume apenas a financiamentos específicos com recursos de terceiros. É uma situação a ser considerada; logicamente, no entanto, os fatores de problemas se refletem no âmbito financeiro, sendo provenientes de situações operacionais da empresa.

Se a opção for pela utilização de recursos de terceiros, Ross, Westerfield e Jordan (2002, p. 427) mencionam que:

A maneira mais usual de financiar um déficit de caixa temporário é contratar um financiamento bancário a curto prazo sem garantias. Esta categoria de financiamento de curto prazo se apresenta como uma importante solução para gestão de caixa, pois estes tipos de produtos não exigem contraprestação para ativação do crédito. Outra categoria é o financiamento garantido por contas a receber, mais usualmente conhecido como desconto de duplicatas e cheques pré-datados. Embora o cheque seja uma ordem de pagamento considerada à vista, alguns bancos já oferecem produtos de financiamentos de curto prazo, onde cheques são utilizados como garantia. Muitos fatores envolvem os custos destes financiamentos em ambas as

situações, mas partindo da premissa básica da garantia oferecida na segunda opção, esta oferece custos de financiamentos menos elevados.

Normalmente, as operações de crédito utilizam o valor de face dos títulos, também chamado de valor nominal, oferecido para cálculo do valor a ser disponibilizado. Os juros são pagos em forma de desconto sobre esse valor de face, o que resulta em taxa efetiva da operação, diferente da taxa de desconto previamente mencionada. Para apuração da taxa efetiva, também devem ser considerados os outros custos, se existentes, atribuídos à operação.

Por exemplo, uma duplicata de R\$ 1.000,00 para 30 dias é oferecida como garantia em uma operação de desconto. Caso o fornecedor de crédito trabalhe com uma taxa de desconto sobre o valor nominal de 7% ao mês, o valor presente da duplicata é de R\$ 930,00. Ou seja, a empresa irá pagar R\$ 70,00 de juros para R\$ 930,00, liberados em forma de financiamento. A taxa efetiva mensal da operação é apresentada pela razão entre os juros e o valor liberado, resultando na taxa de 7,53% ao mês.

Cabe ressaltar que o exemplo anterior não apresentou possível taxa de administração envolvida na operação, o que poderia resultar em uma taxa efetiva maior ainda que a apresentada. O objetivo do exemplo é demonstrar que, como os juros em forma de desconto são calculados sobre o valor nominal do título, a taxa efetiva sempre será diferente e maior do que a taxa de desconto incidente sobre uma operação garantida.

Podem existir problemas financeiros quando a empresa está gerando caixa negativo de acordo com sua operacionalidade. A margem de contribuição total dos produtos não está fazendo jus às despesas que envolvem a empresa; com isso, sistematicamente, ela apresenta tendência de exaurir suas reservas de caixa e, ante essa situação, torna-se possível a existência de períodos sistemáticos de impossibilidade de honrar compromissos. Para enfrentamento desse problema, basicamente, são quatro fatores relevantes a serem trabalhados: preço de venda, custo variável unitário, despesas e custos fixos e volume de vendas, aliados a um controle efetivo.

Verifica-se que o ponto de equilíbrio em unidades indica o volume de vendas que fará jus aos custos e despesas variáveis e fixos da empresa. O objetivo, portanto, é o de manter o ponto de equilíbrio abaixo do atual volume de vendas da empresa. O ponto de equilíbrio em unidade é encontrado através da seguinte equação:

$$PE = \frac{CF}{MCU}$$

Onde:

PE = Ponto de Equilíbrio em Unidades

CF = Custos e despesas fixas

MCU = Margem de contribuição unitária. Preço de Venda menos custo variável.





Exemplo ilustrativo fictício de uma empresa que vende somente um produto. Atualmente, ela tem vendas anuais de 60.000 unidades. Seu preço de venda está em R\$ 50,00 a unidade e o custo variável total em R\$ 39,00. A empresa tem custos e despesas fixas de R\$ 800.000,00.

$$PE = \frac{CF}{MCU} \therefore PE = \frac{800.000}{50 - 39} \therefore PE = \frac{800.000}{11} \therefore PE \cong 72.727$$

O ponto de equilíbrio da empresa se apresenta em, aproximadamente, 72.727 unidades, ficando acima do atual nível de vendas, registrando déficit operacional. Três áreas podem ser trabalhadas nesta situação, no entanto, todas com imensa dificuldade de execução.

A empresa pode desenvolver ações que melhorem o volume de vendas e com isto pode manter a atual margem de contribuição e níveis de despesas fixas. A ampliação do volume de vendas deve ser feita por meio de ações mercadológicas, desenvolvimento de novos mercados e produtos.

Outra fonte de trabalho é justamente na margem de contribuição unitária, adotando ações que possam melhorá-la. A ação na margem de contribuição unitária pode se dar com o desenvolvimento de mercado, melhorando o preço de venda, e/ou negociações com fornecedores, buscando reduzir o custo variável unitário do produto.

$$PE = \frac{CF}{MCU} \therefore PE = \frac{800.000}{55 - 39} \therefore PE = \frac{800.000}{16} \therefore PE = 50.000$$

A situação anterior exemplifica a empresa mantendo o nível de vendas em 60.000 unidades, mas promovendo um aumento de 10% no preço do produto. O ponto de equilíbrio passa para 50.000 unidades, ficando abaixo do atual volume de vendas. Essa situação é muito delicada, pois a relação preço de vendas e volume de vendas é, necessariamente, inversamente proporcional. Isso demonstra que um aumento relativo ao preço dos produtos indicará uma redução no volume de vendas, e não a estabilização ou o efeito contrário.

A terceira área de atuação é o desenvolvimento de ações que resultem em redução de despesas. Essa atitude não deve ter sentido estático ou temporal. Redução de despesas deve ser uma constante dentro das empresas. Entretanto, em um processo identificado de geração negativa de caixa, tal ação se torna ainda mais necessária e de uma forma ainda mais drástica. Cortes totais e parciais de benefícios de recursos humanos são os principais pontos a serem trabalhados, mas é importante e necessária a implantação de uma filosofia de trabalho em todos os setores da empresa quanto à necessidade de racionalização do uso dos recursos.

$$PE = \frac{CF}{MCU} \therefore PE = \frac{600.000}{50 - 39} \therefore PE = \frac{600.000}{11} \therefore PE \cong 54.545$$

A situação demonstrada aponta a empresa com todas as características da apresentação inicial. No entanto, com um processo de redução de custos e despesas fixas na ordem de R\$ 200.000,00, apresentando o ponto de equilíbrio em 54.545 unidades, ficando abaixo do atual volume de vendas.

Caso a empresa esteja em fase de investimentos utilizando basicamente recursos próprios, tende a se deparar com dificuldades de gestão de caixa, principalmente sem o aporte de recursos de longo prazo originados de terceiros, que viabilizem os investimentos. É uma situação temporária que dependerá exclusivamente do cronograma da área de investimento e qual o novo ativo fará retornar fluxo de caixa para a empresa. Embora seja uma situação que resulta no crescimento da empresa, os problemas de fluxo de caixa provenientes de investimento podem ter os mesmos custos e agravantes do sistema situacional. Multas, passivos gerados, indisponibilidades com fornecedores podem ser afetados diretamente, incorrendo em sérias dificuldades quanto às operações que já estão em andamento.

Nessa situação a melhor forma de suavizar o processo de descontrole é a utilização racional de recursos de terceiros, principalmente os de longo prazo. Os bancos de fomento abrem linha de financiamentos vinculada a projetos específicos. Esses recursos podem ser separados do processo operacional, deixando estas atividades se auto-sustentarem quanto à geração de recursos. Até mesmo os bancos privados têm linhas de financiamentos para projetos de investimentos e, em muitos casos, essas instituições até mesmo servem na intermediação entre o banco de fomento e o empresariado.

As empresas têm três fontes de origem e aplicação de recursos. Atividades operacionais, de investimentos e de financiamentos. Em muitos casos, as atividades operacionais podem estar gerando caixa; no entanto, a empresa que está em fase de expansão, ou modernização, por exemplo, está apresentando aplicação de recursos nas atividades de investimentos. As atividades de financiamento se apresentam como a forma de equilibrar todo o processo, permitindo que a empresa se mantenha na fase de crescimento e expansão, mas sem ter defasagens de recursos em seu caixa.

Existe também a possibilidade de problemas financeiros surgirem devido a situações especiais em que a empresa possa se envolver. A necessidade de ajustes quanto a volumes de produção, melhorias de processos tecnológicos podem fazer com que as empresas necessitem diminuir seu quadro de funcionários. Uma das mais características situações em que o fluxo de caixa da empresa tem forte interferência esporádica é no momento da demissão sem justa causa. No caso desse tipo de demissão, é necessário o pagamento de multas pelo encer-



ramento do contrato. Outros pontos da rescisão interferem no fluxo de caixa, porém é mais relevante a interferência do que o pagamento gerado pela multa. Ao apurar o saldo para fins rescisórios, a multa atualmente equivale a 50% do montante, ocasionando um relevante desembolso de recursos. A situação de demissão tem relativa dificuldade de previsibilidade quanto ao seu momento.

Alguns pontos podem ser utilizados para tentar diminuir esta forte interferência no fluxo de caixa. Poucas empresas, no entanto, utilizam a contabilização de uma provisão de passivos trabalhistas para o caso de demissão sem justa causa.

Procurando suavizar o processo de desembolso de recursos em caso de demissão de funcionários, uma opção é a criação de um fundo para demissões. Esse fundo prevê a reserva de recursos provenientes dos fluxos de caixa excedentes da empresa no decorrer de suas atividades, funcionando exclusivamente para provê-la de recursos no momento de necessidade de demissão.

A equação apresentada a seguir foi desenvolvida com o objetivo de encontrar um valor de depósitos mensais que possa cobrir os custos referentes à multa por rescisão contratual. A equação não prevê a formação de fundo de saldos já constituídos. Tecnicamente, ela permite encontrar um valor  $R$  que, aplicado à determinada taxa  $i_2$ , resulta em um valor que pode cobrir o acumulado da obrigação com a multa rescisória a um determinado prazo médio  $n$ . A equação procura apresentar valores aproximados que de forma geral permitem flexibilizar a gestão de caixa:

$$R = \frac{0,04 \times FP \times \left[ \frac{(1+i)^n - 1}{i} \right] \times (1-D)}{\frac{(1+i_2)^n - 1}{i_2}}$$

Onde:

0,04 = fator de multa rescisória

R = Parcela mensal a ser depositada para o fundo

FP = Média mensal da folha de pagamento da empresa

n = Média ponderada do período demissional

D = Fator para ajuste de outras formas de demissão sem ônus para a empresa

$i$  = Taxa efetiva mensal de remuneração do FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço

$i_2$  = Taxa efetiva mensal de remuneração da aplicação.

O fator D da equação pode ser encontrado pela razão entre o número de demissões sem ônus para a empresa e o total de demissões em determinado período.

As taxas de rentabilidades do FGTS e do fundo de reservas são informações fáceis de serem obtidas e sem muita subjetividade ou dificuldade de previsibilidade.

Supondo que uma empresa tem folha média salarial de R\$ 18.000,00 por mês e taxa média de permanência de 23 meses.

No setor de atividades da empresa, no ano anterior, de um total de encerramento de 800 contratos de trabalho, 260 foram motivados por conta do empregado, não havendo multas contratuais para a empresa. Ela consegue uma rentabilidade mensal média de 1,1% de seus investimentos e, atualmente, a rentabilidade efetiva do FGTS está em 0,75% ao mês. Deve-se encontrar o valor mensal a ser depositado para constituir o fundo demissional:

$$D = \frac{260}{800} \rightarrow D = 0,325 \therefore R = \frac{0,04 \times FP \times \left[ \frac{(1+i)^n - 1}{i} \right] \times (1-D)}{\frac{(1+i_2)^n - 1}{i_2}} \therefore$$

$$R = \frac{0,04 \times 18.000 \times \left[ \frac{(1+0,75\%)^{23} - 1}{0,75\%} \right] \times (1-0,325)}{\frac{(1+1,1\%)^{23} - 1}{1,1\%}} \therefore R = \frac{12.150,47}{26,01} \rightarrow R = 467,15$$

Atendendo as condições apresentadas no exemplo, a empresa pode constituir o fundo demissional com depósitos mensais de R\$ 467,15.

O setor de mercado e a própria gestão obrigam as empresas a terem seus ciclos operacionais e, por conseqüência, financeiros, de modo que interfiram de forma significativa no fluxo de caixa. O ciclo operacional envolve o período médio compreendido entre a entrada da mercadoria no estoque, em caso de empresas comerciais, passando pelo período de venda até o efetivo recebimento de seus clientes, conforme Figura 4.

O ciclo financeiro envolve a parte financeira das operações, na qual se apresenta desde o pagamento das compras para os fornecedores até o recebimento das vendas pelos clientes. (Figura 4).

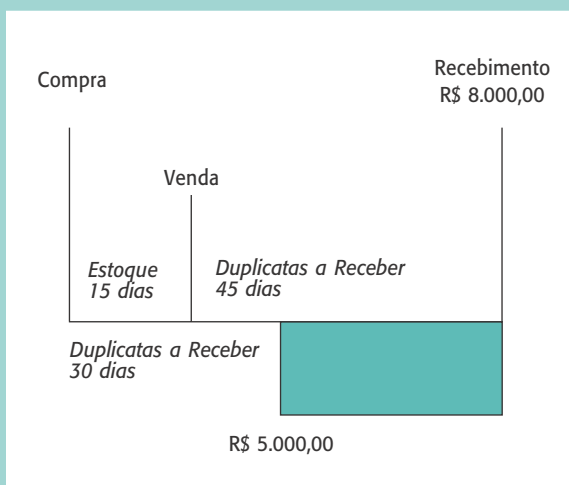
Um ciclo operacional e financeiro mal gerido por origem resulta em custos financeiros por conta do uso do dinheiro no tempo. Além disso, pode provocar as relevantes interferências no fluxo de caixa. Tecnicamente dizendo, muitas empresas não conseguem prazo de pagamento através de seus fornecedores que se sobreponha aos prazos de estocagem de produtos e de fornecimento de crédito aos seus clientes. Nessa situação, a empresa tem que fazer investimentos em seu ciclo operacional, financeiro, possibilitando o desequilíbrio de caixa.

Muitas ações podem contribuir para processos de redução do ciclo financeiro, diminuindo os custos de ciclos longos. Ações no sentido de diminuir o prazo de estoque, trabalhando com estoques menores, permitem a redução do prazo médio deste. Quanto ao prazo médio de cobrança, a empresa pode implantar processos de redução de créditos aos seus clientes. Importante ressaltar que existe uma correlação entre fornecimento de crédito e volume de vendas, ou seja, a redução do fornecimento de crédito possivelmente será acompanhada de uma queda no volume de vendas. Com referência ao prazo médio de pagamento aos fornecedores, as ações mais cabíveis estão no próprio desenvolvimento de relações com estes no

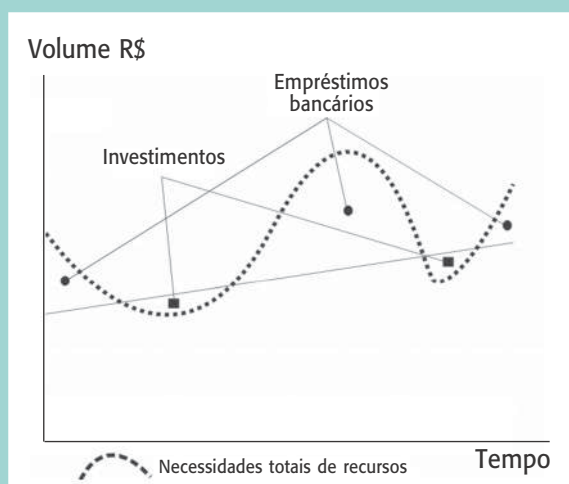




**FIGURA 4 – Exemplificação do ciclo operacional.**  
Fonte: Gitman, p. 670. Adaptado.



**FIGURA 5 – Exemplificação do ciclo operacional.**  
Fonte: elaboração própria.



**FIGURA 6 – Necessidades totais de recursos.**  
Fonte: Ross, p. 444. Figura 17.4

intuito de flexibilização das formas de pagamento, produzindo um alongamento no prazo médio de pagamentos a esses fornecedores.

Exemplificando, pode-se verificar que, partindo de um momento atual determinado como zero, e um processo estático, será apresentada toda a rotatividade de uma mercadoria em uma empresa comercial.

Sendo o custo variável unitário de R\$ 50,00 e o preço de venda de R\$ 60,00, a empresa Exemplo Ltda., após compra de 100 produtos, acerta o pagamento com seu fornecedor em 30 dias. No prazo de 15 dias após a compra dessas mercadorias, é feita a venda e a Exemplo Ltda. oferece 45 dias de prazo para recebimento de seus clientes.

O ciclo operacional da empresa é de 60 dias, ou seja, todo o processo operacional resultante entre a compra da mercadoria, passagem pelo estoque, venda e prazo de crédito oferecido aos clientes é de 60 dias. O ciclo financeiro é de 30 dias. Esse ciclo resulta do período de envolvimento de recursos financeiros no processo, que vai desde o desembolso de pagamento aos fornecedores (R\$ 5.000,00) até o recebimento das vendas pagas pelos clientes (R\$ 6.000,00).

Em uma análise primária, a operação apresentada obtém um lucro de R\$ 1.000,00; no entanto, o gráfico demonstra que a empresa tem um desequilíbrio de caixa de 30 dias, em destaque na Figura 5, e precisa de fontes de financiamentos de curto prazo para suprir essa necessidade. Supondo que o custo de recursos de curto prazo no mercado esteja a uma taxa mensal de 10% e a empresa ative uma linha de crédito a este custo no valor necessário de R\$ 5.000,00. Desse modo, ao receber o pagamento das vendas de seus clientes e providenciar o encerramento do contrato de financiamento, os juros passivos da operação alcançarão o valor de R\$ 500,00. Essa situação demonstra como o descompasso entre recebimento dos clientes e pagamento aos fornecedores pode interferir com relevância nos resultados da empresa, devendo ser essencialmente considerado pelos gestores.

## Gestão de Caixa com Superávit

Foram apresentados até esse ponto os fundamentos de gestão de fluxo de caixa de curto prazo correlacionado a problemas que envolvam a situação de caixa. No entanto, muitas empresas, devido a sazonalidades em suas operações, apresentam, durante épocas específicas do ano, geração de caixa positiva. A atenção destinada ao enfrentamento de problemas relacionados ao fluxo de caixa deve ser mantida para gerir de forma eficiente em tempos de origem de recursos. Ross, Westerfield e Jordan (2002, p. 444) mencionam que: “[...] Quando uma empresa tem um superávit de caixa temporário, ela pode investi-lo em títulos de curto prazo”. (Figura 6)

O mercado financeiro tem uma série de opções de investimentos de curto prazo. Como característica principal desses investimentos encontra-se a liquidez, normalmente imediata





nas operações, o que atende muito bem ao objetivo da transação, que é manter a empresa capitalizada com recursos de alta liquidez. Assim, nos períodos de menor geração de caixa, esses recursos podem ser utilizados e, enquanto aplicados, busca-se uma remuneração sobre os mesmos.

Verifica-se que o Certificado de Depósito Bancário (CDB) é o título de renda fixa emitido por instituições financeiras. É uma forma de captação para os bancos que se dividem entre os pós e os pré-fixados. O CDB pós-fixado varia de acordo com um índice que pode ser a TR, TJLP, TBF ou um índice de inflação, como o IGP-DI ou o IGP-M. O investidor só conhecerá a valorização de seu rendimento à medida que o índice escolhido for sendo valorizado.

No CDB pré-fixado, no momento da aplicação, o investidor já conhece o percentual de valorização nominal de seu investimento. Como o CDB é uma aplicação com remuneração negociada, as instituições financeiras concedem taxas melhores de acordo com o volume do investimento, ou seja, quanto maior o valor da aplicação, maior a chance de conseguir taxas mais favoráveis.

O Fundo Garantidor de Crédito assegura um valor de até R\$ 20.000 por instituição bancária na qual o investidor aplicou seu dinheiro, independentemente do montante aplicado e das diferentes formas de depósito e aplicação.

O CDB pode ser negociado antes do seu vencimento. Neste caso o valor de resgate deverá ser negociado com o comprador do título (uma vez que, para resgatar antecipadamente, você deverá vender o título para o banco ou outra instituição).

O CDB não tem reaplicação ou renovação automática. Quando vence, o dinheiro vai para a conta corrente e é necessária uma solicitação para nova aplicação. A cobrança de IOF (Imposto sobre Operações Financeiras), em operações com prazo de resgate inferiores a trinta dias, terão incidência do tributo sobre os rendimentos auferidos.

## Considerações finais

Gerir eficientemente os recursos de curto prazo é atribuição eletiva entre os gestores de empresa. Sá (1998, p. 104) enfatiza que: "Uma gestão é boa quando ocorre a eficácia, ou seja, quando a empresa pode pagar bem seus compromissos, obter lucros, conservar-se em plena vitalidade, manter seu equilíbrio, não desperdiçar, estar protegida contra riscos e continuar crescendo". Seguindo esse raciocínio verifica-se a importância do entendimento da cadeia gerencial para que se possam atingir os objetivos propostos não só de liquidez, mas em todos os sentidos, do projetado ao operacional, munidos de informações contábeis que permitam o controle e o comportamento do fluxo de caixa.

Neste contexto observou-se que o número de fatores envolvidos e a necessidade de ações rápidas tornam essa atividade dinâmica. Erros e acertos acompanham paralelamente a tomada de decisões. Manter o menor volume de recursos que

atenda aos descompassos existentes nas atividades operacionais, mas sem excessos que possam ter custo de oportunidade financeira. Os fundamentos de gestão de curto prazo são imensos e, no decorrer deste trabalho, foram apresentados exemplos mais adaptáveis às pequenas e médias empresas. Situações de relevância que podem interferir nesses tipos de corporações.

Gerir o caixa em épocas de superávit é tão importante quanto em situações de déficit. Muitos gestores em "mar calmo" não têm a mesma atenção do que em épocas de tempestades, diminuindo formas de controles e metodologias de planejamentos. As origens em excedentes em determinadas situações devem ser retiradas do fluxo da empresa em forma de investimento, sendo um meio de ter retorno sobre o excedente de caixa.

Em épocas de geração de caixa negativo ou baixa geração de recursos, o ponto fundamental é a identificação do problema que está gerando tal situação, ou dos diversos problemas. Para uma boa solução, é determinante um bom diagnóstico para efetivar o planejamento e execução sobre o problema, objetivando a volta do processo à normalidade o quanto antes.



**Julio Cândido de Meirelles Júnior** – Mestre em Contabilidade. Professor das Faculdades Integradas Vianna Júnior e da Fundação Educacional Machado Sobrinho – Faculdade de Ciências Contábeis – Juiz de Fora/MG. Membro da ACIN – Associação Científica Internacional Neopatrimonialista. Prêmio Ivan Carlos Gatti. Pesquisador, Assessor e Perito Contábil.



**Luciano Pinheiro de Sá**  
Especialista em Auditoria e Contabilidade Financeira. Bacharel em Ciências Contábeis e Administrador. Professor da Fundação Educacional Machado Sobrinho – Faculdade de Administração – Juiz de Fora – MG e da Fundação Educacional São José – Faculdade de Ciências Contábeis de Santos Dumont – MG. Consultor Administrativo e Contábil.

## REFERÊNCIAS

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução nº. 750, de 29 de dezembro de 1993. Dispõe sobre os Princípios Fundamentais de Contabilidade.** Disponível em <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em 02 abr. 2007.

DALBELLO, Liliane. **A Relevância do Fluxo de Caixa como ferramenta de gestão financeira para a avaliação da liquidez e capacidade de financiamento de empresas.** 1999, f. 160. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção – Área de Inovação e Avaliação Tecnológica). UFSC – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis – SC.

ECONOMIA ON LINE. Disponível em: <<http://www.economiaonline.com.br>>. Acesso em: 02 abr. 2007.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira.** 7. ed. São Paulo: Harbra, 2002.

ROSS, Stephen A; WESTERFIELD, Randolph W.; Jordan, Bradford D. **Princípios de Administração Financeira.** São Paulo: Atlas, 2002.

SÁ, Antônio Lopes de. **Teoria da Contabilidade.** São Paulo: Atlas, 1998.

\_\_\_\_\_. **Fundamentos da Contabilidade Geral.** Belo Horizonte: UNA, 2000.

\_\_\_\_\_. O Futuro da Contabilidade. **Revista Mineira de Contabilidade.** Belo Horizonte, n. 4, p. 6-13, 3. trim. 2001.