

**FACULDADES INTEGRADAS  
“ANTÔNIO EUFRÁSIO DE TOLEDO”**

FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS E ADMINISTRATIVAS DE  
PRESIDENTE PRUDENTE

**ESTUDO DE VIABILIDADE ATRAVÉS DA ANÁLISE DE CUSTO E  
CAPITAL DE GIRO**

Elaine Pires dos Santos  
Juciara Cardoso  
Marisa Oliveira Cardoso  
Marta Cândido Figueiredo

Presidente Prudente/SP

2008

**FACULDADES INTEGRADAS  
“ANTÔNIO EUFRÁSIO DE TOLEDO”**

FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS E ADMINISTRATIVAS DE  
PRESIDENTE PRUDENTE

**ESTUDO DE VIABILIDADE ATRAVÉS DA ANÁLISE DE CUSTO E  
CAPITAL DE GIRO**

Elaine Pires dos Santos  
Juciara Cardoso  
Marisa Oliveira Cardoso  
Marta Cândido Figueiredo

Trabalho de Curso apresentado como  
requisito parcial de Conclusão de Curso  
para obtenção do grau de Bacharel em  
Administração, sob orientação da Prof.<sup>a</sup>  
Aparecida Célia Milan.

Presidente Prudente/SP

2008

# **ESTUDO DE VIABILIDADE ATRAVÉS DA ANÁLISE DE CUSTO E CAPITAL DE GIRO**

Trabalho de Curso aprovado como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Aparecida Célia Milan

Jorge Luiz Galvão de Oliveira

Maria Lúcia Ribeiro da Costa

Presidente Prudente, 25 de Novembro de 2008

Dedicamos aos nossos pais, amigos e familiares o presente trabalho, pelo apoio e carinho que nos deram em todos os momentos difíceis.

Não corra atrás das borboletas, cuide do seu jardim e elas virão até você.

Mario Quintana

## **AGRADECIMENTOS**

Agradecemos primeiramente a Deus, pela força de vontade, dedicação e persistência que nos foram dadas para cumprirmos mais esta tarefa.

À professora e orientadora Aparecida Célia Milan pelo conhecimento valioso transmitido que enriqueceu nossa formação pessoal e profissional, que durante toda esta etapa nos apoiou, motivou, com paciência, dedicação e sabedoria.

Ao proprietário da empresa que permitiu a realização do presente trabalho.

Aos nossos pais, professores e todos aqueles que direta ou indiretamente contribuíram para a realização deste trabalho.

## RESUMO

O presente trabalho analisou a situação financeira de uma empresa do ramo de varejo localizada em um bairro de Presidente Prudente, através de acompanhamento das operações envolvendo custos, capital de giro, endividamento e rentabilidade, com o objetivo de verificar a viabilidade de mantê-la no mercado. Os métodos adotados para a realização deste trabalho foram pesquisas bibliográficas, levantamento e organização de dados fornecidos pela empresa, que utilizados nos cálculos e analisados, possibilitaram propor algumas mudanças na estrutura financeira, e projetados, apresentaram possíveis resultados, evidenciando também as vantagens que um planejamento administrativo e financeiro pode gerar, bem como, as desvantagens que a falta desse planejamento pode acarretar. Através das análises e projeções constatou-se que a empresa é viável, que suas operações geram lucros, mas para sua continuidade, deverá tomar medidas quanto ao endividamento, conforme proposto, buscando atingir equilíbrio financeiro de forma que possa também aproveitar oportunidades do ambiente, possibilitando competitividade no mercado em que está inserida.

**Palavras-chave:** Custos. Capital de Giro. Endividamento. Rentabilidade.

## **ABSTRACT**

This paper has analysed the financial situation of a retail trade company, located in Presidente Prudente's neighborhood, following its operations involving costs, working capital, indebtedness and yield, aiming to verify the feasibility of its maintenance in the market. The methods adopted for accomplishing this study were bibliography research, data survey and organization, taken from the company itself, which, used in figures, and afterwards analysed, could propose some changes in the financial structure, besides, when projected, they have presented possible results. In addition, they made evident the advantages that a financial plan and management might generate, as well as the disadvantages that their lack might bring. Through the analyses and projections, it has become clear that this company is viable, and its operations can generate profits; however, aiming at its continuation, the company must take some measures as far as indebtedness is concerned, according to what has been designed, trying to reach a financial balance, in order it could take advantage of the environment opportunities, providing competitiveness in the market where it is inserted.

**Keywords:** Costs. Working Capital. Indebtedness. Yield.

## LISTA DE FIGURAS, QUADROS E TABELAS

### FIGURAS

FIGURA 1 – Classificação de Custo e Despesa .....	13
FIGURA 2 – Ponto de Equilíbrio .....	15
FIGURA 3 – Balanço Patrimonial e Capital de Giro.....	17
FIGURA 4 – Representação Gráfica do Capital Circulante Líquido Positivo .....	19
FIGURA 5 – Representação Gráfica do Capital Circulante Líquido Negativo .....	19
FIGURA 6 – Representação do Ativo e Passivo Circulante .....	21
FIGURA 7 – Cálculo da NCGL .....	23
FIGURA 8 – Diagrama de Representação dos Ciclos Operacional e Financeiro ...	29
FIGURA 9 – Comparação entre Lojas de Bairros x Supermercados e Hipermercados .....	43
FIGURA 10 – Ciclos Operacional e Financeiro .....	58

### QUADRO

QUADRO 1 – Diferenças entre IOG e CGL .....	26
---	----

### TABELAS

TABELA 1 – Patrimônio Líquido Positivo .....	35
TABELA 2 – Patrimônio Líquido Nulo .....	35
TABELA 3 – Patrimônio Líquido Negativo .....	35
TABELA 4 – Custo do Crédito para Capital de Giro .....	38
TABELA 5 – Análise da Margem de Contribuição e Ponto de Equilíbrio .....	46
TABELA 6 – Demonstração de Resultado .....	46
TABELA 7 – Balanço Patrimonial .....	47
TABELA 8 – Projeção de Caixa do 2º Semestre de 2008 .....	60
TABELA 9 – Projeção de Caixa do 1º Semestre de 2009 .....	60
TABELA 10 – Projeção de Caixa do 2º Semestre de 2009 .....	60
TABELA 11 – Projeção de Caixa do 1º Semestre de 2010 .....	61
TABELA 12 – Projeção da Demonstração de Resultado .....	62
TABELA 13 – Projeção do Balanço Patrimonial .....	63
TABELA 14 – Projeção dos Índices .....	64
TABELA 15 – Tendência dos Índices de Rentabilidade .....	64
TABELA 16 – Tendência dos Índices de Liquidez .....	64
TABELA 17 – Tendência dos Índices de Endividamento .....	65
TABELA 18 – Empresa em Estudo x Setor de Varejo .....	65
TABELA 19 – Indicadores do Setor de Varejo .....	66

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>10</b>
<b>2 BASE TEÓRICA</b> .....	<b>13</b>
2.1 Custos e Despesas Fixas e Variáveis .....	13
2.2 Margem de Contribuição .....	14
2.3 Ponto de Equilíbrio .....	14
2.4 Capital de Giro, Itens Circulantes e Capital Circulante Líquido .....	17
2.5 Necessidade de Capital de Giro Líquido .....	21
2.6 Capital Circulante Líquido e Investimento Operacional em Giro .....	24
2.7 Capital de Giro e Indicadores Operacionais .....	26
2.8 Ciclos Operacional e Financeiro .....	28
2.9 Indicadores de Liquidez, de Rentabilidade e de Endividamento .....	30
2.10 Custo do Crédito e Rentabilidade .....	36
2.11 EBITDA e Grau Operacional de Cobertura de Juros .....	38
<b>3 A EMPRESA E O AMBIENTE</b> .....	<b>41</b>
3.1 Breve Histórico da Empresa .....	41
3.2 O Ambiente Empresarial e as Novas Necessidades .....	42
<b>4 ESTRUTURAÇÃO E AVALIAÇÃO DOS DADOS</b> .....	<b>45</b>
4.1 Análise dos Custos, Despesas e Resultados .....	45
4.2 Estruturação do Balanço Patrimonial .....	47
4.3 Análise Econômico-Financeira .....	48
4.3.1 Capital Circulante Líquido .....	48
4.3.2 Índices de Liquidez .....	49
4.3.2.1 Liquidez Corrente .....	49
4.3.2.2 Liquidez Geral .....	49
4.3.3 Índices de Endividamento .....	50
4.3.3.1 Endividamento a Curto Prazo .....	50
4.3.3.2 Endividamento a Longo Prazo .....	50
4.3.3.3 Endividamento Geral .....	51
4.3.4 Índices de Rentabilidade .....	52
4.3.4.1 Taxa de Retorno Sobre o Investimento .....	52
4.3.4.2 Margem de Lucro Líquido Sobre as Vendas .....	52
4.3.4.3 Retorno Sobre o Ativo Operacional .....	53
4.3.4.4 Margem Operacional Líquida .....	53
4.3.5 Grau Operacional de Cobertura de Juros .....	54
4.3.6 Giro do Ativo .....	54
4.3.7 Índices Operacionais .....	55
4.3.7.1 Prazo Médio de Renovação de Estoque .....	55
4.3.7.2 Prazo Médio de Recebimento de Vendas .....	55
4.3.7.3 Prazo Médio de Pagamento de Compras .....	56
4.3.7.4 Ciclo Operacional .....	56
4.3.7.5 Ciclo Financeiro .....	56
4.3.7.6 Posicionamento de Atividade .....	57

4.3.8 Necessidade de Capital de Giro Líquido .....	58
4.4 Projeção de Caixa, Resultado e Patrimônio .....	59
4.4.1 Projeção de Caixa .....	59
4.4.2 Projeção da Demonstração de Resultado .....	61
4.4.3 Projeção do Balanço Patrimonial .....	62
4.4.4 Projeção e Tendência dos Índices .....	63
4.5 Comparação da Empresa em Estudo x Setor de Varejo .....	65
<b>5 CONCLUSÃO .....</b>	<b>67</b>
<b>BIBLIOGRAFIA .....</b>	<b>68</b>
<b>ANEXOS .....</b>	<b>71</b>

## 1 INTRODUÇÃO

As empresas brasileiras vivem em um ambiente de altíssima competitividade e os clientes estão cada vez mais exigentes. Dentro deste contexto, a tomada de decisão dentro das organizações torna-se um grande desafio, pois qualquer ação refletirá no resultado ocasionando condições de continuidade ou não dos negócios. O administrador tem o papel de planejar, organizar, dirigir e controlar, funções estas que fazem parte de um processo onde as informações podem minimizar riscos, ajudando no gerenciamento da complexidade da tomada de decisão. É importante ter pleno conhecimento do mercado em que está inserido, prevendo suas tendências, procurando inovar, atendendo bem seus clientes, oferecendo melhores preços e produtos com qualidade, aliado a uma gestão de recursos adequada ao nível de negócios, associado a um planejamento estratégico ideal no intuito das empresas se manterem competitivas na atual economia.

Um dos principais problemas para a continuidade das empresas é a falta de capital de giro que indica o desequilíbrio de entradas e saídas dos recursos. Dessa forma as empresas precisam de mais créditos. Essa necessidade depende do volume de vendas, da política de crédito que ela adota e do nível dos estoques que ela precisa para se manter. O custo do capital é um fator relevante na composição do resultado, e deve ser analisado juntamente com a rentabilidade do investimento do recurso, sendo necessário pesquisa em instituições financeiras para conseguir um crédito com juros menores e prazos maiores.

A falta de um planejamento faz com que empresários busquem recursos, para atender a um desencaixe que em algumas vezes é momentâneo, e sem tempo para a devida análise, assumem um custo totalmente impróprio ao seu negócio. Essas decisões fazem com que o nível de endividamento cresça por consequência do seu próprio custo, trazendo cada vez mais dificuldades. Ocorre a necessidade de recursos muitas vezes não só para atender o seu ciclo operacional, mas também para cobrir empréstimos e seus devidos custos.

Em função de tal importância, o objetivo deste trabalho foi verificar a viabilidade de um mercado de bairro continuar seus negócios, com foco nas áreas de

custos e financeira, por meio de uma análise detalhada de todos os gastos, sendo possível elaborar ferramentas dentro do planejamento e controle, que auxiliarão o administrador nas tomadas de decisões. O objetivo específico foi realizar levantamento, classificação e análise de custos e despesas, análise de margem de contribuição, ponto de equilíbrio; desenvolvimento de fluxo de caixa; elaborando projeções e controles internos propondo nova estrutura financeira e gestão dos recursos.

Houve algumas limitações na fase de levantamento de dados devido à troca de sistema de informação interno utilizado na empresa.

O trabalho foi dividido em cinco capítulos, o primeiro constou desta introdução.

O segundo capítulo abordou o referencial teórico acerca dos termos como os custos e despesas, capital de giro, ciclo operacional e financeiro, indicadores econômicos e financeiros, entre outros.

O terceiro capítulo relatou um breve histórico da empresa, apresentando seus dados desde a sua fundação até os dias de hoje, identificando o público atingido, seus pontos fortes e fracos, ameaças e oportunidades, que determinaram suas estratégias para obter um mix de produtos diferenciado de seus concorrentes diretos e indiretos, e planos para o futuro do negócio. Também procurou relatar o ambiente empresarial comparando o crescimento dos mercados de bairro em relação aos hipermercados, constatando-se que aqueles a cada ano vêm crescendo em decorrência de preços competitivos, de serem lugares mais tranquilos e com facilidade no acesso por serem localizados em bairros residenciais, sendo que para permanecerem competitivos, os proprietários de mercados de bairro terão que buscar estratégias, garantindo a fidelização dos clientes.

No quarto capítulo desenvolveu-se a organização, estruturação e avaliação dos dados fornecidos pelo proprietário, levantando a situação financeira da empresa, onde se pode comparar os seus indicadores com os do setor. Com base nesses dados realizou-se um planejamento financeiro com projeções para os próximos dois anos, com intuito de verificar a capacidade de gerar recursos e em que momento a situação da empresa estaria mais estabilizada.

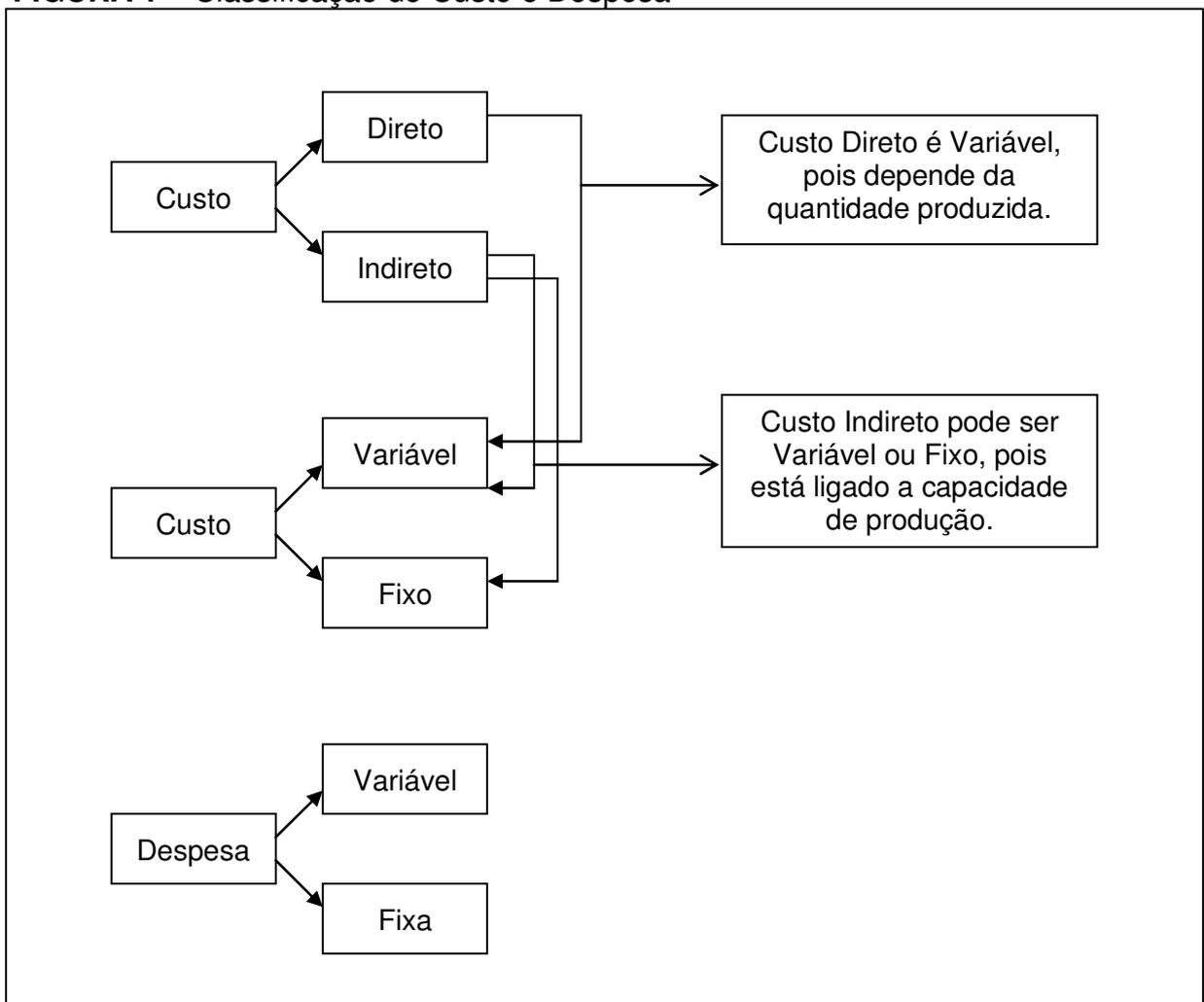
No quinto capítulo foram expostas algumas considerações e conclusões, podendo-se constatar as condições da empresa na geração de resultados, e se o lucro será suficiente para sua sobrevivência e crescimento.

## 2 BASE TEÓRICA

### 2.1 Custos e Despesas Fixas e Variáveis

Custos são gastos para obter o produto e Despesas são gastos para obter a receita. Na Figura 1 é demonstrada a classificação de custo e despesa.

**FIGURA 1** – Classificação de Custo e Despesa



Fonte: As próprias pesquisadoras

O custo ou despesa é fixo quando não mantém uma relação proporcional ao nível de produção ou vendas. Quanto maior a quantidade produzida menor é seu custo fixo unitário, quanto menor a quantidade produzida maior é seu custo fixo unitário.

Ocorre independentemente do nível de atividade.

O custo ou despesa é variável quando mantém uma relação proporcional ao nível de atividade. Varia de acordo com a quantidade produzida ou vendida.

## 2.2 Margem de Contribuição

Margem de Contribuição (MC): é a diferença entre a receita de vendas e a soma do custo e despesa variável, o qual é obtida pela seguinte fórmula:

$$\text{MC} = \text{Receita de Vendas} - \text{Custo e Despesa Variável}$$

A margem de contribuição não representa o lucro, somente após a dedução do custo e despesa fixa que resultará em lucro ou prejuízo da empresa. Sua finalidade é deixar visível quanto cada produto contribui para pagar os custos e despesas fixas e conseqüentemente gerar lucro. A Margem de Contribuição Unitária é a diferença entre o preço de venda menos custos e despesas variáveis.

## 2.3 Ponto de Equilíbrio

Ponto de Equilíbrio é o ponto onde a empresa não tem prejuízo e nem lucro, porém acima dele terá lucro e abaixo prejuízo. Esse ponto em questão é

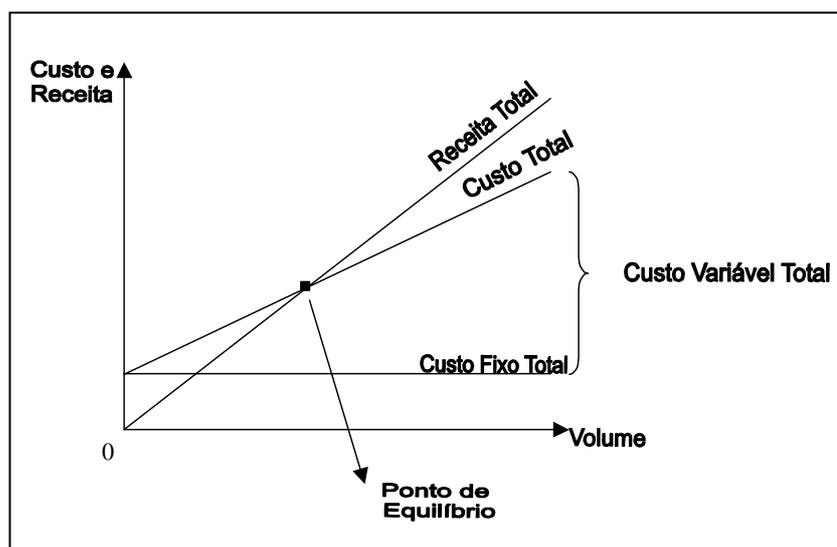
definido pela quantidade determinada de produtos ou serviços que vendidos cubram todos os custos e despesas da empresa tanto fixos como variáveis.

Segundo Sanvicente (1997), para que seja realizada uma análise do ponto de equilíbrio existem algumas hipóteses a serem consideradas, são algumas delas:

- Custos variam, em termos de valor total, de acordo com o volume de operações da empresa;
- Custos fixos, independente do nível de produção, se mantêm constantes, já os custos variáveis, irão depender do volume de produção para que sejam alterados;
- O preço de venda independe do volume de produção, ou seja, não importa a quantidade produzida e vendida, o preço de venda será sempre o mesmo;
- As condições e as políticas operacionais da empresa devem ser constantes, pois ao ser efetuada uma análise, a mesma tem como base, além de outras, um limite de capacidade operacional a qual não pode ser alterada, caso contrário, toda a análise deverá ser substituída. Por esse motivo é que a análise do ponto de equilíbrio se torna mais aplicável no curto prazo, onde neste período a capacidade de operação não pode ser alterada.

O ponto de equilíbrio é demonstrado conforme Figura 2.

**FIGURA 2 – Ponto de Equilíbrio**



Fonte: SANVICENTE (1997, p. 200)

Ponto de Equilíbrio Contábil (PEC): é o ponto onde o lucro é nulo, a partir dele a empresa terá condições de gerar lucro.

$$\text{PEC} = \frac{\text{Custo e Despesa Fixa}}{\text{MC}}$$

Ponto de Equilíbrio Financeiro (PEF): mostra o quanto a empresa terá que vender para não ficar sem dinheiro no caixa, ou seja, para haver um equilíbrio de caixa, podendo pagar seus gastos e compromissos.

Para obter o resultado do ponto de equilíbrio financeiro utiliza-se a seguinte fórmula:

$$\text{PEF} = \frac{\text{CDF} - \text{Depreciação} + \text{Parcelas de Empréstimo}}{\text{MC}}$$

Ponto de Equilíbrio Econômico (PEE): é o ponto onde está o valor mínimo para o lucro, revelando a rentabilidade real que a atividade traz, cobrindo todos os gastos operacionais, financeiros e o quanto teria de resultado com o investimento efetivado, que podem ser medidos pelos efeitos da inflação dos ativos e passivos monetários.

$$\text{PEE} = \frac{\text{CDF} + \text{Custo de Oportunidade}}{\text{MC}}$$

## 2.4 Capital de Giro, Itens Circulantes e Capital Circulante Líquido

Braga (1999), defende que Capital de Giro é um investimento que a empresa deverá realizar, para dar início ao seu ciclo operacional, para começar comercializar seus bens e serviços que são produzidos por ela.

Quando a empresa está em atividade, dependendo do volume das operações, surgem novas necessidades de investimentos. Portanto, o capital de giro representa os recursos que a empresa demanda, com o objetivo de financiar suas necessidades operacionais, o qual engloba desde a aquisição de mercadorias, vendas e o recebimento das mesmas.

É o conjunto de valores, considerando todas as contas de liquidez, ou seja, caixa, bancos, contas a receber, estoques, tendo o importante papel de suprir a empresa de recursos financeiros para a aquisição e venda de mercadoria e produtos. Trata-se dos recursos correntes (curto prazo) que geralmente são capazes de serem convertidos em caixa no prazo máximo de um ano, daí o termo giro.

Segundo Assaf Neto (1997, p. 14), “ao resumir o balanço patrimonial de uma empresa apresentando seus principais itens, permite que se identifiquem algumas definições da administração do capital de giro”, conforme Figura 3.

**FIGURA 3 – Balanço Patrimonial e Capital de Giro**

<p><b>ATIVO CIRCULANTE (AC)</b> Disponibilidades Valores a Receber Estoques</p>	<p><b>PASSIVO CIRCULANTE (AC)</b> Fornecedores Salários e Encargos Sociais Empréstimos e Financiamentos</p>
<p><b>ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO (RLP)</b></p>	<p><b>PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO (ELP)</b> Empréstimos e Financiamentos Debêntures</p>
<p><b>ATIVO PERMANENTE (AP)</b> Investimento Imobilizado Diferido</p>	<p><b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO (PL)</b> Capital Reservas Lucros Acumulados</p>

Fonte: ASSAF NETO (1997, p. 14)

Os itens do ativo circulante geram itens no passivo circulante, como por exemplo, a compra a prazo de mercadoria para venda que vai para o estoque (item do ativo circulante) gera uma obrigação com fornecedor (item do passivo circulante).

Marion (2002, p. 126), apresenta:

Para se produzir estoque e vendê-los, outros componentes operacionais, além das compras, fazem parte do ciclo ininterrupto das operações da empresa. Esses outros componentes são conhecidos como contas cíclicas, pois sempre estão sendo alimentadas na produção e venda dos estoques:

<b>Ativo Circulante</b>		<b>Passivo Circulante</b>
Quando compra Matéria-prima (MP)	gera →	Fornecedores
Quando transforma MP em estoques	gera →	Salários a pagar
Quando vende a prazo os estoques	gera →	Impostos a recolher

Os elementos de giro estão no ativo circulante e passivo circulante, sendo a diferença o Capital Circulante Líquido (CCL) ou Capital de Giro Líquido (CGL).

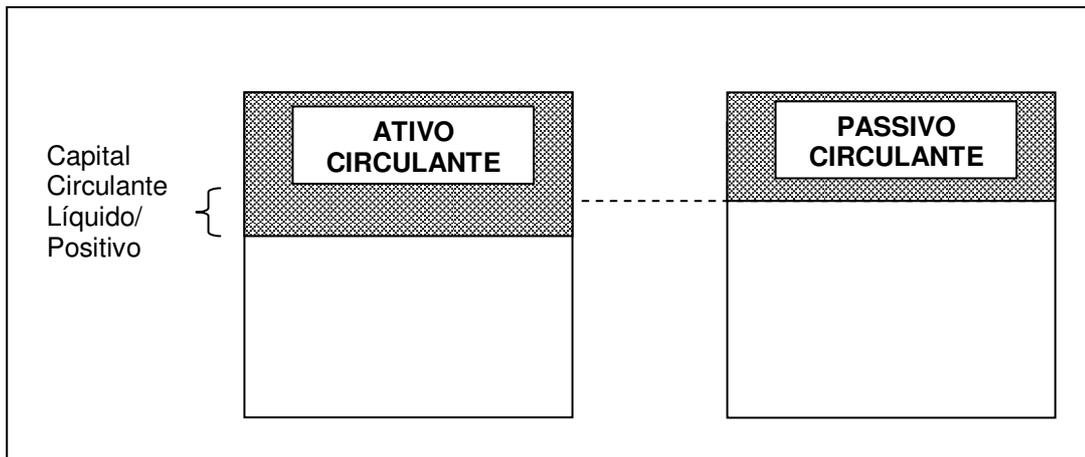
Quando o ativo circulante apresenta-se maior do que o passivo circulante indica uma folga financeira, sendo que o inverso significa um aperto financeiro.

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

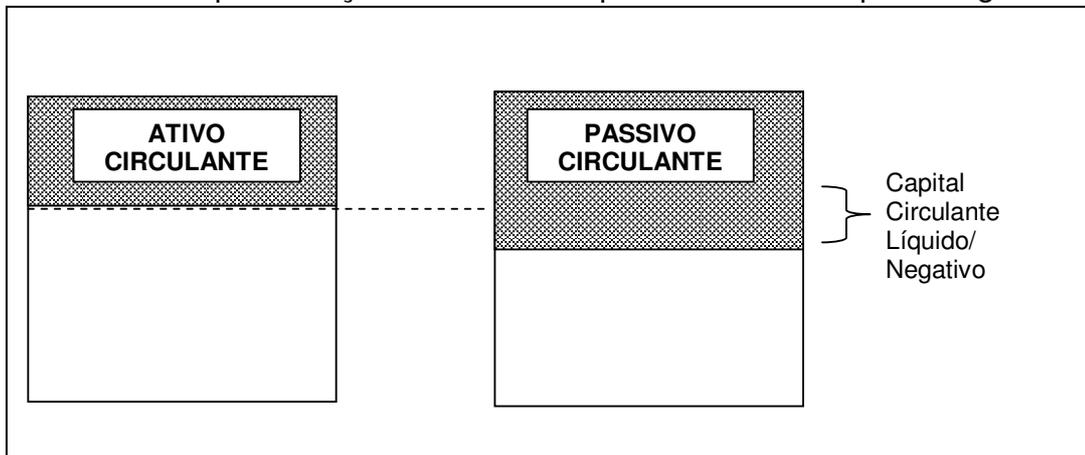
Segundo Neves e Viceconti (1997, p. 213),

- a) CCL próprio ou positivo: ocorrerá quando o valor do ativo circulante (AC) for superior a do passivo circulante (PC);
- b) CCL de terceiros ou negativo: ocorrerá quando o valor do AC for menor do que o PC;
- c) CCL nulo: ocorrerá quando o valor do AC for igual ao do PC.

Nas Figuras 4 e 5 é demonstrada a representação do capital circulante líquido.

**FIGURA 4** – Representação Gráfica do Capital Circulante Líquido Positivo

Fonte: As próprias pesquisadoras

**FIGURA 5:** Representação Gráfica do Capital Circulante Líquido Negativo

Fonte: As próprias pesquisadoras

Segundo Schrickel (1997), quando o capital de giro líquido for negativo, em razão das compras feitas com os fornecedores e forem confirmados que não existem atrasos nos pagamentos, isso é bom para a empresa, porque ela consegue financiamento com seus parceiros comerciais (fornecedores), não tendo que recorrer as instituições financeiras (bancos). Se o capital de giro líquido for negativo, decorrente a valores de obrigações fiscais, isso demonstra que a empresa está passando por sérias dificuldades ao quitar seus tributos junto ao governo, mostrando que a empresa está com problemas em seu ativo circulante ou na margem operacional (lucro operacional), incompatível com suas necessidades.

Ainda segundo Schrickel (1997), o capital de giro deve ser compatível ao ramo do negócio, por exemplo, se a empresa atua no varejo, com bens de

consumos populares, de pequeno valor unitário, ela teria maior capital em estoques de produtos acabados para atender a demanda dos consumidores, deveria possuir um montante pequeno de duplicatas a receber, pois a maior parte das vendas é à vista.

De acordo com Assaf Neto (1997), a administração do capital de giro vem sendo cada vez mais reconhecida como uma área importante para o equilíbrio financeiro das empresas, tendo participação decisiva no sucesso dos negócios e no desempenho operacional das empresas, cobrindo geralmente mais da metade de seus ativos totais investidos.

O capital de giro possui duas fontes de recursos:

Recursos Próprios: resultado da movimentação pelo ciclo operacional, ou mesmo integralização de recursos pelos sócios.

Recursos de Terceiros: de instituições financeiras ou de terceiros.

A empresa deve buscar recursos após fazer a análise da real necessidade, e comprovada a aplicação no ciclo operacional, ou seja, para aquisição de matéria prima, material secundário, para enfim transformar em produto acabado e atender o processo de distribuição no mercado consumidor, pois gera um custo financeiro, muitas vezes alto, além de sua capacidade, ocasionando resultado negativo para a empresa.

É necessário que as empresas possuam estratégias operacionais para que possam avaliar seus investimentos correntes e selecionar os passivos mais adequados, preservando a saúde financeira da empresa.

Percebe-se que a administração do capital de giro tem um papel essencial na empresa, sendo de suma importância para a permanência da mesma no mercado em que está inserida, permitindo identificar onde são gerados, aplicados e gerenciados seus recursos financeiros.

## 2.5 Necessidade de Capital de Giro Líquido

Como visto, o capital circulante líquido indica o volume de recursos investidos no giro, ou seja, ativo circulante menos passivo circulante.

Conforme apresentado na Figura 6, o ativo circulante é dividido em Ativo Circulante Financeiro (ACF) ou Errático e o Ativo Circulante Operacional (ACO) ou Cíclico. O financeiro é constituído por caixa, bancos, aplicações financeiras e títulos a curto prazo, enquanto que o operacional é relacionado as atividades da empresa, como estoques e duplicatas a receber. O mesmo ocorre no passivo circulante, onde temos Passivo Circulante Operacional (PCO) que é o financiamento decorrente da atividade, por exemplo fornecedores, e outras obrigações não cíclicas, que é o Passivo Circulante Financeiro (PCF).

**FIGURA 6** – Representação do Ativo e Passivo Circulante

ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
Ativo Financeiro	Passivo Financeiro
Ativo Operacional	Passivo Operacional

Fonte: As próprias pesquisadoras

A Necessidade de Capital de Giro Líquida (NCGL) mostra qual é o capital de giro mínimo que a empresa precisa ter para financiar suas necessidades operacionais inerentes ao ramo de atividade. São consideradas as contas cíclicas.

$$\text{NCGL} = \text{Ativo Circulante Operacional} - \text{Passivo Circulante Operacional}$$

Segundo Peres Júnior e Begalli (1999), a necessidade de capital de giro é calculada para que a empresa possa bancar seu ciclo financeiro, para manter suas atividades. É construída a seguinte fórmula:

$$\text{NCG} = [\text{CF} \times \text{Vd}] + \text{A}$$

Onde:

NCG – necessidade de capital de giro: reflete o montante que a empresa necessita tomar para financiar seu ativo circulante em decorrência das atividades de comprar, produzir e vender.

CF – Ciclo Financeiro.

Vd – Vendas diárias.

A – Ajuste: é o resultado de outros ativos circulantes (caixa, títulos a receber e despesas antecipadas) menos outros passivos circulantes (salários, encargos e tributos em geral), ou seja, valores do ativo e passivo circulante decorrentes das operações.

Na Figura 7 é demonstrado um exemplo de cálculo da necessidade de capital de giro líquida.

Quando a NCGL é positiva, o ciclo operacional é mais longo que o prazo médio de pagamento, necessitando de capital para giro operacional, neste caso a situação é desfavorável.

Quando negativa o ciclo operacional é menor que o prazo médio de pagamento, representando recursos financiados por terceiros, não onerosos, neste caso a situação é favorável.

Há maior necessidade de capital de giro quando há aumento no volume das vendas, no prazo do produto no estoque, no processo de produção, no prazo de recebimento das vendas, e redução no prazo de pagamento a fornecedores.

Há menor necessidade de capital de giro, quando há redução no volume de vendas, no giro do estoque, na velocidade do processo produtivo, quando aumenta o prazo dos fornecedores e diminui o prazo de pagamento dos clientes.

Marion (2002), defende que esta necessidade de capital de giro representa em montante o ciclo financeiro. O administrador financeiro tem que correr atrás e “fazer dinheiro” para cobrir as contas, como descontar duplicatas, liquidar os estoques e acelerar o recebimento de vendas, porém tudo isso custa juros altos e descontos elevados implicando na lucratividade da empresa.

O capital de giro precisa de acompanhamento constante, pois está continuamente sofrendo impactos de mudanças enfrentadas pela empresa, decorrentes do ambiente interno e externo.

**FIGURA 7 – Cálculo da NCGL**

<b>ATIVO CIRCULANTE</b>		<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	
Caixa	5.000	<b>Fornecedores</b>	<b>150.000</b>
Aplicações	35.000	Empréstimos	30.000
<b>Duplicatas a Receber</b>	<b>114.000</b>		
<b>Estoque</b>	<b>116.000</b>		
Total AC	270.000	Total PC	180.000

**Cálculos:**

$$\text{NCG} = \text{AC} - \text{PC}$$

NCG = 270.000 – 180.000 = **90.000**

$$\text{NCGL} = \text{Ativo Circulante Operacional} - \text{Passivo Circulante Operacional}$$

NCGL = 230.000 – 150.000 = **80.000**

Fonte: As próprias pesquisadoras

## 2.6 Capital Circulante Líquido e Investimento Operacional em Giro

A empresa apresenta segurança financeira quando o Capital Circulante Líquido (CCL) é maior que o Investimento Operacional em Giro (IOG).

Para avaliar o equilíbrio financeiro da empresa, a maturidade de seus investimentos e financiamentos, é interessante um confronto entre o CCL e IOG.

IOG foi traduzido do inglês para o português Working Investment que significa Investimento Operacional em Giro. O IOG é um instrumento para análise de crédito que pode afirmar se o capital de giro é suficiente.

A estrutura do balanço patrimonial é modificada para fins de IOG. Conforme visto anteriormente, as contas são reclassificadas, dividindo o ativo circulante em duas partes, a parte cíclica que está relacionada ao ciclo operacional da empresa e a outra parte que é o ativo circulante financeiro que diz respeito ao financeiro, não proveniente de suas atividades.

O mesmo acontece com o passivo circulante, desmembrando-se em duas partes, passivo circulante cíclico relacionada as operações da empresas e a outra parte é o passivo circulante financeiro da empresa que são os empréstimos bancários, descontos de títulos e outras operações que não estão ligadas diretamente ao ciclo operacional da empresa.

As contas não circulantes são agrupadas em ativo não circulante, que são compostas de realizável a longo prazo e ativo permanente. As do passivo não circulante são compostas do exigível a longo prazo, resultado de exercícios futuros e patrimônio líquido.

O investimento operacional em giro representa o valor do capital investido nas contas correntes operacionais que são necessárias para a manutenção da atividade. Se aumentar as vendas, haverá necessidade de um IOG mais elevado. O IOG representa uma medida importante para o crescimento da empresa, auxiliando nas decisões quanto ao seu financiamento.

Segundo Blatt (2001, p. 102),

o Investimento Operacional em Giro é a diferença entre os financiamentos dados e recebidos, espontâneos ou naturais e operacionais, incidentes nas contas de curto prazo da empresa e que envolvam seu objetivo social.

Os Financiamentos Dados são as contas duplicatas a receber, estoque, adiantamento a fornecedores, produtos em elaboração, e despesas operacionais antecipadas.

Os Financiamentos Recebidos são os fornecedores, salários a pagar, comissões a pagar, encargos sociais a recolher como INSS e FGTS, contas a pagar referentes as despesas operacionais, e adiantamento de clientes.

$$\text{IOG} = \text{NCG} = \text{ACC} - \text{PCC}$$

O IOG mede a necessidade de capital de giro em valores monetários, e o ciclo financeiro mede a necessidade de capital de giro em dias.

Segundo Schrickel (1999), o capital de giro líquido tem a finalidade de análise de crédito, ocorrendo certas imprecisões, conceituais e mecânicas, o IOG vem para corrigir essa deficiência.

As diferenças entre Investimento Operacional em Giro e Capital de Giro Líquido podem ser melhor observadas no Quadro 1.

**QUADRO 1 – Diferenças entre IOG e CGL**

<b>Capital de Giro Líquido</b>	<b>Investimento Operacional em Giro</b>
1. Ativo Circulante (-) Passivo Circulante independentemente de serem espontâneos e operacionais; 2. Inclui financiamentos bancários, provisão para Imposto de Renda e outras contas de financiamentos não estritamente operacionais; 3. Contém o IOG.	1. Financiamentos Dados (-) Recebidos, espontâneos e operacionais; 2. Não inclui financiamentos bancários, Provisão para Imposto de Renda, Dividendos (o nível de IOG/Vendas, associado ao grau de capitalização da empresa (PL + Lucros) é que determinará o volume de financiamentos bancários necessários para o giro; 3. É parte do Capital de Giro Líquido.

Fonte: SCHRICKEL (1999, p. 203)

**2.7 Capital de Giro e Indicadores Operacionais**

O Capital de Giro depende do comportamento ou política de prazos relacionados as vendas, as compras, e ao tempo que o produto permanece em estoque. Denomina-se indicadores operacionais ou de atividades, a análise de quantos dias em média demora para a empresa receber suas vendas, para que consiga pagar suas compras e renovar seu estoque.

Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV): corresponde ao tempo médio que a empresa terá que esperar para receber suas vendas a prazo, ou seja, o tempo decorrido entre a venda e o recebimento das mesmas.

$$\text{PMRV} = \frac{360 \text{ dias} \times \text{Média de Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas}}$$

Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC): corresponde ao tempo médio que a empresa leva para pagar suas compras de mercadorias a prazo.

$$\text{PMPC} = \frac{360 \text{ dias} \times \text{Média de Fornecedores}}{\text{Compras}}$$

Prazo Médio de Renovação de Estoque (PMRE): corresponde ao prazo médio de estocagem de mercadorias. Quanto menor este prazo, melhor, significa que o estoque está girando mais rápido e conseqüentemente ocorre uma melhora da situação financeira da empresa.

$$\text{PMRE} = \frac{360 \text{ dias} \times \text{Estoque Médio}}{\text{CMV}}$$

Matarazzo (2003), defende que estes índices de prazos médios devem ser analisados sempre em conjunto, o qual leva a análise dos ciclos operacional e financeiro, elementos de fundamental importância na elaboração de estratégias empresariais, comerciais ou financeiras, determinando assim o fracasso ou sucesso de uma empresa.

Giro do Ativo (GA): indica a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos para gerar vendas, mostra quantas vezes ao ano as vendas giraram em relação ao ativo. Quanto maior o giro menos a empresa vai investir no ativo e mais eficiente será considerada a administração.

$$\text{GA} = \frac{\text{Venda Líquida}}{\text{Ativo Total Médio}}$$

## 2.8 Ciclos Operacional e Financeiro

Os indicadores conforme visto acima, medem os ciclos de atividades que compõem os ciclos operacional e financeiro.

Ciclo Operacional é todo o tempo que a empresa leva para dar um giro completo. Quando se trata de empresas comerciais, o ciclo operacional engloba todo o período que vai desde a compra do produto do fornecedor até o recebimento do valor que o mesmo foi comercializado (Figura 8).

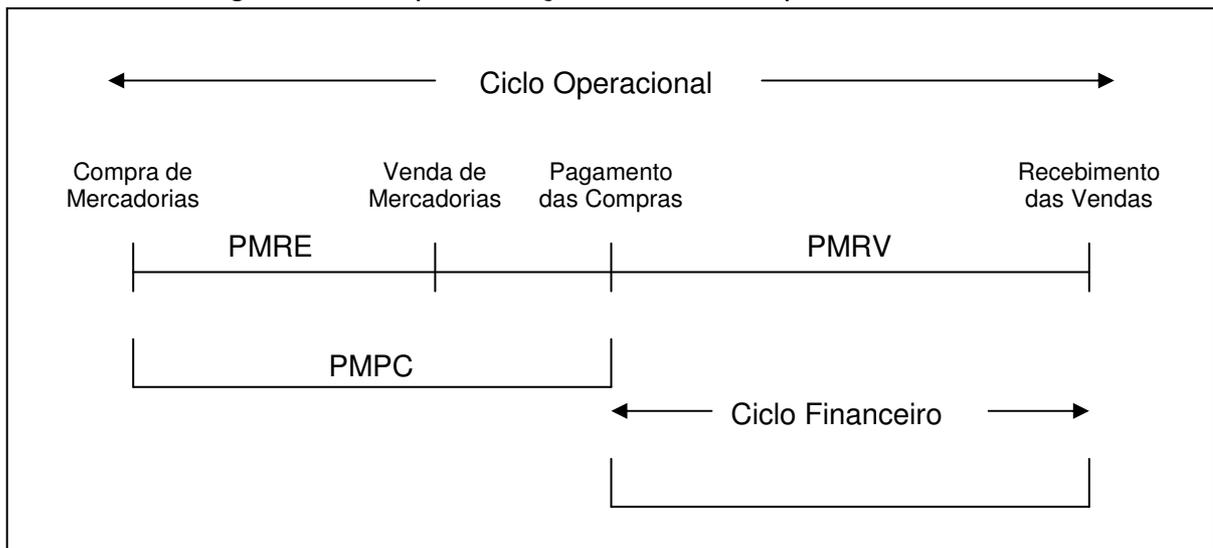
$$\text{Ciclo Operacional} = \text{PMRE} + \text{PMRV}$$

Já o Ciclo Financeiro ou Ciclo de Caixa (Figura 8) corresponde ao tempo decorrido entre o momento em que a empresa realiza o pagamento ao fornecedor (saídas do caixa) e o momento em que recebe as vendas de seus clientes (entradas do caixa).

$$\text{Ciclo Financeiro} = \text{PMRE} + \text{PMRV} - \text{PMPC}$$

Segundo Assaf Neto (1997, p. 22) o ciclo financeiro “representa o intervalo de tempo que a empresa irá necessitar efetivamente de financiamento para suas atividades”.

A necessidade de recursos próprios ou de terceiros é avaliada de acordo com o resultado do ciclo financeiro, ou seja, quanto maior este for, maior será a necessidade, portanto se uma empresa apresentar um ciclo financeiro negativo, significa que a mesma favorece fortemente sua situação financeira.

**FIGURA 8** - Diagrama de Representação dos Ciclos Operacional e Financeiro

Fonte: MATARAZZO (2003, p. 319)

Posicionamento de Atividade (PA): através deste índice é verificado se a empresa precisa de recursos para realizar atividades de compra e venda ou se a parte financiada pelo fornecedor é suficiente.

Este índice é calculado dividindo o prazo médio de renovação de estoque e o prazo médio de recebimento de vendas pelo prazo médio de pagamento de compras, expressada pela fórmula:

$$PA = \frac{PMRE + PMRV}{PMPC}$$

O ideal seria que a empresa atingisse uma posição em que a soma do PMRE com o PMRV fosse igual ou inferior ao PMPC, dessa forma, a empresa poderia vender e receber a mercadoria adquirida para, depois, liquidá-la junto ao seu fornecedor.

## 2.9 Indicadores de Liquidez, de Rentabilidade e de Endividamento

O número de índices possíveis de serem obtidos a partir das demonstrações é grande.

Dependendo do interesse e objetivo, serão usados os indicadores que poderão medir a eficiência, performance da empresa ou projeto, sob o enfoque que se deseja analisar, conscientes que deverão ser vistos dentro de um processo comparativo envolvendo os próprios índices, anos anteriores, e comportamento do setor.

A seguir são apresentados os mais tradicionais, dentre eles destacamos os índices de Liquidez, de Rentabilidade e de Endividamento.

Os índices de Liquidez indicam a situação financeira, medindo a capacidade de pagamento da empresa, são eles:

Liquidez Imediata (LI): demonstra a capacidade de pagamento da empresa a curto prazo, com aqueles recursos que são líquidos, imediatos, ou seja, com o que a empresa tem de disponível (caixa, banco conta movimento).

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

Liquidez Seca (LS): avalia a capacidade de pagamento das dívidas, na hipótese extrema dela não conseguir vender nada do seu estoque. Considera-se o ativo circulante menos o valor do estoque. Quando há estoque obsoleto é bom usar o índice de liquidez seca.

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

Liquidez Corrente (LC): indica a capacidade da empresa para efetuar pagamento a curto prazo. Mede quanto tem no ativo circulante para cada real de dívida do passivo circulante. Na medida em que esse índice for maior, melhor é a situação da empresa.

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

Liquidez Geral (LG): mede a capacidade da empresa em saldar suas dívidas geral, em curto e longo prazo com recursos disponíveis no ativo circulante e no ativo realizável a longo prazo.

Desta forma é um indicador que informa que se a empresa encerrasse suas atividades naquele momento, teria ou não condições de saldar suas dívidas com suas disponibilidades mais seus realizáveis a curto prazo e a longo prazo, não utilizando o seu ativo permanente.

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

Segundo Schrickel (1997), as operações da empresa devem seguir uma certa rotina, chamada de ciclo operacional, que sendo bem administrada, permitirá a empresa gerar liquidez e lucros suficientes para sobrevivência e prosperidade.

Os índices de Rentabilidade são indicadores que medem o nível de retorno, em termos de lucro, que a empresa está obtendo, ou seja, o seu desempenho.

Segundo Marion (2002), tem empresas que ganham mais na margem quando o volume de investimentos é elevado, e outras ganham mais no giro, se girar mais ela vai aumentar o investimento. Aquilo que gira mais devagar tem que aumentar a margem na rentabilidade. As empresas que forçam mais no giro, contribuem com mais empregos, mais salários, melhorando a economia.

Segundo Marion (2002, p. 168):

A atividade supermercadista, felizmente, ganha no giro. Conforme exemplo tirado da edição das Melhores e Maiores<sup>1</sup>, a margem de lucro dos 20 maiores supermercados varia de 0,9% a 6,8%, sendo que o giro está em torno de três vezes ao ano ou mais.

Segundo Schrickel (1997), na época inflacionária sempre usava a margem, dando pouca importância ao giro do ativo. Quando os lucros das empresas eram afetados pela diminuição, as empresas optavam por diminuir a produção e demitir a mão de obra. Reduzindo as ofertas, os preços dos produtos voltavam a subir, assegurando as margens líquidas das empresas.

Com o processo de estabilização da economia e a abertura das fronteiras para o mercado internacional, o cenário mudou, para obter lucro é preciso algo mais, como mais tecnologia, mais empenho, mais eficiência e criatividade das empresas. Para competir com um mercado internacional é preciso ter qualidade e preços, mudando a forma de trabalhar e começar a ganhar no giro do ativo, na rotatividade.

Segundo Schrickel (1997, p. 280), “o mínimo que qualquer investidor almeja é uma margem de lucro que seja compatível com o risco assumido e o custo de oportunidade dos recursos do mercado”.

Alguns indicadores de rentabilidade:

Taxa de Retorno Sobre o Investimento (TRI): indica o retorno produzido pelo total das aplicações efetuadas nos ativos das empresas.

A partir deste índice, podemos conhecer o poder de ganho da empresa, ou seja, para cada real investido quanto ela ganhará.

$$\text{TRI} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total Médio}} \times 100$$

---

<sup>1</sup> Revista Melhores e Maiores – edição de 2001.

Taxa de Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (TRPL): indica o retorno dos proprietários em relação aos recursos aplicados na empresa. Este índice interessa mais aos acionistas. Mostra quanto a empresa oferece de lucro para cada real investido pelo sócio.

$$\text{TRPL} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$$

Margem de Lucro Líquido Sobre as Vendas (ML): indica a capacidade que a empresa tem em produzir lucro através de suas vendas.

$$\text{ML} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas}} \times 100$$

Retorno Sobre o Ativo Operacional (RAO): é um índice que mede a rentabilidade das atividades operacionais básicas de uma empresa, resultante dos recursos ou ativos aplicados.

Sanvicente (1997), destaca que deve-se excluir os ativos não-operacionais, são eles os títulos resgatáveis a curto prazo<sup>2</sup>; os ativos imobilizados que não são utilizados nas atividades normais da empresa e os imobilizados financeiros não essenciais as atividades-fins da empresa.

$$\text{RAO} = \frac{\text{Resultado Operacional} + \text{Despesas Financeiras} - \text{Receitas Financeiras}}{\text{Ativo Operacional}}$$

Margem Operacional Líquida (MOL): tem o objetivo de medir o êxito da administração das empresas nos negócios, ou seja, quando as mesmas conseguem

<sup>2</sup> Conhecidos como Aplicações Financeiras.

praticar preços de vendas maiores que os custos ao serem disponibilizados os produtos aos consumidores.

$$\text{MOL} = \frac{\text{Resultado Operacional} + \text{Despesas Financeiras} - \text{Receitas Financeiras}}{\text{Receita Operacional Líquida}}$$

Os índices de Endividamento são indicadores da participação de terceiros no financiamento das atividades da empresa, ou seja, qual o recurso de terceiros do total investido na empresa.

Os indicadores de endividamento são:

Endividamento a Curto Prazo (ECP): indica quanto a empresa tomou de capitais de terceiros a curto prazo em relação ao investimento total. Deve ser utilizado para financiar o ativo circulante.

$$\text{ECP} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Ativo Total}}$$

Endividamento a Longo Prazo (ELP): indica quanto a empresa tomou de capitais de terceiros a longo prazo em relação ao investimento total. Deve ser utilizado para financiar o ativo permanente.

$$\text{ELP} = \frac{\text{Passivo Exigível a Longo Prazo}}{\text{Ativo Total}}$$

Endividamento Geral (EG): indica se a empresa está operando com dívidas de terceiros em demasia e o risco do negócio. Mostra quanto tomou de capitais de terceiros a curto e longo prazo em relação ao investimento total, ou seja, qual o nível de endividamento sobre o ativo.

$$EG = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo}}{\text{Ativo Total}}$$

Conforme o valor do Patrimônio Líquido (positivo, nulo ou negativo), será definido o nível de endividamento geral, demonstrado a seguir nas Tabelas 1, 2 e 3.

**TABELA 1 – Patrimônio Líquido Positivo**

Ativo		Passivo	
AC	150	PC	150
ARLP	100	PELP	75
AP	250	<b>PL</b>	<b>275</b>
Total	500	Total	500

PL Positivo (275) = EG < 100%

Fonte: As próprias pesquisadoras

**TABELA 2 – Patrimônio Líquido Nulo**

Ativo		Passivo	
AC	200	PC	200
ARLP	100	PELP	300
AP	200	<b>PL</b>	<b>0</b>
Total	500	Total	500

PL Nulo (0) = EG = 100%

Fonte: As próprias pesquisadoras

**TABELA 3 – Patrimônio Líquido Negativo**

Ativo		Passivo	
AC	200	PC	250
ARLP	100	PELP	350
AP	200	<b>PL</b>	<b>(100)</b>
Total	500	Total	500

PL Negativo (-100) = EG > 100%

Fonte: As próprias pesquisadoras

Composição do Endividamento (CE): indica o equilíbrio entre as obrigações de curto prazo e longo prazo, ou seja, qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais.

$$\text{CE} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Exigível a Longo Prazo}}$$

Será favorável uma maior proporção de dívidas de longo prazo, assim a empresa terá mais tempo para gerar recursos para quitar seus compromissos.

Se o endividamento tiver maior concentração de curto prazo, a empresa poderá ter dificuldades decorrentes de qualquer mudança de mercado. Neste caso a empresa terá que tomar medidas mais rápidas, tais como vender seu estoque e fazer uma liquidação a qualquer preço para levantar recursos perdendo dinheiro, ou assumindo mais dívidas a curto prazo como consequência poderá aumentar os juros resultando em despesa financeira alta.

Se o endividamento tiver uma concentração maior de longo prazo, terá mais tempo para fazer um novo planejamento da situação viabilizando melhores soluções.

## 2.10 Custo do Crédito e Rentabilidade

Segundo Schrickel (1997, p. 21):

Crédito é todo ato de vontade ou disposição de alguém de destacar ou ceder, temporariamente, parte de seu patrimônio a um terceiro, com a expectativa de que esta parcela volte a sua posse integralmente, após decorrido o tempo estipulado.

Esta parte do patrimônio pode estar materializada por dinheiro (empréstimo monetário) ou bens (empréstimos para uso, ou venda com pagamento parcelado, ou a prazo).

O patrimônio a ser cedido deve ser próprio. Com efeito, não nos é factível ceder coisa pertencente a outrem sem expresse consentimento de seu legítimo proprietário.

O Custo do Crédito é todo gasto que a empresa tem com a tomada de dinheiro emprestado de instituições financeiras. A taxa de juros varia de banco para banco, de financeira para financeira que também depende do Banco Central do Brasil para definir a taxa do mercado.

Além da taxa de juros também é considerado como gasto a Tarifa de Abertura de Crédito (TAC) que varia de R\$ 50,00 até R\$ 500,00 de acordo com cada banco, e o Imposto Sobre Operações Financeiras (IOF) que sofre variação de valor dependendo do montante do empréstimo que a empresa está buscando.

Os gastos também dependem muito da modalidade do crédito (Tabela 4) que está necessitando, se for através da modalidade de empréstimo vai custar para a empresa os juros mais TAC e IOF sobre o valor desejado, mas se for, por exemplo, através de desconto de cheques ou títulos, além destes gastos ela também terá uma tarifa cobrada por boleto ou cheque e mais a tarifa de manutenção de título se por acaso a duplicata que for descontada não tenha sido paga em dia pelo cliente.

Então, o custo do crédito é relativo e depende muito da modalidade que a empresa vai buscar, pois se o empréstimo for com garantia, a taxa de juros é menor, por exemplo, se a garantia for de duplicata ou poupança ou um bem, mas se a garantia for a modalidade de avalista no caso o sócio, a taxa de juros é mais alta. Ao buscar um capital de giro a empresa deve analisar cada modalidade para saber qual ficará mais acessível à empresa.

Para a empresa conseguir o empréstimo é necessário, após consultar a taxa de juros, toda documentação da empresa para o banco ou financeira analisar a viabilidade do empréstimo. Geralmente os documentos necessários são: Balanço Patrimonial, faturamento dos últimos 12 meses, nível de endividamento geral da empresa e também consulta ao SPC/SERASA<sup>3</sup>.

Uma linha de crédito pode ser muito interessante para uma empresa, e prejudicial à outra. Pode servir de alavanca positiva ou negativa. É necessário analisar a situação econômico-financeira, observando riscos do negócio, verificando principalmente a rentabilidade que aquela empresa está oferecendo.

---

<sup>3</sup> SPC – Serviço de Proteção ao Crédito  
SERASA – Centralizadora dos Serviços dos Bancos S/A (nova razão social de Serviços de Assessoria S/A)

O custo do crédito está intimamente ligado a rentabilidade que o investimento oferece.

**TABELA 4 - Custo do Crédito para Capital de Giro<sup>4</sup>**

<b>BANCO</b>	<b>MODALIDADE</b>	<b>PRAZO</b>	<b>TAXA</b>
Banco do Brasil	Giro Rápido (nesta modalidade a taxa é mais alta e conforme for quitando vai liberando o limite).	24/12 meses	2,49% a.m.
	Giro Flex (nesta modalidade a taxa é menor, mais o limite não é reutilizável).	24/12 meses	2,15% a.m.
Nossa Caixa	Rot Money (giro com aplicação financeira, ou seja, com garantia de duplicatas a receber, veículos, poupança etc.).	30 ou 60 dias (parcela única)	2,00% a.m.
	Giro (empréstimo apenas com garantia de avalista que também pode ser o proprietário da empresa).	30 ou 60 dias (parcela única)	3,80% a.m.
	Giro (empréstimo apenas com garantia de avalista que também pode ser o proprietário da empresa).	24 meses	4,30% a.m.
	Giro (empréstimo apenas com garantia de avalista que também pode ser o proprietário da empresa).	12 meses	4,00% a.m.
Bradesco	Giro (empréstimo com avalista)	24/12 meses	3,90% a.m.
	Giro (empréstimo com garantia de duplicatas a receber, veículos etc.).	24/12 meses	3,50% a.m.

Fonte: As próprias pesquisadoras

## 2.11 EBITDA e Grau Operacional de Cobertura de Juros

EBITDA<sup>5</sup> é um indicador que mostra se está havendo lucro específico do seu ramo de negócio e, se a atividade operacional está gerando recursos. Não considera os efeitos financeiros por não apresentarem vínculos com a atividade

<sup>4</sup> Dados fornecidos pelas Agências Bancárias de Presidente Prudente em 23/05/2008.

<sup>5</sup> EBITDA – sigla que corresponde a Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization ou LAJIDA conforme utilizado no Brasil que significa Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização.

principal, a depreciação e amortização pelo fato de não haver saída de recursos, e os impostos como consequência do lucro.

O EBITDA não considera os gastos financeiros e o endividamento, assim não reflete o impacto no resultado tanto dos itens extraordinários, quanto das despesas com investimentos e das mudanças ocorridas no capital de giro, considerando apenas o desempenho operacional da empresa, por isso em seu cálculo, as receitas e despesas que não fazem parte da operação principal da empresa, não entram. Pelo fato de não levar em conta a variação do capital de giro e o impacto na geração de caixa, como não seguir critérios legais, apresenta limitações, gera discussões, porém, observa-se a inclusão deste indicador nas análises buscando medir eficiência das organizações.

É um indicador útil e bastante usado por analistas do sistema financeiro. O cálculo da Margem EBITDA<sup>6</sup> apresenta uma medida de desempenho da empresa, mostrando a eficiência dentro do segmento quando comparada as outras empresas.

Segundo Gradilone (2002, s.p.),

‘O EBITDA permite usar o passado para estimar o futuro, o que é algo difícil na contabilidade’, afirma Haroldo Mota, gerente financeiro e de planejamento da TIM Maxitel, empresa de telefonia celular da banda B de Minas Gerais. ‘Com ele, é possível conciliar as estimativas futuras de fluxo de caixa com o resultado obtido em exercícios passados.’ Segundo Mota, é por causa desse poder de análise que o EBITDA ganhou tanta relevância nos últimos anos. ‘No começo dos anos 90, quem fizesse uma palestra sobre a empresa e falasse de EBITDA não seria entendido por ninguém’, diz ele. ‘Hoje ocorre o contrário, se você não falar do EBITDA é que ninguém vai entender.’

Somente realizar a análise do lucro ou prejuízo da empresa, não evidencia o potencial de desempenho que ela possui em um determinado período, por isso é importante a utilização do EBITDA, além do mais, segundo Pereira (2008, s. p.), “o indicador pode ser utilizado na análise da origem dos resultados das empresas e, por eliminar os efeitos dos financiamentos e decisões contábeis, é capaz de medir com mais precisão a produtividade e a eficiência do negócio”.

---

<sup>6</sup> Margem EBITDA é obtida através do quociente entre o EBITDA e a Receita Operacional Líquida.

Neste trabalho, este indicador é importante, pois vai mostrar a produtividade e a eficiência do negócio, e juntamente com outros, possibilitará a análise de viabilidade sobre a continuidade da empresa no mercado.

Seu cálculo pode ser feito através da seguinte fórmula:

<b>Lucro Operacional Antes dos Impostos</b> <b>(+) Juros</b> <b>(+) Depreciação</b> <b>(+) Amortização</b> <b>(=) EBITDA</b>
--

O Grau Operacional de Cobertura de Juros (GOCJ): mede a capacidade que a empresa tem em cobrir as despesas correspondentes aos encargos financeiros, ou seja, aos seus pagamentos de juros.

Assim, serve para medir quantas vezes o lucro operacional consegue cobrir os pagamentos dos juros da empresa e quanto maior for o índice melhor a situação financeira da empresa.

Esse índice de cobertura de juros é determinado dividindo os lucros antes dos juros e impostos, da depreciação e amortização (EBITDA) pelas despesas financeiras.

$$\text{GOCJ} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Despesas Financeiras}}$$

Indica quantas vezes o lucro é maior do que as despesas de juros, mostrando a capacidade da empresa cobrir as despesas financeiras.

### **3 A EMPRESA E O AMBIENTE**

#### **3.1 Breve Histórico da Empresa**

A empresa em estudo atuante no setor de varejo foi fundada em novembro de 1998, no ramo alimentício/mercado, onde possuía dois sócios, um com participação de 70% e outro com 30%.

Em novembro do ano de 2000, a empresa mudou-se de endereço, porém não muito distante do local anterior, onde permanece até os dias de hoje. Já no ano de 2004 a empresa passou a ter um único proprietário.

O negócio surgiu a partir da visão de que o investimento inicial era baixo, no giro que o ramo proporcionava, além do mais, as barreiras de saída seriam poucas caso ocorresse alguma crise e optasse por fechar a empresa.

Hoje, a empresa possui três funcionários e com um faturamento mensal em média de R\$ 50 mil, cujos os setores existentes são mercearia, bebidas, frios, hortifrutigranjeiro, padaria, bombonier, sendo os setores de bebidas, bombonier e frios, os que oferecem maior margem de lucro, porém os produtos que mais vendem são o pão francês e folhagens.

A empresa tem como público-alvo os estudantes e também os moradores das proximidades do estabelecimento. A fim de melhorar cada vez mais o atendimento a este público-alvo, ocorreram algumas mudanças, como fachada, layout interno, inclusão do setor padaria, entre outros.

Sua missão é atender a necessidade desses clientes oferecendo produtos de qualidade, garantindo assim a lucratividade. Sua estratégia consiste na qualidade tanto no atendimento quanto dos produtos, assim como no incremento desses produtos, obtendo um mix diferenciado de seus concorrentes diretos e indiretos.

Esse mix de produto está entre os pontos fortes da empresa, como também o setor de hortifruti onde os produtos estão sempre frescos, o atendimento aos clientes, o horário de funcionamento e o serviço de entrega, já seu ponto fraco é a dependência de capital giro impedindo aplicação de novas estratégias.

Em relação ao ambiente externo, segundo o proprietário houve mudanças no perfil dos consumidores, os mesmos não fazem mais estoques de mercadorias, o que aumenta sua ida ao mercado impulsionando assim suas compras, tornando-se uma oportunidade, em contra partida estes consumidores, mais especificamente os estudantes do bairro, que possuem carro costumam sair a procura de um mercado maior para efetuarem suas compras, tornando-se uma ameaça ao seu negócio. Além disso cresce o número de aberturas de conveniências aumentando a concorrência, fazendo com que busque estratégias para ser um diferencial em relação aos concorrentes.

Os planos que o proprietário possui para o futuro do negócio são troca de gôndolas, incremento de seu mix de produtos e aumento do estoque, para tanto há a necessidade de equilibrar suas finanças, para com um nível adequado de capital de giro investir para melhorar sua competitividade no mercado.

### **3.2 O Ambiente Empresarial e as Novas Necessidades**

Conquistando cada vez mais a preferência dos consumidores, os “mercadinhos de bairro” estão de volta, devido a vários fatores como comodidade, por serem estabelecimentos localizados em áreas residenciais, com atendimento preferencial e preços acessíveis, resultando na fidelização dos clientes.

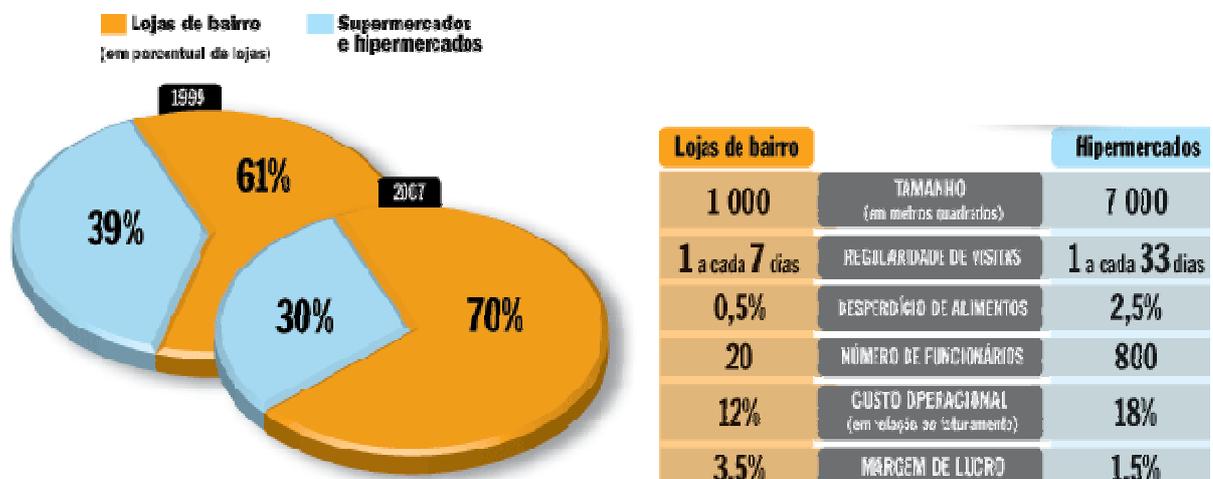
Segundo Brito (2008, s.p.), o economista Aécio José relata:

‘Trata-se de mercados que ficam localizados em bairros, por isso é preciso investir em fidelizar a clientela que, em geral, são as pessoas que residem ou trabalham próximas ao estabelecimento. Elas é que vão disseminar os pontos positivos do empreendimento para os vizinhos e amigos, que acabarão se tornando novos clientes’.

De acordo com Duailibi e Todeschini (2008, p. 134–135):

Uma nova pesquisa mostra que esse grupo de brasileiros, tão ávido por carrinhos abarrotados e despensa cheia, vem encolhendo, ao passo que cresce o dos freqüentadores daqueles pequenos mercados de bairro. Os números, reunidos pela Associação Brasileira de Supermercados, refletem isso. Em 2007, as lojas menores, de até 1000 metros quadrados, se esparramaram no país a um ritmo três vezes maior que o registrado pelos hipermercados. Enquanto todo o varejo de alimentos cresceu 3%, só o faturamento dos mercados de bairro subiu mais que o dobro: 7%, chegando a 40 bilhões de reais. Há, no entanto, uma diferença fundamental entre as novas vendinhas e as do passado: quem está no comando não são comerciantes amadores, mas os três líderes no varejo de alimentos do país: Carrefour, Pão de Açúcar e Wal-Mart. Juntos, eles têm 77 dessas lojas. [...] Para as grandes redes, apostar nos minimercados é, antes de tudo, uma maneira de reaver clientes que começavam a migrar para o comércio de bairro. Elas também colocam dinheiro num negócio que já se provou rentável: enquanto a margem de lucro num hipermercado é de 1,5%, numa loja pequena chega a 3,5% [Figura 9]. Isso se deve, basicamente, a um quadro de funcionários bem mais enxuto e ao baixo desperdício dos alimentos à venda, fonte de prejuízo constante nos hipermercados.

**FIGURA 9** – Comparação entre Lojas de Bairros x Supermercados e Hipermercados



Fonte: DUAILIBI e TODESCHINI (2008 p. 135)

Percebe-se que as grandes redes varejistas estão se adaptando a este novo cenário, que modificado principalmente pelas transformações na economia do Brasil, como por exemplo o fim da inflação<sup>7</sup>, vem fazendo com que os consumidores não tenham interesse em realizar as compras do mês, deixando de estocar produtos em suas casas, preferindo efetuar suas compras diariamente em mercados próximos

<sup>7</sup> Diz respeito ao fim da inflação na casa de dois dígitos, aquela que na década de 80 fazia os preços subirem todos os dias.

de suas residências, também porque não querem enfrentar filas e sim agilidade no check-out, cujo fator tempo se torna importante na escolha do melhor local para se dedicarem as compras.

Segundo Cardilli (2008, s.p.), “os novos pequenos mercados trazem grande parte do que os consumidores precisam em ambientes menores, com menos marcas por produtos e localizados em áreas mais residenciais.”

De acordo com a publicação da Associação de Supermercados da Paraíba (NÚMERO, 2008, s.p.) que segundo o presidente desta associação Cícero Bernardo da Silva:

Os mercadinhos crescem porque é um ‘mercado familiar’, possuem um menor custo operacional, pagam menos impostos e são mais envolventes, pois os donos estão sempre perto do caixa e criam um laço de amizade com os clientes, facilitando a fidelização destes.

Entretanto, mesmo tendo este crescimento, sobreviver neste mercado não é uma tarefa tão simples como se parece, onde os mercados de bairro precisam buscar estratégias para manterem-se competitivos, como investir no marketing divulgando suas ofertas através de panfletagem; realizar pesquisa de preço dos concorrentes conseguindo adequar os valores de seus produtos em relação aos praticados pelas grandes redes, sendo que o preço dos produtos é uma das principais razões para que os consumidores definam aonde vão comprar seus produtos. Os pequenos varejistas poderiam se reunir em centrais para comprarem em maior quantidade conseguindo preços mais baratos, podendo assim repassar este valor para o consumidor.

Outra estratégia seria não descuidar do atendimento, atendendo as exigências de sua clientela, consultando-a para saber a preferência das suas marcas, podendo assim repor seu estoque de acordo com a necessidade, aumentando seu mix de produto diferenciado, devido a falta de variedade ser um aspecto negativo nos mercados de bairro.

Portanto, estando ao lado do cliente, os mercados de bairro deverão tirar proveito disto, buscando atributos para que o cliente se sinta atraído e satisfeito, conquistando sua fidelização.

## **4 ESTRUTURAÇÃO E AVALIAÇÃO DOS DADOS**

### **4.1 Análise dos Custos, Despesas e Resultados**

Na primeira fase foi feito um levantamento dos custos e despesas, e ajustes tais como depreciação e apropriação de juros.

Foi necessário a elaboração de planilhas de depreciação de bens conforme Anexo A e de amortização de empréstimos contratados conforme Anexos B e C.

Com o acompanhamento dos dados, que foram trabalhados mensalmente, verificou-se que o primeiro e o segundo semestre aconteceram de forma semelhantes, pelo fato de que seus clientes na maioria serem estudantes e que nos meses de janeiro e julho estão de férias com seus familiares que moram em outras cidades.

Dessa forma a apresentação será por semestre.

Apurou-se a margem de contribuição e faturamento mínimo necessário para cobrir os custos e despesas, conforme Tabela 5, e demonstração de resultado nos períodos de julho a dezembro de 2007 e janeiro a junho de 2008, conforme Tabela 6.

**TABELA 5 - Análise da Margem de Contribuição e Ponto de Equilíbrio**

	Jul-Dez/07		Jan-Jun/08	
	R\$	%	R\$	%
Vendas	264.745	100%	267.340	100%
CMV	196.352	74,17%	196.441	73,48%
Despesas Variáveis	8.674	3,28%	7.571	2,83%
<b>Margem de Contribuição</b>	<b>59.719</b>	<b>22,56%</b>	<b>63.327</b>	<b>23,69%</b>
Despesas Fixas	54.988	20,77%	59.031	22,08%
Resultado	4.731	1,79%	4.296	1,61%
Vendas Média Mensal	44.124	100%	44.557	100%
<b>Faturamento Mínimo Mensal para Cobrir Custos e Despesas</b>	<b>40.628</b>	<b>92,08%</b>	<b>41.534</b>	<b>93,22%</b>

Fonte: As próprias pesquisadoras

As vendas estão acima do Ponto de Equilíbrio, porém com uma margem de segurança pequena em torno de 6,8%.

**TABELA 6 - Demonstração de Resultado**

	Jul-Dez/07		Jan-Jun/08	
	R\$	%	R\$	%
Vendas	264.745	100,00%	267.340	100,00%
CMV	196.352	74,17%	196.441	73,48%
Lucro Bruto	68.393	25,83%	70.899	26,52%
Despesas com Vendas	5.509	2,08%	5.374	2,01%
Despesas Administrativas	44.134	16,67%	48.602	18,18%
Despesas Financeiras	14.019	5,30%	12.626	4,72%
<b>Resultado</b>	<b>4.731</b>	<b>1,79%</b>	<b>4.297</b>	<b>1,61%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>20.423</b>	<b>7,71%</b>	<b>18.810</b>	<b>7,04%</b>

Fonte: As próprias pesquisadoras

A empresa está com uma margem líquida sobre as vendas de 1,79% relativo ao segundo semestre de 2007 e 1,61% no primeiro semestre de 2008.

A Margem EBITDA mostra o desempenho da empresa, apresentando uma eficiência em gerar resultado acima de 7%.

## 4.2 Estruturação do Balanço Patrimonial

Foi levantado um Balanço Patrimonial em 30/06/08, e constatado o problema principal da empresa relacionado as suas obrigações de curto prazo.

Como nas entrevistas com o proprietário já se detectava a dificuldade para amortizar empréstimos e os juros que eram altos, buscava-se, paralelamente, trocar obrigações de curto prazo por longo prazo a juros menores e por estar no momento de negociação apresentava-se na mesma data o balanço ajustado, conforme Tabela 7.

**TABELA 7 – Balanço Patrimonial**

ATIVO	30.06.08		30.06.08 Ajustado	
	R\$	%	R\$	%
<b>CIRCULANTE</b>				
Caixa e Bancos	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Clientes	2.527,90	3,7%	2.527,90	3,7%
Estoques	33.605,37	49,5%	33.605,37	49,5%
<b>Total do Ativo Circulante</b>	<b>36.133,27</b>	<b>53,3%</b>	<b>36.133,27</b>	<b>53,3%</b>
<b>PERMANENTE</b>				
Móveis e Utensílios	14.950,00	22,0%	14.950,00	22,0%
Equipamentos	20.300,00	29,9%	20.300,00	29,9%
(-) Depreciação	3.560,00	5,2%	3.560,00	5,2%
<b>Total do Ativo Permanente</b>	<b>31.690,00</b>	<b>46,7%</b>	<b>31.690,00</b>	<b>46,7%</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>67.823,27</b>	<b>100,0%</b>	<b>67.823,27</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVO</b>				
<b>CIRCULANTE</b>				
Fornecedores	14.422,00	21,3%	14.422,00	21,3%
Provisões de Despesas	3.248,94	4,8%	3.248,94	4,8%
Refinanciamento para Capital Giro	3.559,95	5,2%	3.559,95	5,2%
Empréstimos a Pagar Caixa	6.014,07	8,9%	6.014,07	8,9%
Empréstimos a Pagar Banco Brasil	30.000,00	44,2%	8.978,98	13,2%
<b>Total do Passivo Circulante</b>	<b>57.244,96</b>	<b>84,4%</b>	<b>36.223,94</b>	<b>53,4%</b>
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>				
Refinanciamento para Capital Giro	4.430,17	6,5%	4.430,17	6,5%
Empréstimos a pagar Banco Brasil	0,00	0,0%	21.021,02	31,0%
<b>Total do Exigível a Longo Prazo</b>	<b>4.430,17</b>	<b>6,5%</b>	<b>25.451,19</b>	<b>37,5%</b>
<b>PATRIMÔNIO LIQUIDO</b>	<b>6.148,14</b>	<b>9,1%</b>	<b>6.148,14</b>	<b>9,1%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>67.823,27</b>	<b>100,0%</b>	<b>67.823,27</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: As próprias pesquisadoras

Para servir de apoio para análises e proposta de negociação, substituindo a dívida de curto prazo do Banco do Brasil, foi elaborada uma planilha de amortização conforme Anexo D, simulando o novo contrato, considerando que até dezembro de 2008 pagará apenas juros , iniciando amortização a partir de janeiro de 2009.

### 4.3 Análise Econômico-Financeira

Os cálculos a seguir são apresentados na situação que se encontravam, e na nova estrutura do Passivo Circulante e Exigível a Longo Prazo sugerida. Os dados se referem ao período de janeiro a junho de 2008.

#### 4.3.1 Capital Circulante Líquido

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

$$\text{CCL} = \text{R\$ } 36.133,27 - \text{R\$ } 57.244,96 = \text{(R\$ } 21.111,69)$$

$$\text{CCL}_{(\text{Ajustado})} = \text{R\$ } 36.133,27 - \text{R\$ } 36.223,94 = \text{(R\$ } 90,67)$$

O ativo circulante da empresa não será suficiente para saldar as dívidas a curto prazo, ficando um saldo negativo de R\$ 21.111,69.

Considerando o ajuste nas fontes de recursos de curto para longo prazo, a situação fica praticamente equilibrada, observando-se que há uma obrigação que o início para amortização será em janeiro de 2009.

### 4.3.2 Índices de Liquidez

#### 4.3.2.1 Liquidez Corrente

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

$$LC = \frac{\text{R\$ } 36.133,27}{\text{R\$ } 57.244,96} = 0,63$$

$$LC_{(\text{Ajustado})} = \frac{\text{R\$ } 36.133,27}{\text{R\$ } 36.223,94} = 1,00$$

Para cada R\$ 1,00 de dívida do passivo circulante, faltam R\$ 0,37.

Com a negociação sugerida é provável que consiga pagar seus compromissos.

#### 4.3.2.2 Liquidez Geral

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

$$LG = \frac{\text{R\$ } 36.133,27 + 0}{\text{R\$ } 57.244,96 + \text{R\$ } 4.430,17} = 0,59$$

$$LG_{(\text{Ajustado})} = \frac{\text{R\$ } 36.133,27 + 0}{\text{R\$ } 36.223,94 + \text{R\$ } 25.451,19} = 0,59$$

Considerando as dívidas tanto a curto como a longo prazo, observa-se que no momento a empresa não tem condições de quitá-las totalmente, pois para cada R\$ 1,00 de dívida ela tem apenas R\$ 0,59.

A liquidez geral é menor que a liquidez corrente, não significa que não irá pagar suas dívidas em longo prazo, pois estas demorarão mais de um ano para serem pagas, enquanto isso o ativo circulante poderá crescer o suficiente para quitá-las.

### 4.3.3 Índices de Endividamento

#### 4.3.3.1 Endividamento a Curto Prazo

$$\text{ECP} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Ativo Total}}$$

$$\text{ECP} = \frac{\text{R\$ } 57.244,96}{\text{R\$ } 67.823,27} \times 100 = \mathbf{84,40 \%}$$

$$\text{ECP}_{(\text{Ajustado})} = \frac{\text{R\$ } 36.223,94}{\text{R\$ } 67.823,27} \times 100 = \mathbf{53,41 \%}$$

#### 4.3.3.2 Endividamento a Longo Prazo

$$\text{ELP} = \frac{\text{Passivo Exigível a Longo Prazo}}{\text{Ativo Total}}$$

$$\text{ELP} = \frac{\text{R\$ 4.430,17}}{\text{R\$ 67.823,27}} \times 100 = \mathbf{6,53 \%}$$

$$\text{ELP}_{(\text{Ajustado})} = \frac{\text{R\$ 25.451,19}}{\text{R\$ 67.823,27}} \times 100 = \mathbf{37,53 \%}$$

Do total do ativo da empresa, há uma dívida com terceiros a curto prazo, ou seja, para cada R\$ 1,00 que a empresa tem do ativo total ela deve R\$ 0,84 a curto prazo.

A longo prazo a dívida com terceiros representa 6,53%, ou seja, para cada R\$ 1,00 que a empresa tem do ativo total ela deve R\$ R\$ 0,06 a longo prazo.

Com a negociação sugerida, o nível de endividamento a curto prazo cai de 84,40% para 53,41% e a longo prazo passa de 6,53% para 37,53%.

A nova composição do endividamento fará com que a empresa reforce o caixa.

#### 4.3.3.3 Endividamento Geral

$\text{EG} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo}}{\text{Ativo Total}}$
--

$$\text{EG} = \frac{\text{R\$ 57.244,96} + \text{R\$ 4.430,17}}{\text{R\$ 67.823,27}} \times 100 = \mathbf{90,94\%}$$

A empresa deve 90,94% em relação aos seus bens e direitos, ou seja, para cada R\$ 1,00 que a empresa tem do ativo total ela tomou R\$ 0,91 de capital de terceiros.

#### 4.3.4 Índices de Rentabilidade

##### 4.3.4.1 Taxa de Retorno Sobre o Investimento

$$\text{TRI} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$$

$$\text{TRI} = \frac{\text{R\$ 4.297,00}}{\text{R\$ 67.823,27}} \times 100 = \mathbf{6,34\%}$$

Com base nos investimentos, a rentabilidade da empresa é de 6,34%, significa que para cada R\$ 1,00 do ativo a empresa tem um retorno de R\$ 0,06.

##### 4.3.4.2 Margem de Lucro Líquido Sobre as Vendas

$$\text{ML} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas}} \times 100$$

$$\text{ML} = \frac{\text{R\$ 4.297,00}}{\text{R\$ 267.340,00}} \times 100 = \mathbf{1,61\%}$$

A empresa tem um lucro líquido de 1,61% sobre as vendas.

Os cálculos a seguir, sobre RAO, MOL e GOCJ são realizados utilizando o EBITDA devido ser adequado para a situação conforme já mencionado.

#### 4.3.4.3 Retorno Sobre o Ativo Operacional

$$\text{RAO} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Ativo Operacional}}$$

$$\text{RAO} = \frac{\text{R\$ } 18.810,00}{\text{R\$ } 67.823,27} \times 100 = \mathbf{27,73 \%}$$

A rentabilidade das atividades operacionais da empresa é de 27,73%, ou seja, o retorno é de R\$ 0,27 para cada R\$ 1,00 investido.

#### 4.3.4.4 Margem Operacional Líquida

$$\text{MOL} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Venda}}$$

$$\text{MOL} = \frac{\text{R\$ } 18.810,00}{\text{R\$ } 267.340,00} \times 100 = \mathbf{7,04 \%}$$

A empresa teve um lucro operacional de 7,04%, ou seja, para cada R\$ 1,00 vendido obtém R\$ 0,07 de lucro operacional.

#### 4.3.5 Grau Operacional de Cobertura de Juros

$$\text{GOCJ} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Despesas Financeiras}}$$

$$\text{GOCJ} = \frac{\text{R\$ 18.810,00}}{\text{R\$12.626,00}} = \mathbf{1,49 \text{ vezes}}$$

As operações da empresa geram caixa equivalente a 1,49 vezes, em relação as despesas financeiras.

#### 4.3.6 Giro do Ativo

$$\text{GA} = \frac{\text{Venda}}{\text{Ativo Total}}$$

$$\text{GA} = \frac{\text{R\$ 267.340,00}}{\text{R\$ 67.823,27}} = \mathbf{3,94}$$

Durante o semestre o ativo girou 3,94 vezes em relação as vendas.

### 4.3.7 Índices Operacionais

#### 4.3.7.1 Prazo Médio de Renovação de Estoque

$$\text{PMRE} = \frac{180 \text{ dias} \times \text{Estoque}}{\text{CMV}}$$

$$\text{PMRE} = \frac{180 \times \text{R\$ } 33.605,37}{\text{R\$ } 196.441,00} = \mathbf{31 \text{ dias}}$$

O prazo para empresa renovar seu estoque é em média 31 dias.

#### 4.3.7.2 Prazo Médio de Recebimento de Vendas

$$\text{PMRV} = \frac{180 \text{ dias} \times \text{Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas a Prazo}}$$

$$\text{PMRV} = \frac{180 \times \text{R\$ } 2.527,90}{\text{R\$ } 13.367,00} = \mathbf{34 \text{ dias}}$$

A empresa demora em média 34 dias para receber suas vendas a prazo.

#### 4.3.7.3 Prazo Médio de Pagamento de Compras

$$\text{PMPC} = \frac{180 \text{ dias} \times \text{Fornecedores}}{\text{Compras}}$$

$$\text{PMPC} = \frac{180 \times \text{R\$ } 14.422,00}{\text{R\$ } 196.661,00} = \mathbf{13 \text{ dias}}$$

O fornecedor concede em média 13 dias para a empresa pagar suas compras.

#### 4.3.7.4 Ciclo Operacional

$$\text{Ciclo Operacional} = \text{PMRE} + \text{PMRV}$$

$$\text{Ciclo Operacional} = 31 + 34 = \mathbf{65 \text{ dias}}$$

Em 65 dias a empresa compra as mercadorias, vende e recebe as vendas efetuadas.

#### 4.3.7.5 Ciclo Financeiro

$$\text{Ciclo Financeiro} = \text{PMRE} + \text{PMRV} - \text{PMPC}$$

$$\text{Ciclo Financeiro} = 31 + 34 - 13 = \mathbf{52 \text{ dias}}$$

A empresa possui um ciclo financeiro de 52 dias, ou seja, é o intervalo entre o pagamento aos fornecedores e o recebimento das vendas de seus clientes, necessitando de capital de giro neste período.

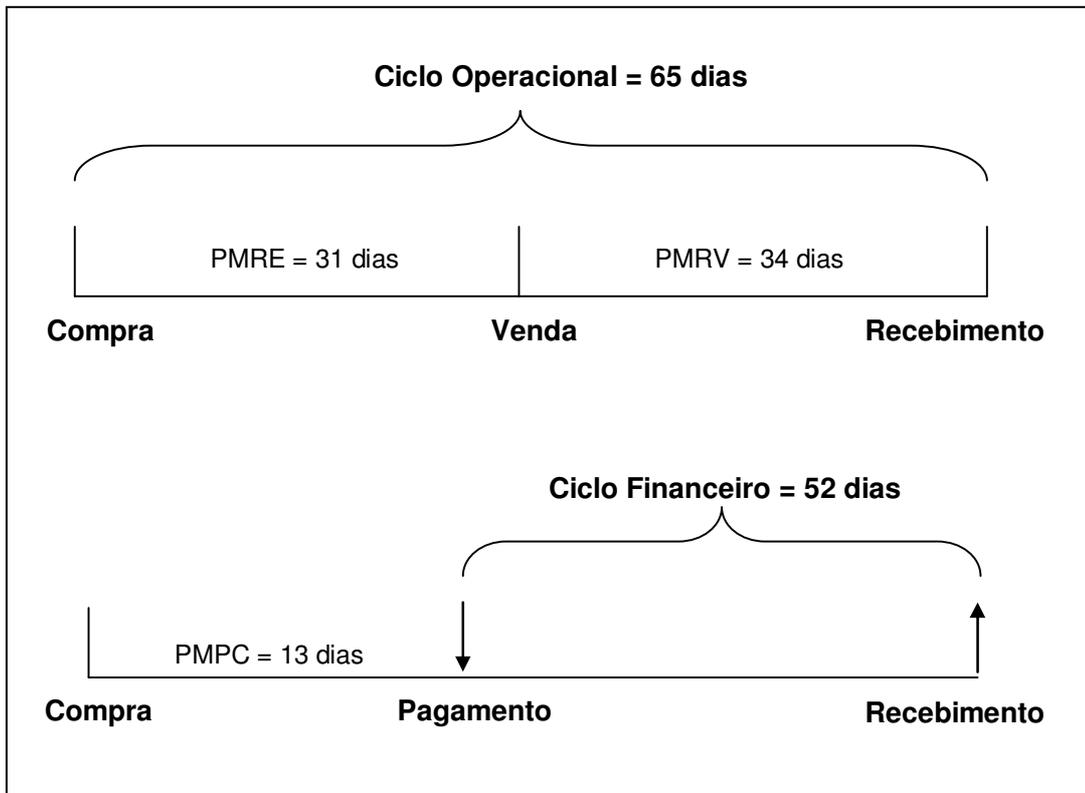
#### 4.3.7.6 Posicionamento de Atividade

$$\text{PA} = \frac{\text{PMRE} + \text{PMRV}}{\text{PMPC}}$$

$$\text{PA} = \frac{31 + 34}{13} = \mathbf{5}$$

O índice apresenta uma situação desfavorável para empresa. O ideal seria igual ou menor que 1. O Ciclo Operacional é 5 vezes maior do que o prazo que o fornecedor concede.

Na Figura 10 demonstra-se os ciclos operacional e financeiro da empresa.

**FIGURA 10** – Ciclos Operacional e Financeiro

Fonte: As próprias pesquisadoras

#### 4.3.8 Necessidade de Capital de Giro Líquido

$$\text{NCGL} = \text{Duplicata a Receber} + \text{Estoque} - \text{Duplicatas a Pagar}$$

$$\text{NCGL} = \text{R\$ } 2.527,90 + \text{R\$ } 33.605,37 - \text{R\$ } 14.422,00 = \text{R\$ } 21.711,27$$

A empresa necessita de R\$ 21.711,27 para atender o seu ciclo operacional.

## **4.4 Projeção de Caixa, Resultado e Patrimônio**

Através de projeções e devidas análises, é possível verificar se a empresa é capaz de gerar recursos para sua sobrevivência e crescimento.

### **4.4.1 Projeção de Caixa**

Foram feitas as Projeções de Caixa iniciando-se em julho de 2008 até junho de 2010 (Tabelas 8, 9, 10 e 11), onde foi considerado:

- Aumento nas vendas de 5%;
- 95% das vendas são a vista, sendo 5% recebidas no mês seguinte;
- 56% das compras são pagas dentro do mês e o restante no mês seguinte;
- 63% das despesas são pagas no mesmo mês e 37% no mês posterior.

Os juros e amortização de dívidas estão apropriados nas planilhas conforme Anexos B, C, e D.

Nas despesas financeiras estão consideradas também despesas com cartões de créditos, que equivalem aproximadamente a 0,85% sobre as vendas.

**TABELA 8 – Projeção de Caixa do 2º Semestre de 2008**

	07/08	08/08	09/08	10/08	11/08	12/08
Recebimento Vendas a Vista	33.854	50.634	46.024	47.733	46.693	39.145
Recebimento Vendas a Prazo	2.528	1.782	2.665	2.422	2.512	2.458
<b>Soma das Entradas</b>	<b>36.382</b>	<b>52.415</b>	<b>48.689</b>	<b>50.156</b>	<b>49.205</b>	<b>41.603</b>
(-) Pagamento das Compras	29.102	33.490	37.208	36.378	36.510	32.882
(-) Pagamento das Despesas	7.622	9.110	9.787	9.658	9.653	8.599
(-) Despesas Financeiras	1.098	1.232	1.173	1.170	1.143	1.056
(-) Amortização de Empréstimos	1.437	1.454	1.472	1.490	1.508	292
<b>Soma das Saídas</b>	<b>39.259</b>	<b>45.285</b>	<b>49.639</b>	<b>48.696</b>	<b>48.814</b>	<b>42.830</b>
<b>Saldo</b>	<b>-2.877</b>	<b>7.130</b>	<b>-950</b>	<b>1.459</b>	<b>392</b>	<b>-1.227</b>
<b>Saldo Acumulado</b>	<b>-2.877</b>	<b>4.253</b>	<b>3.302</b>	<b>4.762</b>	<b>5.153</b>	<b>3.926</b>

Fonte: As próprias pesquisadoras

**TABELA 9 – Projeção de Caixa do 1º Semestre de 2009**

	01/09	02/09	03/09	04/09	05/09	06/09
Recebimento Vendas a Vista	33.298	33.915	50.526	51.365	47.105	50.462
Recebimento Vendas a Prazo	2.060	1.753	1.785	2.659	2.703	2.479
<b>Soma das Entradas</b>	<b>35.358</b>	<b>35.668</b>	<b>52.311</b>	<b>54.025</b>	<b>49.808</b>	<b>52.941</b>
(-) Pagamento das Compras	27.775	26.051	33.464	39.487	37.926	37.930
(-) Pagamento das Despesas	7.271	6.908	9.100	10.469	9.982	10.093
(-) Despesas Financeiras	996	968	1.084	1.057	983	978
(-) Amortização de Empréstimos	1.732	1.765	1.799	1.833	1.868	1.904
<b>Soma das Saídas</b>	<b>37.774</b>	<b>35.691</b>	<b>45.447</b>	<b>52.846</b>	<b>50.760</b>	<b>50.904</b>
<b>Saldo</b>	<b>-2.416</b>	<b>-24</b>	<b>6.865</b>	<b>1.178</b>	<b>-951</b>	<b>2.037</b>
<b>Saldo Acumulado</b>	<b>1.510</b>	<b>1.486</b>	<b>8.351</b>	<b>9.530</b>	<b>8.578</b>	<b>10.615</b>

Fonte: As próprias pesquisadoras

**TABELA 10 – Projeção de Caixa do 2º Semestre de 2009**

	07/09	08/09	09/09	10/09	11/09	12/09
Recebimento Vendas a Vista	35.547	53.165	48.325	50.120	49.027	41.103
Recebimento Vendas a Prazo	2.656	1.871	2.798	2.543	2.638	2.580
<b>Soma das Entradas</b>	<b>38.203</b>	<b>55.036</b>	<b>51.123</b>	<b>52.663</b>	<b>51.665</b>	<b>43.683</b>
(-) Pagamento das Compras	32.606	35.164	39.068	38.197	38.335	34.526
(-) Pagamento das Despesas	8.421	9.565	10.276	10.141	10.136	9.029
(-) Despesas Financeiras	807	928	847	824	775	663
(-) Amortização de Empréstimos	1.941	1.978	2.016	2.055	2.094	2.135
<b>Soma das Saídas</b>	<b>43.774</b>	<b>47.635</b>	<b>52.207</b>	<b>51.217</b>	<b>51.340</b>	<b>46.354</b>
<b>Saldo</b>	<b>-5.572</b>	<b>7.401</b>	<b>-1.084</b>	<b>1.446</b>	<b>325</b>	<b>-2.671</b>
<b>Saldo Acumulado</b>	<b>5.044</b>	<b>12.444</b>	<b>11.361</b>	<b>12.807</b>	<b>13.132</b>	<b>10.462</b>

Fonte: As próprias pesquisadoras

**TABELA 11 – Projeção de Caixa do 1º Semestre de 2010**

	<b>01/10</b>	<b>02/10</b>	<b>03/10</b>	<b>04/10</b>	<b>05/10</b>	<b>06/10</b>
Recebimento Vendas a Vista	34.963	35.611	53.053	53.934	49.460	52.985
Recebimento Vendas a Prazo	2.163	1.840	1.874	2.792	2.839	2.603
<b>Soma das Entradas</b>	<b>37.126</b>	<b>37.451</b>	<b>54.927</b>	<b>56.726</b>	<b>52.299</b>	<b>55.588</b>
(-) Pagamento das Compras	29.164	27.353	35.137	41.462	39.822	39.826
(-) Pagamento das Despesas	7.635	7.253	9.555	10.992	10.481	10.597
(-) Despesas Financeiras	567	530	644	609	524	510
(-) Amortização de Empréstimos	2.176	2.218	2.261	2.305	2.349	1.924
<b>Soma das Saídas</b>	<b>39.542</b>	<b>37.355</b>	<b>47.598</b>	<b>55.367</b>	<b>53.176</b>	<b>52.857</b>
<b>Saldo</b>	<b>-2.416</b>	<b>96</b>	<b>7329</b>	<b>1.359</b>	<b>-877</b>	<b>2.731</b>
<b>Saldo Acumulado</b>	<b>8.046</b>	<b>8.142</b>	<b>15.472</b>	<b>16.831</b>	<b>15.953</b>	<b>18.684</b>

Fonte: As próprias pesquisadoras

Conforme proposta já mencionada a empresa consegue amortizar os empréstimos e melhorar seu fluxo de caixa ao decorrer dos semestres ficando com uma folga financeira, sendo que no segundo semestre de 2008 a empresa tem um saldo acumulado de R\$ 3.926,00 e ao final do primeiro semestre de 2010 seu saldo acumulado chega a R\$ 18.684,00, significa um aumento de 376% em dois anos.

#### 4.4.2 Projeção da Demonstração de Resultado

Na Projeção da DRE conforme Tabela 12, os resultados mantêm-se positivos, chegando a R\$ 15.608,00 no 1º semestre de 2010, apresentando um crescimento de 263% relacionado ao 1º semestre de 2008.

**TABELA 12 – Projeção da Demonstração de Resultado**

	<b>Jul-Dez/08</b>	<b>%</b>	<b>Jan-Jun/09</b>	<b>%</b>	<b>Jul-Dez/09</b>	<b>%</b>	<b>Jan-Jun/10</b>	<b>%</b>
	<b>R\$</b>		<b>R\$</b>		<b>R\$</b>		<b>R\$</b>	
Vendas	277.982	100%	280.707	100%	291.881	100%	294.742	100%
CMV	202.569	72,9%	206.140	73,4%	213.280	73,1%	216.447	73,4%
Lucro Bruto	75.413	27,1%	74.567	26,6%	78.601	26,9%	78.295	26,6%
Despesas Vendas	5.560	2,0%	5.614	2,0%	5.838	2,0%	5.895	2,0%
Despesas Administrativas	48.591	17,5%	49.068	17,5%	51.021	17,5%	51.521	17,5%
Depreciação	1.888	0,7%	1.888	0,7%	1.888	0,6%	1.888	0,6%
Despesas Financeiras	6.872	2,5%	6.066	2,2%	4.843	1,7%	3.384	1,1%
<b>Resultado</b>	<b>12.502</b>	<b>4,5%</b>	<b>11.931</b>	<b>4,3%</b>	<b>15.012</b>	<b>5,1%</b>	<b>15.608</b>	<b>5,3%</b>
EBITDA ou LAJIDA	21.262	7,6%	19.885	7,1%	21.743	7,4%	20.880	7,1%

Fonte: As próprias pesquisadoras

#### 4.4.3 Projeção do Balanço Patrimonial

Na Projeção do Balanço Patrimonial (Tabela 13) constatou-se que a cada semestre o patrimônio líquido aumentou, conseguindo quitar suas obrigações e aumentar seu capital, tornando a situação ainda mais favorável para a empresa manter-se no mercado.

**TABELA 13 – Projeção do Balanço Patrimonial**

<b>ATIVO</b>	<b>31.12.08</b>		<b>30.06.09</b>		<b>31.12.09</b>		<b>30.06.10</b>	
	R\$	%	R\$	%	R\$	%	R\$	%
<b>CIRCULANTE</b>								
Caixa e Bancos	3.926	5,5%	10.615	13,8%	10.462	13,8%	18.684	22,4%
Clientes	2.060	2,9%	2.656	3,4%	2.163	2,8%	2.789	3,3%
Estoques	35.520	49,8%	35.868	46,5%	37.296	49,1%	37.661	45,2%
<b>Total do Ativo Circulante</b>	<b>41.507</b>	<b>58,2%</b>	<b>49.139</b>	<b>63,8%</b>	<b>49.921</b>	<b>65,7%</b>	<b>59.134</b>	<b>71,0%</b>
<b>PERMANENTE</b>								
Móveis e Utensílios	14.950	21,0%	14.950	19,4%	14.950	19,7%	14.950	18,0%
Equipamentos	20.300	28,5%	20.300	26,3%	20.300	26,7%	20.300	24,4%
(-) Depreciação Acumulada	5.448	7,6%	7.336	9,5%	9.224	12,1%	11.112	13,3%
<b>Total do Ativo Permanente</b>	<b>29.802</b>	<b>41,8%</b>	<b>27.914</b>	<b>36,2%</b>	<b>26.026</b>	<b>34,3%</b>	<b>24.138</b>	<b>29,0%</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>71.309</b>	<b>100,0%</b>	<b>77.053</b>	<b>100,0%</b>	<b>75.947</b>	<b>100,0%</b>	<b>83.272</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>31.12.08</b>		<b>30.06.09</b>		<b>31.12.09</b>		<b>30.06.10</b>	
	R\$	%	R\$	%	R\$	%	R\$	%
<b>CIRCULANTE</b>								
Fornecedores	13.337	18,7%	17.192	22,3%	14.004	18,4%	18.052	21,7%
Provisões de despesas	2.970	4,2%	3.828	5,0%	3.118	4,1%	4.020	4,8%
Refinanciamento Capital Giro	4.177	5,9%	4.430	5,7%	2.175	2,9%	-	0,0%
Empréstimos a pagar	18.943	26,6%	21.021	27,3%	11.057	14,6%	-	0,0%
<b>Total do Passivo Circulante</b>	<b>39.427</b>	<b>55,3%</b>	<b>46.472</b>	<b>60,3%</b>	<b>30.354</b>	<b>40,0%</b>	<b>22.072</b>	<b>26,5%</b>
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>								
Refinanciamento Capital Giro	2.175	3,1%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Empréstimos a pagar	11.057	15,5%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
<b>Total Exigível a Longo Prazo</b>	<b>13.232</b>	<b>18,6%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>18.650</b>	<b>26,2%</b>	<b>30.581</b>	<b>39,7%</b>	<b>45.593</b>	<b>60,0%</b>	<b>61.201</b>	<b>73,5%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>71.309</b>	<b>100,0%</b>	<b>77.053</b>	<b>100,0%</b>	<b>75.947</b>	<b>100,0%</b>	<b>83.272</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: As próprias pesquisadoras

#### 4.4.4 Projeção e Tendência dos Índices

Através de análise das projeções, observa-se que o aumento da folga financeira favorece a liquidez, assim o endividamento geral da empresa vem diminuindo a cada semestre, passando de 90,94% para 26,51%. A margem líquida que era de 1,61% poderá chegar a 5,3% (Tabela 14).

**TABELA 14 – Projeção dos Índices**

	<b>Jul-Dez/08</b>	<b>Jan-Jun/09</b>	<b>Jul-Dez/09</b>	<b>Jan-Jun/10</b>
CCL - Capital Circulante Líquido	R\$ 2.080	R\$ 2.667	R\$ 19.567	R\$ 37.063
LC - Liquidez Corrente	1,05	1,06	1,64	2,68
LG - Liquidez Geral	0,79	1,06	1,64	2,68
TRI - Retorno Sobre o Investimento	17,53%	15,48%	19,77%	18,74%
RAO - Rentabilidade Sobre Ativo Operacional	29,82%	25,81%	28,63%	25,07%
ML - Margem Líquida	4,50%	4,25%	5,14%	5,30%
MO - Margem Operacional	7,65%	7,08%	7,45%	7,08%
GA - Giro do Ativo	3,90	3,64	3,84	3,54
GOCJ - Grau Operacional Cobertura de Juros	3,09%	3,28%	4,49%	6,17%
ECP - Endividamento a Curto Prazo	55,29%	60,31%	39,97%	26,51%
ELP - Endividamento a Longo Prazo	18,56%	0,00%	0,00%	0,00%
EG - Endividamento Geral	73,85%	60,31%	39,97%	26,51%

Fonte: As próprias pesquisadoras

Nas Tabelas 15, 16 e 17 demonstra-se a tendência dos índices da empresa.

**TABELA 15 – Tendência dos Índices de Rentabilidade**

	<b>Jan-Jun/08 (Ajustado)</b>	<b>Jul-Dez/08</b>	<b>Jan-Jun/09</b>	<b>Jul-Dez/09</b>	<b>Jan-Jun/10</b>	<b>Tendência</b>
<b>ML</b>	1,61%	4,50%	4,25%	5,14%	5,30%	AUMENTAR
<b>MO</b>	7,04%	7,65%	7,08%	7,45%	7,08%	MANTER
<b>GA</b>	3,94	3,90	3,64	3,84	3,54	MANTER
<b>TRI</b>	6,34%	17,53%	15,48%	19,77%	18,74%	AUMENTAR
<b>RAO</b>	27,73%	29,82%	25,81%	28,63%	25,07%	MANTER
<b>GOCJ</b>	1,49	3,09	3,28	4,49	6,17	AUMENTAR

Fonte: As próprias pesquisadoras

**TABELA 16 – Tendência dos Índices de Liquidez**

	<b>Jan-Jun/08 (Ajustado)</b>	<b>Jul-Dez/08</b>	<b>Jan-Jun/09</b>	<b>Jul-Dez/09</b>	<b>Jan-Jun/10</b>	<b>Tendência</b>
<b>CCL</b>	-R\$ 90,67	R\$ 2.080	R\$ 2.667	R\$ 19.567	R\$ 37.063	AUMENTAR
<b>LG</b>	0,59	0,79	1,06	1,64	2,68	AUMENTAR
<b>LC</b>	1,00	1,05	1,06	1,64	2,68	AUMENTAR

Fonte: As próprias pesquisadoras

**TABELA 17 – Tendência dos Índices de Endividamento**

	Jan-Jun/08 (Ajustado)	Jul-Dez/08	Jan-Jun/09	Jul-Dez/09	Jan-Jun/10	Tendência
<b>ECP</b>	53,41%	55,29%	60,31%	39,97%	26,51%	DIMINUIR
<b>ELP</b>	37,53%	18,56%	0,00%	0,00%	0,00%	DIMINUIR
<b>EG</b>	90,94%	73,85%	60,31%	39,97%	26,51%	DIMINUIR

Fonte: As próprias pesquisadoras

#### 4.5 Comparação da Empresa em Estudo x Setor de Varejo

Comparou-se os índices da empresa em estudo em relação aos do setor de varejo (Tabela 18) e constatou-se que em termos de liquidez, quando comparados dados da empresa em estudo do período de janeiro a junho de 2008 com dados de 2007 das empresas do setor de varejo (Melhores e Maiores de 2008), a liquidez geral apresenta um resultado de 0,59, o menor entre os índices que variam de 0,59 a 1,54.

Considerando as projeções realizadas na empresa em estudo, há uma evolução neste índice podendo chegar a 2,68 .

**TABELA 18 – Empresa em Estudo x Setor de Varejo**

Empresas	Liquidez Geral	Endividamento Geral	Endividamento a Curto Prazo	Endividamento a Longo Prazo
Pão de Açúcar (SP)	0,82	51,10%	23,10%	28,00%
Makro (SP)	0,79	68,00%	65,00%	3,00%
Sendas(RJ)	0,62	97,60%	77,90%	19,70%
G.Barbosa (SE)	0,75	74,70%	54,00%	20,70%
Bretas Sup. (MG)	0,59	94,00%	66,20%	27,80%
Prezunic Sup.(RJ)	0,89	68,90%	61,90%	7,00%
A.Angeloni (SC)	1,12	48,20%	27,40%	20,80%
Sonda (SP)	0,96	96,30%	73,70%	22,60%
Zona Sul (RJ)	1,54	47,00%	40,90%	6,10%
<b>Empresa em Estudo</b>				
Jan - Jun/08	0,59	90,94%	84,40%	6,53%
Jul - Dez/08	0,79	73,85%	55,29%	18,56%
Jan - Jun/09	1,06	60,31%	60,31%	0,00%
Jul - Dez/09	1,64	39,97%	39,97%	0,00%
Jan - Jun/10	2,68	26,51%	26,51%	0,00%

Fonte: As próprias pesquisadoras

Já em relação ao endividamento geral, onde seguem as mesmas comparações, o índice apresenta-se um pouco acima da média que é de 71,76%, porém, analisando as projeções, a tendência é de queda acentuada. Observa-se que a empresa em estudo concentrava maior nível de endividamento a curto prazo, diferente das empresas do setor onde a composição do endividamento é mais equilibrada.

O setor de varejo apresentou em 2007 a margem de venda de 1,10% conforme Revista Exame Melhores e Maiores - 2008, apresentada na Tabela 19.

**TABELA 19 – Indicadores do Setor de Varejo**

	2004	2005	2006	2007
<b>Crescimento das Vendas</b>				
(Evolução anual já descontada inflação)	11,1%	4,2%	4,5%	4,7%
<b>Rentabilidade do Patrimônio</b>				
(Lucro Líquido Ajustado após o Imposto de Renda sobre o Patrimônio Líquido Ajustado)	7,3%	8,3%	4,7%	7,0%
<b>Margens das Vendas</b>				
(Lucro Líquido Ajustado depois do Imposto de Renda sobre as vendas)	1,4%	1,5%	0,7%	1,10%
<b>Liquidez Corrente</b>				
(Ativo Circulante sobre o Passivo Circulante)	1,20	1,32	1,28	1,20
<b>Investimentos no Imobilizado</b>				
(Aquisições do imobilizado sobre imobilizado do ano anterior)	25,0%	21,8%	29,2%	36,3%

Fonte: Revista Exame Melhores e Maiores – 2008 (p. 230 e 232)

Conforme citado anteriormente, na comparação entre lojas de bairros e supermercados (Figura 9), as lojas de bairros apresentam uma margem de lucro de 3,5% e os supermercados 1,5%.

Também citado anteriormente, a empresa em estudo apresenta uma margem de 1,61% demonstrando nas projeções tendência de aumento, podendo chegar a 5,3% (Tabela 15).

## 5 CONCLUSÃO

A empresa tem um bom volume de vendas, zela pela qualidade dos produtos e atendimento aos clientes, mas devido ao alto grau de endividamento, sendo sua composição a curto prazo, vem apresentando dificuldades financeiras.

Ocorrendo uma reestruturação na composição das dívidas de curto prazo para longo prazo, com taxas menores, conseguirá melhorar seu desempenho, obter uma folga financeira, equilibrar seu capital de giro, diminuir seu endividamento e melhorar sua liquidez.

As análises e projeções demonstram a capacidade da empresa em gerar recursos suficientes para sua sobrevivência, portanto, é viável que permaneça no mercado.

Através do planejamento é que se define a missão da empresa, seus objetivos e planos para alcançá-los. O planejamento abre o processo administrativo, e serve como um guia para quem administra, sendo de fundamental importância no processo decisório.

É importante agora, que a empresa organize os recursos e coordene as ações, mantendo um controle, de forma que dentro do período projetado haja o real desempenho para torná-la livre do endividamento e altos custos financeiros.

Em suma, essa reestruturação, juntamente com o acompanhamento do mercado que está inserida, e foco nos objetivos, resultará em uma gestão de sucesso, garantindo sua continuidade e possível crescimento.

## BIBLIOGRAFIA

ASSAF NETO, A.; SILVA, C. A. T. **Administração do Capital de Giro**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

BERTI, A. **Análise do Capital de Giro: teoria e prática**. São Paulo: Ícone, 1999.

BLATT, A. **Análise de Balanços: estrutura e avaliação das demonstrações financeiras e contábeis**. São Paulo: Makron Books, 2001.

BRAGA, H. R. **Demonstrações Contábeis: estrutura, análise e interpretação**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

BRITO, Mariana. **Mercados de bairro na preferência do consumidor**. Disponível em: <<http://olinguarudo.wordpress.com/2008/09/05/mercados-de-bairro-na-preferencia-do-consumidor/>>. Acesso em: 11 out. 2008.

CAPITAL DE GIRO. **Site do Wikipédia**. Disponível em: <[http://pt.wikipedia.org/wiki/Capital\\_de\\_giro](http://pt.wikipedia.org/wiki/Capital_de_giro)>. Acesso em: 06 jun. 2008.

CARDILLI, Juliana. **Falta de tempo traz de volta mercadinhos de bairro em SP**. Disponível em: <<http://g1.globo.com/Noticias/SaoPaulo/0,,MUL636149-5605,00-FALTA+DE+TEMPO+TRAZ+DE+VOLTA+MERCADINHOS+DE+BAIRRO+EM+SP.html>>. Acesso em: 12 out. 2008.

CHIAVENATO, I. **Introdução à Teoria Geral da Administração**. 7. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

DI AGUSTINI, C. A. **Capital de Giro: análise das alternativas, fontes de financiamento**. São Paulo: Atlas, 1996.

DUALIBI, J; TODESCHINI, M. Um mercado para chamar de seu. **Revista Veja**. São Paulo. Ano 41, nº 23, p. 134-136, 11 de junho de 2008.

EXAME. Melhores e Maiores. São Paulo: Abril, jul. 2008, 378 p. Edição Especial.

FACHADA, Pedro; FIGUEIREDO, Luiz Fernando; LUNDBERG, Eduardo. **Sistema Judicial e Mercado de Crédito no Brasil**. Disponível em: <[http://www.faap.br/revista\\_faap/rel\\_internacionais/rel\\_03/lundberg.htm](http://www.faap.br/revista_faap/rel_internacionais/rel_03/lundberg.htm)>. Acesso em: 02 jun. 2008.

FRANCO, H. **Estrutura, Análise e Interpretação de Balanços**: de acordo com a Lei das S.A. (Lei nº 6.404, de 15-12-1976). 15. ed. São Paulo: Atlas, 1989.

GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO. **Site dos Administradores**. Disponível em: <[http://www.administradores.com.br/artigos/gestao\\_do\\_capital\\_de\\_giro/11357/](http://www.administradores.com.br/artigos/gestao_do_capital_de_giro/11357/)>. Acesso em: 06 jun. 2008.

GROPPELLI, A. A.; NIKBAKHT, E. **Administração Financeira**. São Paulo: Saraiva, 1998.

GRADILONE, C. Para que serve o EBITDA? **Revista Exame**. São Paulo: Abril, 2002. Disponível em: <[http://portalexame.abril.com.br/degustacao/secure/degustacao.do?COD\\_SITE=35&COD\\_RECURSO=211&URL\\_RETORNO=http://portalexame.abril.com.br/revista/exame/edicoes/0772/empresas/m0052337.html](http://portalexame.abril.com.br/degustacao/secure/degustacao.do?COD_SITE=35&COD_RECURSO=211&URL_RETORNO=http://portalexame.abril.com.br/revista/exame/edicoes/0772/empresas/m0052337.html)>. Acesso em: 19 ago. 2008.

MACHADO, J. R. **Administração de Finanças Empresariais**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

MARION, J.C. **Análise das Demonstrações Contábeis**: contabilidade empresarial. 2. ed. São Paulo: Atlas 2002.

\_\_\_\_\_. **Contabilidade Empresarial**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MARTINS, E.; ASSAF NETO, A. **Administração Financeira**: as finanças das empresas sob condições inflacionárias. São Paulo: Atlas, 1986.

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços**: abordagem básica e gerencial. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MERCADO DE BAIRRO CRESCE APESAR DOS GIGANTES DO SETOR. **Jornal O Vizinho**. Iriú e Jardim Iriú, set. 2005. Disponível em: <<http://www.ovizinho.com.br/jor05/j0458003.htm>>. Acesso em: 12 out. 2008.

NEVES, S.; VICECONTI, P. E. V. **Contabilidade Avançada e Análise das Demonstrações Financeiras**. 6. ed. São Paulo: Frase, 1996.

NÚMERO DE 'MERCADINHOS' AUMENTA NA PB. **Site da Associação de Supermercados da Paraíba**. Disponível em: <<http://www.aspb.com.br/noticia.php?id=96>>. Acesso em: 12 out. 2008.

PEREIRA, Ricardo. **EBITDA: Indicador Importante para o Investidor**. Disponível em: <<http://dinheirama.com/blog/2008/05/14/ebitda-indicador-importante-para-o-investidor/>>. Acesso em: 19 ago. 2008.

PEREZ JÚNIOR, J. H.; BEGALLI, G. A. **Elaboração das Demonstrações Contábeis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

RIBEIRO, O. M. **Estrutura e Análise de Balanços Fácil**. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 1999.

SANVICENTE, A. Z. **Administração Financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

SCHRICKEL, W. K. **Demonstrações Financeiras: abrindo a caixa-preta: como interpretar balanços para a concessão de empréstimos**. São Paulo: Atlas, 1997.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. 2. ed. São Paulo: Atlas 1999.

VASCONCELOS, Yumara Lúcia. **EBITDA – Redescoberta do Potencial Informativo dos Indicadores Absolutos**. Disponível em: <<http://www.professordilson.pro.br/disciplinas/EBITDA.doc>>. Acesso em: 18 ago. 2008.

## **ANEXOS**

**ANEXO A - Depreciação de Bens**

BEM	Valor do Bem	Data Base ou Aquisição	Taxa Anual	Taxa Mensal	Jul/07	Ago/07	Set/07	Out/07	Nov/07	Dez/07	Jan/08	Fev/08	Mar/08	Abr/08	Mai/08	Jun/08	
<b>Móveis, Utensílios e Equipamentos</b>																	
Gôndolas de Aço (35mt)	R\$ 8.750,00	30.06.07	10%	0,8333%	72,92	72,92	72,92	72,92	72,92	72,92	72,92	72,92	72,92	72,92	72,92	72,92	
Chekout (1 un)	R\$ 1.500,00	30.06.07	10%	0,8333%	12,50	12,50	12,50	12,50	12,50	12,50	12,50	12,50	12,50	12,50	12,50	12,50	
Carrinhos de Compras (8 un)	R\$ 2.000,00	30.06.07	10%	0,8333%	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	
Toldo Externo (8x2,5mt de lona)	R\$ 2.700,00	30.06.07	10%	0,8333%	22,50	22,50	22,50	22,50	22,50	22,50	22,50	22,50	22,50	22,50	22,50	22,50	
Computadores Semprom 1,5 GHz (2 un)	R\$ 2.500,00	30.06.07	20%	1,6667%	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	
Balança Filizola (2 un)	R\$ 1.000,00	30.06.07	10%	0,8333%	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	
Frezzer Expositor (2 un)	R\$ 3.000,00	30.06.07	10%	0,8333%	25,00	25,00	25,00	25,00	25,00	25,00	25,00	25,00	25,00	25,00	25,00	25,00	
Refrigerador (2 un)	R\$ 5.000,00	30.06.07	10%	0,8333%	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	41,67	
Fatiador Filizola (1 un)	R\$ 500,00	30.06.07	10%	0,8333%	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	
Impressora HP Jato de Tinta (1 un)	R\$ 500,00	30.06.07	10%	0,8333%	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	
Impressora Epson Matricial (1 un)	R\$ 500,00	30.06.07	10%	0,8333%	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	
Balcão Refrigerado (1un)	R\$ 1.000,00	30.06.07	10%	0,8333%	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	
Sistema de Câmera Interna com TV 15'	R\$ 2.000,00	30.06.07	10%	0,8333%	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	16,67	
Impressora Fiscal Bematec (1 un)	R\$ 2.500,00	31.12.07	10%	0,8333%	-	-	-	-	-	-	20,83	20,83	20,83	20,83	20,83	20,83	
TEF Bematec (1 un)	R\$ 1.800,00	31.12.07	10%	0,8333%	-	-	-	-	-	-	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	
<b>SOMA</b>	<b>R\$ 35.250,00</b>				<b>278,75</b>	<b>278,75</b>	<b>278,75</b>	<b>278,75</b>	<b>278,75</b>	<b>278,75</b>	<b>314,58</b>	<b>314,58</b>	<b>314,58</b>	<b>314,58</b>	<b>314,58</b>	<b>314,58</b>	
															<b>Total de Depreciação de Jul/07 a Dez/07</b>		<b>R\$ 1.672,50</b>
															<b>Total de Depreciação de Jan/08 a Jun/08</b>		<b>R\$ 1.887,50</b>

Fonte: As próprias pesquisadoras

**ANEXO B – Refinanciamento para Capital de Giro**

<b>Valor do Empréstimo (R\$)</b>						<b>10.756,40</b>
<b>Número de Parcelas</b>						<b>36</b>
<b>Período</b>						<b>11.06.07 a 11.05.10</b>
<b>Nº Parcelas</b>	<b>Vencimento</b>	<b>Juros</b>	<b>Amortização</b>	<b>Saldo</b>	<b>Valor da Parcela</b>	
		2,70%		10.756,40		
<b>1</b>	<b>11.06.07</b>	<b>290,42</b>	<b>180,46</b>	<b>10.575,94</b>	<b>470,88</b>	
2	11.07.07	285,55	185,33	10.390,61	470,88	
3	11.08.07	280,55	190,33	10.200,28	470,88	
4	11.09.07	275,41	195,47	10.004,81	470,88	
5	11.10.07	270,13	200,75	9.804,06	470,88	
6	11.11.07	264,71	206,17	9.597,89	470,88	
<b>7</b>	<b>11.12.07</b>	<b>259,14</b>	<b>211,74</b>	<b>9.386,15</b>	<b>470,88</b>	
8	11.01.08	253,43	217,45	9.168,70	470,88	
9	11.02.08	247,55	223,33	8.945,37	470,88	
10	11.03.08	241,53	229,35	8.716,02	470,88	
11	11.04.08	235,33	235,55	8.480,47	470,88	
12	11.05.08	228,97	241,91	8.238,56	470,88	
<b>13</b>	<b>11.06.08</b>	<b>222,44</b>	<b>248,44</b>	<b>7.990,12</b>	<b>470,88</b>	
14	11.07.08	215,73	255,15	7.734,97	470,88	
15	11.08.08	208,84	262,04	7.472,94	470,88	
16	11.09.08	201,77	269,11	7.203,83	470,88	
17	11.10.08	194,50	276,38	6.927,45	470,88	
18	11.11.08	187,04	283,84	6.643,61	470,88	
<b>19</b>	<b>11.12.08</b>	<b>179,38</b>	<b>291,50</b>	<b>6.352,11</b>	<b>470,88</b>	
20	11.01.09	171,51	299,37	6.052,74	470,88	
21	11.02.09	163,42	307,46	5.745,28	470,88	
22	11.03.09	155,12	315,76	5.429,52	470,88	
23	11.04.09	146,60	324,28	5.105,24	470,88	
24	11.05.09	137,84	333,04	4.772,20	470,88	
<b>25</b>	<b>11.06.09</b>	<b>128,85</b>	<b>342,03</b>	<b>4.430,17</b>	<b>470,88</b>	
26	11.07.09	119,61	351,27	4.078,91	470,88	
27	11.08.09	110,13	360,75	3.718,16	470,88	
28	11.09.09	100,39	370,49	3.347,67	470,88	
29	11.10.09	90,39	380,49	2.967,17	470,88	
30	11.11.09	80,11	390,77	2.576,41	470,88	
<b>31</b>	<b>11.12.09</b>	<b>69,56</b>	<b>401,32</b>	<b>2.175,09</b>	<b>470,88</b>	
32	11.01.10	58,73	412,15	1.762,94	470,88	
33	11.02.10	47,60	423,28	1.339,66	470,88	
34	11.03.10	36,17	434,71	904,95	470,88	
35	11.04.10	24,43	446,45	458,50	470,88	
36	11.05.10	12,38	458,50	0,00	470,88	

Fonte: As próprias pesquisadoras

**ANEXO C – Empréstimo – Caixa Econômica Federal**

<b>Valor do Empréstimo (R\$)</b>		<b>14.000,00</b>			
<b>Número de Parcelas</b>		<b>12</b>			
<b>Período</b>		<b>05.12.07 a 05.11.08</b>			
<b>Nº Parcelas</b>	<b>Vencimento</b>	<b>Juros</b>	<b>Amortização</b>	<b>Saldo</b>	<b>Valor da Parcela</b>
		0,8868%		14.000,00	
1	05.12.07	124,15	1.110,86	12.889,15	1.235,00
2	05.01.08	114,29	1.120,71	11.768,44	1.235,00
3	05.02.08	104,36	1.130,64	10.637,80	1.235,00
4	05.03.08	94,33	1.140,67	9.497,13	1.235,00
5	05.04.08	84,22	1.150,78	8.346,34	1.235,00
6	05.05.08	74,01	1.160,99	7.185,35	1.235,00
7	05.06.08	63,72	1.171,28	6.014,07	1.235,00
8	05.07.08	53,33	1.181,67	4.832,40	1.235,00
9	05.08.08	42,85	1.192,15	3.640,25	1.235,00
10	05.09.08	32,28	1.202,72	2.437,53	1.235,00
11	05.10.08	21,61	1.213,39	1.224,15	1.235,00
12	05.11.08	10,86	1.224,14	0,00	1.235,00

Fonte: As próprias pesquisadoras

**ANEXO D – Novo Empréstimo – Banco do Brasil**

<b>Valor do Empréstimo (R\$)</b>	<b>30.000,00</b>
<b>Número de Parcelas</b>	<b>24</b>
<b>Período</b>	<b>Jul/08 a Jun/10</b>

<b>Nº Parcelas</b>	<b>Vencimento</b>	<b>Juros</b>	<b>Amortização</b>	<b>Saldo</b>	<b>Valor da Parcela</b>
		1,7500%		30.000,00	
1	07/08	525,00		30.000,00	525,00
2	08/08	525,00		30.000,00	525,00
3	09/08	525,00		30.000,00	525,00
4	10/08	525,00		30.000,00	525,00
5	11/08	525,00		30.000,00	525,00
<b>6</b>	<b>12/08</b>	<b>525,00</b>		<b>30.000,00</b>	<b>525,00</b>
7	01/09	525,00	1.432,35	28.567,65	1.957,35
8	02/09	499,93	1.457,42	27.110,23	1.957,35
9	03/09	474,43	1.482,92	25.627,31	1.957,35
10	04/09	448,48	1.508,87	24.118,44	1.957,35
11	05/09	422,07	1.535,28	22.583,16	1.957,35
<b>12</b>	<b>06/09</b>	<b>395,21</b>	<b>1.562,14</b>	<b>21.021,02</b>	<b>1.957,35</b>
13	07/09	367,87	1.589,48	19.431,54	1.957,35
14	08/09	340,05	1.617,30	17.814,24	1.957,35
15	09/09	311,75	1.645,60	16.168,64	1.957,35
16	10/09	282,95	1.674,40	14.494,24	1.957,35
17	11/09	253,65	1.703,70	12.790,54	1.957,35
<b>18</b>	<b>12/09</b>	<b>223,83</b>	<b>1.733,52</b>	<b>11.057,02</b>	<b>1.957,35</b>
19	01/10	193,50	1.763,85	9.293,17	1.957,35
20	02/10	162,63	1.794,72	7.498,45	1.957,35
21	03/10	131,22	1.826,13	5.672,32	1.957,35
22	04/10	99,27	1.858,08	3.814,24	1.957,35
23	05/10	66,75	1.890,60	1.923,64	1.957,35
<b>24</b>	<b>06/10</b>	<b>33,66</b>	<b>1.923,69</b>	<b>0,00</b>	<b>1.957,35</b>

Fonte: As próprias pesquisadoras