

RÔMULO ROBERTO ANDRONHUC

**A IMPORTÂNCIA DO FLUXO DE CAIXA PARA AS ORGANIZAÇÕES: UM
ESTUDO DE CASO**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado como requisito para à obtenção do título de Especialista em Gestão de Controladoria, do curso de Gestão de Controladoria da Universidade Federal do Paraná.
Orientadora: Profa. Márcia Bortolocci Espejo, Dra.

**CURITIBA
2009**

“E sem saber que era impossível, ele foi lá e fez...”

Jean Cocteau

Agradeço a Deus e especialmente aos meus Pais que sempre acreditaram em mim e tiveram paciência comigo, aos meus amigos que sempre me motivaram a ser sempre mais e que sempre estiveram ao meu lado nos momentos que fraquejei.

RESUMO

ANDRONHUC, R.R. **A IMPORTÂNCIA DO FLUXO DE CAIXA PARA AS ORGANIZAÇÕES: UM ESTUDO DE CASO.** Com a economia mundial cada vez mais concorrida, poucas são as empresas que se diferenciam umas das outras, desta maneira as organizações estão cada vez mais buscando por sua sustentabilidade e crescimento no mercado, pois com a globalização e desenvolvimento tecnológico, e um ambiente altamente competitivo, não há mais espaço para organizações que não estejam atualizadas e dispostas a acompanhar e desenvolver e criar novas ferramentas. Isto está diretamente a gestão de seus financeiros e a sua forma de gestão. Desse modo, torna-se imprescindível aprimorar o controle do fluxo de caixa, pois uma administração inadequada na gestão financeira resulta normalmente em sérios problemas, contribuindo efetivamente para uma situação de insolvência, por isso a administração eficiente destes recursos tornou-se crucial para a sobrevivência das organizações. Este estudo tem como objetivo sugerir e aprimorar os controles financeiros básicos que atendam às necessidades específicas da empresa, bem como sua adequação destes controles conforme modelo de sua matriz. Metodologicamente, caracteriza-se como um estudo de caso, descritivo e baseado em abordagem qualitativa. Observou-se que o gerenciamento de recursos financeiros é indispensável para garantir a liquidez e rentabilidade de uma organização.

Palavras-chave: Fluxo de Caixa, Controle Financeiro, Ciclo Financeiro

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	7
1.1	PROBLEMÁTICA E TEMA.....	8
1.2	OBJETIVOS	8
1.2.1	Objetivo Geral.....	8
1.2.2	Objetivos Específicos.....	8
1.3	JUSTIFICATIVA.....	9
2	REVISÃO BIBLIOGRÁFICA.....	10
2.1	FLUXO DE CAIXA	10
2.1.1	Conceito	10
2.1.2	Objetivos	11
2.1.3	Caracterização	12
2.1.4	Causas de Falta de Recursos na Empresa	12
2.1.5	Equilíbrio Financeiro.....	13
2.1.6	Planejamento do Fluxo de Caixa	15
2.1.7	Contas a Receber.....	15
2.2	ESTOQUES	19
2.3	ADMINISTRAÇÃO DAS DISPONIBILIDADES	21
2.3.1	Motivos da Manutenção de Disponibilidades.....	22
2.3.2	Orçamento de Caixa	23
2.3.3	Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro	24
3	METODOLOGIA	28
4	ESTUDO DE CASO	29
4.1	Histórico	29
4.2	Atividade.....	31
4.3	Objetivo da empresa	32
4.4	Visão da empresa	32
4.5	Missão.....	32
4.6	Valores.....	32
4.7	Política de Sustentabilidade	33
4.8	Responsabilidade Econômica	33
4.9	Responsabilidade Ambiental	33
4.10	Responsabilidade Social.....	34
4.11	Concorrência	34
4.12	DIAGNÓSTICO	34
4.13	SUGESTÕES DE MELHORIAS.....	40
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	48
	BIBLIOGRAFIA.....	49

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Desequilíbrio Financeiro.....	14
Figura 2: Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro	27
Figura 3: Modelo de Fluxo de Caixa Projetado.....	41
Figura 4: Modelo de Fluxo de Caixa Realizado	42
Figura 5: Modelo de Fluxo de Caixa Variação	43

1 INTRODUÇÃO

As organizações estão cada vez mais buscando por sua sustentabilidade e crescimento no mercado, pois com a globalização e desenvolvimento tecnológico, e um ambiente altamente competitivo, não há mais espaço para organizações que não estejam atualizadas e dispostas a acompanhar e desenvolver e criar novas ferramentas, isto está diretamente ligado aos seus recursos humanos, financeiros e a sua forma de gestão.

Segundo Robbins (2002), a globalização, as inovações tecnológicas, especialmente nas áreas de comunicação, telecomunicações e informação, o crescimento de alguns setores de trabalho e declínio de outros, a diversidade cultural, as mudanças nas expectativas da sociedade, o aumento do espírito empreendedor e os clientes mais inconstantes e exigentes são fatores que estão dando nova forma às organizações. Os concorrentes podem surgir agora tanto do outro lado da cidade, bem como do outro lado do mundo.

Inseridos em uma economia global e volátil, onde as necessidades são ilimitadas e os recursos cada vez mais escassos, exige um maior desempenho e concentração de esforços das organizações na busca permanente da eficácia e no desenvolvimento de ferramentas, de recursos humanos e aperfeiçoamento de seus métodos e processos, evitando o desperdício e terem um diferencial competitivo para que possam estar preparadas para as oportunidades.

No entanto, para que estas oportunidades possam ser aproveitadas, cada organização deve promover mudanças em sua forma de atuação, devendo ser mais agressivas e competitivas fornecendo subsídios aos seus colaboradores e diversificação em suas atividades.

Diante deste fato faz-se necessário que as empresas busquem e implementem estratégias cada vez mais eficientes em todas as áreas da empresa, mas, principalmente, na área financeira. Uma boa administração financeira tornou-se imprescindível na nova realidade em que as empresas atuam. As demais funções da empresa se revestem de significativa importância se a função econômica for eficientemente atendida.

1.1 PROBLEMÁTICA E TEMA

Uma administração inadequada na gestão financeira resulta normalmente em sérios problemas, contribuindo efetivamente para uma situação de insolvência, por isso a administração eficiente destes recursos tornou-se crucial para a sobrevivência das organizações.

Diante deste contexto, as organizações devem promover estratégias operacionais de atuação, principalmente no seu controle financeiro, avaliando o cenário e as perspectivas do mercado.

Desta maneira o controle eficaz de seus recursos financeiros tem participação relevante em seu desempenho operacional, e com fundamentação nesta realidade, a questão de pesquisa em que este trabalho se fundamenta é a seguinte: como aprimorar e adequar os controles financeiros básicos para uma melhor gestão de seus recursos?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

O presente trabalho tem como objetivo sugerir e aprimorar os controles financeiros básicos que atendam às necessidades específicas da empresa, bem como sua adequação destes controles conforme modelo de sua matriz.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Realizar um estudo e análise do sistema de gerenciamento de caixa atual, a partir de um referencial teórico;

- Analisar e coletar dados para adequar o controle de caixa atual, considerando as estratégias da organização;
- Propor uma metodologia de implementação de controle de caixa;
- Propor um modelo de caixa, de acordo com o modelo utilizado pela matriz;

1.3 JUSTIFICATIVA

Com a necessidade cada vez maior de se obter lucro, utilizando cada vez menos recursos a eficácia na gestão financeira de seus recursos está diretamente relacionado na tomada de decisões, onde não se pode trabalhar com indecisões e improvisações quanto a aplicação de seus recursos.

A justificativa da escolha da empresa Stora Enso Arapoti Indústria de Papel Ltda, está baseada na importância de uma gestão eficaz de seus controles financeiros, bem como no fato de ter um modelo utilizado pela matriz, adequando esse modelo às necessidades locais e corporativas.

Com tais fatos previamente citados, justificam o desenvolvimento deste trabalho, e é dentro desta perspectiva que este trabalho se apresenta, focaliza a análise, o controle e administração dos recursos financeiros dentro de uma realidade prática, com embasamento teórico.

Com a evolução de ensino na área financeira, bem como as exigências do mercado, faz com que todo o conhecimento teórico seja colocado em prática, pois através do conhecimento teórico e sua aplicabilidade é que se pode desenvolver um bom profissional, garantindo seu sucesso, assim como garantindo sua colocação no mercado de trabalho.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 FLUXO DE CAIXA

Todas as organizações têm-se preocupado cada vez mais com as suas operações financeiras, devido grandes mutações ocorridas no ambiente mercadológico. O bom desempenho e gerenciamento de recursos disponíveis pelas as organizações, terá reflexo em sua liquidez e rentabilidade.

É através do fluxo de caixa que os administradores conseguem planejar as necessidades de caixa da empresa no tempo, tendo total controle de suas entradas e saídas de recursos.

De um modo geral, pode-se resumir fluxo de caixa como: a coleta e a organização dos dados e a geração de subsídios para análise de desempenho financeiro e para efetuar provisões orçamentárias.

2.1.1 Conceito

Segundo Samanez (2001, p.305), “o fluxo de caixa resume as entradas e as saídas efetivas de dinheiro ao longo do horizonte de planejamento do projeto, permitindo desta maneira, conhecer a sua rentabilidade e viabilidade econômica”.

Assaf Neto (2002, p. 39) conceitua o fluxo de caixa como sendo “é um instrumento que relaciona os ingressos e saídas (desembolsos) de recursos monetários no âmbito de uma empresa em determinado intervalo de tempo.”

O fluxo de caixa é de fundamental importância para as organizações, sendo uma indispensável ferramenta sinalizando o rumo financeiro de cada organização, possibilitando antever as possíveis necessidades de captação de recursos, bem como o investimento de sobras de caixa.

2.1.2 Objetivos

Para Assaf Neto (2002, p. 41), “o fluxo de caixa não deve ser focado como uma preocupação exclusiva da área financeira. Mais efetivamente, deve haver comprometimento de todos os setores empresariais com os resultados líquidos de caixa, destacando-se:

- a área financeira de produção, ao promover alterações nos prazos de fabricação dos produtos, determina novas alterações nas necessidades de caixa. De forma idêntica, os custos de produção têm importantes reflexos sobre o caixa;
- as decisões de compras devem ser tomadas de maneira ajustada com a existência de saldos disponíveis de caixa. Em outras palavras, deve haver preocupação com relação a sincronização dos fluxos de caixa, avaliando-se os prazos concedidos para recebimento das vendas;
- políticas de cobrança mais ágeis e eficientes, ao permitirem colocar recursos financeiros mais rapidamente à disposição da empresa, constituem-se em importante reforço de caixa;
- a área de vendas, junto com a meta de crescimento da atividade comercial, deve manter um controle mais próximo sobre os prazos concedidos e hábitos de pagamentos dos clientes, de maneira a não pressionar negativamente o fluxo de caixa. Em outras palavras, é recomendado que toda decisão de suas implicações sobre os resultados de caixa (exemplos: prazo de cobrança, despesas com publicidade e propaganda etc.);
- a área financeira deve avaliar criteriosamente o perfil de seu endividamento, de forma que os desembolsos necessários ocorram concomitantemente à geração de caixa da empresa.

2.1.3 Caracterização

O fluxo de caixa resume as entradas e saídas efetivas de dinheiro em um determinado período de tempo, permitindo, desta forma, conhecer a sua rentabilidade e viabilidade econômica.

O fluxo de caixa é construído para um determinado número de períodos que dependem da capacidade de gerar recursos financeiros para manutenção de sua atividade, atribuindo maior rapidez às entradas de caixa em relação aos desembolsos.

De acordo com Zdanowicz (1998), para caracterizar o fluxo de caixa é preciso conhecer os tipos de recursos que, normalmente, ingressam no caixa (entenda-se caixa, bancos e aplicações financeiras de resgate imediato) e de que forma eles são desembolsados.

2.1.4 Causas de Falta de Recursos na Empresa

Numa situação ideal, onde uma empresa tem controle total sobre sua liquidez, seu saldo de caixa seria zero. Cada empresa deve trabalhar com um caixa mínimo para o cumprimento de suas obrigações.

Zdanowicz (1998) relaciona as principais causas que poderão ocasionar a escassez de recursos financeiros na empresa. São elas:

- expansão descontrolada das vendas, implicando em maior volume de compras e de custos pela empresa;
- insuficiência de capital próprio e utilização do capital de terceiros em proporção excessiva, em consequência, aumentando o grau de endividamento da empresa;
- ampliação exagerada dos prazos de vendas, para conquistar o mercado,
- necessidade de compras de porte, de caráter cíclico ou para reserva, exigindo maiores disponibilidades de caixa;

- diferenças acentuadas na velocidade dos ciclos de recebimento e pagamento, em função dos prazos de venda de compra;
- baixa velocidade na rotação de estoques e nos processos de produção;
- sub-ocupação temporária do capital fixo, seja pelas limitações de mercado, seja pela falta ou insuficiência de capital de giro;
- distribuição dos lucros, além das disponibilidades de caixa;
- altos custos financeiros em função de planejamento e controle de caixa irregulares;

2.1.5 Equilíbrio Financeiro

Uma adequada administração dos fluxos de caixa pressupõe a obtenção de resultados positivos para a empresa, devendo ser focalizada como um segmento lucrativo para seus negócios. A melhor capacidade de geração de recursos de caixa promove, entre outros benefícios à empresa, menor necessidade de capital de terceiros.

No entanto para que ocorra uma harmonia entre o fluxo de entradas e saídas, deve-se buscar e primar pelo equilíbrio financeiro, para um melhor desempenho do fluxo de caixa.

De acordo com Assaf Neto (2002, p. 41), “o ciclo operacional é o fator determinante das necessidades de recursos do ativo circulante”.

Assaf Neto (2002) relaciona algumas considerações para o equilíbrio financeiro:

- negociações com fornecedores e outros credores visando alongar os prazos de pagamento;
- medidas mais eficientes de valores a receber, sem prejuízo de vendas futuras, objetivando reduzir o volume de clientes em atrasos e inadimplentes;
- decisões tomadas na área com intuito de diminuir os estoques e incrementar seu giro;

- concessão de descontos financeiros, sempre que economicamente justificados, na expectativa de redução dos prazos de recebimento das vendas etc.

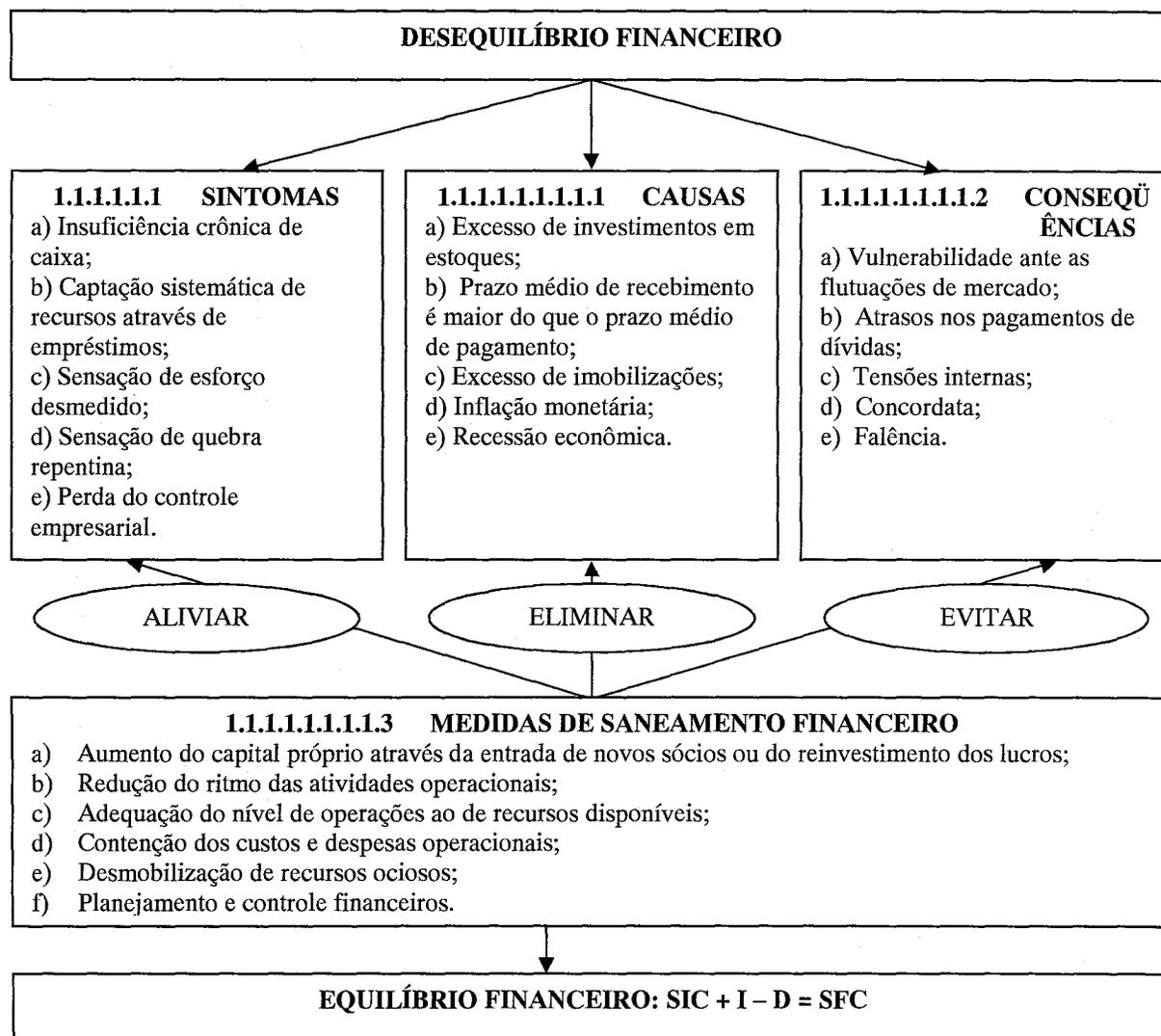


Figura 1: Desequilíbrio Financeiro
Fonte: Zdanowicz (1998, p. 44)

Onde,
SIC = Saldo Inicial de Caixa,
I = Ingressos,
D = Desembolsos, e
SFC = Saldo Final de Caixa.

2.1.6 Planejamento do Fluxo de Caixa

O sucesso de um negócio passa, inevitavelmente, pelo fluxo de controle diário de despesas e receita. Fazer todos os dias a contabilidade do caixa e medir o quanto se gasta e o quanto se arrecada no período, garante ao administrador o controle dos recursos disponíveis.

O fluxo de caixa é uma das ferramentas mais eficazes de planejamento e controle financeiros e tem por objetivo permitir que se visualize os futuros ingressos de recursos e os respectivos desembolsos.

Para Zdanowicz (1998), o planejamento do fluxo de caixa indica antecipadamente as necessidades de numerário para o atendimento dos compromissos que a empresa costuma assumir, considerando os prazos para serem saldados. Também possibilita que se evite a programação de desembolsos vultosos para períodos em que os ingressos orçados sejam baixos por questões de mercado, por exemplo.

O conceito é simples, registro das despesas e receitas de uma empresa, a simplicidade do fluxo de caixa é inversa à sua importância, pois é através desta ferramenta que o administrador pode fazer seu planejamento financeiro em um determinado período no tempo.

Para que se obtenha sucesso com o controle de fluxo de caixa, é necessário que se tenha um bom controle de todo o ciclo financeiro da empresa, que vai desde o estoque até o contas a receber, pois os mesmos são de suma importância para o planejamento e controle do fluxo de caixa.

2.1.7 Contas a Receber

Crédito se diz respeito à troca de bens presentes por futuros, de um lado, a empresa que concede crédito, troca produtos por uma promessa de pagamento futuro, já a empresa que

obtem crédito recebe produtos e assume o compromisso de efetuar o pagamento futuro.

De acordo com Assaf Neto (2002, p. 107), “o resultado de uma operação de crédito refere-se ao compromisso assumido pelo comprador em quitar sua dívida, este compromisso pode estar expresso num instrumento como a duplicata a receber, a nota promissória, o cheque pré-datado, o comprovante de venda de cartão de crédito etc”.

Assaf Neto (1997) relaciona cinco possíveis explicações para a existência de vendas a prazo:

- o acesso ao mercado de capitais é diferente para compradores e vendedores por diversos motivos, tornando o custo do financiamento e a quantidade de recursos obtida um inibidor à comercialização de produtos;
- se a venda é a prazo, o comprador terá oportunidade de verificar a qualidade do produto adquirido e tomar eventuais providências caso esta não esteja dentro das condições estabelecidas, do lado do vendedor, a venda a crédito, numa situação em que a taxa de juros da operação de vendas se encontra acima do custo de oportunidade, pode transmitir informações sobre a possibilidade de insolvência do comprador;
- empresas com alto grau de sazonalidade têm no crédito um incentivo para que clientes façam aquisição de mercadorias de forma mais regular, evitando problemas decorrentes da concentração de vendas em determinado período de tempo;
- a venda a prazo pode ser justificada como importante estratégia de mercado, é bastante comum, particularmente no varejo, o uso da venda a prazo visando proporcionar um volume médio de venda superior à venda a vista;
- pode existir venda a prazo pela impossibilidade tecnológica de vender a vista, observa-se que em cada situação pode prevalecer uma possível razão para que uma empresa admita a vender a prazo.

2.1.7.1 Políticas de crédito

Toda e qualquer empresa antes de conceder crédito a um cliente, deve ter informações para saber se o mesmo está ou não apto à receber crédito.

Para Assaf Neto (2002, p. 108), “a política de crédito fixa os parâmetros da empresa em termos de vendas a prazo, na política de crédito, estarão os elementos fundamentais para a concessão, a monitoria e a cobrança do crédito”.

2.1.7.2 Condições de Crédito

Assaf Neto (2002, p. 109), afirma que “os padrões de crédito referem-se aos requisitos mínimos para que seja concedido crédito a um cliente”.

Os elementos que compõem crédito são quatro: padrão, prazo, desconto e cobrança. Tradicionalmente, uma forma de decidir pela concessão ou não do crédito é através do chamado cinco C's do crédito. Segundo Assaf Neto (2002, p. 109) esses cinco fatores são: o caráter, a capacidade, o capital, as condições e as garantias (*collateral* em inglês).

2.1.7.3 Políticas de Cobrança

Gitman (1987, p. 342) define políticas de cobrança como sendo “os procedimentos adotados para se receber as duplicatas a receber na data do vencimento”.

Ainda na visão do autor, a eficiência das políticas de cobrança da empresa pode ser avaliada parcialmente, observando-se o nível dos inadimplentes ou incobráveis. Esse nível depende não só das políticas de cobrança, mas também das políticas de crédito nas quais se baseou a concessão de crédito. Caso se suponha que o nível de devedores incobráveis que surgem em consequência das políticas de crédito da empresa é relativamente constante, pode-

se esperar que um aumento dos gastos com as cobranças reduza o número de devedores incobráveis da empresa. Porém, a empresa precisa determinar que nível de dispêndios é “ótimo”, uma vez que dispêndios adicionais não reduzem as perdas com devedores incobráveis o suficiente, e, portanto, são desnecessários.

De acordo com informações fornecidas pelo Banco do Brasil (2006), toda empresa deve estabelecer regras claras e objetivas para efetuar a cobrança dos clientes que atrasam ou não efetuam o pagamento de uma prestação. Se, de um lado, a política de concessão de crédito busca minimizar o risco de que um determinado cliente se torne inadimplente, por outro a política de cobrança procura aumentar as chances do cliente efetuar o pagamento de pelo menos parte da quantia que deve à empresa.

Uma política de cobrança eficiente não reduz a inadimplência entre os clientes de uma empresa, mas, pelo menos, minimiza as perdas que a empresa poderá ter com esses clientes.

Portanto, toda empresa que vende a prazo precisa ter uma política de cobrança. Caso não a tenha, pode estar comprometendo parte do seu patrimônio. É através da cobrança dos clientes atrasados que a empresa garante o retorno dos seus recursos, ou, de pelo menos, uma parte deles.

Se a empresa tem uma política de crédito definida e clara, exigindo dos seus clientes informações e preenchimento de dados relevantes no momento em que concede o crédito, o procedimento de cobrança pode ficar mais facilitado.

Inúmeros são os procedimentos de cobrança caso o cliente não honre com o pagamento na data do vencimento da duplicata. Gitman (1987) apresenta alguns: cartas, telefonemas, visitas pessoais, uso de agências de cobrança e protesto de duplicatas incobráveis.

É oportuno ressaltar quem em todos eles, a cobrança deve ser feita de maneira cortês,

pois, caso contrário, a imagem da empresa pode acabar sendo prejudicada.

- Cartas: uma carta pode ser enviada ao cliente alguns dias após o vencimento da duplicata, lembrando o mesmo da sua obrigação. Se mesmo assim o pagamento não for efetuado, pode ser enviada uma outra carta, agora fazendo uma reclamação pela falta de pagamento;
- Telefonemas: caso as cartas não surtam efeitos, pode-se fazer ligações solicitando o pagamento da duplicata em atraso;
- Visitas pessoais: a visita de alguém da empresa ou de um cobrador ao cliente é um meio bastante eficaz de cobrança, podendo-se conseguir, inclusive, que o pagamento seja feito na ocasião;
- Uso de agências de cobrança: uma empresa pode transferir duplicatas incobráveis a uma agência de cobrança. Porém, em geral, as taxas para esse tipo de cobrança são bastante altas;
- Protesto das duplicatas incobráveis: esse é o passo mais severo no processo de cobrança. Nesta modalidade há de se levar em consideração que o protesto é caro, e que o cliente, após ser protestado, pode ter sua intenção de pagamento diminuída, cabendo ao mesmo decidir quando pretende “limpar o seu nome”.

Os devedores podem ter os seus nomes incluídos no Serviço de Proteção ao Crédito (SPC), dependendo da empresa credora, e encontrar dificuldades para comprar a prazo novamente. Porém, antes de incluir o nome de um cliente no SPC, a empresa deverá notificá-lo por carta registrada e com aviso de recebimento.

2.2 ESTOQUES

Os recursos financeiros de uma empresa estão diretamente ligados ao controle e

planejamento de estoques de uma empresa. Possuir estoques tem a importante função de tornar o fluxo econômico contínuo. A falta de um estoque de matéria-prima pode paralisar a linha de produção, deste modo, mantém-se determinada quantidade como precaução pela possível falha no fornecimento de estoque ou por um pedido extra por um cliente.

Martins e Assaf Neto (1991, p. 350), dizem que “os estoques podem ser definidos como os materiais, mercadorias ou produtos mantidos fisicamente disponíveis pela empresa, na expectativa de ingressarem no ciclo de produção, de seguir o seu curso produtivo normal, ou de serem comercializados”.

Os estoques podem ser descritos basicamente como: estoques de matérias-primas, produtos em fabricação e produtos acabados. Para Gitman (1987, p. 345), esses estoques são definidos como:

- itens comprados pela empresa, geralmente materiais básicos como parafusos, plásticos, aço ou rebites. Em alguns casos em que uma empresa manufatura produtos bastante complexos com inúmeros componentes, o estoque de matérias-primas pode consistir de itens já processados, que foram comprados de outras companhias ou transferidos de outra divisão da mesma empresa. O nível real de cada matéria-prima depende do tempo de espera que a empresa leva para receber seus pedidos, a frequência do uso, o investimento exigido e as características físicas do estoque.

- o estoque de produtos em fabricação consiste de todos os itens que estão sendo usados no processo produtivo. São de modo geral, produtos parcialmente acabados que estão em algum estágio intermediário de produção. São considerados produtos em fabricação pedaços de metal que já foram de alguma forma processados, mas que adquirem outras características no fim do processo produtivo. O nível dos produtos em fabricação depende em grande parte da extensão e complexidade do processo produtivo.

- o estoque de produtos acabados consiste de itens que foram produzidos mas ainda

não vendidos. Algumas empresas industriais que produzem por encomenda, mantêm estoques muito baixos de produtos acabados, pois virtualmente todos os itens são vendidos antes de serem produzidos. Contudo, a empresa industrial geral que produz e vende um grupo diversificado de produtos é que será colocada com maior destaque. A maioria dos produtos é produzida antes da venda. O nível de produtos acabados é determinado em grande parte pela projeção da demanda, pelo processo produtivo e pelo investimento exigido em produtos acabados.

A responsabilidade básica do administrador financeiro é assegurar que os fluxos de caixa da empresa sejam administrados eficientemente. É necessário controlar os níveis de todos os ativos em função desse objetivo global, certificando-se de que a empresa não está investindo os fundos em ativos redundantes ou em excesso. Tendo isso como premissa, o estoque, que geralmente envolve um investimento grande feito pela empresa, precisa ser examinado atentamente. Isto nos leva a máxima de que o administrador financeiro deve manter os níveis de estique baixos, minimizando a importância que deve ser aplicada em estoque e assegurando que não haja investimento em excesso em estoques.

2.3 ADMINISTRAÇÃO DAS DISPONIBILIDADES

Todas as empresas devem trabalhar com um caixa mínimo para garantir sua liquidez. As disponibilidades de uma empresa representam basicamente o que se tem em caixa e o que se tem em banco e que pode ser imediatamente resgatado.

De acordo com Braga (1995, p. 123), “as disponibilidades compreendem o numerário mantido em caixa, os saldos bancários de livre movimentação e as aplicações financeiras de liquidez imediata”.

Isto está ligado diretamente as decisões de investimento e captação de recursos, pois se as disponibilidades forem bem administradas, garantirá sua liquidez. Por outro lado, não se

pode ter um caixa muito baixo, pois em uma eventual necessidade de desembolso a empresa deve estar preparada, e deve-se ressaltar que todas as suas aplicações de recursos devem ter liquidez diária e com disponibilidade de resgate imediato.

Segundo Braga (1995) afirma que se as disponibilidades forem mantidas em níveis muito baixos, haverá o comprometimento da capacidade de solvência da empresa. Por outro lado, o excesso de disponibilidades prejudica a rentabilidade.

Desse modo, é de suma importância que haja o equilíbrio entre essas duas variáveis, garantir o necessário para manter sua liquidez, e ao mesmo tempo não deixar recursos financeiros ociosos em contas corrente, os quais poderiam aumentar a rentabilidade da empresa.

2.3.1 Motivos da Manutenção de Disponibilidades

Toda empresa precisa conhecer previamente o valor de desembolso que terá em um determinado espaço de tempo. Contudo, existem variáveis que não são do controle das empresas, como a inadimplência de seus clientes, queda das vendas, e fatores macroeconômicos.

Deste modo, Braga (1995) sugere que sejam mantidas disponibilidades para:

- atender aos pagamentos programados para o curso normal das atividades (“motivo transação”);
- formar uma reserva de segurança para enfrentar eventos previstos (“motivo precaução”).

Um outro motivo mencionado por Braga está associada ao aproveitamento de oportunidades de investimento no mercado financeiro de capitais (“motivo especulação”). Pode-se ainda mencionar a parceria com bancos que podem oferecer as empresas descontos

em seus produtos e serviços, e também um prêmio por preferência bancária, e que para isso aconteça, as empresas devem manter saldo mínimo em suas contas.

2.3.2 Orçamento de Caixa

O instrumento básico para execução do planejamento e do controle financeiros a curto e a médio prazo da empresa, é o orçamento de caixa. O orçamento de caixa não indicará apenas o total dos empréstimos necessários à manutenções das operações da empresa, como também o período em que deverão ser obtidos. Além disso, o orçamento de caixa serve como um ponto de referência em relação aos valores realizados podem ser comparados.

Segundo Braga (1995, p. 124), “o planejamento orçamentário de uma empresa traduz em quantidades e valores os planos de atividades e de investimentos para o próximo exercício social ou para horizontes mais amplos”.

Partindo desta definição, conclui-se que o orçamento não é nada mais do que um plano descrito, expresso em termos de unidades físicas e/ou monetárias. A complexidade do processo orçamentário e os seus detalhes de elaboração poderão variar de empresa para empresa, porém na sua essência são semelhantes.

Defasagens significativas podem indicar que os pequenos programas da empresa não estão ocorrendo segundo o planejado, mostrando que deverão ser tomadas medidas corretivas e/ou saneadoras. Alternativamente, essas defasagens podem informar que os programas da empresa se tornaram irrealis, em vista da ocorrência de acontecimentos imprevistos e incontroláveis.

Zdanowicz (1998) destaca e explica três características que o Orçamento de Caixa poderá apresentar:

- flexibilidade na aplicação: ao considerar-se as freqüentes flutuações da economia,

- o orçamento de caixa não poderá ser considerado uma peça estática dentro do orçamento global da empresa. O orçamento de caixa deverá ser adaptado às novas situações econômico-financeiras da empresa para o período seguinte, em função do controle orçamentário;
- projeção para o futuro: a partir do diagnóstico da situação de liquidez e capital de giro da empresa, o orçamento de caixa consistirá na projeção do nível desejado de caixa, em função do atual para o futuro;
 - participação direta dos responsáveis: ao elaborar-se o orçamento de caixa, muitas são as informações e os dados necessários para sua elaboração e que deverão ser fornecidas pelos vários setores da empresa, como: vendas, recursos humanos, aquisições de materiais, dentre outros.

Para um melhor gerenciamento das atividades da empresa, um fator importante a ser considerado é o orçamento empresarial, composto pelos orçamentos operacional e de investimento. O orçamento é o instrumento que descreve um plano geral de operações e/ou de investimentos, orientados pelos objetivos e pelas metas traçadas pela alta cúpula diretiva para um dado período de tempo. Um orçamento pode ser estudado em vários estágios dependendo da ótica que se quer desenvolvê-lo, mas principalmente, do tipo de atividade econômica e da parte da empresa em que será implantado.

2.3.3 Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro

Utilizando-se de técnicas da análise de balanço, torna-se possível mensurar os indicadores da ciclotria da empresa, os quais permitem determinar o volume médio de capital aplicado e de origens que se renovam em determinado período, ou seja. “através dos dados das demonstrações financeiras, podem ser calculados, por exemplo, quantos dias em

média a empresa terá para receber suas duplicatas”. (MATARAZZO, 1998, p. 317), originando os denominados índices: prazos médios de recebimento de vendas, prazo médios de renovação dos estoques e prazos médios de pagamento de compras.

Matarazzo (1998) destaca que, conjugando-se o três índices têm-se os denominados ciclo operacional e ciclo financeiro, ambos com prazos de duração específicos que pode ser curto ou longo, dependendo do setor de atuação, e do tipo de produto da empresa.

Segundo. Fleuriet (1980, p. 12) “o ciclo econômico caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as entradas de matérias-primas (compras) e as saídas de produtos acabados (vendas), enquanto que o ciclo financeiro caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as saídas de caixa (pagamentos de fornecedor) e as entradas de caixa (recebimento de clientes).”

Por definição, ciclo operacional representa “fases operativos existentes no interior da empresa, que vão desde a aquisição de materiais para a produção até o recebimento das vendas efetuadas”. (ASSAF NETO, 1998, p 178).

Assim tem-se que, o ciclo operacional compreende o período em que a empresa mantém recursos investidos na produção de um produto ou estocagem de mercadorias e prazo de recebimento de duplicatas a receber, o qual representa um indicador do volume de investimento necessário para financiar os clientes. O ciclo operacional em empresas industriais tende a ser mais longos, influenciados pelos ciclos estocagem de matéria-prima, produtos em elaboração e produtos acabados, já a empresa comerciais são menores, influenciados apenas pelo prazo de renovação de estoques e recebimento de vendas.

O ciclo operacional (CO) de uma empresa industrial ¹ inicia-se com a compra de matéria-prima e encerra-se com o recebimento da venda. Durante esse período, ocorrem vários outros eventos que caracterizam o ciclo econômico e o ciclo financeiro, conforme figura 1. O ciclo operacional é a soma do prazo de rotação dos estoques e prazo de

recebimento de vendas.

2 CO = PRAZO MÉDIO ROTAÇÃO ESTOQUE E PRAZO DE

Se ocorrer gastos ou pagamentos de outros custos e despesas (ou adiantamento para compras) antes da compra da matéria-prima, é num desses momentos que se inicia o ciclo operacional.

O ciclo Econômico (CE) inicia-se com a compra de matéria-prima e encerra-se com a venda do produto fabricado. Caso ocorram desembolsos ou gastos antes da compra da matéria-prima, é nesse momento que se inicia o ciclo econômico. Da mesma forma, caso a empresa incorra em custos e despesas relacionadas com as operações após o recebimento da venda, o ciclo econômico se encerra após as ocorrências desses eventos.

3 CE = PRE (PRAZO ROTAÇÃO DOS ESTOQUES)

O ciclo Financeiro (CF) compreende o prazo entre as saídas de caixa relativas aos pagamentos dos fornecedores e as entradas de caixa proveniente dos recebimentos das vendas. Durante esse período, a empresa tem de financiar suas operações sem a participação dos fornecedores. Quanto maior for o ciclo financeiro, mais recursos próprios ou de terceiros, exceto fornecedores, estarão aplicados nas operações, provocando custos de oportunidade sobre o capital próprio e custos financeiros sobre os passivos onerosos, aos quais prejudicam a rentabilidade.

4 CF = DO PRIMEIRO DESEMBOLSO ATÉ O FINAL DO PRV OU

5 CF = CICLO OPERACIONAL – PRAZO MÉDIO PAGTO DAS

Caso haja algum pagamento de custos ou despesas após o recebimento das vendas, é nesse momento que se encerra o ciclo financeiro. Existem casos em que a empresa adianta numerário para compras de estoques. É o caso de empresas do ramo agropecuário ou

agroindústria que, normalmente, adiantam recursos para os produtores rurais ou fazem compra antecipada de safras agrícolas. Nesse caso, o ciclo operacional inicia-se juntamente com o ciclo financeiro.

O exemplo da figura 5 representa o ciclo operacional de uma indústria, mas existem empresas de outros ramos que apresentam ciclos operacionais bastante diferentes. Por exemplo, em uma empresa agrícola que produz maçãs inicia seu ciclo operacional no terceiro (3º) trimestre do ano 1, colhe a safra no segundo (2º) trimestre do ano 2, deixa estocada parte do produto in natura até o primeiro (1º) trimestre do ano 3, e acaba de receber pelas vendas no segundo (2º) trimestre desse mesmo ano. Nesse ritmo, o ciclo operacional é de aproximadamente dois anos.

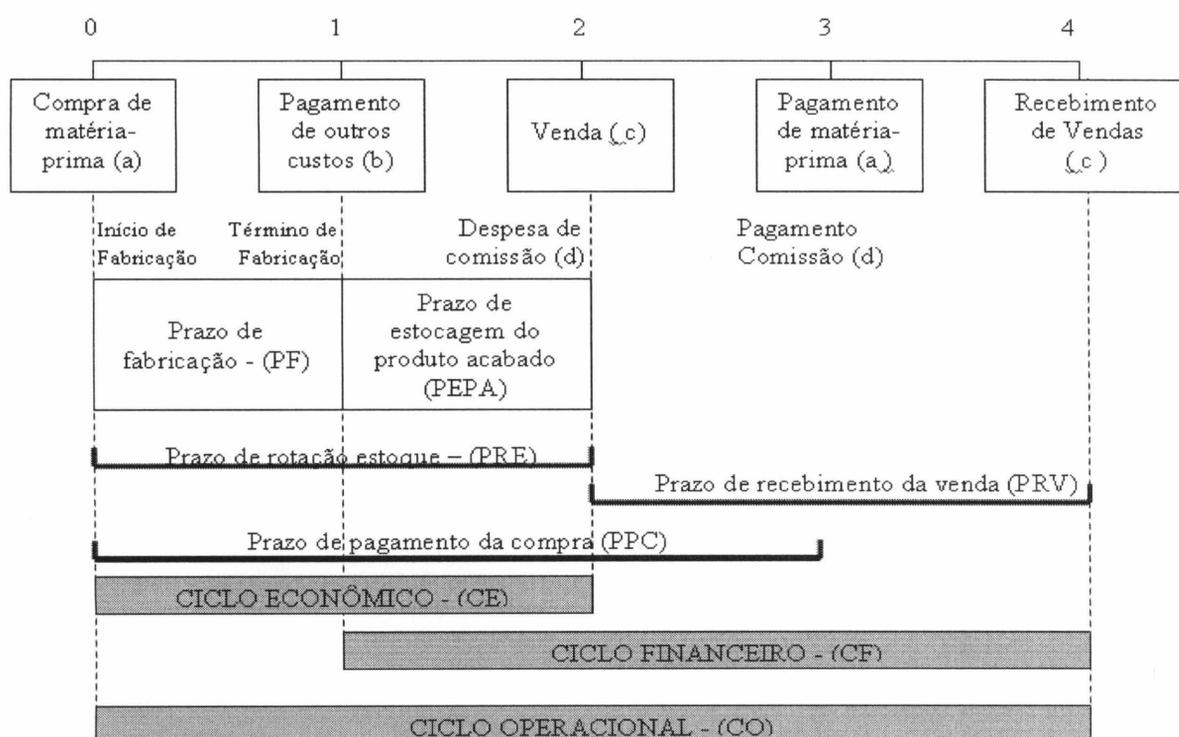


Figura 2: Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro

Fonte: Masakazu (2004, p. 28)

RESUMO FIGURA 5

$PRE = PF + PEPA;$

$CE = PRE;$

$CO = PRE + PRV;$

$CO =$ Início do CE até o final CF;

$CF =$ do primeiro desembolso até o final do PRV.

3 METODOLOGIA

A metodologia utilizada no presente trabalho está fundamentada no método qualitativo, uma vez que está voltado para captação de dados, interpretação, com o objetivo primordial de extrair sentido dos dados coletados.

Richardson (1999, p.22) afirma que “a metodologia são as regras estabelecidas para o método científico, por exemplo: a necessidade de se observar, a necessidade de formular hipóteses, a elaboração de instrumentos etc”.

Segundo Van Maanen *apud* Easterby-Smith; Thorpe e Lowe (1999, p. 71),

os métodos qualitativos podem ser definidos como uma série de técnicas interpretativas que procuram descrever, decodificar, traduzir e, de alguma forma, chegar a um acordo com o significado, não a frequência, de certos fenômenos que ocorrem de forma mais ou menos natural no mundo social.

Fundamentada neste método, foi realizada uma pesquisa com o objetivo de obter maiores informações sobre o assunto. De acordo com Gil (1996), as pesquisas exploratórias têm como objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito ou a construir hipóteses.

Com o intuito de alcançar os objetivos propostos no início do trabalho foi realizada uma pesquisa bibliográfica, através de um levantamento sobre o que já foi estudado e analisar e conhecer os principais materiais publicados sobre controles financeiros, dando consistência teórica à sua utilização prática em uma organização. Lakatos e Marconi (1982, p. 57-58) afirmam:

Pesquisa bibliográfica é o levantamento de toda a bibliografia já publicada e que tenha relação com o tema em estudo. Sua finalidade é colocar o pesquisador em contato direto com tudo aquilo que foi escrito sobre determinado assunto.

Entender, analisar e explorar os recursos literários disponíveis possibilita interpretar mais facilmente o funcionamento de uma organização. Através da realização dessas atividades, tornou-se possível a obtenção dos dados necessários e adequados ao desenvolvimento deste trabalho.

4 ESTUDO DE CASO

4.1 HISTÓRICO

A história da área fabril da Stora Enso Arapoti teve seu início em meados de 1910, quando um grupo de alemães implantou na região uma fábrica de papel com tecnologia inglesa e francesa.

Durante a Segunda Guerra Mundial a fábrica foi confiscada pela União e então foi comprada por Moisés Lupion, porém em 1968 voltou a ser propriedade do Estado.

Na década de 40 a família de Avelino Vieira começou a investir na plantação de araucárias em uma área da região. Em meados dos anos 70, surge a lei de incentivos fiscais para reflorestamento (FISSET), foi quando o Grupo Bamerindus aumentou seus investimentos e a área reflorestada chegou então a 15.000 hectares e a madeira passou a ser vendida para as fábricas de papel da região como Klabin em Telêmaco Borba, a Pisa (atual Norske Skog) em Jaguariaíva e a Iguazu em Piraí do Sul.

Em 1983, o Grupo Bamerindus arrematou em leilão público a fábrica, suas duas pequenas hidroelétricas (Rio das Cinzas, de 2,1 MW e Tigrinho, de 1,2 MW) e a fazenda Barra Mansa. O interesse do grupo em um setor tão diferente do seu próprio, o setor financeiro, estava ligado à adoção de uma estratégia de diversificação e aos laços do fundador do grupo na região, Sr. Avelino Vieira.

Após a aquisição, a nova administração passou a concentrar-se no processo de fabricar papel de embalagem na velha fábrica, a produção deu um salto em quatro meses, de março a julho de 1983, foi de 130 para 350 toneladas/mês e em 1986 superou suas expectativas com uma produção de 720 toneladas/mês, mas teve de estabilizar sua produção em torno de 550 toneladas/mês por motivos de segurança de seus equipamentos.

Com um mercado promissor e as reservas florestais excedentes foi decidido então

produzir papel em maior escala, mesmo com a fábrica funcionando a todo vapor, para tanto era necessária uma fábrica moderna. Surgiram então estudos para ampliação da velha fábrica, mas foi mais tarde concluído que esse seria um projeto inviável, foi quando os estudos tomaram novos rumos e idealizou-se a construção da nova fábrica (a atual).

Os estudos mercadológicos indicavam novas tendências no mercado papeleiro, o que tornou necessária a mudança no projeto inicial, de produzir papel de embalagem, para a produção de papel de imprimir e escrever em baixa gramatura, voltada para a impressão de revistas e impressos de alta definição.

Em 1989 foi iniciada a terraplanagem dando-se início a construção da fábrica, que foi inaugurada em 28 de agosto de 1992.

A construção da fábrica e o início de suas atividades revolucionaram a região, mas o Grupo Bamerindus passou a ter sérias dificuldades, pelas quais já passaram inúmeras instituições financeiras do país, foi então decretada pelo Banco Central a intervenção e o confisco de bens da entidade dos quais a Inpacel fazia parte, ficando a fábrica 12 meses operando normalmente sob intervenção do Banco Central.

Em 15 de janeiro de 1998, novamente em leilão público, a fábrica, serraria e suas fazendas de reflorestamento, a Inpacel Agro-Florestal, foram adquiridas pela Champion Papel e Celulose Ltda, de Mogi Guaçu – SP, subsidiária do grupo americano Champion Corporation que mais tarde devido à globalização da economia com suas fusões e incorporações, foi adquirida pelo maior grupo papeleiro do mundo, a International Paper.

E em agosto de 2006 o grupo International Paper decide colocar à venda a unidade para focar em seu produto principal, que é o papel sulfite.

A Stora Enso deu o início de suas operações em setembro de 2006, a Stora Enso é uma empresa global, que nasceu da fusão de duas produtoras de papel, a Stora, de origem Sueca em 1288, e a Enso, de origem Filandesa. Apesar de ter uma história de séculos, a Sotra

Enso é uma empresa moderna, que atua em 40 países, conta com 46.000 colaboradores e é o maior fabricante mundial integrado de papel, cartão e madeira serrada.

A Stora Enso Arapoti Indústria de Papel Ltda é a única empresa da América do Sul a produzir o papel LWC e MWC, couchê de baixa e média gramatura, ideal para impressão superior de revistas, suplementos especiais, catálogos, folhetos e papel presente, utilizando a mais alta tecnologia em processos e equipamentos e é uma empresa ambientalmente correta.

A configuração dos processos e equipamentos proporciona alta flexibilidade para a produção de papéis revestidos, variando de 54 a 90 g/m², para impressões off-set, rotogravura e flexografia.

Estas linhas de papéis são aprovadas por importantes grupos editoriais do Brasil, continentes Europeu, Australiano e América do Sul e Norte e podem ser reconhecidos em várias revistas, edições especiais, catálogos e folhetos promocionais encartados em jornais.

Desde 1994 a Stora Enso Arapoti possui a certificação ISO9001, pelo SGS-ICF que garante a qualidade e a uniformidade do produto final pela padronização dos processos e em setembro de 2003 adquiriu a versão 2000 da ISSO 9001.

Atualmente a Stora Enso Arapoti está buscando a otimização de recursos e investimentos em novos equipamentos para redução de seus custos.

4.2 ATIVIDADE

A atividade da Stora Enso Arapoti Indústria de Papel S.A., é a fabricação e venda de papel para revistas, catálogos e folhetos e papel presente.

4.3 OBJETIVO DA EMPRESA

A Stora Enso Arapoti, tem como objetivo principal o foco em seu cliente proporcionando sua total satisfação, agregando valor ao produto e na prestação de serviços de atendimento ao cliente.

4.4 VISÃO DA EMPRESA

- Ser a empresa líder em desenvolvimento no setor;
- Atrair investidores;
- Seus colaboradores se orgulham em trabalhar na empresa;
- Ter e ser uma parceria interessante para os fornecedores;

4.5 MISSÃO

Promover a comunicação e o bem estar das pessoas ao transformar fibras renováveis em papel, cartão e produtos processados de madeira;

4.6 VALORES

Foco no cliente – Ser a primeira opção dos clientes

Desempenho – Produzir resultados

Responsabilidade – Seguir os princípios de desenvolvimento sustentável

Ênfase nas pessoas – Pessoas motivadas criam sucesso

Foco no futuro – Tomar a iniciativa

4.7 POLÍTICA DE SUSTENTABILIDADE

A Stora Enso está comprometida em administrar e desenvolver seus negócios de uma maneira sustentável. Equilibrar sua economia, meio ambiente e responsabilidade social é necessário para sustentar o negócio e beneficiar a comunidade.

Para melhorar continuamente a performance de sustentabilidade, a empresa prima pela transparência em sua comunicação e mantém um diálogo ativo e construtivo com a comunidade e reporta publicamente sua performance de sustentabilidade.

Como uma empresa global opera de acordo com seus valores, políticas e princípios em todos os lugares, respeitando culturas diferentes, costumes e valores da sociedade onde opera.

4.8 RESPONSABILIDADE ECONÔMICA

Ter um negócio lucrativo e um investimento confiável e atrativo para o funcionário, fornecedor e parceiro.

4.9 RESPONSABILIDADE AMBIENTAL

Para minimizar o impacto no meio ambiente, a empresa considera o ciclo de vida e aplica tecnologias de controle. A empresa usa eficientemente a matéria prima, energia e outros recursos. Seus produtos são produzidos principalmente com matéria prima renovável, reciclável e seguras para o uso, é verificado a origem da fibra e da madeira, a empresa só compra de fontes legais e aceitáveis que promovam florestas sustentáveis.

4.10 RESPONSABILIDADE SOCIAL

A Stora Enso rege às práticas éticas de negócios em todas as suas atividades, honra e suporta globalmente os direitos humanos, e cria um local seguro e saudável para todos os seus funcionários.

4.11 CONCORRÊNCIA

A Stora Enso é a única produtora de papel LWC no país, mas as produtoras internacionais estão cada vez mais presentes, devido ao fato de que o produto nacional é muito tributado tornando o produto final mais caro que o da concorrência internacional. E este fato está se tornando cada vez mais freqüente, pois com a desvalorização da moeda americana está se tornando mais atrativo importar do que pagar um custo maior pelo mesmo produto. Visando permanecer com seus atuais clientes bem como aumentar sua carteira, a Stora Enso busca alternativas de redução no seu custo de fabricação para que o preço de seu produto seja tão competitivo quanto aos dos concorrentes externos.

4.12 DIAGNÓSTICO

A unidade de negócio Stora Enso Arapoti Indústria de Papel de Arapoti, é administrada pelo diretor de fábrica e gerentes, os quais reportam para o *Corporate* com sede na Finlândia.

Como toda grande Multinacional, o grupo Stora Enso valoriza a boa administração de seus recursos financeiros, sempre buscando melhorias em seus controles, que é um dos objetivos deste trabalho.

O grupo Stora Enso trabalha com um fluxo de caixa projetado para 12 meses, sendo atualizado a cada mês, onde no término de cada mês é feita a análise dos valores informados, ou seja, verificar quais as discrepâncias ocorridas entre o que foi orçado e o realizado. Atualmente a unidade de Arapoti desenvolve um fluxo voltado para a valorização do custo, e não ao desembolso diário propriamente dito.

A Stora Enso Arapoti trabalha atualmente com o ERP – SAP, um dos mais sofisticados sistemas de informação utilizados no mundo. Por se tratar de uma empresa de grande porte, suas compras, vendas, pagamentos e recebimentos, devem ter controles bem confiáveis para garantir sua solvência perante seus clientes e fornecedores.

Todas as informações necessárias para desenvolver o fluxo de caixa de acordo com o que determina o *Corporate*, estão no sistema. Embora este sistema trate de todas estas informações, o mesmo não disponibiliza esta ferramenta de análise.

No caso do contas a pagar, o próprio sistema fornece a situação de caixa do dia, onde são computadas todas as saídas do dia, assim como as entradas, obtendo o saldo das contas correntes. O trabalho extra para ter a exatidão do que mostra os saldos no sistema e nas contas correntes propriamente ditas, é uma consulta do extrato pela internet, para saber o que é disponível e o que está bloqueado, para não correr o risco de deixar as contas descobertas.

O contas a receber não é diferente, pois, o sistema é alimentado pelos retornos bancários que fazem as baixas das duplicatas vencidas naquele dia e através dos relatórios disponíveis, é verificado quais os clientes que estão inadimplentes, para tomar as devidas providencias, seja em uma renegociação ou paralisação de fornecimento. Vale ressaltar, que este procedimento é adotado tanto no mercado interno como externo.

Para ambos os casos, contas a pagar e receber, é possível extrair do sistema informações de vencimentos futuros, consolidando estas informações no modelo proposto neste trabalho de fluxo de caixa, o qual será desenvolvido para atender as necessidades

colocadas pelo *Corporate*, ou seja, um fluxo diário, controlando todas suas entradas e saídas, dividido por classes financeiras.

Na Stora Enso Arapoti, os estoques de forma geral, por se tratar de um dos fatores mais importantes para a adequada gestão financeira de uma empresa e por ter vital relevância na participação do total de investimento, tem extrema atenção da equipe financeira.

Está em conjunto com uma experiente e capacitada equipe de materiais promove um efetivo controle nos diversos tipos de estoques necessários para tornar o fluxo econômico contínuo.

A decisão de aumentar ou diminuir o prazo de estocagem, comprar mais ou menos quantidades por lote e melhorar o tempo do processo produtivo são típicas decisões de investimentos tomadas por uma empresa e suportada principalmente pela área financeira. Por se tratar de uma decisão de investimento, faz se necessário analisar a rentabilidade de tal decisão, comparando-se os custos da aplicação em estoques com os prováveis benefícios obtidos.

Mediante a importância de tais ativos, podemos afirmar que, como a Stora Enso Arapoti trabalha com a produção puxada pela demanda e com o foco na redução e otimização dos estoques, ela pratica o método *JUST IN TIME*, porém com algumas adaptações, onde se mantém estoque de produtos finais.

Embora possua alguns fatores primordiais, como bom relacionamento com seus fornecedores, existência de demanda estável, número reduzido de produtos, entre outros, a empresa está em constante atualização para o melhor gerenciamento dos estoques. Possui um sistema totalmente integrado, onde mantém um cadastro atualizado dos fornecedores e produtos, contando com parcerias sólidas, que embora em números reduzidos nunca exclusivos. Para melhor agilidade no processo, existe um ponto de Recompra ou Ponto de re-suprimento, totalmente ligado eletronicamente aos principais fornecedores (parceiros), o que

promove maior eficácia na emissão de pedido de compra e entrega destes produtos.

O reflexo desse intensivo trabalho em cima da redução do capital investido em estoques pode-se citar, por exemplo, os estoques de MATÉRIAS-PRIMAS, essenciais ao contínuo processo de qualquer fábrica, que correspondem a 52% dos estoques, possuem um GIRO DE ESTOQUE DE 50 vezes, ou seja, os estoques se renovam, em média, a cada 7 DIAS. No caso de SUPRIMENTOS, por contemplarem alguns itens estratégicos e exclusivos, se renovam em média a cada 40 dias. No caso dos produtos acabados, esse número corresponde a aproximadamente em 17 dias.

A unidade de negócio Stora Enso Arapoti, procura trabalhar com um caixa mínimo de acordo com sua carteira. O montante do recurso financeiro disponível em seu caixa varia de acordo com os pagamentos de cada semana, pois durante o mês existem quatro períodos em que a empresa tem que desembolsar uma quantia considerável. Estes desembolsos são para o pagamento de energia elétrica, este acontecendo em duas datas do mês, fretes e pagamento da folha. A empresa também possui um contas a pagar em moeda estrangeira considerável, por outro lado, é uma grande exportadora, o que permite casar suas operações em moeda estrangeira, comprando e vendendo a moeda pela mesma taxa. As unidades de negócios da Stora Enso são instruídas para aplicação de 10% de seu valor de caixa, pois, semestralmente cada unidade do grupo faz a remessa dos lucros para a unidade central. O grupo Stora Enso não atua no mercado especulador, e sempre preza por investimentos com liquidez diária e sem riscos.

As aplicações feitas na unidade de negócio Stora Enso Arapoti, é basicamente o CDB, e como a empresa trabalha apenas com dois bancos, a parceria é muito forte, o que favorece na contratação de aplicações. Atualmente os dois bancos atuantes no grupo, fazem aplicações em CDB com a remuneração de 110% do CDI.

Na necessidade de captação de recursos, a empresa tem uma linha de crédito de

exportação de USD 30.000.000,00, e uma taxa de juros em torno de 5,95% a.a. Este tipo de negócio só é realizado mediante uma situação emergencial.

A empresa também atua fortemente com seus fornecedores, alguns fornecedores que usam *Factoring* para descontar seus títulos, a empresa propõe um adiantamento no pagamento de suas duplicatas ofertando uma taxa que gira em torno de 2% a 3% a.m., isto não só beneficia o fornecedor, mas como também garante uma boa oportunidade de negócio.

O faturamento é determinado pela soma dos totais das notas fiscais emitidas durante o mês, atendendo os princípios contábeis, bem como respeitando a legislação vigente.

Para isso, utiliza-se de um sistema gerencial chamado MAJIQ, o qual é responsável por todo o controle do processo produtivo, controle de estoque e faturamento. Após emissão das notas fiscais no Majiq, onde já estão definidos as condições de recebimento, prazos, preços, possíveis descontos, atualização dos estoques, etc. É efetuado diariamente uma interface com o sistema SAP, alimentando o contas a receber, bem como toda a contabilização de clientes e com sistema PW SATI, responsável pela escrituração fiscal.

Todos os produtos são codificados via código de barras (leitura óptica), onde já estão definidos os pedidos, clientes, especificações dos produtos, etc. O que permite maior confiabilidade nas informações, bem como agilidade no armazenamento e carregamento.

Para efeito de controle de caixa, consideramos os princípios do IAS – *International Account Standard*, ou seja, princípios de Contabilidade Internacional. Portanto é considerado Faturamento Efetivo, a partir dos produtos Embarcados. Ex.: Faturamento de uma Nota fiscal dia 30/10/08 e embarque dia 01/11/08, será reconhecida essa receita apenas no mês efetivo de embarque, neste caso mês 11/08.

Além do Majiq, também é utilizado o módulo SD do SAP, onde são efetuadas as chamadas Outras Saídas, onde são contabilizadas as Vendas de Sucatas, Ativos, Doações, etc.

Este sistema é atualizado *on-line*, o que permite rastrear o material vendido, bem

como facilita os cálculos de lucratividade e rentabilidade por produto, o que nos dias atuais, pode-se considerar um diferencial nas tomadas de decisões.

As vendas e análises de créditos são realizadas pelo escritório de vendas localizado em São Paulo. Como a empresa atua tanto no mercado interno como no mercado externo, as vendas são segmentadas. Um grupo de analistas atua no mercado interno e outro no externo, reportando para um gerente regional.

No mercado interno as condições e prazos podem variar de cliente para cliente, sendo que o prazo máximo para pagamento é de 90 dias para clientes de grande porte e com um bom histórico de pagamento, denominados de Clientes A. Para clientes denominados B, o prazo é de 60 dias. Para novos clientes, e clientes que possuem alguma restrição, as vendas são realizadas com um prazo de 30 dias e pagamento a vista, e ou antecipado.

As análises de vendas são feitas através de balanços que os clientes devem enviar ao escritório para sua aprovação. Todas as vendas até EUR 270.000,00 são aprovadas pelo escritório regional, as vendas com valores superiores, são analisadas e aprovadas pelo escritório central da Stora Enso situado na Finlândia.

Todo o sistema de cobrança é efetuado pelo SAP, onde são efetuadas as baixas de todos os depósitos e cobranças eletrônicas realizadas pela empresa. O histórico dos clientes é muito bom, sendo que o nível de inadimplência é de 1%. A empresa possui um departamento jurídico próprio para tomar as ações cabíveis com clientes inadimplentes. A empresa procura sempre um primeiro contato com os clientes para renegociar o pagamento das duplicatas em atraso de seus clientes, caso não tenha sucesso, o departamento jurídico entra com ações contra esses clientes inadimplentes.

Enfim, a unidade de negócio Stora Enso Arapoti é uma empresa sólida administrada por seus diretores e gerentes. Conforme citado anteriormente, a empresa já possui ferramentas de controles, contudo, precisam adequar essas ferramentas de acordo com o que rege o

Headquarter.

Partindo desse pressuposto, seguem sugestões e recomendações para que o sistema financeiro da empresa seja melhorado e esteja de acordo com os padrões por ela exigido.

4.13 SUGESTÕES DE MELHORIAS

Levando-se em consideração do que foi vivenciado na Stora Enso Arapoti Indústria de Papel Ltda, sugere-se alguns procedimentos que poderão melhorar o seu desempenho e a administração financeira.

Para suprir suas necessidades, foi desenvolvido um modelo de fluxo de caixa que permita um controle mais eficaz de suas entradas e saídas, e também o saldo de caixa.

Com base nas literaturas citadas neste trabalho, segue um modelo de fluxo de caixa mensal projetado, o qual também irá contemplar o realizado e saldos de contas correntes. O modelo escolhido foi extraído de Zdanowicz (1998), porém, sofreu alterações para se adequar às necessidades da empresa.

	01	02	03	04
Cash Inflow				
Collection - Domestic Market	-	-	-	-
Collection - External Market	-	-	-	-
Total Cash Inflow	-	-	-	-
Cash Outflow				
Kraft	-	-	-	-
Electricity	-	-	-	-
Wood (Process and Energy)	-	-	-	-
Chemicals	-	-	-	-
Wrapping	-	-	-	-
Clothings & Plates	-	-	-	-
Wages / Benefits / Taxes	-	-	-	-
Contractors	-	-	-	-
Maintenance materials	-	-	-	-
Freight	-	-	-	-
Insurance	-	-	-	-
Income Tax & Social Contribution	-	-	-	-
Other Taxes	-	-	-	-
Other Expenses	-	-	-	-
Total Cash Outflow	-	-	-	-
Operating Cash Flow	-	-	-	-
Capex/Investments - Paper	-	-	-	-
Capex/Investments - Forest	-	-	-	-
Free Cash Flow	-	-	-	-
Loans intercompany	-	-	-	-
Interest intercompany	-	-	-	-
Loans	-	-	-	-
Interest	-	-	-	-
Income from financial investment / CPMF	-	-	-	-
Financial Cash Flow	-	-	-	-
Cash Opening Balance	-	-	-	-
Cash Closing Balance	-	-	-	-

Figura 3: Modelo de Fluxo de Caixa Projetado

	01	02	03	04
Cash Inflow				
Collection - Domestic Market	-	-	-	-
Collection - External Market	-	-	-	-
Total Cash Inflow	-	-	-	-
Cash Outflow				
Kraft	-	-	-	-
Electricity	-	-	-	-
Wood (Process and Energy)	-	-	-	-
Chemicals	-	-	-	-
Wrapping	-	-	-	-
Clothings & Plates	-	-	-	-
Wages / Benefits / Taxes	-	-	-	-
Contractors	-	-	-	-
Maintenance materials	-	-	-	-
Freight	-	-	-	-
Insurance	-	-	-	-
Income Tax & Social Contribution	-	-	-	-
Other Taxes	-	-	-	-
Other Expenses	-	-	-	-
Total Cash Outflow	-	-	-	-
Operating Cash Flow	-	-	-	-
Capex/Investments - Paper	-	-	-	-
Capex/Investments - Forest	-	-	-	-
Free Cash Flow	-	-	-	-
Loans intercompany	-	-	-	-
Interest intercompany	-	-	-	-
Loans	-	-	-	-
Interest	-	-	-	-
Income from financial investment / CPMF	-	-	-	-
Financial Cash Flow	-	-	-	-
Cash Opening Balance	-	-	-	-
Financial Investment	-	-	-	-
Cash Closing Balance	-	-	-	-
Cash Closing	-	-	-	-

Figura 4: Modelo de Fluxo de Caixa Realizado

	01	02	03	04
Cash Inflow				
Collection - Domestic Market	-	-	-	-
Collection - External Market	-	-	-	-
Total Cash Inflow	-	-	-	-
Cash Outflow				
Kraft	-	-	-	-
Electricity	-	-	-	-
Wood (Process and Energy)	-	-	-	-
Chemicals	-	-	-	-
Wrapping	-	-	-	-
Clothings & Plates	-	-	-	-
Wages / Benefits / Taxes	-	-	-	-
Contractors	-	-	-	-
Maintenance materials	-	-	-	-
Freight	-	-	-	-
Insurance	-	-	-	-
Income Tax & Social Contribution	-	-	-	-
Other Taxes	-	-	-	-
Other Expenses	-	-	-	-
Total Cash Outflow	-	-	-	-
Operating Cash Flow	-	-	-	-
Capex/Investments - Paper	-	-	-	-
Capex/Investments - Forest	-	-	-	-
Free Cash Flow	-	-	-	-
Loans intercompany	-	-	-	-
Interest intercompany	-	-	-	-
Loans	-	-	-	-
Interest	-	-	-	-
Income from financial investment / CPMF	-	-	-	-
Financial Cash Flow	-	-	-	-
Cash Opening Balance	-	-	-	-
Cash Closing Balance	-	-	-	-

Figura 5: Modelo de Fluxo de Caixa Variação

O modelo sugerido para a Stora Enso Arapoti, conforme pode ser observado, é composto por três planilhas: uma para contemplar os valores previstos, uma para os valores realizados e a última a variação entre o previsto e realizado.

Esse modelo apresentado é bastante flexível e poderá ser alterado a qualquer momento, dependendo das operações da empresa. Através deste modelo sugerido a empresa poderá ter um controle mais apurado de suas operações financeiras, bem como analisar suas discrepâncias.

Como já mencionado neste trabalho, a empresa disponibiliza de sistemas de informação muito eficazes, os quais propiciarão um melhor desempenho e qualidade das informações que serão extraídos dos mesmos.

Esse modelo de fluxo de caixa sugerido, além de contemplar os controles de entradas e saídas, também irá tratar dos saldos disponíveis em contas correntes da empresa. O modelo está dividido basicamente em três partes:

- o controle das entradas: será desmembrado entre os recebimentos do mercado interno e externo.

As informações para a elaboração do controle de entradas, serão obtidas através dos sistemas que a empresa possui, onde a previsão de entradas do Mercado Interno será obtida do ERP SAP. No caso do Mercado Externo as informações serão extraídas do sistema Bergen (sistema de Comércio Exterior). Todas as informações que serão extraídas destes sistemas contemplam a data de vencimento e faturas. Como há uma defasagem entre o vencimento e o recebimento no caso do mercado externo, defasagem esta devido ao ingresso da moeda estrangeira no país até patriar a moeda, por isso sugere-se a adoção de no mínimo três dias a mais na data de recebimento do mercado externo. Para atribuir o valor de recebimento do mercado externo, todos os valores previstos para receber durante o mês, serão convertidos para a moeda nacional com base na média da moeda estrangeira do mês encerrado.

Para registrar o valor realizado das entradas, a empresa não encontrará dificuldades, uma vez que ela já mantém um controle do que entra em caixa diariamente. Sugere-se apenas acompanhar o saldo que será apresentado no fluxo com o extrato bancário das contas da empresa, para identificar se todo o montante está disponível ou existem valores bloqueados.

- o controle das saídas: as saídas serão contempladas de acordo com os maiores grupos de desembolso que a empresa apresenta, bem como as pequenas despesas que estão agrupadas no fluxo sugerido.

Sugere-se que seja realizado um trabalho de conscientização de todas as áreas da empresa para que se obtenha êxito no fluxo proposto. Essa conscientização está baseada no fato de propiciar à área financeira as informações mais precisas possíveis, pois as mesmas serão base para o planejamento financeiro da empresa para o exercício em questão.

Para que se tenha um aproveitamento mais eficaz do fluxo, sugere-se também a adoção da liberação de pagamentos com três dias de antecedência da data de vencimento das duplicatas, o que proporcionará ao administrador um tempo hábil para trabalhar com possíveis desembolsos não planejados no fluxo.

No que tange o pagamento de importações a empresa não possui nenhum sistema que controle as mesmas, os pedidos de compra são feitos através do SAP, sendo que esses pedidos são emitidos na moeda estrangeira em que se está fazendo a aquisição. A contabilização dos produtos importados também são realizados através do SAP, onde cada importação recebida é feita um nota fiscal de entrada e valorizada em moeda nacional, para apuração de custos de importação. O controle de pagamento de importações é feito através do *Microsoft Excel*, na qual são informados todos os fornecedores, valores e respectivas datas de vencimento.

Para a utilização destas informações no fluxo proposto, será adotado o mesmo critério para o recebimento de exportação, onde todos os valores em moeda estrangeira serão convertidos para a moeda nacional utilizando da taxa de dólar fechado no mês anterior.

Este fluxo de caixa sugerido visa atender aos principais grupos financeiros de desembolso da empresa, para facilitar a sua avaliação por parte da Tesouraria Central do Grupo. Como é notório neste fluxo, o mesmo tratará de toda a parte de desembolso e recebimento previsto, realizado e sua variação.

O fluxo tratará desde as pequenas despesas como: tarifas bancárias, CPMF; até os grupos maiores como: energia elétrica, celulose, folha e investimentos.

O controle e visualização das disponibilidades será bem objetivo, pois tanto no previsto quanto no realizado mostrará o saldo final em caixa, depois da movimentação de suas entradas e saídas. Essa demonstração possibilitará ao administrador identificar as possíveis necessidades de captação de recursos para suprir as necessidades, bem como a aplicação de recursos excedentes.

Em virtude de a empresa possuir sistemas integrados, facilitará na confecção do fluxo aqui proposto, onde todas as informações serão extraídas desses sistemas e compiladas para a atualização do fluxo.

A importância do fluxo de caixa é diretamente inversa à sua simplicidade. Depois de entendida a importância do papel do fluxo de caixa para a sobrevivência e o sucesso de um empreendimento, o administrador conseguirá seguir algumas indicações com maior disciplina, uma vez que conhece as conseqüências de negligências nessa área do seu negócio.

Como todo trabalho, a eficácia e sucesso de um fluxo de caixa depende também da conscientização e disciplina das pessoas responsáveis pelo seu desenvolvimento, assim, seguem algumas dicas para um bom fluxo de caixa.

- mais do que recursos de informática e tecnologia, é preciso ter disciplina;
- fazer lançamentos diariamente;
- acompanhar os extratos bancários diariamente;

- transformar o fluxo de caixa em uma rotina da empresa;
- reduzir estoques de materiais ou mercadorias (estoques excedentes);
- reduzir os prazos de recebimento de venda;
- aumento de prazos de pagamento;

Com base nesses instrumentos e conhecendo como as decisões empresariais refletem nas finanças da empresa, o administrador estará preparado e munido para melhorar a gestão financeira de seu negócio, objetivando aumentar seus lucros com os mesmos esforços e recursos existentes.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com a atual situação econômica mundial onde os recursos estão cada vez mais escassos e as necessidades ilimitadas, o gerenciamento de recursos financeiros é indispensável para garantir a liquidez e rentabilidade de uma organização.

Este trabalho atingiu os objetivos inicialmente propostos e acredita-se que venha a contribuir para melhorar o controle financeiro da Stora Enso Indústria de Papel Arapoti Ltda.

Para uma melhor compreensão do meio em que a empresa está inserida, fez-se necessário entender um pouco das origens e características das Multinacionais no cenário econômico brasileiro, bem como controles financeiros básicos: fluxo de caixa e administração de duplicatas a receber, estoques e disponibilidades.

Com a utilização de um referencial teórico adquiriu-se fundamentação para realizar o estudo de caso e sugerir procedimentos a serem adotados.

Através do estudo de caso foi possível relacionar a teoria estudada ao longo dos anos, vivenciando na organização todos os conhecimentos adquiridos, os quais proporcionaram uma melhor interação e entendimento das organizações e suas implicações no cenário nacional e internacional.

As sugestões apresentadas neste trabalho foram formuladas a partir das necessidades reais da empresa.

BIBLIOGRAFIA

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, Augusto Tibúrcio. **Administração do Capital de Giro: as finanças das empresas sob condições inflacionárias**. São Paulo: Atlas, 2002.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1989.

EASTERBY-SMITH, Mark; THORPE, Richard; LOWE, Andy. **Pesquisa gerencial em Administração: um guia para monografias, dissertações, pesquisas internas e trabalhos em consultoria**. Tradução de Nivaldo Montingelli Jr. São Paulo: Pioneira, 1999.

FIGUEIREDO, S. **Controladoria: Teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 1997.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 1996.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 3. ed. São Paulo: Harbra, 1987.

HALFELD, M. **Investimentos: Como Administrar melhor seu dinheiro**. 2. ed. São Paulo: Fundamento Educacional, 2005.

HOJI, Masakazu. **Administração Financeira: uma abordagem prática: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, análise, planejamento e controle financeiro**. São Paulo: Atlas, 2004.

INSTITUTO OBSERVATÓRIO SOCIAL. **Os Investimentos das Multinacionais no Brasil**. São Paulo. Disponível em <http://www.observatoriosocial.org.br/>.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Técnicas de Pesquisa**. São Paulo: Atlas, 1982.

PADOVEZE, C. L. **Contabilidade gerencial: Um enfoque em sistema de informação contábil**. São Paulo: Atlas, 2000.

ROBBINS, Stephen P. **Administração: mudanças e perspectivas**. Tradução de Cid Knipel Moreira. São Paulo: Saraiva, 2002.

SAMANEZ, Carlos Patrício. **Matemática Financeira: Aplicações à Análise de Investimentos**. São Paulo: Prentice Hall, 2001.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de Caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiros**. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 1998.