

# **O REFLEXO DA POLÍTICA DE ESTOQUE NA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO**

**Ricardo Wiliam Pinheiro**

## **RESUMO**

Os materiais em estoque representam grande parte do capital das empresas que trabalham com industrialização e/ou comercialização de produtos. O modo como é gerido o estoque de uma empresa tem reflexo direto em suas finanças e pode resultar na necessidade de capital de giro e de financiamentos, que serão conseguidos a custa de juros e despesas financeiras, reduzindo a lucratividade. A definição e cumprimento da Política de Estoque pode ser um fator decisivo na gestão financeira da empresa, racionalizando os investimentos em estoques, proporcionando melhores resultados financeiros e aumentando a capacidade de liquidez da empresa. O objetivo desse artigo é mostrar a importância da definição da Política de Estoque e seu impacto positivo na necessidade de capital de giro, se concretizando como uma forma de prevenção a essa necessidade, não comprometendo a liquidez da empresa.

Palavras-chave: Política de Estoque. Capital de Giro. Fluxo de Caixa. Ciclo Operacional.

## **INTRODUÇÃO**

O objetivo principal da maioria das empresas é obter retorno satisfatório sobre o capital investido em fábrica, equipamentos, financiamentos de vendas, em reserva de caixa e estoques. Esse objetivo será alcançado com a premissa de que o capital não pode ficar inativo, atingindo sempre o lucro máximo. Em alguns momentos, como na expansão de mercado, será necessário mais capital, cabendo a empresa fazer um financiamento, seja com recursos próprios ou de terceiros.

Existem vários indicadores e demonstrações financeiras que podem ser utilizados para medir a eficiência da aplicação e do retorno do capital investido conforme as políticas da empresa e de modo a alcançar seus objetivos. Dentre esses indicadores e demonstrações, temos o fluxo de caixa, os prazos médios e a necessidade de capital de giro, que serão analisados nesse estudo.

Um dos investimentos mais significativos de capital é em materiais em estoque. Grande parte das empresas trabalha com a industrialização e/ou comercialização de materiais, e manter estoques é inerente a essas atividades, visto que para maioria dos itens é impossível

que se preveja a demanda futura, cabendo aos estoques amenizar os efeitos entre a demanda e o consumo.

O fluxo de caixa, o prazo médio de reposição de estoques (PMRE) e a necessidade de capital de giro são meios para diagnosticar problemas da empresa do ponto de vista financeiro, analisando a real situação da empresa, podendo identificar efeitos oriundos de ações realizadas com base em políticas delineadas pelos gestores. Essas ações podem ser de grande impacto na situação financeira, aumentando a necessidade de capital de giro para patamares além da disponibilidade da empresa, reduzindo a lucratividade, provocando aumento do passivo, e comprometendo a liquidez.

Na maioria das empresas há uma displicência ao se definir políticas de estoques, e os impactos dessa poderão ser percebidos mais claramente somente ao final de um período quando realizada a análise dos balanços da empresa. Nesse momento serão diagnosticadas falhas decorrentes do aumento do ciclo operacional e financeiro devido ao aumento do prazo médio de reposição de estoques causado pelo aumento do período de estocagem. Há então um reflexo no fluxo de caixa da empresa ocorrendo uma deficiência de caixa, e uma consequente necessidade de capital de giro que só será suprida através de uma medida corretiva, que seria o financiamento.

O objetivo desse estudo é mostrar aos gestores a importância da definição da Política de Estoque e como ela pode ser uma ferramenta que ajudará a empresa a reduzir a necessidade de capital de giro, que ocorre com grande freqüência e muitas vezes compromete sua liquidez. Procura-se mostrar que essa política minimiza as ações corretivas, ou seja, os financiamentos feitos a partir de diagnósticos identificados em análises e demonstrações financeiras. Esse diagnóstico é feito ao final de um período quando já podem ter ocorrido seqüelas do desleixo ao se traçar a Política de Estoque que serão dispendiosas para empresa. Como na medicina, procura-se com esse estudo mostrar que a prevenção, através da definição de uma Política de Estoques, é menos drástica e mais lucrativa quando comparada à correção, que seria o financiamento para obtenção de capital de giro.

Quanto à sua natureza essa é uma pesquisa aplicada, em acordo com o que define Vergara (2005) como sendo motivada pela necessidade de resolver problemas concretos, mais imediatos, ou não, com finalidade prática. Quanto ao meio de investigação trata-se de uma pesquisa bibliográfica por ter sido desenvolvida com base em material publicado em livros, artigos científicos e dissertações, e de acordo com Vergara (2005) pode fornecer instrumental analítico para qualquer outro tipo de pesquisa.

## 1 – ESTOQUE

O resultado financeiro de uma empresa é diretamente afetado pelo modo como seus gestores controlam os níveis de estoques, fato de extrema importância considerando que a maioria das empresas, sejam micro, pequenas, médias ou de grande porte trabalham com materiais em estoques.

O termo estoque é utilizado para designar recursos que, apesar de pertencerem à empresa, não estão sendo utilizados no momento analisado. Vários são esses recursos, mas normalmente, e também para esse estudo, o estoque refere-se a recursos materiais, utilizados na industrialização de qualquer produto, ou mesmo, a produtos que são adquiridos para comercialização.

Conforme Rabelo (2001) como não se pode definir a demanda futura dos consumidores e para que as empresas possam disponibilizar os materiais a esses consumidores, mantêm-se os estoques, atendendo ao consumidor no momento de sua requisição. Atualmente a competição é muito acirrada entre as empresas, e já não se encontram grandes diferenças de preços ao consumidor final, como também a qualidade não é um diferencial, mas uma premissa para permanecer num mercado com consumidores cientes de seus direitos. Assim disponibilidade do produto no momento em que o consumidor deseja e no lugar onde ele deseja pode ser um diferencial competitivo para as empresas, que é proporcionado pela manutenção de estoques.

Existem várias razões para se manter estoques, conforme Ballou (1993 p. 205):

- melhorar o nível de serviço: estoques auxiliam a função de marketing a vender os produtos da empresa. Estes podem ser localizados mais próximos dos pontos de venda e com quantidades mais adequadas;
- incentivar a economia de produção: o mínimo custo unitário de produção geralmente ocorre para grandes lotes de fabricação com o mesmo tamanho. Estoques agem como amortecedores entre oferta e demanda, possibilitando mais constante que não oscila com as flutuações de venda;
- permitir economias de escalas nas compras e no transporte: muitas vezes pequenos lotes de compra são gerados para satisfazer necessidades de produção ou para abastecer diretamente clientes à partir da manufatura. Isto implica em maiores custos de frete, pois não há volume suficiente para obter os descontos oferecidos aos lotes maiores;

- proteção contra alterações nos preços: bens comprados em mercados abertos têm seus preços ditados pela curva de oferta e demanda. Compras podem ser antecipadas em função de aumento previstos nos preços.
- proteção contra oscilações na demanda ou no tempo de ressuprimento: na maioria das ocasiões não é possível conhecer com certeza as demandas de produtos ou tempos de ressuprimento no sistema logístico. Para garantir a disponibilidade de produto, deve-se manter um estoque adicional (estoque de segurança)
- proteção contra contingências: greves, incêndios e inundações são apenas algumas das contingências que podem atingir uma empresa, Manter estoques de reserva é uma maneira de garantir o fornecimento normal nessas ocasiões.

Apesar da importância dos estoques e das vantagens que se podem obter com a sua manutenção, os gestores devem estar atentos aos níveis de estoques. Estoques significam capital investido, e por definição o estoque é um material que não está sendo utilizado se tornando um capital parado gerando um custo de oportunidade direto para empresa que deixará de obter retorno com possíveis aplicações financeiras ou mesmo perderá com a inflação.

Existem vários custos em se manter estoques, mas o custo de oportunidade do capital investido é o mais relevante, e se a empresa não possui esse capital e tem que recorrer à terceiros os custos financeiros são ainda mais dispendiosos. De acordo com Ching (1999) existem características comuns a todos os problemas de estoques dentre eles o custo de manter o estoque. Isso inclui: custos de impostos para as mercadorias guardadas em armazéns, custos de seguro contra incêndio e roubo, custos de armazenagem, relacionados com a quantidade de estoque mantido e custos de risco de se manter estoque que inclui deteriorização, obsolescência, dano e furto. O mais importante é o custo de oportunidade de se empregar o dinheiro em estoque.

Segundo Dias (2005, p.23) “Simultaneamente, a administração de estoques deve minimizar o capital total investido em estoques, pois ele é caro e aumenta continuamente, uma vez que o custo financeiro aumenta.” O gestor de estoques deve acompanhar o nível de estoque e consequentemente o de investimento financeiro envolvido. Sua função é maximizar o *feedback* de vendas e o ajuste da produção, diminuindo o capital investido, otimizando o investimento, aumentando o uso eficiente dos meios financeiros, minimizando as necessidades de capital investido. Todas essas ações devem estar bem delineadas na Política de Estoque da empresa, sempre visando a racionalização dos recursos envolvidos.

## 2 – POLÍTICA DE ESTOQUE

Qualquer atividade dentro da empresa deve seguir diretrizes que irão nortear a busca pelos objetivos maiores da empresa, definidos pelos diretores. Em se tratando de estoques essas diretrizes são conhecidas como Política de Estoque e é definida por Dias (2005) como padrões que devem ser estabelecidos e que sirvam de guia de programação e controle e também sirvam de critério para medir a performance da gestão de estoques.

De uma maneira geral Dias (2005) define essas diretrizes como:

- a) metas de empresas quanto ao tempo de entrega dos produtos aos clientes;
- b) definição do número de depósitos e/ou de almoxarifados e da lista de materiais a serem estocados neles;
- c) até que nível deverão flutuar os estoques para atender uma alta ou baixa das vendas ou uma alteração de consumo;
- d) até que ponto será permitido a especulação com estoques, fazendo compra antecipada com preços mais baixos ou comprando uma quantidade maior para obter desconto; e
- e) definição da rotatividade de estoques.

De acordo com a Política de Estoques adotada pela empresa é que será medido o capital investido em estoques e o gestor de estoques, baseado nas diretrizes da empresa, deve estar atento aos reflexos que essa política terá nos resultados financeiros.

Definir até que nível deverá flutuar os estoques para atender uma alta ou baixa das vendas ou uma alteração de consumo, e ainda, a definição da rotatividade de estoques, serão pontos importantes para construir uma Política de Estoque. Essa Política deverá ser condizente com as condições oferecidas pelo setor financeiro, principalmente no que diz respeito ao capital de giro e as condições de financiamento.

Segundo Dias (2005) o problema de um dimensionamento de estoques reside na relação entre o capital investido, a disponibilidade de estoques, os custos incorridos e o consumo ou demanda. Em um primeiro momento todas as empresas querem sempre vender mais, conseguir uma parcela maior do mercado em que atuam, abrir novos mercados e expandir suas fronteiras comerciais sempre objetivando a lucratividade e o retorno financeiro. Porém, algumas vezes esse objetivo não é alcançado, devido às necessidades de capital de giro decorrentes do aumento nos estoques necessário para que essa expansão ocorra.

Caso ocorra um aumento nos estoques, mas o PMRE (Prazo Médio de Renovação de Estoques) se mantenha, ou seja, a empresa consiga aumentar os estoques e aumentar as

vendas na mesma proporção mantendo o período de estocagem, os reflexos financeiros serão mais amenos. Porém se houver um aumento no estoque e em consequência um aumento do período de estocagem, o ciclo operacional e o ciclo financeiro serão afetados, e se não houver um aumento no prazo concedido pelos fornecedores, ou uma redução no prazo concedido aos clientes, o resultado será a necessidade de capital de giro.

### **3 – PRAZO MÉDIO DE RENOVAÇÃO DE ESTOQUES**

Os índices de prazos médios são calculados a partir da análise dos dados das demonstrações financeiras e fornecem informações relevantes para o gestor da empresa inclusive sobre a gestão de estoques.

Segundo Matarazzo (2003) basicamente existem três índices de prazo médio que podem ser encontrados a partir das demonstrações financeiras, prazo médio de recebimento de vendas (PMRV), prazo médio de renovação de estoques (PMRE) e o prazo médio de pagamento de compras (PMPC).

O PMRV está ligado diretamente a política de comercialização da empresa, e o PMPC está ligado ao setor de compras dentro de administração de materiais, e apesar de não serem focos desse estudo, devem ser analisados conjuntamente com o PMRE de acordo com Matarazzo (2003, p. 311):

A conjugação dos três índices de prazos médios leva à análise dos ciclos operacional e de caixa, elementos fundamentais para a determinação de estratégias empresariais, tanto comerciais quanto financeiras, geralmente vitais para a determinação do fracasso ou sucesso de uma empresa.

Dada essa importância da análise do ciclo operacional e do ciclo de caixa, dentro do contexto desse estudo é importante lembrar que a Política de Estoques adotada pela empresa influenciará diretamente um de seus determinadores, o de prazo médio de renovação de estoques (PMRE).

O prazo médio de renovação de estoques (PMRE) estabelece o prazo médio em que a empresa mantém a mercadoria em estoque e pode ser definido pela seguinte fórmula conforme Matarazzo (2003, p. 318):

$$\text{PMRE} = \frac{E}{\frac{\text{CMV}}{360}}$$

onde: PMRE = Prazo Médio de Renovação de Estoques

E = Estoques

CMV = Custo das Mercadorias Vendidas

O cálculo do PMRE representa, naquelas empresas que se dedicam à comercialização de materiais, o tempo médio de estocagem e nas empresas que se dedicam à industrialização o tempo de produção somado ao tempo de estocagem.

Analizando financeiramente, os estoques representam dinheiro parado e geram despesas e custos, além da perda com a inflação, logo, quanto maior for o PMRE da empresa pior será financeiramente. O ideal é que se tenha o PMRE mínimo, considerando que é quase impossível que o mesmo seja igual à zero.

Considere uma empresa que sempre adota uma política de estocagem para atendimento de alta nas vendas, a qual não se confirma em alguns momentos. Aumentando o estoque e não aumentando as vendas na mesma proporção, maior quantidade de mercadoria permanecerá por mais tempo em estoque, o que resultará num aumento do PMRE, é que por sua vez faz com que o ciclo operacional aumente, refletindo também no ciclo financeiro.

Outro exemplo que pode ser analisado é o da empresa que adota a Política de Estoque de especulação. Muitas vezes as empresas, acreditando que haverá um aumento no custo do material necessário a sua produção e/ou comercialização, fazem um maior investimento em estoque esperando obter lucro com a valorização do mesmo. Para que a especulação seja financeiramente viável e não resulte na necessidade de capital de giro a valorização dos estoques tem que ser superior aos custos de estocagem, ao custo de oportunidade, se a empresa utilizar capital próprio, ou ao custo de financiamentos caso a empresa utilize capital de terceiros. A medida que o tempo de estocagem essa relação de valorização e custos de estoques pode ficar mais difícil de acontecer e a política de especulação pode se tornar uma estratégia que deu errado e resultar na necessidade de capital de giro para manter o funcionamento da empresa.

#### **4 – CICLO OPERACIONAL**

O ciclo operacional é diretamente influenciado pela Política de Estoque adotada pela empresa e se trata do tempo médio entre a aquisição do material até o recebimento da venda desse material, passando por todos os processos de estocagem, produção e comercialização.

Conforme definição de Gitman (2002) o ciclo operacional começa quando o material passa a pertencer à empresa em regime de estoque, passando pelo momento de produção e comercialização até o recebimento do cliente.

O ciclo operacional é formado pelos prazos médios que serão tratados posteriormente e são demonstrados na figura 1 conforme Matarazzo (2003, p.19):

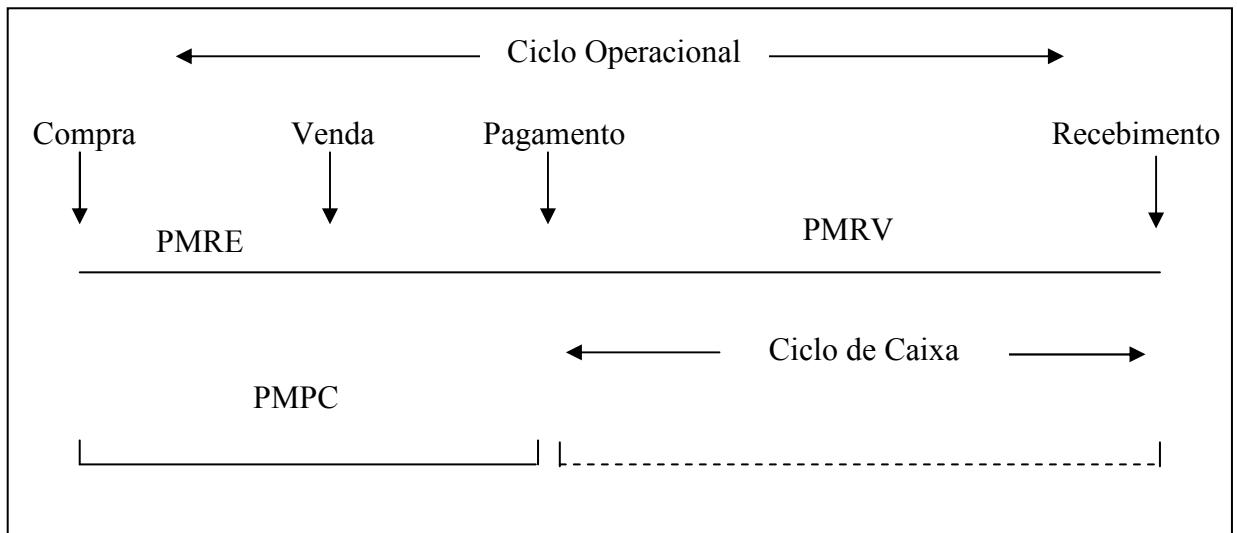


Figura 1: A inter-relação dos índices de prazo médio

Fonte: MATARAZZO (2003, p.319)

A Política de Estoque adotada pela empresa, irá designar, entre outros, a quantidade a ser comprada que influenciará o tempo de permanência do material em estoque. Se uma empresa adotar uma política de compra de maiores quantidades de um material sem considerar sua demanda, logo terá um estoque alto, o que resultará num ciclo operacional maior, não sendo interessante financeiramente e significando maiores custos e necessidade de capital de giro.

Através do ciclo operacional da empresa podem ser identificados problemas financeiros causados pelos estoques. Identificar esses problemas é vital para empresa em sua gestão financeira que terá a real noção de onde deverão ser aplicadas medidas corretivas para que o problema não aconteça novamente. Mas, se num primeiro momento a Política de Estoques for traçada com critérios que resultem de uma análise de todos os fatores que podem influenciar a demanda e o mercado, assumindo riscos calculados, medidas corretivas podem ser diminuídas drasticamente, melhorando o resultado financeiro.

## 5 - CICLO DE CAIXA

O ciclo de caixa é definido segundo Gitman (2002) como o período de tempo em que há saída de caixa da empresa para pagamento aos fornecedores por insumos ou mercadorias até o momento em que há o recebimento do cliente pela venda desse produto industrializado ou comercializado.

A Política de Estoque influencia o PMRE que por sua vez influencia o ciclo de caixa. Se o PMRE for muito alongado ele poderá influenciar negativamente o ciclo financeiro, resultando na necessidade de financiamento para cumprir o ciclo operacional.

Conforme Matarazzo (2003, p. 319):

Até o momento do pagamento aos fornecedores, a empresa não precisa se preocupar com o financiamento, o qual é automático. Se o Prazo Médio de Pagamento de Compras – PMPC – for superior ao Prazo Médio de Renovação de Estoques – PMRE, então os fornecedores financiarão também uma parte das vendas da empresa. O tempo decorrido entre o momento em que a empresa coloca o dinheiro (pagamento ao fornecedor) e o momento em que recebe as vendas (recebimento de cliente) é o período em que a empresa precisa arrumar financiamento.

A relação entre o PMPC e o PMPE é totalmente influenciadora da necessidade de capital de giro. O prazo que o fornecedor concede à empresa deve ser o maior possível, e o prazo médio em que a mercadoria permanece em estoque deve ser a mínima possível para que o balanço entre os dois seja favorável à empresa.

O reflexo de uma Política de Estoque bem elaborada é uma diminuição do PMRE, com a venda acontecendo antes da data de pagamento ao fornecedor. Nesse cenário o fornecedor é quem financia o período de estocagem e até um pouco do período após a venda e antes do recebimento, que seria o prazo médio de recebimento de vendas, reduzindo o período em que é necessário o financiamento e reduzindo o ciclo de caixa. A figura 2 ilustra essa afirmação com um esquema de ciclo operacional e ciclo de caixa.

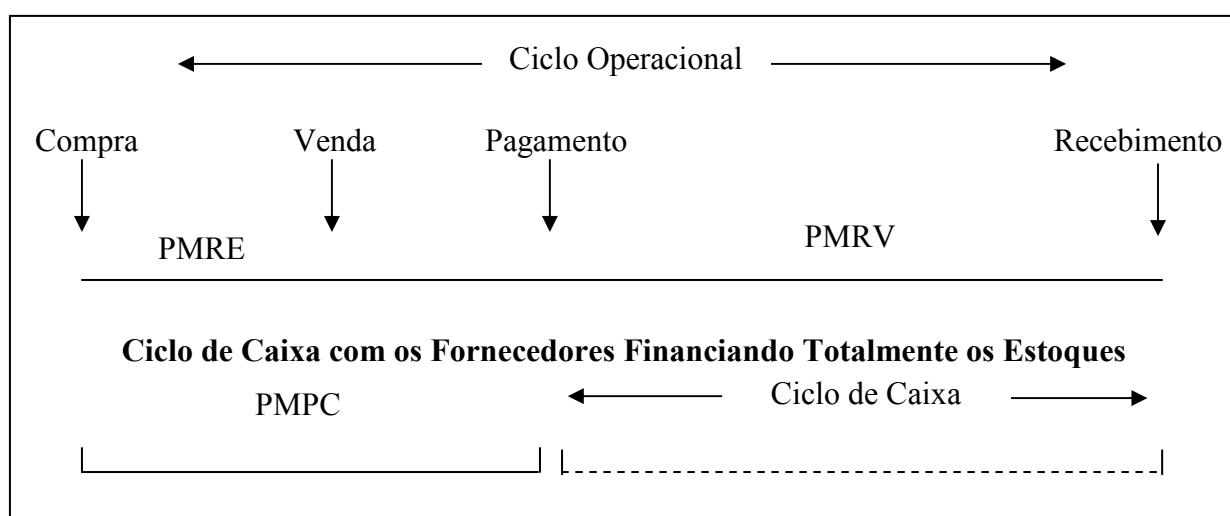


Figura 2: Ciclo de Caixa com os Fornecedores Financiando Totalmente os Estoques

Já se a Política de Estoque da empresa for negligente em suas diretrizes e adotar posturas que resultem num aumento do período de estocagem, o prazo concedido pelos fornecedores será suficiente apenas até o momento da venda, ou pior ainda, menor do que isso, não financiando nem mesmo o PMRE. O resultado seria a necessidade de financiamento por um período maior, com redução de ganhos para empresa e pagamento de juros desses financiamentos. A figura 3 mostra um esquema onde o PMRE se estendeu além do prazo de pagamento aos fornecedores resultando num ciclo de caixa maior e mais dispendioso para a empresa.

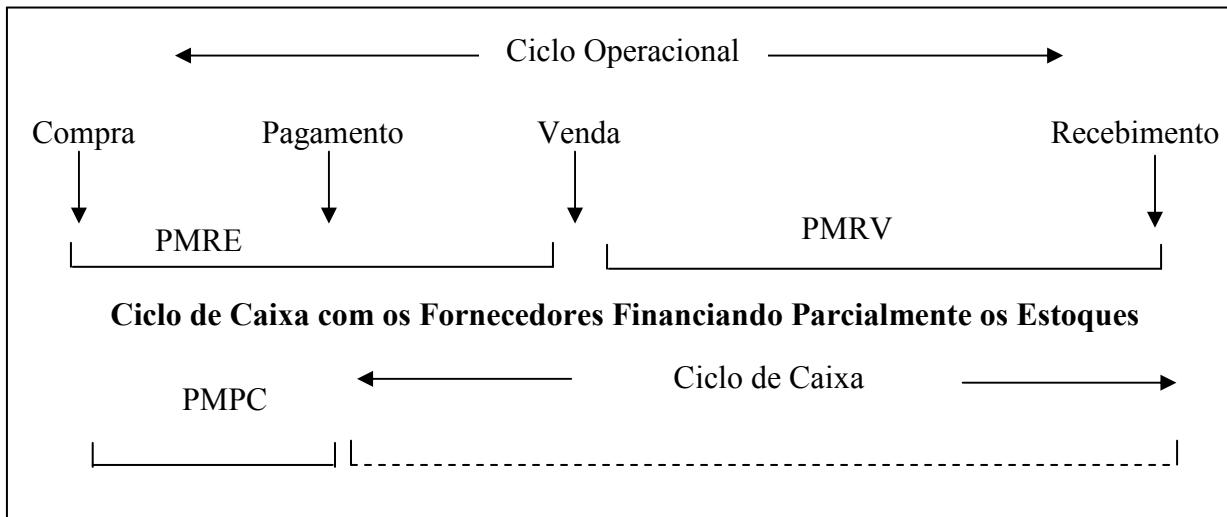


Figura 3: Ciclo de Caixa com os fornecedores financiando apenas parte do estoque  
Fonte: MATARAZZO (2003, p.320)

Nessa situação há uma divergência entre a entrada e saída de caixa, com um intervalo muito grande entre uma e outra, muitas vezes indo além das disponibilidades da empresa, que recorre a bancos e terceiros para conseguir honrar seus compromissos até que receba de seus clientes. O reflexo é diretamente no fluxo de caixa da empresa e pode ocasionar o problema da deficiência de caixa que irá perdurar por muitos meses ou até se tornar crônico, comprometendo seriamente a liquidez da empresa.

## 6 – O ESTOQUE E O FLUXO DE CAIXA DA EMPRESA

O gestor deve sempre estar atento a real situação financeira da empresa bem como a sua projeção. O fluxo de caixa é uma ferramenta de gestão que controla a entrada e saída de caixa, proporcionando ao gestor a possibilidade de projetar entradas e saídas futuras baseadas nestas e antevendo situações de necessidade de capital ou mesmo de sobras.

Para Zdanowicz apud Gazzoni (2003, p. 39), “o fluxo de caixa é o instrumento que permite demonstrar operações financeiras que são realizadas pela empresa”, o que possibilita ao gestor analise detalhada da origem e destino do dinheiro da empresa.

Segundo Gazzoni (2003, p. 40) o fluxo de caixa é “um instrumento de controle financeiro gerencial, cuja finalidade é a de auxiliar no processo decisório de uma organização, visando sempre atingir os objetivos esperados”.

Através do fluxo de caixa a empresa pode controlar os seus recursos financeiros e se preparar para problemas com atrasos nos recebimentos dos clientes e possível falta de recursos para quitar dívidas com fornecedores e empréstimos. Conforme Yoshitake apud Gazzoni (2003, p.40) “o fluxo de caixa é um esquema que representa os benefícios e os dispêndios ao longo do tempo. Sua gestão visa fundamentalmente manter certo nível de liquidez imediata, para fazer frente à incerteza associada ao fluxo de recebimento e pagamento”. Esse fluxo de recebimento e pagamento certamente é influenciado pelo o período de estocagem, conforme demonstrador anteriormente.

Assaf Neto (2002) afirma que, decisões financeiras são tomadas com os dados e as informações viabilizados pela contabilidade, pelo comportamento do mercado e desempenho interno das empresas. Uma dessas decisões é sobre os investimentos em estoques, que são de grande percentual no ativo total da empresa e que têm efeitos diretos no resultado financeiro da mesma.

Normalmente uma empresa consegue material adquirindo de outra dentro da cadeia de suprimentos da qual faz parte, passando a se tornar seu estoque e podendo ser de várias naturezas, destacando entre elas estoque de matéria-prima, estoque em processo de produção e estoque de produtos acabados. Ao adquirir materiais para estoque a empresa assume um débito com a fornecedora, ou faz um desembolso no ato da compra quando for à vista, influenciando o fluxo de caixa da empresa no período ou no futuro, demonstrado na projeção. Por esse motivo as decisões que o gestor toma em relação ao estoque provocam efeitos no fluxo de caixa da empresa e esse efeito é proporcional ao tamanho do estoque e o tempo de estocagem, e por sua vez, em relação ao ativo circulante.

Empresas que trabalham com produção, ou comercialização de materiais e dependem de estoque para seu funcionamento diário têm nas compras de materiais os maiores valores

que influenciam o fluxo de caixa da empresa, por ser a mesma origem de saídas de caixa relevantes. Da mesma forma quando é realizada a venda de materiais que estavam em estoque, sejam de qualquer natureza, a empresa assume um crédito com o cliente, ou ainda, há uma entrada de dinheiro no caixa se a venda for à vista, havendo reflexo no fluxo de caixa.

Essa movimentação financeira, resultado da movimentação de mercadorias em estoque é definida por Gitman (2002, p. 81) como fluxos operacionais que “são os fluxos de caixa – entradas e saídas – diretamente relacionados à produção e venda dos produtos e serviços da empresa. Esses fluxos captam a demonstração de resultado e as transações das contas circulantes (excluindo os títulos a pagar) ocorridas durante o período.”

O gestor de estoques deve estar atento ao traçar a Política de Estoque que será adotada pela empresa, considerando o seu impacto no fluxo de caixa e no ciclo operacional, pois a sua gestão influencia diretamente nesses resultados e a solução de problemas nessa área financeira pode estar nessa diretriz empresarial. Ao estruturar a Política de Estoque o gestor pode adotar estratégias que resultarão em impactos positivos no ciclo operacional, no ciclo de caixa e consecutivamente no fluxo de caixa da empresa.

Conforme Salotti e Yamamoto (2004) o fluxo de caixa das atividades operacionais, dentre vários propósitos, é utilizado como gerador de informações para tomadas de decisões gerenciais, avaliação de empresas e análise de desempenhos. A estruturação da Política de Estoque da empresa será influenciada por essas informações e consecutivamente influenciará nos fluxos de períodos futuros impactando na avaliação da empresa e na análise do desempenho financeiro.

## **7 - A POLITICA DE ESTOQUES E A NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG)**

Como demonstrado anteriormente nesse estudo a Política de Estoque da empresa exerce uma influencia muito grande nos resultados financeiros das empresas. O modo como o gestor traça as diretrizes em relação aos estoques pode definir a necessidade ou não de capital de giro.

Segundo Matarazzo (2003, p. 337) “Necessidade de Capital de Giro, que designaremos NCG, é não só um conceito fundamental para a análise da empresa do ponto de vista financeiro, ou seja, análise de caixa, mas também de estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade”. Se a empresa adotar uma estratégia de crescimento de vendas, por exemplo, será necessário um maior investimento em estoques, e por conseqüência uma

maior necessidade de capital de giro, que normalmente é conseguido através de financiamento.

A própria determinação da NCG, segundo Matarazzo (2003) é feita a partir do Ativo Circulante Operacional (ACO) que é o investimento que decorre automaticamente das atividades de compra/produção/estocagem/venda, e do Ativo Circulante Operacional (PCO) que é o financiamento, também automático que decorre dessas atividades.

Se fosse diminuído do ACO que seriam os investimentos, os financiamentos demonstrados pelo PCO, se encontraria a NCG, conforme demonstrado pela fórmula abaixo extraída de Matarazzo (2003, p. 338):

$$\boxed{\text{NCG} = \text{ACO} - \text{PCO}}$$

onde: NCG = Necessidade de Capital de Giro

ACO = Ativo Circulante Operacional

PCO = Passivo Circulante Operacional

Se uma empresa investe muito em estoques ela aumenta o período de estocagem, e como foi demonstrado anteriormente nessa pesquisa, aumentando o período de estocagem o prazo concedido pelos fornecedores se torna insuficiente para financiar o investimento em material fazendo se necessário outro investimento, ou ainda, há a necessidade de capital de giro.

Se a Política de Estoque da empresa resulta num aumento do PMRE o investimento (ACO) aumenta e o financiamento automático (PCO), que é originário dos fornecedores, diminui, ou seja,  $\text{ACO} > \text{PCO}$ . Matarazzo (2003, p. 339) mostra que “ACO > PCO é a situação normal na maioria das empresas. Há uma NCG para a qual a empresa deve encontrar fontes adequadas de financiamento”.

Se a empresa consegue uma fonte de financiamento com juros baixos e com prazos compatíveis com sua necessidade o custo que a NCG gera pode ser absorvido de maneira não tão comprometedora. Porém, como acontece no mercado brasileiro o custo de capital de giro é muito alto o que acaba comprometendo seriamente o resultado da empresa, com parte dos lucros sendo absorvidos por esses custos financeiros.

## **CONCLUSÃO**

Muitas empresas amanhecem todos os dias com necessidade de capital de giro, tendo que recorrer a empréstimos para honrar compromissos com fornecedores, colaboradores, com o governo, entre outros. Os gestores dessas empresas percorrem os bancos analisando taxas de juros, condições de pagamento e garantias exigidas para corrigir o problema de caixa identificado.

Entretanto esses gestores se esquecem de promover ações que previnam essa necessidade de capital de giro, e passam a maior parte do tempo corrigindo os problemas a medida que eles surgem, e nunca se perguntando porque isso estaria acontecendo. São verdadeiros bombeiros procurando o dinheiro que seria a água para apagar o incêndio que demonstra o fluxo de caixa.

A análise dos indicadores e das demonstrações financeiras é importantíssima para que o gestor possa identificar necessidades de capital de giro antes que elas aconteçam. Porém, o diagnóstico somente não é suficiente, e pode ainda ser tardio, fazendo necessária a prevenção para esse mal do qual as empresas são alvo.

Traçar a Política de Estoque da empresa, com critérios, observando o mercado, analisando o histórico de vendas, conhecendo os fornecedores, se posicionando dentro da cadeia de suprimentos é uma postura que todo gestor deveria adotar, pelos resultados financeiros que proporciona. Adotando essa postura, o gestor estará promovendo a racionalização dos recursos em estoque, e diminuindo a propensão a ciclos de caixa deficitários, controlando o problema pela origem e não controlando efeitos, o que é mais dispendioso, trabalhoso e menos eficaz.

O ciclo de caixa é afetado não só pela política de estoques, mas também pela política de vendas, pela inadimplência, e por outros fatores que não foram abordados nessa pesquisa e que são extremamente relevantes. Em momento algum essa pesquisa pretendeu afirmar que a Política de Estoque é a ferramenta completa para diminuir a necessidade de capital de giro, a qual só pode ser conseguida analisando todos os outros fatores que influenciam no ciclo financeiro, além é claro, das diretrizes da empresa. Propõe-se para estudos futuros uma abordagem de todos esses fatores, descrevendo como a sua correta gestão poderá ser fator decisivo para o sucesso financeiro das empresas.

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. SILVA, César A T. **Administração do Capital de Giro.** 2 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BALLOU, Ronald H. **Logística Empresarial: transportes, administração de materiais e distribuição física.** Trad. Hugo T.Y. Yoshizaki. São Paulo: Atlas, 1993.

CHING, Hong Yuh. **Gestao de Estoques na Cadeira Logística Integrada – Supply Chain.** São Paulo: Atlas, 1999.

DIAS, Marco A.P. **Administração de Materiais: Princípios, Conceitos e Gestão.** 5 ed. São Paulo: Atlas, 2005

GAZZONI, Elizabeth I. **Fluxo de Caixa – Ferramenta de Controle Financeiro para a Pequena Empresa.** 2003. 96 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia da Produção) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2003.

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

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanços – Abordagem Básica e Gerencial.** 6 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

RABELO, Fernanda C. **Gestão de Estoques na Cadeia Logística Integrada.** Trabalho de conclusão de Curso. Universidade Vale do Paraíba, São José dos Campos, 2001. Disponível em <http://www.univap.br/biblioteca/hp/Mono%202001%20Rev/011.pdf> Acesso em: 02 de ago. 2008.

SALOTTI, Bruno M.; YAMAMOTO, Marina M. A Estimativa do Fluxo de Caixa das Operações Representa o Real Fluxo de Caixa das Operações? **Revista Contabilidade & Finanças – USP.** São Paulo, n.35 p.7-21, mai/ago 2004

VERGARA, Silvia C. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração.** 6 ed. São Paulo: Atlas, 2005.