



CENTRO UNIVERSITÁRIO UNIVATES  
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

**POSSIBILIDADES DE AUMENTO DA RENTABILIDADE COM  
INVESTIMENTO DO EXCEDENTE DE CAIXA NO MERCADO  
FINANCEIRO: ESTUDO DE CASO NA REDEMAC MORELLI**

Fábio Wickert

Lajeado, outubro de 2016



Fábio Wickert

**POSSIBILIDADES DE AUMENTO DA RENTABILIDADE COM  
INVESTIMENTO DO EXCEDENTE DE CAIXA NO MERCADO  
FINANCEIRO: ESTUDO DE CASO NA REDEMAC MORELLI**

Monografia apresentada na disciplina de Trabalho de Curso II, do Curso de Administração, do Centro Universitário UNIVATES, como parte da exigência para a obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Me. Ilcir Jose Fuhr

Lajeado, outubro de 2016

## RESUMO

O presente estudo teve por objetivo identificar possibilidades de aumento da rentabilidade empresarial a partir da aplicação e/ou investimento no mercado financeiro do excedente de caixa, através da análise do fluxo de caixa dos últimos 03 anos da empresa Redemac Morelli. Trata-se de uma organização que tem registrado excedentes de caixa nos últimos exercícios e opera com 100% de capital próprio. Por se tratar de um estudo de caso foi necessária a utilização da pesquisa exploratória para auxiliar na busca de informações sobre o tema proposto, onde foram exploradas tanto as atividades operacionais da empresa, quanto o mercado financeiro e as possibilidades de aplicação e/ou investimentos. Foi possível identificar o excedente de caixa da empresa, o qual não estava sendo utilizado para seu giro, mesmo que estivesse disponível para tal. Desse modo sugeriu-se aplicar esse valor em fundos de investimentos para maximizar sua rentabilidade. Para exemplificar foi realizada uma simulação de aplicação, o que permitiu mensurar sua rentabilidade.

**Palavras-chave:** Fluxo de caixa. Excedente de caixa. Mercado financeiro. Investimentos e/ou aplicações.

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Capital de giro líquido.....	36
Tabela 2 – Necessidade de capital de giro .....	37
Tabela 3 – Saldo líquido de tesouraria.....	38
Tabela 4 – Fundo de investimento versus rentabilidade .....	48
Tabela 5 – Sugestão de fundos de investimento.....	50
Tabela 6 – Simulação de aplicação.....	51

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>7</b>
1.1 Problema de pesquisa .....	8
1.2 Delimitação do tema .....	8
1.3 Objetivos .....	8
1.3.1 Objetivo geral .....	9
1.3.2 Objetivos específicos.....	9
1.4 Justificativa.....	9
<b>2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA</b> .....	<b>10</b>
2.1 Atividades operacionais .....	10
2.1.1 Fluxo de caixa.....	10
2.1.2 Ingressos .....	11
2.1.2.1 Receita operacional.....	12
2.1.2.2 Receita não operacional .....	12
2.1.3 Desembolsos .....	12
2.1.3.1 Custos .....	12
2.1.3.2 Despesas.....	13
2.1.4 Ciclos.....	13
2.1.4.1 Ciclo econômico.....	14
2.1.4.2 Ciclo financeiro .....	14
2.1.4.3 Ciclo operacional .....	14
2.1.5 Indicadores financeiros .....	15
2.1.5.1 Liquidez – curto prazo .....	15
2.1.5.2 Liquidez geral .....	16
2.1.5.3 Liquidez corrente.....	16
2.1.5.4 Liquidez seca.....	17
2.1.6 Excedente de caixa .....	17
2.2 Atividades de investimento .....	18
2.2.1 Mercado financeiro.....	18
2.2.2 Aplicações e investimentos .....	19
2.2.3 Mercado de capitais .....	19
2.2.4 Títulos de renda fixa.....	20
2.2.5 Títulos de renda pré-fixada.....	20
2.2.6 Títulos de renda pós-fixada.....	21

2.2.7 Títulos de renda variável .....	21
2.2.8 Ações.....	21
2.2.9 Rentabilidade .....	22
2.2.10 Liquidez.....	22
2.2.11 Risco e retorno .....	22
<b>3 MÉTODO.....</b>	<b>24</b>
3.1 Pesquisa exploratória .....	24
3.2 Pesquisa descritiva .....	25
3.3 Pesquisa aplicada .....	26
3.4 Pesquisa qualitativa .....	26
3.5 Pesquisa quantitativa.....	27
3.6 Pesquisa bibliográfica .....	27
3.7 Pesquisa documental.....	28
3.8 Estudo de caso .....	28
3.9 Unidade de análise .....	29
3.10 Sujeito do estudo .....	29
3.11 Coleta de dados.....	29
3.12 Análise de dados .....	30
3.13 Limitações do método .....	31
<b>4 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA.....</b>	<b>32</b>
4.1 Filosofia empresarial.....	33
4.2 Mercado de atuação .....	33
<b>5 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS.....</b>	<b>35</b>
5.1 O comportamento do fluxo de caixa.....	35
5.2 Os principais tipos de aplicações e/ou investimentos .....	38
5.2.1 Caixa Econômica Federal .....	39
5.2.1.1 Caixa Azul FIC RF Longo Prazo .....	39
5.2.1.2 Caixa FIC Clássico RF Longo Prazo .....	40
5.2.1.3 Caixa FIC Executivo RF Longo Prazo.....	40
5.2.1.4 Caixa FIC Patrimônio Índice de Preços RF LP .....	41
5.2.2 Banco do Brasil.....	41
5.2.2.1 BB Renda Fixa Curto Prazo 50 mil.....	42
5.2.2.2 BB Renda Fixa Curto Prazo 200 .....	42
5.2.2.3 BB Renda Fixa 500 .....	43
5.2.2.4 BB Renda Fixa LP 50 mil .....	43
5.2.3 Banrisul.....	44
5.2.3.1 Banrisul Foco IRF-M Fundo de Investimento Renda Fixa Longo Prazo .	44
5.2.3.2 Banrisul Foco IMA B Fundo de Investimento Renda Fixa Longo Prazo.	44
5.2.3.3 Banrisul Foco IDKA IPCA 2A Fundo de Investimento Renda Fixa.....	45
5.2.4 Sicredi .....	45
5.2.4.1 Sicredi FI Invest Plus RF Curto Prazo .....	46
5.2.4.2 Sicredi FIC Renda Fixa Inflação LP.....	46
5.2.4.3 Sicredi FIC RF Premium LP .....	46
5.2.5 Tributação dos fundos.....	47
5.3 Análise da rentabilidade dos fundos de investimentos .....	48
5.4 Aplicação do excedente de caixa .....	50

<b>6 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>53</b>
<b>6.1 Implicações acadêmicas.....</b>	<b>54</b>
<b>6.2 Implicações gerenciais .....</b>	<b>54</b>
<b>6.3 Sugestão de pesquisa futura .....</b>	<b>55</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>56</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Com o desenvolvimento e a concorrência do mercado, a economia está cada vez mais complicada para as empresas, por isso se tem a necessidade de acompanhar esse desenvolvimento, buscando instrumentos que auxiliem no planejamento e controle dos recursos, para serem utilizados de forma certa e contribuírem para alcançar o sucesso empresarial.

Para atingir os objetivos empresariais é essencial alcançar praticas financeiras mais ajustadas para o momento, e que sejam capazes de prestar dados com perfeição e agilidade, assim colaborando na tomada de decisão e oferecendo maior segurança quanto ao conhecimento interno, promovendo o planejamento futuro da empresa.

Para as empresas a gestão financeira é imprescindível para sua administração ser bem sucedida, pois é através dela que se conhece a saúde financeira e sua real situação econômica. A gestão financeira contribui para a realização de todos os processos, tem a função de controlar e balancear as contas da empresa.

O fluxo de caixa é um instrumento que auxilia o administrador financeiro na tomada de decisões, pois prevê o que ocorrerá com as finanças da empresa, ou seja, a evolução de equilíbrio ou desequilíbrio entre a entrada e a saída de recursos monetários em um período, permitindo a adoção antecipada de medidas que possibilitem garantir a disponibilidade de recursos para o atendimento das obrigações de caixa.

Este estudo de caso buscou analisar o fluxo de caixa da Redemac Morelli dos últimos três anos, e encontrar as melhores opções para investimentos, de curto e longo prazo do excedente de caixa no mercado financeiro para o aumento da rentabilidade.

### **1.1 Problema de pesquisa**

Essa realidade não é diferente no ramo de materiais de construção, como em uma empresa da cidade de Estrela, no Vale do Taquari. Trata-se de uma organização que tem registrado excedentes de caixa nos últimos exercícios e opera com 100% de capital próprio.

Diante do exposto, o presente trabalho buscou responder a seguinte questão de pesquisa: Quais são as possibilidades de aumento da rentabilidade empresarial a partir da aplicação e/ou investimento no mercado financeiro do excedente de caixa de uma loja de material de construção?

### **1.2 Delimitação do tema**

O estudo se propõe analisar as decisões financeiras de curto e longo prazo em uma loja de materiais de construção. Para tanto, analisa o caso da Redemac Morelli localizada na cidade de Estrela no Vale do Taquari.

### **1.3 Objetivos**

Os objetivos do estudo se subdividem em geral e específicos.

### **1.3.1 Objetivo geral**

Identificar possibilidades de aumento da rentabilidade empresarial a partir da aplicação e/ou investimento no mercado financeiro do excedente de caixa de uma loja de material de construção.

### **1.3.2 Objetivos específicos**

- a) Analisar o comportamento do fluxo de caixa da empresa Redemac Morelli nos últimos 03 anos;
- b) Identificar os principais tipos de aplicações e/ou investimentos em renda fixa de curto e longo prazo e renda variável no longo prazo;
- c) Analisar o comportamento da rentabilidade dos principais tipos de aplicações e/ou investimentos de renda fixa e variável disponíveis no mercado financeiro.

### **1.4 Justificativa**

Este estudo teve por finalidade demonstrar para a empresa que possui excedente de caixa, que não está sendo utilizada no dia a dia da atividade empresarial, a possibilidade de investir esse valor no mercado financeiro.

Talvez a empresa, por desconhecimento do mercado financeiro, não está investindo esse valor com possibilidade de aumento da rentabilidade de seu capital em aplicações e/ou investimentos de curto e longo prazo em renda fixa e/ou variável.

O presente capítulo abordou os aspectos introdutórios, abrangendo o objetivo geral e os específicos, delimitação e problema de pesquisa, bem como a justificativa. O capítulo seguinte apresentará a fundamentação teórica, que servirá para embasamento do estudo.

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

Este capítulo apresenta o referencial teórico para embasamento do estudo. Neste sentido, são abordados aspectos conceituais necessários para fundamentar a pesquisa, tais como fluxo de caixa, excedentes de caixa, rentabilidade, liquidez, ciclos econômico, financeiro e operacional, bem como aplicações e/ou investimentos no mercado financeiro em renda fixa e variável, de curto e longo prazos divididos em dois grupos, atividades operacionais e atividades de investimentos.

### **2.1 Atividades operacionais**

Atividades operacionais são as principais atividades geradoras de receita da empresa. Portanto, os fluxos de caixa decorrentes das atividades operacionais geralmente resultam de transações e de outras ocorrências e condições que entram na apuração do resultado.

#### **2.1.1 Fluxo de caixa**

O Fluxo de caixa é a previsão de entradas e saídas de recursos monetários, em um determinado período no caixa. O um dos principais objetivos do fluxo de caixa é fornecer informações para tomada de decisão.

Conforme Zdanowicz (1986) denomina-se fluxo de caixa de uma empresa ao conjunto de ingressos e desembolsos de numerários ao longo de um período

determinado. O fluxo de caixa consiste na representação dinâmica da situação financeira de uma empresa, considerando todas as fontes de recursos e todas as aplicações em itens do ativo. Ainda segundo ao mesmo autor, o fluxo de caixa é o instrumento de programação financeira, que corresponde às estimativas de entradas e saídas de caixa em certo período projetado.

O fluxo de caixa é uma ferramenta que lista todas as entradas e saídas dos recursos financeiros de um determinado período e demonstram ao gestor necessidades de recursos de terceiros, aplicações, tendo o domínio financeiro da situação da empresa, de acordo com Zdanowicz (1986).

Além disso, o mesmo autor ainda observa que o fluxo de caixa tem como objetivo básico, a projeção das entradas e das saídas de recursos financeiros para determinado período, visando prognosticar e necessidade de captar empréstimos ou aplicar excedentes de caixa nas operações mais tentáveis para a empresa.

Outro objetivo do fluxo de caixa é aplicação de recursos próprios em investimentos e recursos mais rentáveis, melhorando a vida financeira da empresa. Com isso permite facilitar análises mais precisas de empréstimos e investimentos, financiar valores em períodos sazonais, estabelecendo maior liquidez para a empresa.

Segundo Silva (2007), o fluxo de caixa é considerado por muitos analistas um dos principais instrumentos de análise, proporcionando-lhes identificar o processo de circulação do dinheiro, através da variação de caixa. O fluxo de caixa é considerado importante nas empresas, pois identifica o giro de recursos financeiros.

### **2.1.2 Ingressos**

Conforme Zdanowicz (2004), ingressos são todas as entradas de caixa e bancos em qualquer período, como as vendas à vista ou as vendas a prazo que necessitam de mapas auxiliares de recebimento normal, cobrança simples e bancária e os recebimentos com atraso.

### **2.1.2.1 Receita operacional**

Segundo Ludícibus (2004), define receita como sendo como a entrada de elementos para o ativo, sob forma de dinheiro ou direitos a receber, correspondente, normalmente, a venda de mercadorias, de produtos ou a prestação de serviços. Uma receita também pode derivar de juros sobre depósitos bancários ou títulos e de outros ganhos eventuais.

### **2.1.2.2 Receita não operacional**

Receita que inclui lucros ou perdas das atividades que não estão relacionadas às operações centrais de uma organização. Exemplos de receitas não operacionais incluem, a receita proveniente da renda de dividendos, dos lucros e das perdas de investimentos e câmbios, bem como a receita de desvalorização do ativo.

### **2.1.3 Desembolsos**

Segundo Zdanowicz (2004), desembolsos compõem-se das compras à vista e as compras à prazo, além de salários com encargos sociais de mão de obra direta e indireta.

#### **2.1.3.1 Custos**

Segundo Martins (1998), todos os custos podem ser classificados em fixos e variáveis ou em diretos e indiretos ao mesmo tempo. Os custos precisam ser classificados para atender às diversas finalidades para as quais são apurados.

Segundo Padoveze (2003) os custos diretos são aqueles que podem ser fisicamente identificados para um segmento particular em consideração. Os custos diretos são os gastos necessários à produção identificada no produto e mensurável em cada unidade produzida.

Conforme o mesmo autor, os custos indiretos, são os gastos que não podem ser alocados de forma direta ou objetiva aos produtos ou a outro segmento ou atividade operacional.

Ainda segundo mesmo autor, um custo é considerado fixo quando seu valor não se altera com as mudanças, para mais ou para menos, do volume produzido ou vendido dos produtos finais.

Conforme o mesmo autor, os custos variáveis são assim chamados os custos e despesas cujo montante em unidade monetária varia na proporção direta das variações do nível de atividade a que se relacionam.

#### **2.1.3.2 Despesas**

A despesa é definida por Ludícibus (2000) como sendo a utilização ou o consumo de bens e serviços no processo de produzir receitas. De ainda de acordo com o mesmo autor de forma geral, podemos dizer que o grande fato gerador de despesa é o esforço continuado para produzir receita, já que tanto despesa é consequência de receita, como receita pode derivar de despesa.

Conforme Most (1977), as despesas são os recursos usados durante um período que são expressos em termos monetários, independentemente de terem sido originados de gastos presentes, passados ou futuros.

#### **2.1.4 Ciclos**

Toda empresa, para realizar suas atividades, precisará de recursos financeiros para constituir seu capital de giro. As necessidades de recursos estão diretamente conectadas ao seu ciclo econômico, operacional e financeiro. A adequação destes ciclos possibilita um gerenciamento do capital de giro da empresa.

#### **2.1.4.1 Ciclo econômico**

Conforme Assaf Neto e Silva (2002), ciclo econômico entende-se unicamente as ocorrências de natureza econômica, envolvendo a compra dos materiais até a venda, ou seja, não é considerado o movimento do caixa da empresa.

#### **2.1.4.2 Ciclo financeiro**

Segundo Matarazzo (1995) o ciclo financeiro é o tempo decorrido entre o momento em que a empresa coloca o dinheiro, pagamento ao fornecedor e o momento em que recebe as vendas de seus clientes.

Ainda segundo o mesmo autor o ciclo financeiro inicia no momento em que são efetuados os pagamentos aos fornecedores até o recebimento das vendas efetuadas, é o tempo em que a empresa financia suas operações sem a participação de terceiros.

#### **2.1.4.3 Ciclo operacional**

Segundo Matarazzo (1995), o ciclo operacional é o intervalo de tempo em que uma empresa gasta para executar todas as suas atividades operacionais, venda e o recebimento dos créditos gerados pela atividade comercial. Entender o ciclo operacional como o prazo total que começa na aquisição da matéria-prima é termina no recebimento do valor referente à venda.

Ainda segundo o mesmo autor, o ciclo operacional mostra o prazo de investimento, paralelamente ao ciclo operacional ocorre o financiamento concedido pelos fornecedores, a partir do momento da compra. Até o momento do pagamento aos fornecedores, a empresa não precisa preocupar-se com o financiamento, o qual é automático.

Segundo Hoji (2001), o Ciclo Operacional inicia-se junto com o Ciclo Econômico, o que ocorrer primeiro, e encerra-se junto com o encerramento do Ciclo Econômico ou Financeiro, o que ocorrer por último. Pelo que ainda observa o

mesmo autor, a diferença básica entre os ciclos no início está no pagamento ao fornecedor ou a entrada da mercadoria do estoque e no encerramento, a saída da mercadoria do estoque ou o recebimento do cliente.

Conforme Braga (1995), o ciclo operacional é o tempo compreendido desde a compra das mercadorias até o recebimento das vendas efetuadas. Neste prazo são investidos recursos nas operações, sem que ocorram as entradas de caixa correspondentes, parte deste capital de giro é financiada pelos fornecedores que concedem o prazo de pagamento.

### **2.1.5 Indicadores financeiros**

Os indicadores econômicos são utilizados para demonstrar a vida econômica e financeira de uma empresa e podem ser expressos em valores monetários absolutos, valores relativos ou taxas de variação, tempo, entre outros.

Segundo Silva (2005), os índices financeiros são relações entre contas ou grupos de contas das demonstrações contábeis que tem por objetivo fornecer-nos informações que não são fáceis de serem visualizadas de forma direta nas demonstrações contábeis.

Ainda segundo o mesmo autor, os índices a serem utilizados na análise devem mostrar as informações que os administradores precisam para tomar suas decisões, de forma clara e concisa, com o maior número de dados possíveis, e em tempo hábil também, pois informações atrasadas não servem para a tomada de decisão.

#### **2.1.5.1 Liquidez – curto prazo**

Para Gitman (2010), a liquidez de uma empresa é analisada pela sua capacidade de saldar suas obrigações de curto prazo. Em termos mais simples, é a facilidade que a empresa tem de pagar suas contas em dia. No caso de ter uma

liquidez baixa, a empresa deve ficar em alerta, pois futuramente poderá apresentar problemas com o fluxo de caixa e a insolvência iminente do negócio.

Matarazzo (2010) aponta que por meio dos índices desse grupo pode-se verificar a situação financeira da empresa, pois é a partir destes que ocorre o confronto dos ativos circulantes com as dívidas. Para uma empresa ter boas condições de pagar suas dívidas, deve ter bons índices de liquidez. O grupo de índices de liquidez é subdividido em: Liquidez Geral, Liquidez Corrente e Liquidez Seca.

#### **2.1.5.2 Liquidez geral**

Segundo Silva (2005), a soma do ativo circulante mais o realizável a longo prazo, dividido pela soma do passivo circulante mais o exigível a longo prazo, representa o valor que a empresa disponibiliza a longo prazo para saldar suas obrigações.

Para Hoji (2010), esse índice representa a capacidade que a empresa tem em pagar suas dívidas a longo prazo. Se o resultado do índice for superior a R\$1,00 significa que ela possui bens e direitos suficientes para liquidar seus compromissos financeiros. Porém, se der menor do que R\$1,00 a empresa apresenta problemas financeiros no curto prazo. A mistura de valores correntes de diversas datas é um problema encontrado nesse índice.

#### **2.1.5.3 Liquidez corrente**

Segundo Silva (2005), representa os valores, bens, dinheiro, estoque, todo o ativo que a empresa disponibiliza, comparando-se as suas dívidas, nesse índice divide-se o ativo circulante total pelo passivo circulante total, e quanto maior for esse índice mais disponibilidades tem para pagar suas dívidas.

Sob este enfoque, Ludícibus (2009) argumenta que o índice de liquidez corrente é considerado o melhor indicador para avaliar a situação líquida da

empresa. Esse índice relaciona quanto de dinheiro disponível e conversível imediatamente tem a empresa em relação às dívidas de curto prazo.

#### **2.1.5.4 Liquidez seca**

Na visão de Junior e Begalli (2009), o índice da liquidez seca é resultado da liquidez corrente e demonstra a capacidade que a empresa tem de pagar suas dívidas a curto prazo, mesmo que a empresa não consiga vender seus estoques.

Para Reis (2009), calcula-se o quociente de liquidez seca quando a empresa não tem elementos para calcular a rotação dos estoques, e quando fica difícil a construção de valores para conversão em moeda. Esse fato ocorre quando, por exemplo, a empresa vende mais em algumas épocas do ano (sazonalidade), possui problemas com o mercado econômico, ocasionando queda nas vendas e, com isso, as rotações dos estoques se tornam lentas.

#### **2.1.6 Excedente de caixa**

Tófoli (2008) afirma que o caixa operacional, é correspondente à média mínima dos recursos necessários para atender as despesas operacionais mensais. Determinar o caixa mínimo operacional é importante e necessário para se calcular o custo de oportunidade dos recursos necessários às atividades operacionais. Ainda conforme o mesmo autor, o custo de oportunidade baseia-se no fato em que a empresa poderia investir o saldo de caixa operacional.

Para Assaf e Silva (1997), a forma simples de estabelecer o montante de recursos que uma empresa deverá manter em caixa é através do Caixa Mínimo Operacional.

Ainda conforme o mesmo autor, para obter o caixa mínimo operacional, basta dividir os desembolsos totais previstos por seu giro de caixa, lembrando, o ciclo de caixa de uma empresa corresponde ao período compreendido entre o pagamento da compra de matéria-prima até o momento do recebimento das vendas.

Segundo Assaf e Silva (2002), o saldo de tesouraria é obtido através da diferença entre o ativo circulante financeiro e o passivo circulante financeiro ou, pela diferença entre o capital circulante líquido e o investimento operacional em giro, e evidencia a margem de segurança financeira.

Conforme Silva (2001), o saldo de tesouraria pode ser maior ou menor que zero, quando for menor, significa que a empresa tem débitos de curto prazo junto a instituições financeiras ou mesmo outras dívidas de curto prazo não relacionadas a seu ciclo operacional, sendo superior a seus recursos financeiros de curto prazo.

Ainda segundo o mesmo autor, quando o saldo de tesouraria for maior que zero, significa que a empresa tem disponibilidade de recursos que poderão ficar aplicados no mercado financeiro e utilizados a qualquer momento no aproveitamento de oportunidades de negócio.

## **2.2 Atividades de investimento**

As atividades de investimento são as geradoras de receita não operacional da empresa. Portanto, os valores investidos no mercado financeiro são referentes ao excedente de caixa, que visa melhorar sua rentabilidade aplicando esse excedente em uma carteira de ativos.

### **2.2.1 Mercado financeiro**

O mercado financeiro de acordo com Andrezo e Lima (2006) consiste no conjunto de agentes e instrumentos destinados a oferecer alternativas de aplicação e captação de recursos financeiros.

Ainda segundo o mesmo autor, para que exista transferência de recursos financeiros, é necessário que ocorra prévia ou simultaneamente poupança e que existam instituições e mecanismos capazes de transformar poupança em investimento. O mercado financeiro deve possibilitar que os agentes econômicos

sejam colocados em contato, direto ou indireto, a um custo mínimo e com as menores dificuldades possíveis.

Segundo Andrezo e Lima (2006) ao fazer isso, o mercado possibilita um aproveitamento das oportunidades em toda economia, resultando em um aumento geral da produtividade, da eficiência e do bem-estar da sociedade.

### **2.2.2 Aplicações e investimentos**

De acordo com Gitman (1997), finanças podem ser definidas como a arte e a ciência de administrar fundos. Praticamente, todos os indivíduos e organizações obtêm receitas ou levantam fundos, gastam ou investem. Finanças ocupam-se do processo, instituições, mercados e instrumentos envolvidos na transferência de fundos entre pessoas, empresas e governos.

Assim, a análise financeira fornece os meios para tornar flexíveis e corretas as decisões de investimento, no momento apropriado e mais vantajoso. Para Gitman (1997), as principais áreas de finanças podem ser divididas em duas amplas partes de acordo com as oportunidades de carreira: Serviços Financeiros e Administração Financeira. Serviços Financeiros é a área das finanças voltada à concepção e à prestação de assessoria, tanto quanto à entrega de produtos financeiros a indivíduos, empresas e governo.

### **2.2.3 Mercado de capitais**

Conforme Pinheiro (2009), o mercado de capitais pode ser definido como um conjunto de instituições e de instrumentos que negociam com títulos e valores mobiliários, objetivando a canalização dos recursos dos agentes compradores para os agentes vendedores. Ou seja, o mercado de capitais representa um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem o propósito de viabilizar a capitalização das empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas.

Ainda segundo o mesmo autor, o mercado de capitais tem por objetivo o direcionamento de capital e poupança da sociedade para as empresas, criando um círculo virtuoso, pois estes investimentos geram crescimento econômico, gerando por resultado o aumento da renda, e por este motivo os países mais desenvolvidos possuem mercados de capitais mais dinâmicos, mais diversificados e fortalecidos.

#### **2.2.4 Títulos de renda fixa**

Conforme a Receita Federal do Brasil (2001), os ativos de renda fixa são aqueles cuja remuneração ou retorno de capital pode ser dimensionado no momento da aplicação. Os títulos de renda fixa são públicos ou privados, conforme a condição da entidade ou empresa que os emite.

Segundo Cerbasi (2008), os investimentos em renda fixa são conhecidos como aqueles que geram rendimentos fixos, na qual a rentabilidade é previamente combinada na hora da aplicação ou no momento do resgate da mesma.

Conforme Assaf Neto (2011), um título no mercado é chamado de renda fixa quando todos os rendimentos oferecidos ao seu titular são conhecidos previamente, ou seja, no momento da aplicação.

#### **2.2.5 Títulos de renda pré-fixada**

Segundo Toscano (2004), nos Títulos Prefixados, o investidor sabe, no momento da compra, o montante em reais que receberá no vencimento, os juros são fixos e estabelecidos no momento do seu lançamento ao público.

Ainda conforme Assaf Neto (2011), um título de renda prefixado é quando os juros são definidos por todo o período da operação independentemente do comportamento da economia.

### **2.2.6 Títulos de renda pós-fixada**

Segundo Assaf Neto (2011), o título de renda pós-fixado é quando somente uma parcela dos juros é fixa, sendo a outra parte definida com base num indexador de preços contratado.

Os investimentos com rentabilidade pós-fixada são aqueles que só se sabe o quanto vai ter de rendimento no final do prazo do investimento. Geralmente são investimentos que pagam a rentabilidade de acordo com a variação de algum índice, durante o período do investimento. Nesta modalidade temos os títulos públicos que pagam a taxa Selic e alguns CDBS e algumas debêntures pós-fixadas que seguem o índice do IPCA ou a taxa CDI.

### **2.2.7 Títulos de renda variável**

Segundo a Receita Federal do Brasil (2016), os ativos de renda variável, são aqueles cuja remuneração ou retorno de capital não pode ser dimensionado no momento da aplicação. São eles as ações, quotas ou quinhões de capital, o ouro, ativo financeiro, e os contratos negociados nas bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas.

Conforme Assaf Neto (2011), um título de renda variável é quando os seus rendimentos são formados com base no desempenho apresentado pela instituição emitente.

Segundo Fortuna (2008), os fundos de renda variável são aqueles que a composição é, em maior parte, de ativos com taxa de retorno variável, como por exemplo, as ações e outros títulos mobiliários.

### **2.2.8 Ações**

Conforme Assaf Neto (2003), as ações representam a menor fração do capital social de uma empresa, sociedade anônima, sociedade por ações ou companhia, e o acionista é um co-proprietário com direito a participação em seus

resultados. As ações são classificadas em ordinárias e preferenciais, as ordinárias conferem ao seu titular direito de voto e as ações preferenciais não conferem o direito de voto, mas conferem a prioridade no recebimento de dividendos e reembolso do capital em casos de dissolução da empresa.

### **2.2.9 Rentabilidade**

São várias as formas de se avaliar a rentabilidade de uma empresa, sendo cada uma relacionada a um tipo de retorno da empresa.

Conforme Gitmann (1997), essas medidas permitem a quem analisa, avaliar os lucros da empresa em confronto com um dado nível de vendas, um certo nível de ativos, o investimento dos proprietários, ou o valor da ação.

Segundo Marion (1998), estes indicadores envolvem mais os aspectos econômicos do que financeiros na análise empresarial. Eles estão empregados na geração dos resultados, na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), enfocando a rentabilidade da empresa, para o seu potencial de vendas, para sua habilidade em gerar resultados, para a evolução das despesas, objetivando então, calcular a taxa de lucro.

### **2.2.10 Liquidez**

Liquidez é um conceito econômico que considera a facilidade com que um ativo pode ser convertido no meio de troca da economia, ou seja, é a facilidade com que ele pode ser convertido em dinheiro. O grau de agilidade de conversão de um investimento sem perda significativa de seu valor mede sua liquidez.

### **2.2.11 Risco e retorno**

Para Gitman (2004), risco é a possibilidade de perda financeira. Os ativos considerados mais arriscados são os que oferecem maiores possibilidades de perda

financeira. Para o mesmo, risco é usado como sinônimo de incerteza e refere-se à variabilidade dos retornos associados a um ativo.

De acordo com Assaf Neto (2007), pelo fato de as decisões financeiras não poderem ser tomadas em ambiente de total certeza com relação a seus resultados, surge a incerteza associada à verificação de determinado evento, e toda vez que essa possa ser quantificada por meio de uma distribuição de probabilidades dos diversos resultados previstos, a decisão estará sendo tomada sob uma situação de risco.

Ainda segundo Gitman (2004), o retorno pode ser visto como tudo aquilo que um determinado investimento rendeu durante determinado período, pode-se calcular o retorno de um ativo isoladamente ou o retorno de uma carteira de ativos, em que nesse último, o retorno esperado é definido pela média ponderada do retorno de cada ativo em relação à sua participação no total da carteira.

Conforma Assaf Neto (2007), para diminuir os riscos muitas vezes é feita a aplicação em uma carteira de ativos ao invés de aplicar em um ativo isoladamente. Uma carteira é um conjunto ou combinação de ativos financeiros. Se a aplicação for feita em um único ativo sofrerá todas as consequências de um mau desempenho, e isso não ocorrerá com um investidor que aplicar em uma carteira diversificada de ativos, desta forma, supondo que todos os investidores são racionais e, portanto, têm aversão a risco, é preferível investir em carteiras, e não em ativos individuais.

## 3 MÉTODO

O objetivo do presente estudo foi identificar as possibilidades de aumento da rentabilidade empresarial a partir da aplicação e/ou investimento no mercado financeiro do excedente de caixa de uma loja de material de construção. Neste sentido o presente capítulo apresenta os aspectos metodológicos que nortearão a busca dos resultados da presente pesquisa.

Nesta direção, existem diferentes tipos de pesquisa, que podem ser subdivididos quanto a: objetivos, natureza de abordagem, forma de abordagem e procedimentos técnicos. Quanto aos objetivos, a pesquisa também se subdivide em exploratória, descritiva e explicativa. No entanto o presente estudo contemplará somente as pesquisas exploratória e descritiva.

### 3.1 Pesquisa exploratória

Nesta etapa busca-se aprofundar os conhecimentos sobre o tema em questão, e com isso buscar uma melhor compreensão do problema/objetivo proposto.

Segundo Vergara (2005), estudo exploratório é todo método que apresenta possibilidade e restrições, visa proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo explícito ou a construir hipóteses e sugestões. Envolve levantamento bibliográfico e entrevistas com pessoas que tiveram experiências com a questão pesquisada.

Para Gil (2012), as pesquisas exploratórias têm como objetivo desenvolver, modificar e esclarecer conceitos e ideias. Dos diversos tipos de pesquisa, o exploratório é o que proporciona a menor rigidez no planejamento. Métodos de amostragem e formas quantitativas de coleta de dados não são utilizados neste modelo de pesquisa. Geralmente pesquisas exploratórias formam a etapa inicial de um estudo mais amplo.

Por se tratar de um estudo de caso, se fez necessária a utilização da pesquisa exploratória para auxiliar na busca de informações sobre o tema proposto onde foi explorado tanto o ambiente interno (atividades operacionais da empresa), quanto o ambiente externo (mercado financeiro e as possibilidades de aplicação e/ou investimentos).

### **3.2 Pesquisa descritiva**

Conforme Gil (2012), a pesquisa descritiva tem por objetivo descrever as características de uma população, de um fenômeno ou de uma experiência. Esse tipo de pesquisa estabelece relação entre as variáveis no objeto de estudo analisado. Variáveis relacionadas à classificação, medida e/ou quantidade que podem se alterar mediante o processo realizado.

Segundo o mesmo autor, quando comparada à pesquisa exploratória, a única diferença que se pode detectar é que o assunto já é conhecido e a contribuição é tão somente proporcionar uma nova visão sobre esta realidade já existente.

Segundo Oliveira (1998), a pesquisa descritiva permite o desenvolvimento de um grau de análise que possibilita identificar as diversas formas dos fenômenos, sua ordenação e classificação. Por esse estudo é possível analisar as variáveis que podem estar influenciando ou causando o aparecimento de determinados fenômenos.

Nesta pesquisa foram descritos o comportamento do fluxo de caixa da empresa, bem como as possibilidades de aumento da rentabilidade, a partir da aplicação/investimentos do excedente de caixa no mercado financeiro, além de outros aspectos e resultados do estudo.

Já quanto a natureza de abordagem, a pesquisa se subdivide em básica ou aplicada. O presente estudo se caracteriza como pesquisa básica, pois os resultados somente poderão ser utilizados na unidade de análise.

### **3.3 Pesquisa aplicada**

O estudo se classifica como uma pesquisa aplicada, pois conforme Markoni e Lakatos (2002), como o próprio nome indica, caracteriza-se por seu interesse prático, isto é, que os resultados sejam aplicados ou utilizados imediatamente na solução de problemas que ocorrem na realidade.

Conforme Tafner, Silva e Weiduschat (2005), a pesquisa aplicada objetiva gerar conhecimentos para a aplicação prática dirigidos a soluções de problemas específicos, envolve verdades e interesses locais.

Uma pesquisa também pode ser classificada quanto a forma, ou seja, qualitativa e/ou quantitativa. O presente estudo abrangerá ambas as formas.

### **3.4 Pesquisa qualitativa**

De acordo com Vergara (2005), a pesquisa qualitativa se preocupa com aspectos da realidade que não podem ser quantificados. Baseia-se em amostras menores, gerando uma melhor compreensão do contexto do problema.

Segundo Oliveira (1998) a abordagem qualitativa não usa de estatísticas como centro do processo de avaliação de um problema, diferente do quantitativo, este modelo não visa numerar ou medir unidades ou categorias. A pesquisa qualitativa tem facilidade de descrever uma determinada hipótese ou problema, analisar a influência de determinadas variáveis, compreender e interpretar situações ligadas ao comportamento ou atitudes das pessoas.

Na etapa qualitativa deste estudo foi analisado o conteúdo do relato do sujeito da pesquisa, que foi entrevistado a respeito das atividades operacionais da empresa

e sobre seu conhecimento atinente ao mercado financeiro e suas possibilidades de aplicação/investimento.

### **3.5 Pesquisa quantitativa**

Conforme Richardson (1989), este método caracteriza-se pelo emprego da quantificação, tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no seu tratamento através de técnicas estatísticas, desde as mais simples até as mais complexas.

Conforme mencionado, esse método possui como diferencial a intenção de garantir a precisão dos trabalhos realizados, conduzindo a um resultando com poucas chances de distorções.

Na etapa quantitativa deste estudo foram calculados, dentre outros aspectos, o volume médio de recursos financeiros como excedente de fluxo de caixa, bem como a rentabilidade média de diferentes possibilidades de aplicações/investimentos desses fundos no mercado financeiro.

Quanto aos procedimentos técnicos a pesquisa pode ser bibliográfica, documental, de campo, pesquisa-ação, estudo de caso, dentre outros. O presente estudo somente exigirá procedimentos bibliográficos, documentais e estudo de caso.

### **3.6 Pesquisa bibliográfica**

Segundo Fachin (2003), a pesquisa bibliográfica é um conjunto de conhecimentos humanos reunidos nas obras, que conduz o leitor a utilizar as informações coletadas para o desempenho da pesquisa.

Do ponto de vista de Gil (2012), quando elaborada a partir de material já publicado, constituído principalmente de livros, artigos de periódicos e atualmente, com material disponibilizado na Internet.

Os dados da pesquisa bibliográfica consultados nessa pesquisa foram livros e artigos relacionados ao tema.

### **3.7 Pesquisa documental**

Conforme Gil (2012) é muito parecido com a bibliográfica, à diferença está na natureza das fontes, pois esta forma vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetos da pesquisa.

Para Oliveira (2007), a documental caracteriza-se pela busca de informações em documentos que não receberam nenhum tratamento científico, como relatórios, reportagens de jornais, revistas, cartas, filmes, gravações, fotografias, entre outras matérias de divulgação.

### **3.8 Estudo de caso**

Para Vergara (2005), estudo de caso é o circunscrito a uma ou poucas unidades, compreendidas como pessoa, família, produto, empresa, órgão público, comunidade ou até país. Tem cunho profundo e detalhado e pode ou não ser realizado no campo, utilizando métodos diferenciados de coleta de dados.

Conforme Yin (2005), o estudo de caso permite uma investigação empírica, que mantém as características holísticas e investiga um fenômeno dentro de seu atual contexto, mais precisamente quando os limites do contexto e do fenômeno não estão claramente definidos. Como estratégia de pesquisa, o estudo de caso abrange tudo, desde o planejamento, às técnicas de coleta e análise dos dados.

A pesquisa foi estudo de caso, porque se restringiu a apenas uma empresa, não em amostra de uma população.

### **3.9 Unidade de análise**

A unidade de análise do estudo foi a Redemac Morelli, localizada na cidade de Estrela, onde foram coletados dados para identificar as possibilidades de aumento da rentabilidade empresarial a partir da aplicação e/ou investimento no mercado financeiro do excedente de caixa.

Segundo Yin (2001), nos estudos de caso, a unidade de análise é componente importante dentro de um projeto de pesquisa.

Conforme Vergara (2005), afirma que estudo de caso é o circunscrito a uma ou poucas unidades, entendidas essas como pessoa, família, produto, empresa, órgão público, comunidade ou mesmo país.

### **3.10 Sujeito do estudo**

Os sujeitos deste estudo foram o sócio fundador da empresa e seus filhos que auxiliam nas atividades, geração de relatórios e planilhas de controle da atividade da empresa.

Para Vergara (2005), os sujeitos da pesquisa são os indivíduos que proporcionarão os dados de que o pesquisador necessita. Pode-se confundir com universo e amostra, se estes estão relacionados com pessoas.

### **3.11 Coleta de dados**

Conforme Vergara (2005), a coleta de dados é uma maneira de como se obtêm os dados necessários para responder ao problema. Assim sendo, os meios empregados para a investigação dos dados foram, entrevista não estruturada com os proprietários da empresa e bibliográfica.

Para adquirir os dados primários, foram realizadas as entrevistas junto aos proprietários da empresa. Segundo Roesch (2007), informações primárias são aquelas que não foram antes coletados, estando assim em posse dos

pesquisadores, a autora cita também que dados primários são os dados coletados diretamente pelo pesquisador.

Para alcançar os dados secundários foram examinados registros em planilhas, relatórios, notas fiscais e demais documentos disponibilizados pela empresa. Para Malhotra (2001), dados secundários são os que foram coletados para uma finalidade diferente do problema de pesquisa atual. Os dados secundários são fontes econômicas e rápidas de acesso a informações.

A realização da coleta de dados foi no segundo semestre de 2016, quando foram realizadas as entrevistas e a observação pessoal. Deve ser ressaltada a colaboração e participação dos envolvidos neste estudo, o interesse demonstrado, a sinceridade e a gentileza, doando seu tempo e atenção para responder todas as perguntas e dúvidas.

### **3.12 Análise de dados**

Para Gil (2012), a análise tem como objetivo organizar e resumir os dados de tal forma que possibilitem o fornecimento de respostas ao problema proposto para investigação. Já a interpretação tem como objetivo a procura do sentido mais amplo das respostas, o que é feito mediante sua ligação a outros conhecimentos anteriormente obtidos.

Entretanto, a análise pode ser feita de forma qualitativa e/ou quantitativa. Dentre as várias técnicas de análise de dados na pesquisa qualitativa, Merriam (1998) destaca: análise etnográfica, análise narrativa, análise fenomenológica, método comparativo constante, análise de conteúdo e indução analítica.

Segundo a mesma autora, as pesquisas de natureza qualitativa geram um enorme volume de dados que precisam ser organizados e compreendidos, requerendo assim um processo continuado em que se procura identificar dimensões, categorias, tendências, padrões, relações, desvendando-lhes o significado.

Por outro lado na pesquisa quantitativa conforme Merriam (1998), o propósito é contar a frequência de um fenômeno e procurar identificar relações entre os

fenômenos, com a interpretação dos dados recorrendo a modelos conceituais definidos.

No presente estudo foram utilizadas as duas formas de análise de dados. A análise qualitativa foi por meio da análise de conteúdo do relato do sujeito da pesquisa que foi entrevistado, ou seja, os proprietários da Redemac Morelli. Já a análise quantitativa compreenderá a quantificação financeira e estatística dos registros em planilhas, relatórios, notas fiscais e demais documentos disponibilizados pela empresa.

### **3.13 Limitações do método**

A principal limitação de um estudo de caso é que os resultados por ele apresentados têm validade somente para a unidade de estudo analisada. Neste sentido, Vergara (2005), afirma que todo método tem possibilidades e limitações. Sendo assim, é conveniente antecipar-se a possíveis críticas dos leitores, informando quais as limitações sofridas pela pesquisa que, todavia, não invalidaram sua realização. Portanto, os resultados deste estudo foram de uso restrito da Redemac Morelli.

## **4 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA**

Este capítulo aborda a caracterização da empresa Morelli Comércio de Materiais de Construção Ltda., localizada na cidade de Estrela/RS. Descreve histórico, missão, visão, além de outros aspectos.

Fundada pelo Sr. Izaldo Carlos Morelli, a Morelli Comércio de Materiais de Construção Ltda. iniciou suas atividades no dia primeiro de agosto de 1991. Localizada desde o princípio em prédio próprio, a empresa teve sua estrutura física ampliada diversas vezes. Dos setenta metros quadrados iniciais até os atuais cinco mil metros quadrados, várias reformas ocorreram ao longo dos 25 anos de existência. A mesma relação de expansão ocorreu com a equipe de colaboradores da empresa. Composta inicialmente por um vendedor e um motorista, atualmente a loja possui 35 colaboradores na matriz, além do fundador e seus dois filhos.

A cidade de Teutônia foi a escolhida para a abertura da primeira filial da Redemac Morelli. Aberta em fevereiro de 2014, a loja possui uma equipe de cinco pessoas, com 250 metros quadrados de área comercial e 500 metros quadrados de pátio.

Ainda no ano de 2002, a “Morelli”, como é conhecida entre a população da cidade, passou a integrar a Redemac, rede associativa de lojas de materiais de construção originada em 1999 do projeto de Redes de Cooperação da Secretaria do Desenvolvimento dos Assuntos Internacionais do Estado do Rio Grande do Sul. A Redemac possui atualmente 49 associados e 70 pontos de venda espalhados por todo o estado do RS.

#### **4.1 Filosofia empresarial**

Negócio: “Bem estar do seu lar é o nosso compromisso”.

Missão: “Oferecer soluções para o seu lar promovendo o desenvolvimento da comunidade”.

Visão: “Ser referência em lojas de material de construção com a melhor prestação de serviço no Vale do Taquari até 2017”.

##### **Princípios e Valores:**

Comprometimento: priorizar o compromisso dos colaboradores com o cliente.

Confiança: transparência nas relações com clientes, colaboradores e fornecedores.

Simplicidade: facilitar o acesso às soluções, independentemente de classe social.

Respeito: sensibilidade às necessidades dos clientes e colaboradores, respeitando suas individualidades.

Integração com a comunidade: acessibilidade aos projetos de desenvolvimento da comunidade.

#### **4.2 Mercado de atuação**

O mercado do ramo de materiais de construção vive um momento de incertezas, reflexo da crise econômica que o país enfrenta. A alta da inflação, a incerteza quanto a disponibilidade de financiamento habitacional e expectativa de menor crescimento da taxa anual de novos domicílios criou um cenário preocupante, mas com perspectivas otimistas.

As vendas no varejo de material de construção tiveram um crescimento de 8,5% no mês de julho, na comparação com junho deste ano, de acordo ANAMACO

(2016). O desempenho foi 4% superior ao registrado no mesmo período de 2015 e equivale ao terceiro mês consecutivo de crescimento do setor em 2016.

Ainda segundo ANAMACO (2016), com os bons resultados apresentados em julho, o setor, que acumula queda de 6% no primeiro semestre de 2016 e deve praticamente zerar esse índice no segundo semestre desse ano. Graças ao elevado grau de otimismo demonstrado no mercado, que nos últimos 12 meses, apresenta queda acumulada de 4% nas vendas.

O varejo de material de construção fechou 2015 com retração de 5,8%, foi a primeira retração registrada pelo segmento nos últimos 12 anos. Um estudo prévio apontou que o varejo de material de construção teve um faturamento de R\$ 115 bilhões em 2015.

Conforme ANAMACO (2016), o mercado da construção está passando por um momento de retomada de obras e de manutenção predial, mas de forma bastante irregular. O consumidor ainda não está totalmente confiante para voltar a investir em reformas e novas obras, mas há a necessidade de readequar imóveis usados, ou porque estão à espera de novos inquilinos ou porque ficaram vazios.

O mercado da construção ainda enfrenta a resistência do consumidor, que está preocupado com o atual cenário econômico e, portanto, freando novos investimentos. Principalmente em função dos altos juros praticados pelo cheque especial dos bancos e pelos cartões de crédito, que estão acima da média de 12% ao mês, chegando a absurdos 700% ao ano em faturas atrasadas, as reformas estão acontecendo, mas não na escala necessária.

## **5 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS**

Este capítulo contempla a apresentação e análise dos dados necessários para identificar possibilidades de aumento da rentabilidade empresarial a partir da aplicação e/ou investimento no mercado financeiro do excedente de caixa de uma loja de material de construção. Para responder ao objetivo geral foram estabelecidos alguns objetivos específicos.

O primeiro deles buscou analisar o comportamento do fluxo de caixa da empresa Redemac Morelli nos últimos 03 anos.

### **5.1 O comportamento do fluxo de caixa**

Para conhecer o comportamento do fluxo de caixa foram analisados dados de diferentes demonstrações financeiras. Os balancetes mensais permitiram, por exemplo, observar o volume de recursos aplicados no curto prazo, ou seja, em capital de giro (CDG). Tal análise se fez necessária para verificar o volume de recursos aplicados em Ativo Circulante Operacional e Financeiro, bem como suas fontes de financiamentos.

A diferença entre o total de aplicações de recursos (Ativo circulante) e suas origens (Passivo Circulante) revela a capacidade de solvência, liquidez, isto é, capacidade de honrar os compromissos no curto prazo. Grandes diferenças revelam solvência e perda de rentabilidade. Por isso, trata-se de um ponto chave na gestão financeira de curto prazo.

Essa diferença é chamada de Capital de Giro Líquido (CDGL). No caso em estudo, conforme a Tabela 1, o CDGL para os anos de 2013, 2014 e 2015, é apresentado em forma percentual em relação ao ativo circulante total. Tal medida se fez necessária, por se tratar de informações sigilosas da empresa, que obviamente não autorizou sua publicação. Os itens que compõem o Ativo Circulante são distribuídos percentualmente em relação ao seu total.

Tabela 1 – Capital de giro líquido

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Ativo Circulante (Capital de Giro)	100,0%	100,0%	100,0%
Capital de giro líquido – CDGL	88,9%	84,3%	82,7%

Fonte: Elaborada pelo autor (2016).

De acordo com a Tabela 1, os 88,9%, 84,3% e 82,7% são os percentuais de recursos aplicados em CDG não financiados por fontes de financiamento de curto prazo. Trata-se de investimentos de curto prazo financiados por recursos de terceiros (longo prazo) e próprios (Patrimônio Líquido).

Esses elevados volumes de Passivo Não Circulante e de Patrimônio Líquido garantem liquidez, isto é, solvência para a empresa honrar os compromissos de curto prazo.

Após os cálculos, a empresa apresenta o capital de giro líquido positivo nos últimos três anos 2013, 2014 e 2015, o que significa que o montante de investimentos de curto prazo é superior ao de dívidas e obrigações de curto prazo. Mais precisamente, ele revela que o ativo circulante é maior que o passivo circulante, sendo sinal de folga financeira, revelando a existência de solvência no curto prazo. Contudo, significa que a empresa está perdendo rentabilidade, pois esses recursos não estão investidos em ativos de longo prazo (ex.: Investimentos no mercado financeiro, etc).

Como deve ocorrer em outras empresas, às saídas de caixa na Redemac Morelli também acontecem antes das entradas de caixa, criando uma necessidade permanente de aplicações de fundos, evidenciada pela diferença entre o valor das contas operacionais do Ativo Circulante e das contas operacionais do Passivo Circulante. O Ativo Circulante Operacional (ACO) é o investimento que decorre

automaticamente das atividades da empresa, enquanto o Passivo Circulante Operacional (PCO) é o financiamento, também automático, como consequências dessas atividades.

A diferença entre o investimento (ACO) e financiamento (PCO) oriundo da atividade empresarial, resulta no valor que a empresa necessita para financiar o giro, denominado Necessidade de Capital de Giro (NCG).

A Necessidade de Capital de Giro (NCG) é o valor mínimo que a empresa precisa ter de dinheiro em seu caixa para garantir que sua operação não pare por falta de recursos para pagar fornecedores e funcionários. Constitui um indicador importante para a gestão financeira da empresa, já que é responsável por demonstrar a necessidade ou não de adquirir capital de giro de fontes externas, bem como o seu valor.

No caso em estudo, conforme a Tabela 2, a NCG, para os anos de 2013, 2014 e 2015, é apresentada em forma percentual em relação ao ativo circulante total (Capital de giro total).

Tabela 2 – Necessidade de capital de giro

	2013	2014	2015
Ativo Circulante (Capital de Giro Total)	100,0%	100,0%	100,0%
Necessidade de Capital de Giro	65,5%	55,2%	40,3%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Conforme a Tabela 2, a empresa possui NCG positiva, para os anos em análise, não tendo fontes de financiamento de curto prazo suficientes para seu giro, sendo necessários recursos de terceiros (longo prazo) e/ou próprios (Patrimônio Líquido). Isso demonstra a parte do ACO que não está sendo financiada pelo PCO.

Segundo Assaf e Silva (2002), a diferença entre Ativo Circulante Financeiro (ACF) e o Passivo Circulante Financeiro (PCF) é denominada Saldo de Tesouraria (ST). Seu valor pode ser calculado também pela diferença entre o Capital Circulante Líquido e a Necessidade de capital de Giro. O ACF e o PCF têm em sua composição, contas que não estão diretamente ligadas às operações da empresa.

O Saldo de Tesouraria (ST) é uma fonte de recursos de curto prazo que é utilizada para financiar a necessidade de capital de giro da empresa, quando a mesma não consegue financiar a sua necessidade de capital de giro utilizando as suas fontes de recursos de longo prazo. Na falta de recursos de longo prazo para o financiamento da sua necessidade de capital de giro, a empresa recorre ao saldo de tesouraria.

No caso em estudo, conforme a Tabela 3, a ST, para os anos de 2013, 2014 e 2015, é apresentada em forma percentual em relação ao ativo circulante total.

Tabela 3 – Saldo líquido de tesouraria

	2013	2014	2015
Ativo Circulante (Capital de giro total)	100,0%	100,0%	100,0%
Saldo Líquido de tesouraria (excedente)	23,4%	29,1%	42,4%

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

Conforme a Tabela 3, o resultado do saldo de tesouraria acima descrito revela a margem de segurança financeira da empresa pesquisada. Seu saldo positivo expõe uma situação financeira folgada, isto é, a empresa possui mais recursos para giro do que necessita. Trata-se de uma realidade positiva do ponto de vista de liquidez, porém não sob a ótica da rentabilidade. Como a empresa possui saldo de tesouraria excedente que não é utilizado para o giro, um percentual deste valor pode ser aplicado em investimentos de longo prazo no mercado financeiro para rendimento.

Outro objetivo buscou identificar os principais tipos de aplicações e/ou investimentos em renda fixa de curto e longo prazo e renda variável no longo prazo, conforme a seção a seguir.

## 5.2 Os principais tipos de aplicações e/ou investimentos

As empresas têm começado a perceber que é possível aumentar sua capacidade de crescimento através de investimentos no mercado financeiro. Investir está cada vez mais fácil, e hoje, com inúmeras opções de investimentos disponíveis

é preciso analisar quais são as que melhor se enquadram no perfil e anseios de cada investidor.

Para que a empresa comece a pensar nas diversas opções de mercados é necessário que antes haja uma administração efetiva de seu capital excedente, analisando quais valores ela poderá investir sem que faça falta em seu fluxo de caixa.

Nesta direção, apresentam-se os fundos de investimento de curto de longo prazo em renda fixa e renda variável das instituições bancárias onde a Morelli mantém conta ativa, como Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil, Sicredi e Banrisul, que possuem boa rentabilidade.

### **5.2.1 Caixa Econômica Federal**

Os investimentos descritos pertencem ao portfólio da Caixa econômica Federal, banco totalmente público criado em 1891 e que além do forte apelo ao desenvolvimento urbano e justiça social no país apresenta em seu ramo comercial significativa competitividade frente às demais instituições bancárias sejam elas públicas ou privadas.

#### **5.2.1.1 Caixa Azul FIC RF Longo Prazo**

Segundo a Caixa Econômica Federal (2016), o Caixa Azul Fic RF Longo Prazo, é destinado a pessoas físicas e jurídicas, este fundo tem valor de aplicação inicial de R\$ 50,00. O objetivo é proporcionar aos cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação dos recursos em carteira diversificada de ativos financeiros de renda fixa, indexados a taxas de juros pré-fixadas, pós-fixadas (Selic/CDI) e/ou índices de preços.

A carteira deste fundo de investimento é composta por depósitos a prazo e outros títulos de instituições financeiras (42,52%), operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais (29,8%), títulos públicos federais (26,49%) e

títulos de crédito privado (1,18%). A classificação de risco é moderada, possui taxa de administração de 1,5% ao ano e rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses de 12,644%.

#### **5.2.1.2 Caixa FIC Clássico RF Longo Prazo**

Conforme a Caixa Econômica Federal (2016), o Caixa FIC Clássico RF Longo Prazo oferece rentabilidade e liquidez diária, e o cliente tem liberdade para realizar aplicações e resgates a qualquer momento, com aplicação inicial R\$ 100,00. Com objetivo proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação dos recursos em cotas de fundos de investimento, que apliquem em carteira diversificada de ativos de renda fixa, indexados a taxas de juros pré-fixadas, pós-fixadas (SELIC/CDI) e/ou índices de preços.

A carteira deste fundo de investimento é composta por depósitos a prazo e outros títulos de instituições financeiras (42,52%), operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais (29,8%), títulos públicos federais (26,49%) e títulos de crédito privado (1,18%). A classificação de risco é moderada, possui taxa de administração de 1,4% ao ano e rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses de 12,851%.

#### **5.2.1.3 Caixa FIC Executivo RF Longo Prazo**

Segundo a Caixa Econômica Federal (2016), o Caixa FIC Executivo RF Longo Prazo, com aplicação inicial de R\$ 20.000,00, é um fundo de renda fixa, destinado a pessoas físicas e jurídicas, tem como objetivo proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação dos recursos em fundos de investimento, que apliquem em carteira diversificada de ativos financeiros de renda fixa, indexados a taxas de juros pré-fixadas, pós-fixadas (SELIC/CDI) e/ou índices de preços.

A carteira deste fundo de investimento é composta por títulos públicos federais (41,15%), depósito a prazo e outros títulos de instituições financeiras

(37,99%), operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais (15,6%), títulos de crédito privado (3,55%) e operações compromissadas lastreadas em títulos privados (1,09%). A classificação de risco é moderada, possui taxa de administração de 1,1% ao ano e rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses de 12,726%.

#### **5.2.1.4 Caixa FIC Patrimônio Índice de Preços RF LP**

Segundo a Caixa Econômica Federal (2016), o Caixa FIC Patrimônio Índice de Preços RF Longo Prazo é destinado a pessoas jurídicas, aplica os recursos disponíveis da sua empresa em cotas de fundos de investimento que aplique, preferencialmente, em ativos indexados a índices de preços, o que pode levar a uma maior oscilação no valor de cota se comparada à variação dos demais fundos de renda fixa, com aplicação inicial de R\$ 100.000,00 e aportes de R\$10.000,00.

A carteira deste fundo de investimento é composta por títulos públicos federais (57,25%), depósitos a prazo e outros títulos de instituições financeiras (19,89%), títulos de crédito privados (18,89%) e operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais (3,96%). A classificação de risco é moderada, possui taxa de administração de 0,3% ao ano e rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses de 16,602%.

#### **5.2.2 Banco do Brasil**

Os investimentos descritos pertencem ao portfólio do Banco do Brasil, banco público de economia mista, criado em 1808 e tem como objetivo principal contribuir de forma intensa no crescimento econômico, industrial, comercial e social do Brasil, atuando diretamente em situações pouco atrativas aos bancos privados, como exemplo o crédito rural, que precisa estar ao alcance de todos.

### **5.2.2.1 BB Renda Fixa Curto Prazo 50 mil**

Segundo o Banco do Brasil (2016), o Fundo BB Renda Fixa Curto Prazo 50 mil, busca proporcionar a valorização de suas cotas mediante aplicação dos CDI recursos em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro, utilizando-se de cotas de fundos de investimentos.

O fundo é destinado a pessoas físicas e jurídicas com aplicação inicial de R\$ 50.000,00, que busquem retorno através de investimentos que acompanhem a variação do CDI, com perfil de aplicação de curto prazo e de baixo risco.

A carteira deste fundo de investimento é composta por operações compromissada longa (55,79%) e operações compromissada over (43,88%). Possui taxa de administração de 1,0% ao ano e rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses de 12,94%.

### **5.2.2.2 BB Renda Fixa Curto Prazo 200**

Segundo o Banco do Brasil (2016), o BB Renda Fixa Curto Prazo 200, busca proporcionar a valorização de suas cotas mediante aplicação dos CDI recursos em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro, utilizando-se de cotas de fundos de investimentos.

O fundo é destinado a clientes pessoas físicas e jurídicas que busquem retorno através de investimentos que acompanhem a variação do CDI, com perfil de aplicação de curto prazo e baixo risco com aplicação inicial de R\$ 200,00.

A composição da carteira é composta por operações compromissada longa (55,79%) e operações compromissada over (43,88%). Possui taxa de administração de 2,5% ao ano e rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses de 11,21%.

### **5.2.2.3 BB Renda Fixa 500**

Segundo o Banco do Brasil (2016), o BB Renda Fixa 500, tem como objetivo proporcionar a rentabilidade de suas cotas, através da CDI diversificação dos ativos que compõem sua carteira, mediante aplicação de seus recursos em cotas de fundos de investimento, destina-se a receber aplicações de pessoas físicas e jurídicas com aplicação inicial de R\$ 500,00, que busquem retorno por meio de aplicação em cotas de fundos de investimento de renda fixa e baixo risco.

A carteira é composta por operações Op. Compromissada Over (32,91%), op. compromissada longa (25,23%), letra financeira não ligada (14,04%), LFT (12,10%), letra financeira subordinada BB pós (4,74%). Possui taxa de administração de 2,0% ao ano e rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses de 12,05%.

### **5.2.2.4 BB Renda Fixa LP 50 mil**

Segundo o Banco do Brasil (2016), o BB Renda Fixa LP 50 mil, com aplicação inicial de R\$ 50.000,00, busca proporcionar a valorização de suas cotas mediante aplicação dos recursos em ativos e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro, utilizando-se de cotas de fundos de investimento que apresentem em sua composição títulos e operações com prazo médio de carteira superior a 365 dias.

É destinado aos clientes pessoas físicas e jurídicas que busquem retorno através de fundos de investimentos, compatível a investimentos de renda fixa e baixo risco.

A carteira de aplicações é composta por operações op. compromissada longa (24,85%), LFT (22,07%), op. compromissada Over (19,58%), letra financeira não ligada (11,34%), letra financeira subordinada BB pós (8,47%) e debêntures (4,29%). Possui taxa de administração de 1,0% ao ano e rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses de 13,10%.

### **5.2.3 Banrisul**

Os investimentos descritos pertencem ao portfólio do Banco do Estado do Rio Grande do Sul - Banrisul, banco de economia mista, criado em 1928 e tem como objetivo promover o desenvolvimento econômico e social do Rio Grande do Sul.

#### **5.2.3.1 Banrisul Foco IRF-M Fundo de Investimento Renda Fixa Longo Prazo**

Segundo o Banco do Estado do Rio Grande do Sul (2016), o Fundo Foco IRF-M, destina-se pessoas físicas e jurídicas, com aplicação inicial de R\$ 50.000,00, que pretendem retorno compatível com investimentos de renda fixa, dispostos a assumir os riscos de mercado de taxas de juros prefixadas, de curto, médio e longo prazo.

Visa a valorização de suas cotas por meio da aplicação dos recursos em carteira composta por títulos públicos de emissão do Tesouro nacional, assumindo o compromisso de buscar retorno por meio de investimentos em ativos de renda fixa, ou títulos sintetizados via derivativos, admitindo-se estratégias que impliquem risco de taxa de juros.

Sua carteira é composta por LNT (59,31%), NTN-F (35,82%) e LFT-O (4,92%), classificado de baixo risco. Possui taxa de administração de 0,5% ao ano e rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses de 16,51%.

#### **5.2.3.2 Banrisul Foco IMA B Fundo de Investimento Renda Fixa Longo Prazo**

Conforme o Banrisul (2016), o fundo destina-se a pessoas físicas e jurídicas, que pretendam retorno compatível com investimentos de renda fixa, dispostos a assumir os riscos e as estratégias de investimento do Fundo, em especial quanto às variações da taxa de juros e dos índices de preços com aplicação inicial de R\$ 50.000,00.

O objetivo do fundo é buscar retorno por meio de investimentos em ativos de renda fixa, ou títulos sintetizados via derivativos, admitindo-se estratégias que impliquem risco de juros e de índices de preços.

Sua carteira é composta por NTM-B (88,475), LFT-0 (5,94%), LF subordinada (3,18%) e debêntures simples (2,43%), classificado de médio risco. Possui taxa de administração de 0,5% ao ano e rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses de 19,61%.

### **5.2.3.3 Banrisul Foco IDKA IPCA 2A Fundo de Investimento Renda Fixa**

Segundo o Banrisul (2016), o fundo destina-se para pessoa jurídica e física que pretendem retorno compatível com investimentos de renda fixa, dispostos a assumir os riscos e as estratégias de investimento do Fundo, em especial quanto à variação da taxa de juros e de índices de preços.

O objetivo é proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação dos recursos em títulos públicos federais, ou títulos sintetizados via derivativos, admitindo-se estratégias que impliquem risco de juros e/ou de índices de preços.

Sua carteira é composta por NTM-B (90,83%) e LFT-0 (9,22%), classificado de médio risco. Possui taxa de administração de 0,20% ao ano e rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses de 11,18%.

### **5.2.4 Sicredi**

Os investimentos descritos pertencem ao portfólio do Banco Cooperativo Sicredi S.A., sua missão como sistema cooperativo, valorizar o relacionamento, oferecer soluções financeiras para agregar renda e contribuir para a melhoria da qualidade de vida dos associados e da sociedade.

#### **5.2.4.1 Sicredi FI Invest Plus RF Curto Prazo**

Segundo o Banco Cooperativo Sicredi S.A (2016), o fundo destina-se a pessoas físicas e jurídicas com o objetivo é ganhar rentabilidade compatível à variação da taxa DI- CETIP, com investimento inicial de R\$ 1.000,00.

Sua carteira é composta por operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais (100%), classificado de baixo risco. Possui taxa de administração de 1,00% ao ano e rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses de 12,90%.

#### **5.2.4.2 Sicredi FIC Renda Fixa Inflação LP**

Conforme o Sicredi (2016), o objetivo do fundo é acompanhar a variação do Índice de Mercado ANBIMA - Série B (IMA-B\*) através da aplicação de seus recursos em carteira composta, preponderantemente, por ativos compatíveis com a variação do referido indicador de desempenho. É destinado a pessoas físicas e jurídicas com aplicação inicial de R\$ 10.000,00, que buscam retornos de capital no médio e no longo prazo e estejam dispostas a assumir riscos de oscilação de taxas de juros e índices de preços.

Sua carteira é composta por títulos públicos federais (83,21%), operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais (0,92%), depósito a prazo e outros títulos de instituições financeiras (2,70%) e títulos de crédito privado (13,16%), classificado de médio risco. Possui taxa de administração de 0,60% ao ano e rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses de 22,78%.

#### **5.2.4.3 Sicredi FIC RF Premium LP**

Segundo o Sicredi (2016), o Fic RF Premium LP é um investimento com classificação tributária de longo prazo e com objetivo de proporcionar maior rentabilidade em relação à variação das taxas de juros – CDI. Destinado a pessoas físicas e jurídicas com aplicação inicial de R\$ 2.000,00, que buscam retornos de

capital no médio e no longo prazo e estejam dispostas a assumir riscos de oscilação de taxas de juros e índices de preços.

Sua carteira é composta por títulos públicos federais (24,96%), operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais (15,81%), depósito a prazo e outros títulos de instituições financeiras (1,31%), títulos de crédito privado (2,41%) e derivativos (0,02%), classificado de baixo risco. Possui taxa de administração de 1,00% ao ano e rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses de 13,22%.

### **5.2.5 Tributação dos fundos**

Os fundos de investimento de curto prazo estão sujeitos à incidência de imposto de renda na fonte. A alíquota de Imposto de Renda que incide é de 22,5% sobre o lucro obtido em aplicações de até 180 dias, e de 20% em aplicações acima de 180 dias. Para fins de tributação, são considerados fundos de investimento de curto prazo aqueles cuja carteira de títulos tenha prazo médio igual ou inferior a 365 dias.

Os fundos de investimento de longo prazo também estão sujeitos à incidência de imposto de renda na fonte. A alíquota de IR que incide é de 22,5% sobre o lucro obtido em aplicações de até 180 dias; de 20% em aplicações de 181 a 360 dias; de 17,5% em aplicações de 361 a 720 dias; e de 15% em aplicações acima de 720 dias. Para fins de tributação, são considerados fundos de investimento de longo prazo aqueles cuja carteira de títulos tenha prazo médio superior a 365 dias.

O Imposto sobre Operações Financeiras incide sobre o rendimento dos fundos nos resgates feitos num período inferior a 30 dias. A alíquota do imposto pode variar de 96% a zero, dependendo do momento em que ocorreu o resgate após a aplicação. O IOF incide apenas sobre o rendimento.

Ainda buscou analisar por meio de objetivo específico o comportamento da rentabilidade dos principais tipos de aplicações e/ou investimentos de renda fixa e variável disponível no mercado financeiro.

### 5.3 Análise da rentabilidade dos fundos de investimentos

Para efeito de análise da rentabilidade foram selecionados os 14 fundos de investimentos das instituições financeiras nas quais a Morelli é cliente, considerando o rendimento de 31/08/2016. Nesse sentido, a Tabela 4, apresenta os 14 fundos listados em ordem de rentabilidade, bem como seus respectivos patrimônio líquido e taxa de administração.

Cabe ressaltar que nestes percentuais de rentabilidade está descontada somente a taxa de administração, sendo necessário descontar o Imposto de Renda (IR), cuja alíquota depende do período da aplicação, ou seja, vai desde 22,5% a 15% sobre o rendimento.

Tabela 4 – Fundo de investimento versus rentabilidade

Fundo	Rentabilidade 12 meses	Taxa de administração	PL
Sicredi Fic Renda Fixa Inflação LP	22,78%	0,60%	R\$ 6.663.185,95
Banrisul Foco Ima B Fi Renda Fixa LP	19,61%	0,50%	R\$ 32.075.000,00
Caixa Fic Patrimônio Ind Precos RF LP	16,60%	0,30%	R\$ 195.784.953,58
Banrisul Foco Irf-M Fi Renda Fixa LP	16,51%	0,50%	R\$ 87.389.000,00
Sicredi Fic RF Premium LP	13,22%	1,00%	R\$ 153.689.100,54
BB Renda Fixa LP 50 Mil	13,10%	1,00%	R\$ 5.588.130.572,27
BB Renda Fixa Curto Prazo 50 Mil	12,94%	1,00%	R\$ 8.578.814.043,51
Sicredi Fi Invest Plus CP	12,90%	1,00%	R\$ 129.983.199,61
Caixa Fic Classico RF Longo Prazo	12,85%	1,40%	R\$ 122.960.939,66
Caixa Azul Fic RF Longo Prazo	12,73%	1,50%	R\$ 66.719.028,31
Caixa Fic Executivo RF Longo Prazo	12,73%	1,10%	R\$ 6.251.093.976,74
BB Renda Fixa 500	12,05%	2,00%	R\$ 9.986.571.322,70
BB Renda Fixa Curto Prazo 200	11,21%	2,50%	R\$ 6.134.383.984,72
Banrisul Foco Idka Ipca 2a FI Renda Fixa	11,18%	0,20%	R\$ 329.168.000,00

Fonte: Elaborada pelo autor (2016).

Com base na Tabela 4 pode-se analisar que o Fundo Sicredi Fic Renda fixa Inflação LP, possui a maior rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses, sendo seu percentual 22,78%. Entretanto seu Patrimônio Líquido é de apenas R\$ 6.663.185,95, sendo o menor valor de todos os fundos.

A alta rentabilidade, talvez, possa ser uma estratégia do Sicredi para atração de novos investidores, visando aumentar seu PL. Pode-se tratar de um fundo novo

no mercado, por isso o PL ainda reduzido. A taxa de administração de 0,6% ao ano praticamente não impacta nos ganhos, haja vista a elevada rentabilidade do Fundo.

A Tabela 4 permite também verificar os melhores produtos dos demais 3 bancos. Nesse sentido o Banrisul, possui o fundo Banrisul Foco Ima B FI Renda Fixa LP, tem rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses, no percentual de 19,61%, contudo seu PL é de apenas R\$ 32.075,000,00, estando entre os fundos de menor PL.

A elevada rentabilidade pode ser uma estratégia do banco para atrair investidores. Tratando-se de um fundo novo no mercado, por isso PL reduzido. Com taxa de administração de 0,50% ao ano, sendo esse percentual compensado pela sua elevada rentabilidade.

Já no Banco do Brasil, o BB Renda Fixa LP 50 Mil é um dos melhores fundos de investimentos, o qual tem rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses de 13,10%, no entanto, seu PL é de R\$ 5.558.130.572,27, encontrando-se entre os fundos de maior PL analisados. Sua taxa de administração é de 1,00% ao ano, ficando esse percentual equilibrado pela sua alta rentabilidade.

A Caixa Econômica Federal por sua vez, tem em destaque o Caixa Fic Patrimônio Ind Preços RF LP, possui rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses no percentual de 16,60%. Todavia seu Patrimônio Líquido é somente de R\$ 195.784.953,58, estando entre os de menor valor de todos os fundos avaliados. Além disso, a elevada rentabilidade compensa o percentual da taxa de administração de 0,30% ao ano.

A partir do atendimento aos objetivos específicos tornou-se possível responder ao objetivo principal que foi identificar possibilidades de aumento da rentabilidade empresarial a partir da aplicação e/ou investimento no mercado financeiro do excedente de caixa de uma loja de material de construção.

#### 5.4 Aplicação do excedente de caixa

Com o resultado do saldo de tesouraria positivo, torna-se visível uma situação financeira folgada, isto é, a empresa possui mais recursos para giro do que necessita. Como a empresa possui saldo excedente que não é utilizado para o giro, um percentual deste valor poderá ser aplicado em investimentos delongos prazo no mercado financeiro para rendimento.

Com base na análise dos fundos de investimentos, foram selecionados os com maior rentabilidade de cada uma das instituições financeiras que a Morelli opera, segundo a Tabela 5.

Tabela 5 – Sugestão de fundos de investimento

<b>Fundo</b>	<b>Rentabilidade 12 meses</b>	<b>Taxa de administração</b>	<b>PL</b>
Sicredi Fic Renda Fixa Inflação LP	22,78%	0,60%	R\$ 6.663.185,95
Banrisul Foco Ima B FI Renda Fixa LP	19,61%	0,50%	R\$ 32.075.000,00
Caixa Fic Patrimônio Ind Preços RF LP	16,60%	0,30%	R\$ 195.784.953,58
BB Renda Fixa LP 50 Mil	13,10%	1,00%	R\$ 5.588.130.572,27

Fonte: Elaborada pelo autor (2016).

Conforme a Tabela 5, a empresa poderá aplicar os recursos excedentes em uma combinação de fundos de investimentos, buscando um equilíbrio, ou seja, distribuir em aplicações para reduzir o risco de perda de rentabilidade, pois quando um está em alta, outro fundo pode estar em baixa. Assim, na média, os fundos contribuirão para o aumento da rentabilidade da empresa.

Essa combinação de aplicações é resultado de uma análise do comportamento do excedente de caixa (volume dos recursos passível de ser investido no banco) e do comportamento da rentabilidade dos melhores fundos de instituições financeiras.

A empresa possui média de 30,40% de saldo de tesouraria (ST) em relação a média do Ativo Circulante (AC), que não são usados para o financiamento do giro, sendo que esse percentual não está contribuindo para a maximização da rentabilidade. Dessa forma recomenda-se uma combinação de aplicações para maximizar o resultado. Para garantir a operação empresarial, não se deve aplicar

todo o ST excedente, deixando um percentual de 5% no caixa para utilização em casos de necessidade.

Na Tabela 6, a seguir, simula-se a aplicação do saldo excedente de ST em 25,40% de seu total em uma combinação de fundos.

Tabela 6 – Simulação de aplicação

<b>Fundo</b>	<b>Rentabilidade 12 meses</b>	<b>Valor Aplicado</b>	<b>Rendimento líquido</b>	<b>Rentabilidade Líquida</b>
Sicredi Fic Renda Fixa Inflação LP	22,78%	R\$ 582.730,00	R\$109.515,36	18,79%
Banrisul Foco Ima B FI Renda Fixa LP	19,61%	R\$ 491.522,18	R\$79.519,69	16,18%
Caixa Fic Patrimônio Ind Preços RF LP	16,60%	R\$ 369.100,88	R\$50.548,37	13,70%
BB Renda Fixa LP 50 Mil	13,10%	R\$ 298.218,49	R\$32.229,96	10,81%
<b>Totais</b>		<b>R\$1.741.571,55</b>	<b>R\$271.813,38</b>	<b>15,61%</b>

Fonte: Elaborado pelo autor (2016).

No caso em estudo, conforme a Tabela 6, o valor de ST aplicado em fundos de investimentos corresponde a R\$ 1.741.571,54 (25,40%) de seu total, sendo descontados 17,50% de Imposto de Renda sobre o rendimento bruto de cada uma das aplicações. Os valores aplicados em um prazo de 12 meses têm rentabilidade líquida de 15,61% representando R\$ 271.813,38 de juros recebidos, valor que a empresa deixa de ganhar com o dinheiro parado sem a aplicação. Esse seria o resultado (maximização) da rentabilidade se a empresa tivesse realizado esse investimento há 12 meses, ou seja, em Agosto/2015.

Comparando com a atual gestão financeira da Morelli, teve lucro líquido de 5,24% no ano de 2015, sendo que os valores de ST excedentes não foram aplicados no mercado financeiro no período. Ainda conforme a Tabela 6, a simulação de valores aplicados apresenta um rendimento de 15,61%, esse percentual se refere ao saldo de tesouraria excedente que a empresa não aplica em fundos nas instituições financeiras que opera.

Com a aplicação do excedente de caixa em fundos de investimentos a empresa apresenta grande ganho em relação ao lucro líquido de 2015, conforme a simulação na Tabela 6, o rendimento líquido é de 15,61%, para um lucro líquido de 5,24%, isso demonstra que é possível à empresa investir, assim maximizando sua

rentabilidade, investindo no mercado financeiro em fundos de investimentos que tem rentabilidade alta e de baixo risco.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste capítulo são apresentadas as considerações finais deste trabalho de pesquisa, que foi realizado com base na Redemac Morelli, localizada na cidade de Estrela/RS.

O objetivo geral deste estudo foi identificar possibilidades de aumento da rentabilidade empresarial a partir da aplicação e/ou investimento no mercado financeiro do excedente de caixa de uma loja de material de construção.

Para responder ao objetivo geral, foram estabelecidos objetivos específicos. O primeiro buscou analisar o comportamento do fluxo de caixa da empresa Redemac Morelli nos últimos 03 anos. Com base em dados de diferentes demonstrações financeiras, foi possível analisar o comportamento de fluxo de caixa da empresa, sendo este sempre positivo, indicativo de solvência.

Outro objetivo específico teve o propósito de identificar os principais tipos de aplicações e/ou investimentos em renda fixa de curto e longo prazo e renda variável no longo prazo. Como a empresa possui excedente de caixa que não está sendo utilizado para o giro, foram analisados os fundos de investimentos das instituições financeiras com as quais a Morelli opera: Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil, Sicredi e Banrisul, sendo selecionados os fundos de maior rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses.

O terceiro objetivo específico buscou analisar o comportamento da rentabilidade dos principais tipos de aplicações e/ou investimentos de renda fixa e

variável disponível no mercado financeiro. Essa análise permitiu, por exemplo, observar que os fundos recém-criados possuem PL baixo e rentabilidade alta, certamente para atrair novos investidores.

Enfim, o objetivo geral também foi alcançado. Com base em diferentes demonstrações financeiras foi possível identificar o excedente de caixa da empresa, o qual não estava sendo utilizado para seu giro, embora estivesse disponível para tal. Sugeriu-se, assim aplicar esse valor em fundos de investimentos para maximizar sua rentabilidade. Para exemplificar foi realizada uma simulação de aplicação, o que permitiu mensurar sua rentabilidade.

### **6.1 Implicações acadêmicas**

Para o autor, o presente estudo de caso acrescentou uma série de fundamentos sobre o mercado financeiro. Por exemplo, conheceu-se a relação dos fatores ligados à economia.

Foi possível adquirir uma visão mais ampla e concreta dos agentes financeiros, que possuem uma extensa variedade de opções, sendo os fundos apenas uma parte deste ramo. A pesquisa proporcionou um grande aprendizado.

Como contribuição teórica, tem-se que o estudo poderá ser uma referência para pesquisas sobre o assunto. Trata-se, talvez, de um estudo inédito, pelo menos envolvendo empresa Vale do Taquari.

### **6.2 Implicações gerenciais**

Os resultados obtidos por essa pesquisa poderão embasar a tomada de decisão na Morelli. Neste sentido, o estudo de caso buscou as possibilidades de aumento da rentabilidade com o investimento do excedente de caixa em aplicações no mercado financeiro. Com base nos balancetes mensais, verificou-se a existência de saldo excedente que não estavam sendo utilizados no giro da empresa.

Com a análise de fundos de investimentos das instituições financeiras que a Morelli opera, foi possível verificar, que é possível aumentar a rentabilidade da empresa com aplicação do saldo excedente.

Sugeriu-se uma combinação de fundos com alta rentabilidade para aplicação do excedente. Dessa forma, a Morelli poderá obter a maximização de rentabilidade.

### **6.3 Sugestão de pesquisa futura**

Para atingir os objetivos empresariais é essencial alcançar práticas financeiras mais ajustadas para o momento. Estas devem ser capazes de prestar dados com perfeição e agilidade, assim colaborando na tomada de decisão e oferecendo maior segurança quanto ao conhecimento interno, promovendo o planejamento futuro da empresa.

Este estudo de caso buscou analisar o fluxo de caixa da Redemac Morelli dos últimos três anos, e encontrar as melhores opções para investimentos, de curto e longo prazo do excedente de caixa no mercado financeiro para o aumento da rentabilidade.

O estudo poderá ser útil para outras empresas do mesmo setor, e mesmo de outros segmentos, que tenham interesse em analisar comportamento financeiro. Como contribuição teórica, tem-se que o estudo poderá ser uma referência para pesquisas sobre o assunto.

Os resultados da pesquisa, contudo, retratam o caso Morelli. Sugere-se que estudos contemplem outras empresas e cujos resultados sejam comparados. Além disso, a própria empresa Morelli poderá evoluir os estudos, visando monitorar o comportamento do mercado financeiro, sempre buscando a maximização da rentabilidade.

## REFERÊNCIAS

ANDREZO, A. F.; LIMA, I. S. Introdução ao mercado financeiro. In: LIMA, I. S.; LIMA, G. A. S. F.; PIMENTEL, R. C. (Coord.). **Curso de mercado financeiro: tópicos especiais**. São Paulo: Atlas, 2006.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

\_\_\_\_\_. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

\_\_\_\_\_. **Matemática financeira e suas aplicações**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusta Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

\_\_\_\_\_. **Administração de capital de giro**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS COMERCIANTES DE MATERIAL DE CONSTRUÇÃO – ANAMACO. Disponível em: <<http://novo.anamaco.com.br/noticia-interna.aspx?uid=4411>>. Acesso em: 02 jun. 2016.

BANCO COOPERATIVO SICREDI S.A. Disponível em: <<https://www.sicredi.com.br/html/para-voce/investimentos/fi-invest-plus-cp/>>. Acesso em: 30 set. 2016.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <<http://www.sicredi.com.br/websitesicredi/sicredi/psmIId/1589?timemilis=1436657943916&menuId=&paneSelected=&psmIToBack=43>>. Acesso em: 30 set. 2016.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <<https://www.sicredi.com.br/html/para-sua-empresa/investimentos/fi-institucional-renda-fixa-ima-b-lp/>>. Acesso em: 30 set. 2016.

BANCO DO BRASIL. Disponível em: <<http://www37.bb.com.br/portalbb/fundos/Investimento/fundosinvestimento/gf07,802,10340,10340,1,0.bbx?fundo=44>>. Acesso em: 30 set. 2016.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <<http://www37.bb.com.br/portalbb/fundosInvestimento/fundosinvestimento/gf07,802,10340,10340,1,0.bbx?fundo=42>>. Acesso em: 30 set. 2016.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <<http://www37.bb.com.br/portalbb/fundosInvestimento/fundosinvestimento/gf07,802,10340,10340,8,0.bbx?fundo=1>>. Acesso em: 30 set. 2016.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <<http://www37.bb.com.br/portalbb/fundosInvestimento/fundosinvestimento/gf07,802,10340,10340,1,0.bbx?fundo=13>>. Acesso em: 30 set. 2016.

BANCO DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL. Disponível em: <[https://www.banrisul.com.br/bob/link/bobw05hn\\_fundos\\_detalhe.aspx?secao\\_id=1934](https://www.banrisul.com.br/bob/link/bobw05hn_fundos_detalhe.aspx?secao_id=1934)>. Acesso em: 30 set. 2016.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <[https://www.banrisul.com.br/bob/link/bobw05hn\\_fundos\\_detalhe.aspx?secao\\_id=1932](https://www.banrisul.com.br/bob/link/bobw05hn_fundos_detalhe.aspx?secao_id=1932)>. Acesso em: 30 set. 2016.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <[https://www.banrisul.com.br/bob/link/bobw05hn\\_fundos\\_detalhe.aspx?secao\\_id=2426](https://www.banrisul.com.br/bob/link/bobw05hn_fundos_detalhe.aspx?secao_id=2426)>. Acesso em: 30 set. 2016.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. Disponível em: <<http://www.caixa.gov.br/fundos-investimento/renda-fixa/fic-azul-rf-longo-prazo/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 30 set. 2016.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <<http://www.caixa.gov.br/fundos-investimento/renda-fixa/fic-classico-rf-longo-prazo/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 30 set. 2016.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <<http://www.caixa.gov.br/fundos-investimento/renda-fixa/fic-executivo-rf-longo-prazo/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 30 set. 2016.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <<http://www.caixa.gov.br/fundos-investimento/renda-fixa/fic-patrimonio-indice-precos-rf-longo-prazo/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 30 set. 2016.

CERBASI, Gustavo. **Investimentos inteligentes**. Rio de Janeiro: Thomas Nelson Brasil, 2008.

CHEMIN, Beatris. F. **Manual da Univates para trabalhos acadêmicos: planejamento, elaboração e apresentação**. 3. ed. Lajeado: Univates, 2015.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 17. ed. Rio de Janeiro: Qualitimark, 2008.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: 2010.

\_\_\_\_\_. **Princípios de administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.

\_\_\_\_\_. **Princípio de administração financeira.** 7. ed. São Paulo: Harbra 1997.

HOJI, Masakasu. **Administração financeira e orçamentária:** matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

\_\_\_\_\_. **Administração financeira:** uma abordagem prática. 3. ed. São Paulo: Atlas 2001.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços.** 10. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

\_\_\_\_\_. **Teoria da contabilidade.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

JUNIOR, J.; BEGALLI, G. **Elaboração e análise das demonstrações contábeis.** 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MALHOTRA, Naresh K. **Pesquisa de marketing:** uma orientação aplicada. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MARION, José Carlos. **Contabilidade empresarial.** 8. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MARTINS, Eliseu. **Contabilidade de custos.** 9. ed. 7. reimpr. São Paulo: Atlas, 2006.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços:** abordagem gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

\_\_\_\_\_. **Análise financeira de balanços:** abordagem básica e gerencial. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

MOST, K. **Accounting theory.** Ohio: Grid, 1977.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Curso básico gerencial de custos.** São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de capitais:** fundamentos e técnicas. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

RECEITA FEDERAL DO BRASIL. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/PessoaFisica/IRPF/2006/perguntas/AplicFinanRenFixaRenVariavel.htm>>. Acesso em: 02 jun. 2016.

REIS, A. **Demonstrações contábeis:** estrutura e análise. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

ROESCH, Sylvia Maria A. **Projetos de estágio do Curso de Administração.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SILVA, J. P. **Análise financeira das empresas.** 8. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

TÓFOLI, Irso. **Administração financeira empresarial:** uma tratativa prática. Campinas: Arte Brasil/UNISALESIANO – Centro Universitário Católico Salesiano Auxilium, 2008.

VERGARA, Sylvia Constant. **Métodos de pesquisa em Administração**. São Paulo: Atlas, 2005.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de caixa**: uma decisão de planejamento e controles financeiros. 10. ed. Porto Alegre: D.C Luzzatto Editores ME, 2004.

\_\_\_\_\_. **Fluxo de caixa**: uma decisão de planejamento e controles financeiros. Porto Alegre: D.C Luzzatto Editores ME, 1986.