

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ – UFPR**  
**CEPPAD – CENTRO DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO EM**  
**ADMINISTRAÇÃO**

**Análise Do Capital De Giro Da Empresa Unika Comércio De Automóveis**  
**Ltda**

**CURITIBA**  
**AGOSTO/2014**

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ – UFPR**  
**CEPPAD – CENTRO DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO EM**  
**ADMINISTRAÇÃO**

CARLOS HENRIQUE BUENO TIBES

**Análise Do Capital De Giro Da Empresa Unika Comércio De Automóveis**  
**Ltda**

Artigo Científico apresentado para conclusão  
do curso de MBA em Finanças, Universidade  
Federal do Paraná.

Orientador: Rodrigo Oliveira Soares.

**CURITIBA**  
**AGOSTO/2014**

# **ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO DA EMPRESA UNIKA COMÉRCIO DE AUTOMÓVEIS LTDA**

Carlos Henrique Bueno Tibes<sup>1</sup>

## **RESUMO**

Este Artigo Científico de caráter teórico-empírico teve por objetivo analisar a saúde financeira da empresa Unika Comércio de Automóveis, uma concessionária Kia pertencente ao Grupo Barigui para descobrir se o capital de giro da empresa é compatível com a Necessidade de Capital de Giro da mesma. O foco desta análise foi no capital de giro da Unika, com informações adquiridas através das demonstrações contábeis dos anos de 2012, 2013 e 2014 foi possível criar um cenário e analisar as implicações em curto prazo decorrentes da falta de capital de giro ou do aumento da necessidade do mesmo. Foram analisados os ciclos operacional e financeiro baseados da teoria de Assaf Neto que evidenciaram os prazos médios de estocagem, pagamento e recebimentos da Unika, o que demonstrou os períodos de ciclo das mercadorias e os períodos que a empresa precisa de caixa para se manter até o recebimento das vendas. Também foi analisada a Necessidade de Capital de Giro e testada à possibilidade da Unika enfrentar o efeito tesoura explicado pelo modelo dinâmico de Fleuriet.

Palavras chave: Unika. Kia. Capital. Giro. Finanças.

---

<sup>1</sup> Analista Financeiro. Grupo Barigui. Bacharel em Administração. Faculdades Integradas Santa Cruz de Curitiba. E-mail: carlostibes@ibest.com.br.

# 1 INTRODUÇÃO

Dados SEBRAE (2010) apontam que 27% das empresas fecham em seu primeiro ano de existência. Esse indicador era de 56,4% em 2004 e suas principais causas eram a falta de capital de giro, falta de clientes, problemas financeiros, inadimplência, recessão econômica, falta de crédito bancário entre outros. Sendo que o capital de giro representou 42% destas causas, e sendo ele os recursos que financiam o ciclo operacional da empresa e definem parâmetros operacionais que garantem à empresa liquidez e rentabilidade, fica evidente sua importância e relevância em um estudo de caso.

A empresa utilizada para o estudo de caso é a Unika Comércio de Automóveis Ltda, trata-se de uma concessionária Kia e pertence ao Grupo Barigui, que está no mercado há 21 anos e se tornou o maior grupo de multimasas e o maior revendedor de seminovos do Sul do Brasil e que também comercializa as marcas Fiat, Ford, Renault, Toyota, Volkswagen, Nissan, Hyundai e DAF. Com concessionárias no Paraná e em Santa Catarina, o grupo mantém 63 unidades de negócios mais a Barigui Corretora, Instituto Barigui e o Conglomerado Financeiro - Barigui Companhia Hipotecária, Barigui Securitizadora, Barigui Financeira, Cebraco, Brasil Cards e Barigui Promotora. O Grupo conta com mais de 2500 colaboradores.

Neste contexto, em que é evidenciada a importância do capital de giro, este estudo busca analisar o equilíbrio financeiro da empresa Unika que sofre com pouca geração de caixa e baixa lucratividade e responder a seguinte questão: O capital de giro da empresa é compatível com sua Necessidade de Capital de Giro?

Para responder esta questão será realizado estudo teórico-empírico usando como base de marco teórico o modelo de Fleuriet que analisa o efeito tesoura comparando o aumento do capital de giro com o aumento da Necessidade de Capital de Giro.

Também será analisado o ciclo financeiro baseado nas teorias de Assaf Neto, com as análises dos prazos médios de estoque, pagamentos e recebimentos.

Com o embasamento teórico dos autores citados anteriormente, serão analisados os dados das demonstrações contábeis da Empresa Unika a fim de responder a questão central do trabalho.

O presente estudo tem como objetivo geral identificar a atual situação e a Necessidade de Capital de Giro da empresa Unika Comércio de Automóveis, e como objetivos específicos:

- Realizar levantamento teórico.
- Buscar informações sobre a empresa.
- Analisar as informações levantadas através das demonstrações contábeis.
- Identificar a atual situação do capital de giro da empresa.
- Levantar a Necessidade de Capital de Giro.
- Verificar se a empresa corre o risco de enfrentar o efeito tesoura.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 CAPITAL DE GIRO**

Todos os recursos de curto prazo de uma empresa, que podem ser convertidos em caixa referem-se ao giro da empresa. Segundo Assaf Neto (1997) “... o capital de giro representa os recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais identificadas desde a aquisição de matérias-primas (ou mercadorias) até o recebimento pela venda do produto acabado” (ASSAF NETO, 1997, p.15).

O capital de giro é “... uma fonte de fundos permanente utilizada para financiar a Necessidade de Capital de Giro da Empresa” (FLEURIET, 2003, p.12). O mesmo varia de acordo com a necessidade e seus elementos não costumam ser sincronizados e equilibrados, o que depende da atividade da empresa também, empresas que vendem mais a vista, investem o capital e que não mantêm produtos em estoque tendem a ter um capital de giro menor. (ASSAF NETO, 1997).

O capital de giro não fica explícito em uma demonstração contábil, é um conceito econômico-financeiro, resultante da diferença entre o passivo permanente e o ativo permanente ou entre o ativo circulante e passivo circulante, ou seja, o capital circulante líquido. (FLEURIET, 2003).

O capital circulante líquido “Reflete a folga financeira da empresa e, dentro de um conceito mais rigoroso, o CCL representa o volume de recursos de longo prazo (exigibilidades e patrimônio líquido) que se encontra financiando os ativos correntes (de curto prazo)” (ASSAF NETO, 1997, p. 16).

### **2.2 CICLO OPERACIONAL**

Ciclo operacional é o período que compreende desde a aquisição da mercadoria ou matéria-prima até a venda e o recebimento do capital originado nesta receita. Sendo assim, o ciclo operacional incorpora tudo o que envolve determinado produto, incluindo os prazos médios para fabricação, venda, recebimento.

Em tese, representaria o tempo em que não há entrada de recursos financeiros, demandando-se capital para financiá-lo. Este por sua vez, é variável de setor para setor e das características de atuação da empresa, podendo ser inferior a um ano, ocasionando mais vezes o ciclo operacional e conseqüentemente maior giro para investimentos operacionais ou mais longo exigindo-se assim, a presença de volume maior de financiamento de capital de giro.

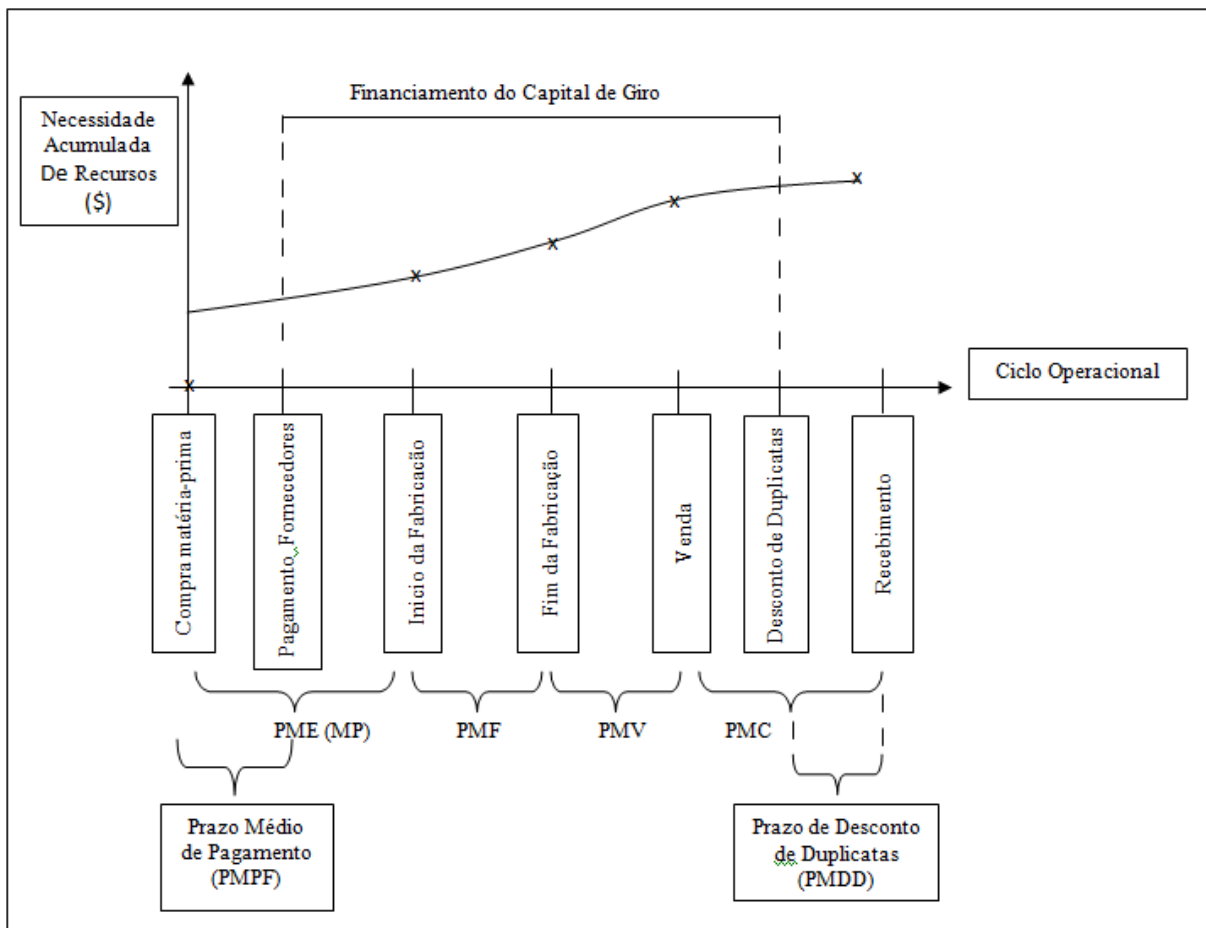
Importante salientar as necessidades financeiras; cada fase terá uma característica, uma precisão diferente da outra, ocasionando assim investimentos diferentes nestas fases.

Para chegar até as necessidades de financiamento e montante ideal de capital de giro, deve-se ir além de conhecer as fases operacionais, é necessário que tenha um vínculo com algum parâmetro que transforme, quando necessário este capital em valores monetários.

O ciclo financeiro é o período em que a empresa irá necessitar efetivamente do financiamento para suas atividades, compreende do desembolso inicial de caixa até o recebimento da venda do produto.

Já quando fala-se de ciclo financeiro econômico, considera-se apenas as ocorrências econômicas que envolvem a compra dos materiais até a venda dos mesmos. Neste caso, não leva-se em conta os prazos de recebimentos das vendas e os pagamentos dos gastos incorridos, tão pouco os reflexos de caixa verificados em cada fase operacional (ASSAF NETO, 1997).

Quadro 1 – Ciclo operacional e necessidades de recursos.



Fonte: ASSAF NETO (1997, p. 20)

### 2.3 ANÁLISE DINÂMICA DO CAPITAL DE GIRO

Análise dinâmica do capital de giro é realizada através do modelo de Fleuriet que se baseia em dois pontos centrais: Necessidade de Capital de Giro e efeito tesoura.

Para operacionalizar esta análise as contas do ativo e passivo devem ser classificadas conforme seu ciclo, de acordo com o tempo que leva para realizar seu giro.

Fleuriet (2003) considera como não cíclicas as contas do ativo e passivo permanente, que são as contas que se realizam no longo prazo, investimentos, imobilizado, e toda a parte de patrimônio líquido. Nas contas do ativo e passivo circulante, Fleuriet (2003) separa entre cíclicas e erráticas, as cíclicas são as relacionadas com o ciclo operacional da empresa como, por exemplo: contas a receber e pagar, estoques, etc., as erráticas são as de curto prazo que não estão diretamente relacionadas com as operações e que seu giro é errático como, por exemplo: caixa, títulos negociáveis e duplicatas descontadas.

### 2.3.1 Necessidade de Capital se Giro

A Necessidade de Capital de Giro caracteriza-se por uma necessidade de aplicação permanente de fundos, resultante do ciclo financeiro, ou seja, quando as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa, que é evidenciado no balanço patrimonial pela diferença entre o total do ativo cíclico e o total do passivo cíclico. “Refere-se ao saldo de contas cíclicas ligadas às operações da empresa” (FLEURIET, 2003, p. 9). Este saldo pode ser negativo, embora seja raro, isso ocorre quando as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa, neste caso o passivo cíclico é maior que o ativo cíclico e constitui uma fonte de fundos para a empresa. (FLEURIET, 2003).

A Necessidade de Capital de Giro é diferente do capital circulante líquido conceituado em (ASSAF NETO, 1997), pois a Necessidade de Capital de Giro considera somente as contas cíclicas no circulante.

O fato da Necessidade de Capital de Giro ser um conceito econômico-financeiro e não uma definição legal pode influenciar no resultado, pois este depende das informações disponíveis sobre os ciclos econômicos e financeiros da empresa, já que muitas vezes as classificações contábeis não demonstram com clareza as contas do ativo e passivo cíclicos. Como os ciclos econômicos e financeiros da empresa afetam diretamente a Necessidade de Capital de Giro, ações como: alterações na política de crédito, aumento de estoques, entre outras, influenciam no curto prazo, já nos casos do ciclo financeiro de longa duração o nível de atividade em função das vendas afeta mais acentuadamente a Necessidade de Capital de Giro. (FLEURIET, 2003).

### 2.3.2 Saldo de Tesouraria

Diferente da Necessidade de Capital de Giro que é obtida do saldo entre o ativo e passivo cíclicos, o Saldo de Tesouraria é obtido pela diferença entre o ativo errático e o passivo errático, trata-se de um valor residual que também é obtido através da diferença entre o Capital de Giro e a Necessidade de Capital de Giro.

Para que o Saldo de Tesouraria seja positivo é necessário que o Capital de Giro seja suficiente para financiar a Necessidade de Capital de Giro. Qual o Saldo de Tesouraria é

negativo, sendo o passivo errático maior que o ativo errático, significa que a empresa está utilizando fundos de curto prazo para financiar a Necessidade de Capital de Giro, o que aumenta o risco de insolvência.

No caso do Saldo de Tesouraria ser positivo, indica que a empresa tem fundos para aplicações de curto prazo, nem sempre o Saldo de Tesouraria elevado é algo bom para as empresas, pois pode significar perdas de oportunidades de investimento proporcionadas por sua estrutura financeira (FLEURIET, 2003).

### 2.3.3 Efeito Tesoura

Segundo Fleuriet (2003) o efeito tesoura ocorre geralmente quando existem as seguintes situações:

1. As vendas da empresa crescem a taxas anuais elevadas.
2. A relação  $\frac{\Delta NCG}{vendas}$  mantém-se, substancialmente, mais elevada do que a relação  $\frac{\text{Autofinanciamento}}{vendas}$ , durante o período de crescimento das vendas. Considera-se que ambas relações sejam positivas.
3. Durante o período de crescimento das vendas, as fontes externas, que aumentam o Capital de Giro, são utilizados somente para novos investimentos em bens do ativo permanente que, por sua vez, diminuem o Capital de Giro. (FLEURIET, 2003, p. 38).

Durante a fase inicial e de crescimento rápido de pequenas e médias empresas o efeito tesoura ocorre com maior frequência, mas com o rápido crescimento das vendas pode ocorrer em grandes empresas também.

Muitas vezes somente o Autofinanciamento não é suficiente para o aumento do capital de giro, sendo necessários empréstimos de longo prazo ou aumento do capital social, quando o capital de giro não é suficiente para financiar a Necessidade de Capital de Giro o Saldo de Tesouraria torna-se negativo, com o passar dos períodos se a evolução do Saldo de Tesouraria for negativa a empresa apresentará o efeito tesoura.

“Para evitar o efeito tesoura o autofinanciamento da empresa deve ser suficiente para financiar, pelo menos, os aumentos de sua necessidade de capital de giro (NCG)”. (FLEURIET, 2003, p. 42).



### 3 METODOLOGIA

Este artigo tem caráter teórico-empírico de pesquisa quantitativa e qualitativa, com abordagem prática.

O método monográfico foi utilizado como procedimento, pois, parte de estudos bibliográficos sobre um tema específico com valor representativo e obedece rigorosamente à metodologia para o diagnóstico do problema da empresa (LAKATOS, 1991).

A pesquisa bibliográfica foi utilizada com maior intensidade como fonte de dados secundários e como instrumento de investigação por ser “um apanhado geral sobre os principais trabalhos já realizados, revestidos de importância por serem capazes de fornecer dados atuais e relevantes relacionados ao tema”. (LAKATOS, 1991, p. 158), pois, o embasamento teórico foi construído a partir dos estudos já realizados por autores vinculados ao tema, além da utilização de dados primários adquiridos através da utilização das demonstrações contábeis da empresa.

Para efeito de interpretação de dados, foi utilizada a interpretação referencial mediante o tratamento e reflexão das observações da pesquisa, aos quais fornecerá informações quantitativas.

#### 3.1 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA

Como universo da pesquisa foi utilizado à empresa Unika Comércio de Automóveis Ltda, a qual é uma das diversas empresas do grupo Barigui, inaugurada em 2008 possui atualmente apenas uma loja localizada no bairro Seminário em Curitiba, e atua como concessionária da marca Kia.

O Grupo Barigui nasceu em 15 de março de 1993, data da inauguração da loja Barigui Matriz, próximo ao parque Barigui em Curitiba.

Hoje é o maior grupo multimarcas e o maior revendedor de seminovos do Sul do Brasil. Um dos mais tradicionais do ramo automobilístico com concessionárias no Paraná e em Santa Catarina, possui a concessão de 10 marcas (Fiat, Ford, Renault, Kia, Toyota, Volkswagen, Nissan, Hyundai, DAF e BMW) divididas em 63 lojas, que contam com vendas de veículos novos, seminovos, frota, F&I - Finance and Insurance - Financiamentos e Seguros - através do pacote Novo de Novo que conta com os produtos de Proteção Financeira e Garantia Estendida e pós-venda; Centro de Inspeção de Seminovos mais de 12 mil metros quadrados e preparado para atender 1300 carros por mês; Instituto Barigui, uma instituição de cunho social que visa a formação profissional de jovens carentes e o Conglomerado Financeiro: Barigui Companhia Hipotecária, Barigui Securitizadora, Barigui Financeira, Cebraco, Brasil Cards e Barigui Promotora.

O número de colaboradores cresceu proporcionalmente, saltando de 113, no primeiro ano de atuação, para mais de 2.500 atualmente.

Com tantas unidades e uma grande equipe que passa por treinamentos constantes, o recorde mensal chegou a 6240 vendas em agosto de 2012 e 899 passagens diárias em suas oficinas.

O Grupo Barigüi é comandado por um diretor presidente, que atua em sincronia com cinco diretores de área e mais de 2000 colaboradores.

### 3.1.1 Missão

Garantir a excelência na entrega de produtos e serviços, gerando satisfação nos clientes ao mesmo tempo em que obtemos um crescimento sustentável e lucrativo para todos.

### 3.1.2 Visão

Conquistar a liderança nos segmentos de mercado em que atuamos, por meio de ações éticas e sustentáveis para o nosso negócio.

### 3.1.3 Valores e Princípios

- Compromisso com o cliente: cumprir com a palavra e ainda ir além, superando todas as suas expectativas.
- Excelência na qualidade do atendimento e serviços prestados: Sempre fazer o melhor na primeira vez.
- Ética: Atuar com honestidade e transparência, sempre passando as informações aos clientes de maneira clara e objetiva, dentro das regras do Grupo Barigüi.
- Trabalho em equipe: Sempre com a mesma direção e os mesmos objetivos. Foco na solução e não os problemas, não medir esforços para ultrapassar as metas.
- Trabalhar para ter colaboradores comprometidos e satisfeitos.

## 4. RESULTADOS

Para realizar a análise do capital de giro da empresa Unika, foram utilizados dados das demonstrações contábeis de 2012 e 2013 para calcular o ciclo operacional e financeiro, além das análises do modelo dinâmico de Fleuriet, que também utilizaram dados do primeiro semestre de 2014 nos saldos mensais de tesouraria.

No cálculo do ciclo operacional, os prazos médios foram calculados em dias e alguns necessitaram do valor de compras, que não está evidenciado nas demonstrações, por esta razão para chegar ao valor de compras, o valor referente ao estoque inicial foi subtraído do custo da mercadoria vendida e somado ao estoque final, logo os valores das compras foram:

Tabela 1 – Valores de Compras

Ano	2012	2013
Custo das Mercadorias Vendidas	75.827.867,19	51.291.989,72
Estoque Inicial	11.455.019,00	10.843.277,00
Estoque Final	10.843.277,00	5.393.335,92
<b>Valor de Compras</b>	<b>75.216.125,19</b>	<b>45.842.048,64</b>

Fonte: Demonstrações Contábeis da Empresa Unika -2012 – 2013

### 4.1 PRAZO MÉDIO DE ESTOCAGEM

O prazo médio de estocagem foi calculado relacionando o valor do estoque multiplicado por 360 sobre os valores das compras do período.

$$\text{Prazo Médio de Estocagem de 2012} = 10.843.277 \times 360 / 75.216.125,19 = 52 \text{ dias}$$

$$\text{Prazo Médio de Estocagem de 2013} = 5.393.335,92 \times 360 / 45.842.048,64 = 42 \text{ dias}$$

É possível observar que em 2013 o prazo médio de estocagem foi de 42 dias, isso significa que os automóveis ficaram estocados em média 10 dias a menos que em 2012, o que representou um giro maior de mercadorias.

### 4.2 PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTOS

O prazo médio de recebimentos foi calculado relacionando o valor das contas a receber multiplicado por 360 sobre o valor da receita do período.

$\text{Prazo Médio de Recebimento de 2012} = 3.331.954 \times 360 / 94.602.940,55 = 13 \text{ dias}$

$\text{Prazo Médio de Recebimento de 2013} = 2.392.741 \times 360 / 65.214.206 = 13 \text{ dias}$

Conforme demonstrado acima o prazo médio de recebimentos se manteve em 13 dias em 2013, isso significa que a Unika recebe suas vendas em média em 13 dias.

### 4.3 PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTOS

O prazo médio de pagamentos foi calculado relacionando o valor de fornecedores multiplicado por 360 sobre o valor de compras do período.

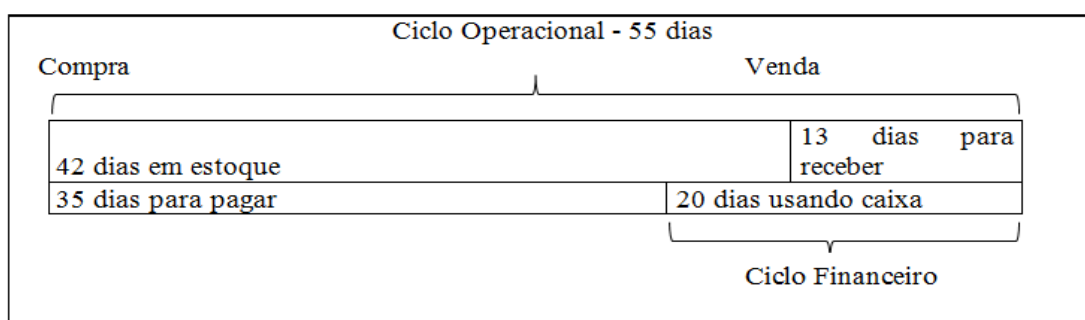
$\text{Prazo Médio de Pagamentos de 2012} = 5.622.729 \times 360 / 75.216.125,19 = 27 \text{ dias}$

$\text{Prazo Médio de Pagamentos de 2013} = 4.465.161 \times 360 / 45.842.048,64 = 35 \text{ dias}$

Conforme demonstrado acima o prazo médio de pagamentos em 2013 foi de 35 dias, isso significa que a Unika está levando 8 dias a mais para efetuar os pagamentos após a compra em relação ao ano anterior.

### 4.4 CICLO OPERACIONAL E FINANCEIRO

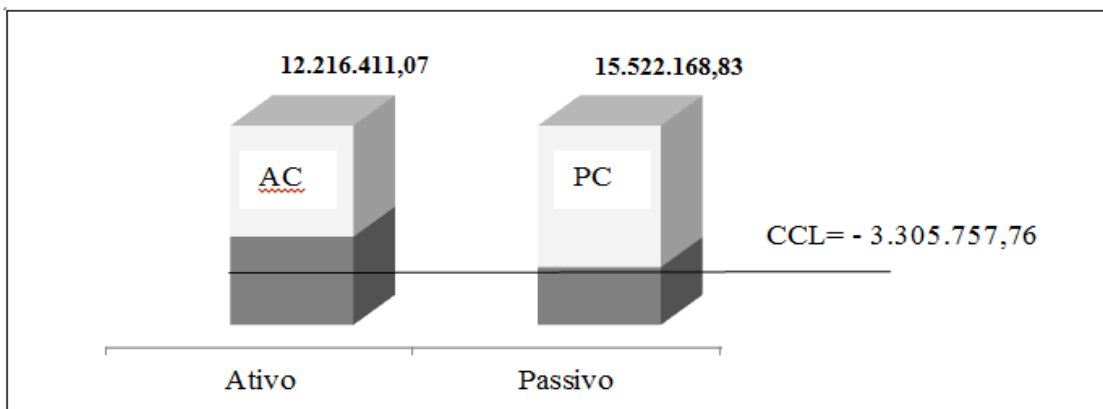
Quadro 1 – Ciclo Operacional



Fonte: Elaborado pelo Autor

O quadro 1 representa o Ciclo Operacional da empresa Unika em 2013 que é de 55 dias em média, isso significa que o período entre a compra dos veículos, o período em que eles ficam em estoque, a venda e o recebimento são em torno de 55 dias. No entanto estes veículos são pagos em média em 35 dias, ficando um ciclo de caixa de 20 dias que a Unika precisa se manter até receber o valor referente à venda.

Quadro 2 – Capital Circulante Líquido de 2013



Fonte: Elaborado pelo Autor.

O capital circulante líquido foi calculado subtraindo o passivo circulante do ativo circulante, o que chegou a um valor negativo, pois o passivo circulante é maior que o ativo circulante, com isso pode aumentar a lucratividade, mas consequentemente aumenta o risco.

#### 4.5 ANÁLISE DINÂMICA DO CAPITAL DE GIRO

Para realizar a análise dinâmica do capital de giro, de acordo com o modelo de Fleuriet as contas do Balanço foram reclassificadas em: cíclicas e não cíclicas:

Tabela 2 – Ativo Cíclico

Ativo Cíclico 2013	
Contas a Receber de Clientes	2.392.741
Estoques	5.393.336
Adiantamento a Terceiros	2.992.333
Despesas Antecipadas	9.542
<b>Total</b>	<b>10.787.952</b>

Fonte: Balanço Patrimonial da Empresa Unika – 2013

Tabela 3 – Passivo Cíclico 2013

Passivo cíclico 2013	
Fornecedores	4.465.161
Obrigações Tributárias	134.485
Obrigações Sociais e Trabalhistas	85.608
Provisões Trabalhistas	194.700
Adiantamento de Clientes	347.191
<b>Total</b>	<b>5.227.146</b>

Fonte: Balanço Patrimonial da Empresa Unika – 2013

Tabela 4 – Ativo Não Cíclico 2013

Ativo não cíclico	
Transações com Coligadas e Controladas	8.743.838
Imobilizado	<b>944.973</b>
<b>Total</b>	<b>9.688.812</b>

Fonte: Balanço Patrimonial da Empresa Unika – 2013

Tabela 5 – Passivo Não Cíclico 2013

Passivo não cíclico	
Empréstimos e financiamentos	16.589
Transações com Coligadas e Controladas	1.923
Outras Obrigações	79.714
Capital Social	1.000.000
Reservas de Lucros	4.425.064
Lucros ou Prejuízos Acumulados	859.765
<b>Total</b>	<b>6.383.054</b>

Fonte: Balanço Patrimonial da Empresa Unika - 2013

Após a reclassificação das contas foi calculada a Necessidade de Capital de Giro, subtraindo o passivo cíclico do ativo cíclico, no qual demonstrou uma necessidade de aplicação permanente de fundos de R\$ 5.560.806:

$$\text{Necessidade de Capital de Giro de 2013} = 10.787.952 - 5.227.146 = 5.560.806$$

Para descobrir se o capital de giro é suficiente para financiar a necessidade foi efetuado o cálculo subtraindo o ativo não cíclico do passivo não cíclico o que demonstrou um capital de giro negativo:

$$\text{Capital de Giro de 2013} = 6.383.054 - 9.688.812 = - 3.305.758$$

Com os valores da necessidade e do capital de giro foi possível descobrir o saldo de tesouraria que representa a segurança financeira da empresa, para chegar ao valor foi subtraída a necessidade do capital de giro, ficou evidenciado que o saldo de tesouraria é negativo e se ele se mantiver negativo pode apresentar o efeito tesoura:

$$\text{Saldo de Tesouraria de 2013} = - 3.305.758 - 5.560.806 = - 8.866.564$$

#### 4.5.1 Risco de Enfrentar o Efeito Tesoura

Para determinar se a Unika corre o risco de enfrentar o efeito tesoura foi calculada a Taxa de Ciclo Financeiro dividindo a Necessidade de Capital de Giro pela Receita Líquida do período e a taxa de Taxa de Autofinanciamento dividindo o Lucro Líquido retido pela Receita Líquida:

$$\text{Taxa de Ciclo Financeiro} = 5.560.806 / 58.292.488 = 9,539\%$$

$$\text{Taxa de Autofinanciamento} = 859.765 / 58.292.488 = 1,475\%$$

Como a taxa de autofinanciamento foi menor que a taxa de ciclo financeiro, foi calculado o crescimento máximo para limitar o crescimento da empresa e diminuir o risco do efeito tesoura. Para chegar ao índice de crescimento máximo foi dividida a taxa de autofinanciamento pela mesma taxa subtraída da taxa de ciclo financeiro conforme abaixo:

$$\text{Crescimento Máximo} < 1,475\% / (9,539\% - 1,475\%) = 18,289\%$$

O crescimento máximo deve ser menor que o resultado da equação acima, por isso foi arredondado para 18%. Logo, a receita do próximo período deve ser de no máximo R\$ 68.785.136,10 18% maior.

Para que a empresa Unika não corra o risco de enfrentar o efeito tesoura, a relação entre a taxa de autofinanciamento multiplicada pela receita do próximo período deve ser maior que a taxa de ciclo financeiro multiplicado pela diferença entre a receita do período posterior e o período atual. Neste caso, a empresa Unika não corre o risco de enfrentar o efeito tesoura, conforme demonstrado no quadro 3:

Quadro 3 – Risco de Enfrentar o Efeito Tesoura

$$1,475\% \times 68.785.136,10 = 1.014.580,76$$

$$9,539\% \times (68.785.136,10 - 58.292.488) = 1.000.893,41$$

$$1.014.580,76 > 1.000.893,41$$

Fonte: Elaborado pelo Autor.

De acordo com os dados de 2013 a empresa Unika não corre risco de enfrentar o efeito tesoura. Para comprovar este resultado, foram analisados os dados do primeiro semestre de 2014 para conhecer os saldos de tesouraria, utilizando a taxa de ciclo financeiro como a Necessidade de Capital de Giro e a taxa de autofinanciamento. Como as despesas financeiras

podem reduzir o autofinanciamento foi calculado o autofinanciamento mínimo para fixar um teto às despesas, o que comprovou a taxa de autofinanciamento estipulada.

Para calcular o autofinanciamento mínimo foi multiplicada a taxa de ciclo financeiro pela taxa de crescimento dividida por 1+taxa de crescimento, conforme abaixo:

$$\text{Autofinanciamento mínimo} = 0,09539 \times 0,18 / (1+0,18) = 1,455\%$$

Tabela 6 – Evolução do Saldo de Tesouraria

	%	jan-14	fev-14	mar-14	abr-14	mai-14	jun-14
Receita Líquida de Vendas		4.069.006,24	3.082.968,00	4.372.939,00	4.195.337,00	5.093.481,00	2.562.460,00
Necessidade de Capital de Giro	9,54%	388.142,51	294.084,32	417.134,65	400.193,20	485.867,15	244.433,06
Autofinanciamento	1,48%	60.017,84	45.473,78	64.500,85	61.881,22	75.128,84	37.796,29
Capital de Giro		(3.305.757,76)	(3.260.283,98)	(3.195.783,13)	(3.133.901,91)	(3.058.773,07)	(3.020.976,78)
Saldo de Tesouraria		(3.693.900,27)	(3.554.368,30)	(3.612.917,78)	(3.534.095,11)	(3.544.640,22)	(3.265.409,84)

Fonte: Elaborado pelo Autor baseado nas demonstrações contábeis do 1º semestre de 2014.

Conforme demonstrado na Tabela 6, a empresa não apresentou o efeito tesoura no primeiro semestre de 2014, pois mesmo o saldo de tesouraria inicial sendo negativo, ele não fica cada vez mais negativo, salvo algumas exceções, o saldo de tesouraria está estável e aumentando, isso demonstra certo risco das finanças de curto prazo, mas como a empresa possui fontes de financiamento com baixo custo para financiar este déficit, não representa um problema sério, visto que este saldo negativo é influenciado principalmente pelos empréstimos entre coligadas.



## 5 CONCLUSÃO

O presente trabalho analisou as demonstrações financeiras da empresa Unika com o objetivo de identificar a atual situação e a Necessidade de Capital de Giro da empresa, para isso foi realizado um levantamento teórico que deu embasamento à análise das informações levantadas.

As informações levantadas foram suficientes para identificar a situação atual do capital de giro da empresa Unika e foram constatadas algumas situações no que diz respeito à saúde financeira da empresa.

Se comparado o ano de 2012 com o ano de 2013 houve um avanço no que diz respeito ao ciclo operacional da Unika, o prazo médio de estocagem, por exemplo, em 2013 os automóveis ficaram no estoque em média 10 dias a menos que em 2012, o que representou um giro maior.

O prazo médio de recebimentos se manteve em 13 dias em 2013 e o prazo médio de pagamentos aumentou de 27 para 35 dias, o que representou uma ganho 8 dias no caixa para pagamentos.

No entanto, o ciclo financeiro levantado foi de 20 dias, isso significa que durante 20 dias a Unika precisa de outras reservas ou de capital de terceiros para manter suas operações, o ideal do ciclo financeiro é obter um saldo negativo, portanto é uma situação a ser observada. O ciclo financeiro diminui com a redução no prazo de recebimento e de estocagem e aumento nos prazos de pagamento.

O capital circulante líquido demonstrou um valor negativo, algo que pode significar um aumento lucratividade, mas consequentemente um aumento no risco.

De acordo com as informações levantadas o capital de giro não é suficiente para financiar a Necessidade de Capital de Giro, como o capital de giro resultou em um valor negativo o saldo de tesouraria também foi negativo, algo que pode afetar a segurança financeira da empresa. No entanto, foi evidenciado que a Unika não corre risco de enfrentar o efeito tesoura em curto prazo. Esta informação foi comprovada verificando a evolução do saldo de tesouraria com os dados de 2014.

A empresa Unika demonstra certo risco nas finanças de curto prazo, mas como a empresa possui fontes de financiamento com baixo custo para financiar este déficit, não representa um problema sério, visto que este saldo de tesouraria negativo é influenciado principalmente pelos empréstimos entre coligadas.

Ao final deste trabalho é possível concluir que o capital de giro da empresa Unika não é compatível com a sua Necessidade de Capital de Giro, mas este fator isolado, não gera risco à sobrevivência da mesma, visto que a política do Grupo é de empréstimos de curto prazo entre coligadas, algo que aumenta o ativo não cíclico, mas na prática não afeta as despesas financeiras, pois não são pagos juros entre coligadas, o capital utilizado para financiar a Necessidade de Capital de Giro é de baixo custo e com alta disponibilidade. Com o aumento dos resultados e diminuição do ciclo operacional está situação pode se normalizar.

## REFERÊNCIAS

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

FLEURIET, M.; KEHDY R.; BLANC, G. **O modelo Fleuriet: a dinâmica das empresas brasileiras**. 4 ed. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A.. **Fundamentos de Metodologia Científica**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 1991.

SEBRAE. **Mortalidade das empresas**. São Paulo, ago. 2010. Disponível em: <[http://www.sebraesp.com.br/arquivos\\_site/biblioteca/EstudosPesquisas/mortalidade/mortalidade\\_12\\_anos.pdf](http://www.sebraesp.com.br/arquivos_site/biblioteca/EstudosPesquisas/mortalidade/mortalidade_12_anos.pdf)>. Acesso em: 25 jun. 2014.

SEBRAE. **Mortalidade das empresas**. São Paulo, out. 2005. Disponível em: <[http://www.sebraesp.com.br/arquivos\\_site/biblioteca/EstudosPesquisas/mortalidade/mortalidade\\_empresas\\_paulistas\\_2004\\_2005\\_v2.pdf](http://www.sebraesp.com.br/arquivos_site/biblioteca/EstudosPesquisas/mortalidade/mortalidade_empresas_paulistas_2004_2005_v2.pdf)>. Acesso em: 25 jun. 2014.