

**FLÁVIA LIMA GERMANO**

**A INFLUÊNCIA DA ANÁLISE DE BALANÇO PARA A CONCESSÃO DE CRÉDITO  
EM UMA EMPRESA DO RAMO ALIMENTÍCIO – UM ESTUDO DE CASO**

**CURITIBA  
2011**

**FLÁVIA LIMA GERMANO**

**A INFLUÊNCIA DA ANÁLISE DE BALANÇO PARA A CONCESSÃO DE CRÉDITO  
EM UMA EMPRESA DO RAMO ALIMENTÍCIO – UM ESTUDO DE CASO**

Monografia apresentada ao Departamento de Contabilidade, do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção do título de especialista em Contabilidade e Finanças.  
Prof.<sup>a</sup> Orientadora: Dra. Márcia Maria dos Santos Bortolocci Espejo

**CURITIBA  
2011**

## Lista de Figuras

Figura 1: Balanço tipo 1 Modelo Fleuriet

Figura 2: Balanço tipo 2 Modelo Fleuriet

Figura 3: Balanço tipo 3 Modelo Fleuriet

Figura 4: Balanço tipo 4 Modelo Fleuriet

Figura 5: Balanço tipo 5 Modelo Fleuriet

Figura 6: Balanço tipo 6 Modelo Fleuriet

## Lista de Gráficos

Gráfico 1: Inadimplência das Empresas no ano de 2010

Gráfico 2: Linha de tendência da inadimplência das empresas em 2010

Gráfico 3: Motivos de recusa

Gráfico 4: Motivos de recusa (balanço patrimonial)

## Lista de Quadros

Quadro 1: Hard Information x Soft Information

Quadro 2: Fórmulas para análise de indicadores

Quadro 3: Balanço Patrimonial modelo Fleuriet

Quadro 4: Classificação das contas modelo Fleuriet

Quadro 5: Agenda Protocolo de Yin

Quadro 6: Seção IV do Protocolo de Yin

Quadro 7: Empresas com balanço patrimonial disponível

## Lista de Tabelas

Tabela 1: Demanda das Empresas por Crédito por região

Tabela 2: Demanda das Empresas por Crédito por setor

Tabela 3: Demanda das Empresas por Crédito por porte

Tabela 4: Qualidade de Crédito das Empresas por região

Tabela 5: Qualidade de Crédito das Empresas por setor

Tabela 6: Qualidade de Crédito das Empresas por porte

Tabela 7: Dados de faturamento líquido das indústrias de produtos alimentares

Tabela 8: Dados de participação no PIB das indústrias de alimentação

Tabela 9: Motivos de recusa

Tabela 10: Indicadores das empresas

Tabela 11: Quadro sinalizador

Tabela 12: Tipos de estrutura de financiamento e situação financeira das empresas

Tabela 13: Resultados da Análise pelo modelo Fleuriet

Tabela 14: Inadimplência do grupo

Tabela 15: Montante de crédito x Atraso de pagamentos

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b>	<b>8</b>
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA	8
1.2 OBJETIVOS	11
1.2.1 OBJETIVO GERAL	11
1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	11
1.3 JUSTIFICATIVA	11
1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO	12
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO</b>	<b>14</b>
2.1 CRÉDITO E RISCO	14
2.2 A DEMANDA POR CRÉDITO E A INADIMPLÊNCIA DAS EMPRESAS NO BRASIL	22
2.2.1 Demanda das Empresas por crédito	24
2.2.2 Inadimplência das Empresas	26
2.2.3 Qualidade de Crédito das Empresas	28
2.3 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	30
2.3.1 Análise dos quocientes	31
2.3.2 Análise Horizontal e Vertical	33
2.4 MODELO FLEURIET	35
2.4.1 Tipos de Balanço	39
<b>3 METODOLOGIA</b>	<b>43</b>
3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA	43
3.1.1 Quanto à abordagem do problema	43
3.1.2 Quanto aos objetivos da pesquisa	45
3.1.3 Quanto aos procedimentos da pesquisa	45
3.2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	50
<b>4 ESTUDO DE CASO</b>	<b>52</b>
4.1 CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA	52
4.2 DESCRIÇÃO DA ANÁLISE DE CRÉDITO	54
4.2.1 Análise de crédito: descrição	54

4.2.2 Processamentos dos dados coletados	59
4.3 MOTIVOS DE RECUSA	62
4.4 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DISPONÍVEIS	65
4.5 INADIMPLÊNCIA DO GRUPO	70
4.6 CONCLUSÃO DA ANÁLISE DE DADOS	71
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	<b>73</b>
<b>REFERÊNCIAS</b>	<b>75</b>
<b>APÊNDICES</b>	<b>79</b>
<b>ANEXOS</b>	<b>84</b>



## 1 INTRODUÇÃO

Tendo a finalidade de contextualizar a situação atual e para levantar argumentos que justifiquem o problema levantado na presente pesquisa, a introdução contém a apresentação do problema de pesquisa, o objetivo geral e os específicos, a justificativa e a estrutura do trabalho, conforme demonstrado a seguir.

### 1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Em meados de 1955, um grupo de empresários no Brasil percebeu a necessidade de agilizar a troca de dados dos consumidores da época, surgindo então os primórdios da análise de crédito no comércio. Essa centralização de dados acarretou na criação do SCPC (Serviço Central de Proteção ao Crédito), tão conhecido e utilizado nos anos atuais (RODRIGUES, 2005).

Alguns anos depois, Sá traz em seu livro publicado em 1970 (p. 22): “e, diante da necessidade de saber se é possível conceder crédito, surge um *fim* para a análise; ou seja, *saber a capacidade de solvência* do cliente, ou, ainda, se ele está capacitado a pagar o que vai requerer que seja financiado”.

A análise de crédito já é hoje um elemento fundamental para a continuidade das operações dentro de empresas. Sua necessidade envolve elementos como risco, incapacidade, liquidez, solvência, dentro outros. Com uma economia flutuante e inúmeras empresas fechando suas portas por má administração e/ou falta de capital de giro, a análise de crédito surge para auxiliar o empresário a prevenir-se de eventuais problemas causados pela inadimplência de seus clientes.

Os métodos mais comumente utilizados para análise de crédito, em se tratando de análises empresariais, envolvem tanto a análise cadastral como a análise das demonstrações financeiras e dos indicadores.

A análise financeira das demonstrações contábeis refere-se à avaliação ou estudo da viabilidade, estabilidade e lucratividade de um negócio ou projeto. Engloba um conjunto de instrumentos e métodos que permitem realizar diagnósticos sobre a situação financeira de uma empresa, assim como prognósticos sobre o seu desempenho futuro (SANTOS, 2000).

Segundo o mesmo autor (p. 11): “A elaboração do diagnóstico (...) demanda o desenvolvimento de estudos sobre a empresa e seu ambiente de atuação com o objetivo de obter e processar dados, produzindo as informações necessárias”.

Portanto, seguindo esse raciocínio, a análise financeira de uma empresa vai além da análise numérica para a tomada de decisão, pois envolve o ambiente em que ela está inserida e, portanto, as particularidades de cada setor econômico. Sendo assim, diversos aspectos devem ser levados em conta para uma análise mais precisa.

Tratando sobre a tomada de decisão dentro da área de análise financeira, as pessoas envolvidas nesse setor estão sujeitas a decisões que, muitas vezes, podem representar o sucesso ou o fracasso de um determinado projeto. Para tal, alguns elementos são identificados como precedentes desse capítulo decisivo, que são estabelecidos por Securato (1996, p. 18) como: experiência, julgamento e ambiente.

Mais uma vez, observa-se que o ambiente deve ser analisado para a tomada de decisão, pois, segundo o mesmo autor (p. 20): “esse é um elemento fundamental que seja cultivado para que se facilite o processo decisório. É importante a diversificação do fluxo de informações e a consciência do grupo que decide em relação a sua cultura”.

Para completar a ideia que se pretende expor, Schrickel (1997, p. 34) esclarece que o bom-senso é um aliado das corporações, pois fortalece e sustenta de forma mais concreta as ideias e conclusões, sem desconsiderar que para tal utilização é necessário certo conhecimento técnico, pesquisa e questionamento.

Com o passar dos anos, a visão da análise de balanço para concessão de crédito foi alterando sutilmente, passando a ser observada como uma técnica independente e, do ponto de vista da elaboração de diagnóstico econômico-financeiro, representa instrumento indispensável, porém insuficiente, devendo ser complementado por outras técnicas de natureza previsional. (SANTOS, 2000).

A questão relevante ao diagnóstico da situação é que muitas vezes os movimentos de crescimento ou declínio de uma empresa não ocorrem com tendências nítidas. Nas fases de crescimento, é possível ocorrer retrocessos e nas de declínio, recuperação temporária de margens de rentabilidade.

Em um estudo realizado sobre a relevância da informação qualitativa na avaliação de crédito em uma amostra de clientes de um banco particular na Alemanha, observou-se que, segundo Lehmann (2003, p. 1) “(...) este estudo mostra

que julgamentos subjetivos são realmente capazes de produzir informações valiosas e melhorar os sistemas de avaliação de crédito que são baseados unicamente em informações quantitativas por montantes consideráveis<sup>1</sup>” (trad. nossa).

Relevante também é contextualizar a situação econômica vivida em 2008 com a crise financeira mundial que manteve o mundo inteiro em recessão, além de causar inúmeros transtornos e problemas financeiros em diversas empresas do mundo.

Para os setores mais afetados com a crise, a queda da produção e das vendas acarretou no fechamento de diversas empresas, além de demissões de funcionários, problemas com fluxo de caixa e aumento do endividamento das empresas, causando uma recessão mundial.

Diante disso, o governo brasileiro, observando que o crédito aos consumidores e às empresas seria afetado, reduziu os impostos de determinados produtos e facilitou a liberação de crédito às empresas com o apoio de órgãos governamentais como o BNDES (Banco Nacional do Desenvolvimento) com o objetivo de manter a economia aquecida, conforme vinha ocorrendo ao longo dos anos (ABIMEI, 2009).

No entanto, em decorrências desses fatos, em janeiro de 2009 a inadimplência começa a tomar destaque entre as notícias financeiras, acarretando, portanto, em um maior cuidado, controle e minuciosidade nas liberações de crédito em todo o país (CUCOLO, 2009).

De acordo com o exposto, o cenário atual apresenta um ponto fundamental da análise de crédito: a decisão de liberá-lo ou não. A análise de balanços é uma ferramenta muito eficaz, porém não a única, para ser utilizada. Dessa forma, o ponto primordial é entender se a análise de balanço está sendo eficaz para os resultados de liberação de crédito, tendo em vista a importância desse assunto dentro das organizações.

Diante do exposto, a questão de pesquisa que se pretende investigar é a seguinte:

---

<sup>1</sup> “(...) this study shows that subjective judgments are indeed capable of yielding valuable information and improve credit rating systems which are based solely on quantitative information by considerable amounts”.

## **A análise das demonstrações contábeis auxiliou na evidenciação da inadimplência dos clientes da Cia. Alimentícia que sofreram recusa de crédito no período de 2010?**

### 1.2 OBJETIVOS

Este trabalho está dividido em um objetivo geral e seis objetivos específicos, conforme descritos a seguir:

#### 1.2.1 OBJETIVO GERAL

Identificar se foi possível evidenciar por meio da análise das demonstrações financeiras a inadimplência dos clientes da Cia. Alimentícia que sofreram recusa de crédito no ano de 2010.

#### 1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- a) Identificar quais os procedimentos utilizados para concessão de crédito;
- b) Relacionar as empresas que sofreram recusa de crédito no ano de 2010;
- c) Analisar o perfil do balanço patrimonial das empresas que sofreram recusa de crédito;
- d) Verificar se os clientes que sofreram recusa de crédito foram inadimplentes no período;
- e) Calcular a média de atraso (em dias) dos clientes que sofreram recusa de crédito;
- f) Verificar se o montante do atraso de pagamento dos clientes que sofreram recusa de crédito foi significativo.

### 1.3 JUSTIFICATIVA

Justifica-se o presente estudo, primeiramente, pelo quesito acadêmico, pois tem como finalidade a formação de especialista na área de Contabilidade e Finanças. Segundo Andrade (1997, p. 87):

O que se tem em vista nos cursos de pós-graduação é menos fazer o candidato absorver passivamente conhecimentos já feitos, do que desenvolver sua capacidade criadora e juízo crítico, levando-o a exercer, por si mesmo ou em colaboração com o mestre, a atividade de pesquisa.

Esta é a oportunidade dada aos estudantes para que possam estar em contato com um ramo de interesse e utilizar os conhecimentos apreendidos no curso, além de compreender aspectos que envolvem a pesquisa. No caso específico da pesquisa a ser elaborada, os resultados que serão encontrados terão a intenção de clarear particularidades da análise de crédito por meio da análise de balanço e dos dados e informações delimitados.

A pesquisa justifica-se também pela relevância, pois, embora se trate de um estudo de caso, o perfil a ser traçado dos clientes inadimplentes da empresa “Alimentícia” pode ser utilizado como base para estudos para empresas do mesmo ramo, objetivando maior esclarecimento e enriquecimento à comunidade acadêmica e às organizações em geral.

Outro ponto importante da justificativa refere-se à oportunidade para a realização, pois o tema de liberação de crédito, em seu sentido amplo, é bastante útil e está dentre os mais estudados em virtude da necessidade constante de informações desse ramo às corporações.

#### 1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO

Nesse trabalho, o Referencial Teórico é o primeiro tópico apresentado e que trará os principais pontos abordados pelos autores na área que envolve análise de crédito, análise de balanço e conceitos de crédito e risco, além de dados estatísticos de inadimplência e crédito no Brasil.

Em seguida é apresentada a metodologia utilizada no trabalho, delimitando a sua classificação e os procedimentos metodológicos, formando o capítulo 3. A análise dos dados e o estudo de caso formam o próximo capítulo e que apresenta dados da empresa em estudo, a descrição da análise de crédito realizada atualmente na empresa, os principais motivos de recusa, a análise das demonstrações contábeis disponibilizadas e o estudo da inadimplência do grupo selecionado durante a pesquisa.

Por fim, o quinto capítulo apresenta as considerações e conclusões finais que delimitaram e envolveram o problema de pesquisa, o objetivo geral e objetivos específicos, além dos respectivos apontamentos que proporcionaram as conclusões, bem como a limitação do estudo.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

A busca por textos, publicações, artigos e livros de autores que já deixaram registrados seus conhecimentos sobre os temas foco desse estudo têm considerável valor para complementar e dar embasamento à pesquisa. Dessa forma, primeiramente serão abordados assuntos e conceitos relacionados ao crédito e risco, apresentando conceitos e aspectos do risco da inadimplência e os fatores que a determinam, conceitos de análise de crédito, seus objetivos e variáveis, além das informações necessárias para uma completa avaliação de risco.

Em seguida são apresentados dados sobre demanda das empresas de crédito e dados de inadimplência no Brasil para contextualizar como esteve o comportamento das empresas nesses pontos especificamente no ano de 2010, ano este em que os dados foram coletados para o estudo.

Por fim, são apresentadas teorias sobre os métodos mais comumente utilizados nos dias atuais de análise de crédito, a análise dos indicadores e a análise horizontal e vertical e o modelo de Fleuriet, completando o tema que envolve a análise de crédito.

### 2.1 CRÉDITO E RISCO

No início da década de 1990, o conceito de risco e crédito passou a ser a maior preocupação das instituições reguladoras e financeiras. No cenário internacional, alguns fatos foram de fundamental importância para que isto acontecesse, dentre eles, citam-se os seguintes (WEHRSPORN, 2003, p. 4):

- Embora o risco de mercado seja um tema muito pesquisado, a maior parte do capital econômico dos bancos é utilizado para risco de crédito. A sofisticação dos métodos tradicionais de medida, análise e gerenciamento de risco de crédito pode, no entanto, não estar em conformidade com seu significado.
- Acionado pela abertura e integração do mercado europeu, os novos canais de distribuição através de e-banking, intermediação financeira, e a entrada das companhias de seguros e fundos de investimento no mercado, a pressão competitiva sobre as instituições financeiras aumentou e levou à diminuição das margens de crédito. Ao mesmo tempo, o número de falências de

empresas estagnou ou aumentou na maioria dos países europeus, levando a um recorde de insolvências em 2001, na Alemanha.

- Um grande número de insolvências e atividades de reestruturação dos bancos foram influenciados por falências prévia dos credores. No mercado alemão, exemplos proeminentes são os Bankgesellschaft em Berlim (2001), o Gontard-MetallBank (2002), o Schmidtbank (2001), e muitas fusões entre bancos regionais para evitar a insolvência ou fechamento por autoridades reguladoras.

De um modo geral, os conceitos de “crédito” e “risco” possuem certas similaridades entre os diversos autores e são entendidos por muitos como conceitos complementares, pois os estudos atuais são voltados para o “risco do crédito” pela necessidade de se obter maior garantia de recebimento.

Gitman (2000) descreve de forma sucinta o conceito de risco: “no sentido fundamental, risco pode ser entendido como a possibilidade de prejuízo financeiro”, ou seja, a possibilidade que os resultados realizados difiram daqueles esperados. O risco de crédito também aumenta à medida que a flexibilidade dos padrões de concessão de crédito aumenta, afetando os lucros. Assim, quando complementado com o conceito de análise de crédito, o mesmo autor explica que a empresa deve não só determinar se pode ser concedido crédito a um cliente, mas também estimar um montante máximo de crédito que ele pode receber.

Sobre o mesmo assunto, Silva (1983, p. 30) explica que o risco existe quando o tomador de decisões pode basear-se em probabilidades objetivas para gerar diferentes resultados e, portanto, a decisão é tomada a partir de estimativas julgadas aceitáveis pelo tomador de decisões.

Segundo Beckman (1949 *in* SANTOS, 2000), um dos principais estudiosos do crédito na atividade econômica, a oferta de crédito por parte de empresas deve ser vista como um importante recurso estratégico para alcançar a meta principal da administração financeira, ou seja, a de atender às necessidades de capital e agregar valor ao patrimônio dos acionistas.

Dizem Sousa & Chaia (2000, p. 14) que no atual estágio de competição em que as economias vivem, torna-se essencial para as empresas definirem qual política de crédito adotar, pois essas alterações influenciam o volume de vendas e que representa uma das ferramentas de crescimento das organizações econômicas.



Ainda sobre o tema, Santos (2000) aponta que o crédito abrange todo tipo de atividade e necessidades econômicas nas empresas, tais como compra de matéria-prima, compra de máquinas e equipamentos, financiamento ao cliente, dentre outros. Nesse último, ao tratar do reembolso do crédito é preciso uma análise cuidadosa, baseando-se em fontes primárias do cliente e o plano de amortização proposto.

Nesse sentido, entende-se que a determinação do risco da inadimplência na concessão de crédito deve ser minuciosamente realizada, tendo em vista a preocupação das empresas da ocorrência de perdas financeiras e consequente queda de recursos, afetando o capital de giro e indicadores financeiros em geral.

Tratando sobre o tema “inadimplência”, há na literatura algumas discussões que envolvem as diferenças entre os significados de “insolvente” e “inadimplente” e que se torna adequado para esse estudo. Começando por Matias (2009) que explica que existe uma falta de consenso no uso da palavra inadimplência e insolvência por parte de instituições públicas e privadas do mercado financeiro e propõe as seguintes definições, na tentativa de uniformizar suas formulações e utilização pelo mercado:

- insolência: não cumprimento dos compromissos financeiros assumidos por um período superior a três meses a partir do prazo acordado ou ausência de cumprimento;
- inadimplência: atraso de pagamento com regularização do mesmo em um período máximo de três meses.

Considerando o conceito acima citado, pode-se concluir que o trabalho a ser elaborado envolverá em sua maioria empresas “inadimplentes”, conforme será demonstrado em momento oportuno. Para Blatt (1998), torna-se inadimplente aquele que não cumpre as suas obrigações contratuais no termo convencionado, ou seja, é a falta de cumprimento do contrato ou de qualquer de suas condições.

Guimarães et al. (2002) advertem que a inadimplência é um dos maiores problemas hoje enfrentados pelos administradores. É importante que haja instrumentos de apoio às empresas para que, tanto no aspecto gerencial quanto financeiro, possam auxiliar as empresas que sofrem com esse tipo de situação. Gitman (1997) ressalta que a principal causa de inadimplência é justamente a má

administração e que esta ocorre em mais de 50% de todos os casos. Afirma também que os numerosos erros administrativos podem levar as empresas ao fracasso.

Com relação aos motivos que tornam as empresas inadimplentes, Gitman (1997) destaca que as empresas tornam-se inadimplentes por terem retornos baixos ou negativos, sendo incapazes de pagar obrigações, no vencimento, ou tendo mais passivo que ativos, por uma variedade de razões. Uma empresa que constantemente reporta prejuízos operacionais, provavelmente terá um declínio em seu valor de mercado. A inadimplência pode ser do tipo de insolvência técnica, que ocorre quando uma empresa é incapaz de pagar suas obrigações em seu vencimento, ou em uma situação mais séria a falência, ocorrida quando os passivos superam o ativo passando a ter um patrimônio líquido negativo.

Já quando são considerados os aspectos econômicos do risco da inadimplência, Wesley (1993 *in* SANTOS, 2000) afirma que há dois fatores que são determinantes nessa situação:

- (1) A fraca qualidade no processo de análise de crédito (fator interno);
- (2) O agravamento da situação macroeconômica que pode resultar na escassez de tomadores saudáveis (fator externo).

Dentre os fatores internos identificados como responsáveis pelas perdas em concessões de crédito, tem-se: profissionais desqualificados, controles de riscos inadequados, ausência de modelos estatísticos, concentração de empréstimos em tomadores de alto risco. Já os fatores externos podem ser: taxa de inflação, caráter dos tomadores, volatilidade das taxas de juros, taxa de desemprego, políticas de crédito (SANTOS, 2000).

O mesmo autor ainda traz a existência de dois modelos de risco, o sistemático e não sistemático, que esclarecem o envolvimento da economia no conceito de risco:

- Risco sistemático: refere-se a parte relevante do risco de um investimento, ou seja, que relaciona-se com a economia do país (fator externo);
- Risco não sistemático: é a parte do risco que independe da economia e que está relacionado com as características de uma empresa ou um segmento da atividade econômica (fatores internos).

Portanto, observa-se que as empresas estão a mercê de fatores que são influenciados diretamente pela economia do país e, nesse caso, os credores devem estar atentos aos aspectos políticos e econômicos que envolvem a determinação do risco da operação de crédito. Os fatores externos ou sistemáticos podem afetar diretamente a capacidade de pagamento dos tomadores de crédito em função do aumento da probabilidade de recessão de investimentos, redução do nível de atividade, redução de custos, dentre outros.

Com relação aos conceitos de análise de crédito e seus objetivos, Santos (2000) esclarece que seu objetivo é o de averiguar a compatibilidade do crédito solicitado com a capacidade financeira do cliente. O mesmo autor apresenta as informações necessárias para a análise subjetiva da capacidade financeira dos tomadores de crédito e que são tradicionalmente conhecidas como os “C’s” do Crédito:

- 1) Caráter: idoneidade atual e histórica do cliente na amortização de sua dívida;
- 2) Capacidade: habilidade do cliente na conversão dos seus ativos em renda ou receita;
- 3) Capital: situação econômico-financeira;
- 4) Colateral: vinculação de bens patrimoniais ao contrato;
- 5) Condições: impacto dos fatores externos sobre a fonte primária de pagamento.

Também sobre o objetivo da análise de crédito Schrickel (1997) traz que o seu principal é o de identificar os riscos nas situações de empréstimos, evidenciar conclusões quanto à capacidade de repagamento do tomador e fazer recomendações relativas à melhor estruturação e tipo de empréstimo a conceder.

Na visão de Gitman (1997), a operação de crédito refere-se ao ato de vontade ou disposição de alguém de destacar ou ceder parte de seu patrimônio a um terceiro, tendo-se, como expectativa, que essa parcela volte à sua posse novamente integralmente, após decorrer o prazo estipulado.

O mesmo autor explica que a empresa não só deve determinar se pode ou não conceder o crédito a um cliente, é necessário que se estime o montante máximo de crédito que este pode receber. Existem alguns padrões de crédito que são considerados requisitos básicos para a análise de crédito de um cliente. As variáveis mais importantes são:

- Volume de vendas – afrouxando-se os padrões de crédito, espera-se um crescimento nas vendas; caso contrário, provavelmente haverá uma redução nas vendas;
- Investimento em duplicatas a receber – ocorre do mesmo jeito que no volume de vendas: afrouxando-se os padrões de crédito, automaticamente o volume de duplicatas a receber deve crescer;
- Perdas com devedores incobráveis.

Gitman (1997) completa dizendo que o resultado de todo o esforço realizado para a avaliação do crédito a ser concedido só é conhecido no vencimento da operação, ou seja, quando se recebe ou não o valor acertado pela operação de crédito. É justamente essa falta de certeza que cria a condição de risco na operação, conforme citado anteriormente.

Para Securato (2002) a troca de um estoque por uma promessa futura de pagamento pode significar o desperdício de todo esforço para produzir, gerenciar e vender esses produtos, e é uma das razões pelas quais a concessão de crédito deve ser cuidadosamente estudada.

Por outro lado, na ocorrência do afrouxamento da concessão de crédito, algumas ações geram créditos problemáticos como o negligenciamento dos critérios básicos de créditos, análise de crédito fraca, permitir que pressões causadas pela competição forcem o credor a concordar com condições e termos suaves, confiar apenas em garantias pouco líquida e/ou indicação de outros clientes e mudança na política econômica.

Para que isso não ocorra é necessário que as empresas efetuem uma monitoração de créditos, acompanhando e revisando os créditos concedidos a fim de detectar possíveis problemas. Para ele a administração do risco de crédito, apoiada em informações especializadas é uma medida de caráter preventivo contra maus pagadores (BLATT, 1998).

Segundo Gitman (1997) antes da empresa decidir afrouxar seus padrões de créditos, é preciso comparar a contribuição adicional aos lucros com a soma do custo do investimento marginal em duplicatas a receber e o custo marginal dos devedores incobráveis (inadimplentes). Se a contribuição adicional exceder os custos marginais, os padrões de crédito devem ser afrouxados, caso contrário, os padrões de créditos devem permanecer inalterados.

Outra particularidade do assunto crédito é tratada por Securato (1996) que lista as principais atividades necessárias para a liberação de crédito. São elas:

1. Obtenção de dados iniciais: fonte de informações internas/externas à empresa.
2. Análise preliminar da empresa: caracterização geral da empresa e de seu histórico de atuação, análise retrospectiva das demonstrações financeiras, pareceres, relatórios.
3. Inspeção das unidades de produção: grau de diversificação dos produtos, linhas de produção existentes, existência de construções civis, etc.
4. Obtenção e análise de dados na empresa, contábeis e gerenciais: aspectos formais da contabilidade, quem produz e quem utiliza as informações, contabilidade de custos e critérios, etc.
5. Estudo setorial: posição da empresa no setor, fatos comuns ao setor que afetam a empresa, principais índices financeiros e de produtividade, etc.
6. Entrevistas com os principais executivos
7. Análise integrada das informações
8. Conclusões e elaborações do relatório final

Com relação ao que o analista de crédito deve buscar quando realizada a análise financeira, Padoveze (2004) classifica as análises entre simples e abrangente, sendo a segunda mais aconselhável para obter melhores resultados. Nela estão contidos: análise do capital de giro, análise das variações dos componentes dos resultados, retorno sobre os investimentos, valor econômico agregado, avaliação de desempenho econômico, tendências das empresas, dentre outros.

A respeito da informação a ser utilizada quando da avaliação de risco e crédito, Godbillon-Camus e Godlewski (2005) afirmam que existe dois tipos: *hard information* e *soft information*, cujas diferenças estão explicitadas no quadro a seguir:

<b>Características</b>	<b>Hard Information</b>	<b>Soft Information</b>
Natureza	Quantitativa	Qualitativa
Método de coleta	Impessoal; não depende do contexto	Pessoal; depende do contexto
Fatores cognitivos	Inexiste	Existe

Quadro 1: Hard Information x Soft Information

Fonte: Elaborado pela autora, adaptado de Godbillon-Camus e Godlewski (2005)

- quanto à natureza: *hard information* é quantitativa, ou seja, está relacionada aos números (balanços patrimoniais, demonstrações de resultado do exercício etc.), enquanto que *soft information* é qualitativa, ou seja, relacionada à interpretação da informação quantitativa, como é o caso dos relatórios gerenciais, projeções e comentários de fornecedores.
- quanto ao método de coleta: o método de coleta do primeiro é impessoal e não depende do contexto de produção, tornando-se exaustivo e explícito. Já o método de coleta do segundo é pessoal, dependendo do contexto que está inserido.
- quanto aos fatores cognitivos envolvidos: os métodos de julgamento subjetivo, opiniões e percepções somente estão presentes no segundo método, inexistindo quando há *hard information*.

Observadas estas características, Godbillon-Camus e Godlewski (2005) discorrem sobre as vantagens da *hard information*. Os autores mencionam seu custo baixo, pois o tratamento dos dados pode ser automatizado devido à sua necessidade de padronização. Essas informações são, também, facilmente coletáveis, armazenadas e transmitidas, permitindo separar processos de coleta e uso da informação. Assim, em comparação com a *soft information*, a *hard information* possui uma dificuldade maior em manipulação dos dados, favorecendo sua utilização.

Contudo, a *soft information* não precisa ser descartada das análises de crédito, já que possui a capacidade de reforçar os dados quantitativos, ao procurar fatores qualitativos para o impacto e predição do risco de crédito. Verifica-se, então,

a possibilidade de se utilizar informações qualitativas na interpretação dos índices calculados, alcançando modelos mais precisos para a predição do risco dos clientes.

Ainda sobre *soft information*, Lehmann (2003) traz que os sistemas de notação de crédito que normalmente se utilizam *hard information* e que incluem *soft information* em sua análise introduzem uma maior flexibilidade na avaliação e proporcionam ao analista de crédito uma resposta mais subjetiva.

Conforme observado por Savvides (2011), a avaliação de risco de crédito não é uma função que pode apenas ser delegada a pessoas sem a formação adequada e experiência. O sucesso a longo prazo de uma empresa ou banco depende essencialmente da qualidade do trabalho realizado pelos agentes de crédito. Uma boa avaliação dos riscos de crédito provavelmente fornecerá um efeito duradouro sobre a qualidade da carteira de crédito e a capacidade da empresa se recuperar em caso de inadimplência.

## 2.2 A DEMANDA POR CRÉDITO E A INADIMPLÊNCIA DAS EMPRESAS NO BRASIL

A Serasa Experian, parte do grupo Experian, é a maior prestadora de serviço de proteção de crédito do mundo fora dos Estados Unidos, detendo o maior banco de dados da América Latina sobre consumidores, empresas e grupos econômicos. A Experian, por sua vez, é a empresa líder global de fornecimento de informações, serviços de análise e marketing, contribuindo com as organizações e consumidores a gerenciar os riscos e benefícios das decisões comerciais e financeiras.

A Serasa Experian atua no mercado brasileiro há mais de 40 anos e responde por mais de 4 milhões de consultas por dia, demandadas por 400 mil clientes diretos e indiretos, respondendo em tempo real. Com o objetivo de aprimorar a relação com os consumidores, a empresa realiza estudos periódicos dos indicadores econômicos do Brasil por meio do banco de dados que possuem. Os indicadores calculados são, por exemplo, demanda por crédito de consumidores e empresas, atividade econômica e volume de consultas, inadimplência das empresas, pontualidade dos pagamentos, cheques sem fundo, dentre outros.

A busca por um conhecimento mais aprofundado sobre a demanda por crédito e a correspondente inadimplência do país pode contribuir para prever e até mesmo prevenir a inadimplência. Dessa forma, os estudos realizados pelo Serasa

Experian foram utilizados para que se tenha uma visão geral de como se comportam esses índices, em específico a demanda por crédito e a inadimplência das empresas de acordo com cada setor econômico, região do país e porte da empresa. Também, cabe nesse estudo a verificação da qualidade de crédito das empresas, que indica a probabilidade de inadimplência dos segmentos estudados.

Para entender melhor o que cada índice objetiva, a empresa traz em seu *site* institucional as informações necessárias:

- **Indicador Serasa Experian de Demanda das Empresas por Crédito:** Indicador que objetiva mensurar a procura de crédito por parte das empresas durante um determinado mês. Construído a partir de uma amostra significativa de CNPJs (cerca de 1,2 milhão), consultados mensalmente na base de dados da Serasa Experian. A quantidade de CNPJs consultados, especificamente nas transações que configuram alguma relação creditícia entre as empresas e instituições do sistema financeiro ou empresas não financeiras, é transformada em número índice (média de 2008 = 100). O indicador é segmentado por região geográfica, setor e porte.
- **Indicador Serasa Experian de Inadimplência das Empresas:** Indicador que registra a quantidade (fluxo) mensal de anotações de inadimplência das pessoas jurídicas que sensibilizam a base de dados da Serasa Experian. A série histórica tem início em janeiro de 1999.
- **Indicador Serasa Experian da Qualidade de Crédito das Empresas:** Ser um indicador para avaliar, trimestralmente, o risco de crédito das empresas. É construído a partir dos *ratings* atribuídos às pessoas jurídicas com base nos modelos de avaliação de risco de crédito utilizados pela Serasa Experian. O indicador varia numa escala de 0 a 100 e quanto maior, melhor é a qualidade do crédito (menor é a probabilidade de inadimplência). É segmentado por região geográfica, porte e setor.



### 2.2.1 Demanda das Empresas por crédito

Observando o período estudado, 2010, tem-se que a demanda por crédito comportou-se da seguinte maneira:

Tabela 1: Demanda das Empresas por Crédito por região

Mês	REGIÃO									
	CO	%	N	%	NE	%	S	%	SE	%
jan-10	100,0	8,0%	104,8	8,1%	103,3	7,9%	93,8	7,9%	96,3	7,9%
fev-10	96,9	7,7%	99,6	7,7%	99,0	7,6%	88,9	7,5%	93,7	7,6%
mar-10	117,2	9,3%	126,7	9,8%	116,9	8,9%	103,4	8,7%	109,6	8,9%
abr-10	107,7	8,6%	107,2	8,3%	110,5	8,4%	102,6	8,7%	104,1	8,5%
mai-10	101,8	8,1%	106,0	8,2%	109,4	8,4%	98,1	8,3%	104,3	8,5%
jun-10	107,0	8,5%	106,7	8,3%	107,3	8,2%	98,7	8,3%	102,4	8,4%
jul-10	104,9	8,4%	106,2	8,2%	109,2	8,4%	99,8	8,4%	102,7	8,4%
ago-10	110,0	8,8%	113,2	8,8%	118,0	9,0%	102,5	8,7%	108,8	8,9%
set-10	105,9	8,4%	103,9	8,1%	113,5	8,7%	99,3	8,4%	105,0	8,6%
out-10	99,9	8,0%	102,0	7,9%	105,1	8,0%	98,1	8,3%	100,0	8,2%
nov-10	103,1	8,2%	109,2	8,5%	111,6	8,5%	99,9	8,4%	102,6	8,4%
dez-10	99,8	8,0%	103,4	8,0%	103,9	7,9%	98,1	8,3%	95,0	7,8%
<b>TOTAL</b>	<b>1254,2</b>	<b>100%</b>	<b>1289,1</b>	<b>100%</b>	<b>1307,7</b>	<b>100%</b>	<b>1183,1</b>	<b>100%</b>	<b>1224,5</b>	<b>100%</b>

Fonte: Adaptado SERASA EXPERIAN, 2011.

Conforme tabela acima, observa-se que a demanda por crédito em cada região do país é praticamente constante, ficando em torno de 8,3% ao mês por região no período de 2010. No entanto, constata-se que a região Nordeste é que detém a maior procura por crédito comparada as outras regiões do país, seguido pela região Norte, Centro-Oeste, Sudeste e Sul.

Conclui-se também que para todos os setores houve um pico de demanda de crédito no mês de março. Nesse mês houve um aumento de 0,8% em relação à média solicitada por cada região.

Com relação à demanda das empresas por crédito de acordo com cada setor (indústria, comércio, serviços e demais setores), pode-se observar que o comportamento da procura por crédito aconteceu da seguinte forma:

Tabela 2: Demanda das Empresas por Crédito por setor

Mês	SETOR							
	Indústria	%	Comércio	%	Serviços	%	Demais	%
jan-10	95,6	8,0%	98,7	8,0%	96,2	7,8%	110,9	8,0%
fev-10	93,4	7,8%	94,5	7,6%	93,0	7,5%	108,0	7,8%
mar-10	105,5	8,9%	111,2	9,0%	111,5	9,0%	124,5	9,0%
abr-10	101,6	8,5%	105,5	8,5%	105,6	8,5%	113,7	8,2%
mai-10	100,1	8,4%	104,4	8,4%	103,3	8,3%	117,2	8,4%
jun-10	100,8	8,5%	102,8	8,3%	103,4	8,4%	111,1	8,0%
jul-10	100,2	8,4%	103,8	8,4%	103,4	8,4%	116,8	8,4%
ago-10	104,4	8,8%	109,4	8,8%	109,7	8,9%	123,5	8,9%
set-10	100,0	8,4%	106,1	8,6%	104,9	8,5%	119,1	8,6%
out-10	96,1	8,1%	101,9	8,2%	99,4	8,0%	117,8	8,5%
nov-10	98,2	8,3%	104,3	8,4%	104,2	8,4%	118,3	8,5%
dez-10	94,1	7,9%	94,9	7,7%	102,4	8,3%	108,1	7,8%
<b>TOTAL</b>	<b>1190,0</b>	<b>100%</b>	<b>1237,6</b>	<b>100%</b>	<b>1237,0</b>	<b>100%</b>	<b>1388,9</b>	<b>100%</b>

Fonte: Adaptado SERASA EXPERIAN, 2011.

Diante do exposto, nota-se que o setor estudado nessa pesquisa, a indústria, necessitou de aproximadamente 23% do total de crédito em 2010. Porém, comparado às demais regiões, a demanda por crédito nesse período foi maior nos “Demais setores” do que na indústria, comércio e serviços, representando 27% do total demandado. Para o comércio e para os prestadores de serviço o percentual apurado foi de 24% do total demandado de crédito.

Além do estudo da demanda de crédito por região e setor, há o estudo que abarca a demanda das empresas por crédito de acordo com o porte, isto é, a comparação de procura por crédito por micro e pequenas, médias e grandes empresas. A tabela a seguir demonstra os resultados encontrados:

Tabela 3: Demanda das Empresas por Crédito por porte

Mês	PORTE					
	MPE	%	Médias	%	Grandes	%
jan/10	98	7,9%	87,8	8,4%	113,6	8,3%
fev/10	94,3	7,6%	87,2	8,3%	114,4	8,4%
mar/10	112,2	9,0%	88	8,4%	112,2	8,2%
abr/10	106,2	8,5%	87,3	8,3%	112,2	8,2%
mai/10	104,5	8,4%	87,8	8,4%	112,6	8,2%
jun/10	103,8	8,3%	87,4	8,3%	112,4	8,2%
jul/10	104,2	8,4%	88,2	8,4%	114,2	8,4%
ago/10	110,3	8,9%	88,8	8,4%	114,6	8,4%
set/10	106,1	8,5%	87,4	8,3%	114,1	8,4%
out/10	101,2	8,1%	87	8,3%	114,8	8,4%
nov/10	104,6	8,4%	87,3	8,3%	115	8,4%
dez/10	98,3	7,9%	87,1	8,3%	115,3	8,4%
<b>TOTAL</b>	<b>1243,8</b>	<b>100%</b>	<b>1051,1</b>	<b>100%</b>	<b>1365,2</b>	<b>100%</b>

Fonte: Adaptado SERASA EXPERIAN, 2011.

A conclusão que se obteve sobre a procura por crédito entre os diferentes portes de empresa (micro e pequenas, médias e grandes empresas) foi que as grandes empresas são as que demandam maior quantidade de crédito, com uma representatividade de 37% do total demandado. Em segundo lugar estão as micro e pequenas empresas, com 33% da procura e, por fim, as médias empresas com 28% da demanda de crédito.

### 2.2.2 Inadimplência das Empresas

Estudar e medir a inadimplência das empresas do país é importante, pois traz informações que contribuem para o aperfeiçoamento do trabalho de análise e liberação de crédito. O estudo realizado pelo Serasa Experian (2011) demonstrou os resultados a seguir:

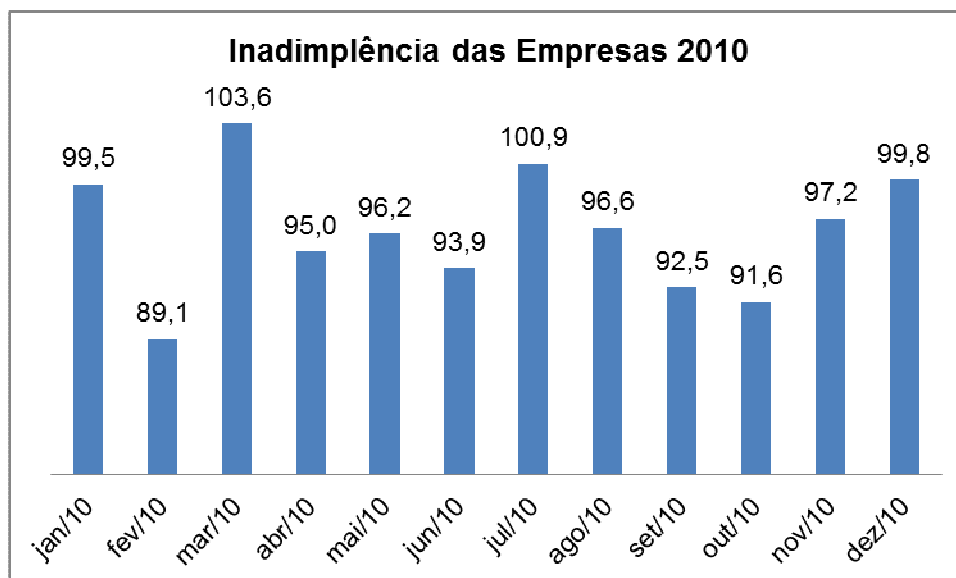


Gráfico 1 – Inadimplência das Empresas no ano de 2010  
 Fonte: Elaborado pela autora, adaptado de SERASA EXPERIAN, 2011.

A conclusão que se pode chegar ao estudar o gráfico apresentado da inadimplência é que a demanda das empresas por crédito em março de 2010, conforme visto no tópico anterior, justifica-se quando observada a inadimplência do mesmo período, que atingiu seu maior nível.

A média de inadimplência das empresas no país girou em torno de 96,3, logo, os melhores meses foram fevereiro, abril, maio, junho, setembro e outubro, que apresentaram índices abaixo da média. Ao analisar o ano como um todo, nota-se que a linha de tendência (ver gráfico abaixo) manteve-se praticamente linear, levemente em queda, ou seja, embora contendo altos e baixos de inadimplência, o país não aumentou tal índice no decorrer do ano.

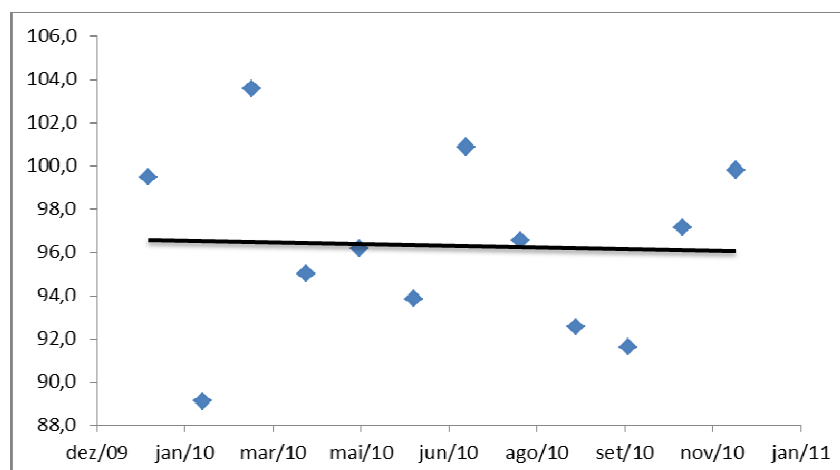


Gráfico 2 – Linha de tendência da inadimplência das empresas em 2010  
 Fonte: Elaborado pela autora, adaptado de SERASA EXPERIAN, 2011.

### 2.2.3 Qualidade de Crédito das Empresas

Complementarmente ao estudo da inadimplência, pode-se realizar uma verificação da qualidade do crédito das empresas, ou seja, um indicador construído a partir dos *ratings* atribuídos às pessoas jurídicas com base nos modelos de avaliação de risco de crédito utilizados pela Serasa Experian. O *rating* ou nota de risco é uma opinião sobre a capacidade de um país ou uma empresa saldar seus compromissos financeiros (FOLHA ONLINE, 2009).

O Serasa Experian desenvolveu um indicador que é capaz de indicar se há qualidade no crédito e conseqüente inadimplência ou não ao longo dos trimestres. Esse indicador é apurado de acordo com a região, setor e porte das empresas. Em 2010 obtiveram-se os seguintes resultados, sendo que quanto mais próximo de 100, melhor é a qualidade do crédito e menor a inadimplência:

Tabela 4 – Qualidade de Crédito das Empresas por região

Período	Região				
	CO	N	NE	S	SE
1º trim 10	93,8	91,9	94,9	95,6	96,0
2º trim 10	94,1	92,1	95,2	95,7	96,0
3º trim 10	94,1	92,2	95,3	95,7	96,0
4º trim 10	94,3	92,3	95,3	95,8	96,1
<b>TOTAL</b>	<b>376,2</b>	<b>368,4</b>	<b>380,7</b>	<b>382,8</b>	<b>384,1</b>

Fonte: Adaptado SERASA EXPERIAN, 2011.

Com o gráfico acima, nota-se que o crédito com melhor qualidade e menor risco está na região Sudeste, na frente da região Sul, Nordeste, Centro-Oeste e Norte, com valores de representatividade do total do indicador bem próximos: 20,3%, 20,2%, 20,1%, 19,9% e 19,5% respectivamente. Sendo assim, observa-se que a melhor opção para liberação de crédito está na região Sudeste e Sul, pois foram os que apresentaram melhor qualidade de crédito no período estudado.

Ao alinhar a tabela apresentada anteriormente sobre a demanda das empresas por crédito por região, verificou-se que o Nordeste foi a região que mais demandou crédito em comparação com as outras regiões. No entanto, essa não foi a região que apresentou o maior indicador de inadimplência, como foi a região

Norte. Isso demonstra que embora a região esteja necessitando de crédito, o risco do não recebimento não é o maior dentro de todas as regiões do Brasil.

Tabela 5 – Qualidade de Crédito das Empresas por setor

Período	Setor			
	Indústria	Comércio	Serviços	Demais
1º trim 10	94,4	94,4	96,2	96,7
2º trim 10	94,5	94,6	96,3	96,8
3º trim 10	94,5	94,7	96,3	96,8
4º trim 10	94,5	94,7	96,3	96,8
<b>TOTAL</b>	<b>377,9</b>	<b>378,4</b>	<b>385,0</b>	<b>387,0</b>

Fonte: Adaptado SERASA EXPERIAN, 2011.

O setor que apresenta melhor qualidade de crédito em 2010 foi o “Demais” com uma média do indicador de aproximadamente 97. Isso revela também que, conforme visto anteriormente, esses setores não especificados foram os que apresentaram maior demanda por crédito, no entanto, tem um bom histórico de adimplência. O setor da indústria aparece em último lugar nessa escala, porém, tendo em vista que a empresa Cia. Alimentícia possui uma maioria de clientes no setor do comércio (supermercados, mercearias, etc.), é importante atentar-se para esse dado, pois revela que essas empresas não estão entre os setores mais bem pagadores dentre os estudados pelo Serasa.

Tabela 6 – Qualidade de Crédito das Empresas por porte

Período	Porte		
	MPE	Médias	Grandes
1º trim 10	95,2	98,5	98,4
2º trim 10	95,4	98,5	98,4
3º trim 10	95,5	98,5	98,3
4º trim 10	95,5	98,4	98,4
<b>TOTAL</b>	<b>381,5</b>	<b>393,9</b>	<b>393,5</b>

Fonte: Adaptado SERASA EXPERIAN, 2011.

As médias e grandes empresas podem ser consideradas as que conseguem honrar seus pagamentos em dia em maior volume, conforme demonstrado acima na tabela de qualidade de crédito por porte. Logo atrás, as micro e pequenas empresas

aparecem com uma média de 95 de pontualidade, o que é muito satisfatório. Isso é importante considerar, pois a Cia. Alimentícia possui em sua carteira de clientes uma grande quantidade de pequenas empresas.

### 2.3 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Para iniciar o assunto, Silva (2002, p. 28) explica que é comum a utilização dos termos “financeiro” e “econômico” sem saber suas verdadeiras definições e, então, apresenta a diferença entre a análise econômica e a análise financeira: a primeira é feita quando realizado um estudo do patrimônio líquido, que é um processo estático, e do lucro e do prejuízo, que já é dinâmico. Já quando feita uma análise financeira, o estudo feito refere-se à verificação das disponibilidades existentes e que são capazes de liquidar os compromissos da empresa, ou seja, sua efetiva capacidade de pagamento.

Sá (1981, p. 16) constata que as análises de balanço “são feitas para atender um objetivo, o qual pode ser: para estudo da capacidade de pagamento de uma empresa, para uso dos bancos na concessão de empréstimos, para fornecedores nas vendas a prazos, para investidores, etc”.

Iudícibus (1998, p. 20) também define a análise de balanços como: “arte de saber extrair relações úteis, para o objetivo econômico que tivermos em mente, dos relatórios contábeis tradicionais e de suas extensões e detalhamentos, se for o caso”.

Também sobre esse tema, Padoveze (2004, p. 77) enumera as razões da análise econômico-financeira para a obtenção de informações importantes da situação da empresa. São elas: liberação de crédito, rentabilidade/retorno, saneamento financeiro, relatórios administrativos, dentre outros.

Além disso, Segundo Perez Jr e Begalli (1999, p. 196) trazem que o processo de análise das demonstrações contábeis é composto dos seguintes procedimentos: extração dos índices, comparação dos índices, ponderação das informações, elaboração dos diagnósticos e tomada da decisão.

Dentre as análises de balanço comumente estudadas, destacam-se as mais importantes: análise dos quocientes e análise vertical e análise horizontal, das quais serão mais claramente explicadas a seguir.

### 2.3.1 Análise dos quocientes

A análise de quocientes, segundo Ribeiro (1996, p. 100) “consiste na interpretação de dados extraídos das demonstrações financeiras, visando conhecer a situação econômica e financeira da entidade”. A análise de quocientes, que será utilizada no decorrer do trabalho, é entendida como sendo a interpretação de dados extraídos das demonstrações financeiras, visando conhecer a situação econômica e financeira da entidade.

Segundo Ludícibus (1998, p. 98), a técnica de análise financeira por quocientes é um dos mais importantes desenvolvimentos da Contabilidade, pois permite comparar o ativo e passivo conjuntamente, e não os elementos individuais.

Complementarmente, Blatt (2001, p. 64) afirma que índices são simplesmente ferramentas para se juntar informação, mas devem ser analisados de forma relativa por meio de comparação com os índices da mesma empresa em outros exercícios ou pelos índices da mesma empresa em análises com padrões do ramo, ou “índices-alvo”.

As fórmulas para os cálculos dos indicadores estão representadas no quadro abaixo que, além de apresentar as fórmulas, traz a interpretação do que o resultado traduz:

SÍMBOLO	ÍNDICE	FÓRMULA	INTERPRETAÇÃO
	<b>Estrutura de capital</b>		
1.CT/PL	Participação de capitais de terceiros (endividamento)	$\frac{\text{Capitais de terceiros}}{\text{Patrimônio líquido}} \times 100$	Quanto menor, melhor.
2.PC/CT	Composição do endividamento	$\frac{\text{Passivo circulante}}{\text{Capitais de terceiros}} \times 100$	Quanto menor, melhor.
3.AP/PL	Imobilização do patrimônio líquido	$\frac{\text{Ativo permanente}}{\text{Patrimônio líquido}} \times 100$	Quanto menor, melhor.
4.AP/PL + ELP	Imobilização dos recursos não correntes	$\frac{\text{Ativo permanente}}{\text{Patrimônio líquido} + \text{Exigível a longo prazo}} \times 100$	Quanto menor, melhor.



<b>Liquidez</b>			
5. LG	Liquidez geral	$\frac{\text{Ativo circulante + Realizável a longo prazo}}{\text{Passivo circulante + Exigível a longo prazo}}$	Quanto melhor. maior,
6. LC	Liquidez corrente	$\frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}}$	Quanto melhor. maior,
7. LS	Liquidez Seca	$\frac{\text{Disponível + Títulos a receber + Outros ativos de rápida conversibilidade}}{\text{Passivo circulante}}$	Quanto melhor. maior,
<b>Rentabilidade (ou Resultados)</b>			
8. V/AT	Giro do ativo	$\frac{\text{Vendas líquidas}}{\text{Ativo}}$	Quanto melhor. maior,
9. LL/V	Margem líquida	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Vendas líquidas}} \times 100$	Quanto melhor. maior,
10. LL/AT	Rentabilidade do ativo	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo}} \times 100$	Quanto melhor. maior,
11. LL/PL	Rentabilidade do patrimônio líquido	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido médio}} \times 100$	Quanto melhor. maior,

Quadro 2: Fórmulas para análise de indicadores

Fonte: Adaptado Matarazzo, 2008.

Segundo Iudícibus (2009, p. 93) e Matarazzo (2008, p. 152) os resultados apresentados dos cálculos dos quocientes representam:

1. Participação do Capital de Terceiros = retrata o posicionamento das empresas com relação aos capitais de terceiros. Se o quociente, durante vários anos, for consistente e acentuadamente maior que um, denotaria uma dependência exagerada de recursos de terceiros;

2. Composição do Endividamento = representa a composição do endividamento total ou qual a parcela que se vence a curto prazo, no endividamento total;
3. Imobilização do Patrimônio Líquido = quantos reais a empresa aplicou no Ativo Permanente para cada \$100 de Patrimônio Líquido;
4. Imobilização dos Recursos não correntes = qual o percentual dos Recursos não Correntes (Patrimônio Líquido e Exigível a Longo Prazo) foi destinado ao Ativo Permanente;
5. Liquidez Geral = o quociente serve para detectar a saúde financeira (referente à liquidez) de longo prazo do empreendimento;
6. Liquidez Corrente = relaciona quantos reais dispomos imediatamente disponíveis e conversíveis em curto prazo em dinheiro, com relação às dívidas de curto prazo;
7. Liquidez Seca = é uma variante que avalia conservadoramente a situação de liquidez da empresa por meio da eliminação dos estoques do numerador na fórmula da liquidez corrente;
8. Giro do Ativo = expressa quantas vezes o ativo “girou” ou se renovou pelas vendas. É conhecido também como rotatividade do ativo ou giro do ativo;
9. Margem Líquida = este quociente compara o lucro com as vendas líquidas. Evidencia qual foi o retorno que a empresa obteve frente ao que conseguiu gerar de receitas;
10. Rentabilidade do Ativo = a rentabilidade do ativo é calculada quando se deseja ter uma ideia da lucratividade do empreendimento, ou seja, apresenta o resultado da relação entre o lucro e o ativo até a data do balanço;
11. Rentabilidade do Patrimônio Líquido = sua importância reside em expressar os resultados globais auferidos pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas.

### 2.3.2 Análise Horizontal e Vertical

Outro tipo de análise muito utilizada e de fundamental importância refere-se aos cálculos de variação horizontal e análise vertical do balanço.

Na visão de Martins e Assaf Neto (1996) as análises horizontal e vertical representam umas das técnicas mais simples e importantes no que se refere à

riqueza de informações geradas para avaliação do desempenho empresarial. As análises podem ser desenvolvidas através de comparações, seja entre índices passados ou mediante indicadores setoriais e complementadas com a análise de outros valores afins obtidos numa mesma demonstração contábil ou pela evolução de diversos montantes patrimoniais e resultados ao longo do tempo, o que pode determinar tendências futuras.

A análise horizontal consiste na comparação entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes períodos. É essencialmente um método de análise temporal. A análise horizontal pode ser feita de acordo com o cálculo das variações em relação a um ano base, desta forma é chamada de análise horizontal encadeada, e sendo em relação ao ano anterior, será denominada análise horizontal anual.

Segundo Hoji (2004, p. 279) “a análise horizontal tem a finalidade de evidenciar a evolução dos itens das demonstrações contábeis por períodos. Calculam-se os números – índices estabelecendo o exercício mais antigo como índice base 100. Pode-se calcular também, os aumentos anuais”.

Já para Matarazzo (2007, p. 250) “a análise horizontal mostra a evolução de cada conta das demonstrações sobre a evolução da empresa”.

A análise vertical mede proporções entre os valores e a base, possibilitando observar as contas de maior valor e de maior importância na análise. Mede, também, as mudanças que existem entre as proporções, permitindo a visualização rápida das contas que mais sofreram alterações.

Para Matarazzo (2007, p. 249), “a análise vertical mostra a importância de cada conta em relação à demonstração financeira a que pertence e, através da comparação com padrões do ramo ou com percentuais da própria empresa em anos anteriores, permitir inferir se há itens fora das proporções normais”.

É recomendável que a análise vertical e horizontal sejam usadas combinadas. Não se devem tirar decisões e respostas somente da análise horizontal, pois mesmo apresentando variações de 2000% pode continuar sendo um item irrelevante dentro da demonstração financeira a que faz parte. E por isso, deve-se trabalhar com a análise horizontal e com a análise vertical para que nossas conclusões e respostas sejam baseadas nestas duas ferramentas, analisadas e combinadas simultaneamente, em uma só técnica de análise onde denominamos análise vertical/horizontal (MATARAZZO, 2007).

Matarazzo (2008, p. 241) afirma que os cálculos da análise horizontal e vertical baseiam-se em valores percentuais das demonstrações financeiras. Na análise vertical, o percentual calculado relaciona-se a um valor-base, como por exemplo, o total do Ativo. Já na análise horizontal o que se analisa é a evolução de cada conta de uma série de demonstrações em relação às demonstrações anteriores, apurando tal variação em valores percentuais.

## 2.4 MODELO FLEURIET

O modelo de Fleuriet é uma técnica de análise financeira que apresenta um modelo que considera as contas do ativo e do passivo em relação à realidade dinâmica das empresas, ou seja, as contas são classificadas de acordo com o seu ciclo (tempo que leva para realizar uma rotação). Essa classificação justifica-se, pois certas contas apresentam uma movimentação lenta quando analisadas isoladamente ou em relação ao conjunto de outras contas e, quando comparada com outras contas em que o ciclo operacional apresenta um movimento “contínuo e cíclico”, demonstram um novo método de análise (FLEURIET, 2003).

Sendo assim, de acordo com sua movimentação, o autor propõe um novo balanço esquemático, conforme apresentado a seguir:

		ATIVO	PASSIVO		
ATIVO CIRCULANTE	CONTAS ERRÁTICAS	<i>Circulante</i> Numerário em Caixa Bancos com movimento Títulos e valores mobiliários	<i>Circulante</i> Duplicatas Descontadas Empréstimos Bancários a curto prazo	CONTAS ERRÁTICAS	PASSIVO CIRCULANTE
	CONTAS CÍCLICAS	Duplicatas a receber Estoques de produtos acabados Estoques de produção em andam. Estoques de matérias-primas	Fornecedores de Matérias-primas		
ATIVO NÃO CIRCULANTE	CONTAS NÃO CÍCLICAS	<i>Realizável a Longo Prazo</i> Empréstimos a Terceiros Títulos a receber	<i>Exigível a Longo Prazo</i> Empréstimos bancários a Longo Prazo Financiamentos	CONTAS NÃO CÍCLICAS	PASSIVO NÃO CIRCULANTE
		<i>Permanente</i> Investimentos Imobilizado Diferido	<i>Patrimônio Líquido</i> Capital Social Reservas		

Quadro 3: Balanço Patrimonial modelo Fleuriet

Fonte: FLEURIET, 2003.

Segundo Fleuriet (2003, p. 3) a reestruturação e reclassificação das contas são convenientes, pois:

Embora a classificação horizontal da apresentação tradicional ofereça uma série de vantagens, ela se mostra inadequada para uma análise dinâmica da situação econômico-financeira das empresas. (...) Em geral, certas contas do ativo e passivo renovam-se constantemente à medida que se desenvolvem as operações da empresa. Este fato constitui a base para uma nova classificação horizontal (...), que enfatiza os ciclos econômico e financeiro de uma empresa, fornecendo dados para a análise dinâmica em oposição à análise estática normalmente realizada através das informações fornecidas pela classificação tradicional (FLEURIET, 2003).

A reestruturação do balanço patrimonial também é tratada por outros autores. Para Matarazzo (1998, p. 142) um balanço apresentado de acordo com a Lei das S.A. pode compreender inúmeras contas e acaba por dificultar a visualização do balanço no geral. Também, outro ponto a favor da reclassificação é a comparabilidade e padronização dos balanços, que facilita o trabalho de análise e as consequentes conclusões.

Alguns exemplos de classificação segundo Fleuriet (2003, p. 27) podem ser mais bem visualizados no quadro a seguir:

	<b>ATIVO</b>	<b>PASSIVO</b>
<i>CONTAS ERRÁTICAS</i>	Caixa, Banco, Letras de câmbio, Certificado de depósito, Devedores diversos	Duplicatas descontadas, Dividendos a pagar, Financiamentos (curto prazo)
<i>CONTAS CÍCLICAS</i>	Clientes, Estoques, Disp. Antecipadas	Fornecedores, Imposto a pagar sobre operações, Contribuições Sociais a rec.
<i>CONTAS NÃO CÍCLICAS</i>	Realizável a Longo Prazo, Investimentos, Imobilizado	Obrigações a Longo Prazo, Capital realizado, Reservas (de Lucro, de Capital, etc.)

Quadro 4: Classificação das contas modelo Fleuriet

Fonte: Elaborado pela autora, adaptado de Fleuriet, 2003.

Para o estudo pelo método de Fleuriet, alguns conceitos fazem-se necessários para seu perfeito entendimento:

- 1) Necessidade de Capital de Giro: quando, no ciclo financeiro, as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa, a operação da empresa cria uma necessidade de aplicação permanente de fundos, que se evidencia no balanço por uma diferença positiva entre o valor das contas cíclicas do ativo e das contas cíclicas do passivo, denominada necessidade de capital de giro;

$$\text{NCG} = \text{ativo cíclico} - \text{passivo cíclico}$$

Ainda sobre a Necessidade de Capital de Giro, o mesmo autor (p. 9) explica que a necessidade de capital de giro é muito sensível às modificações que ocorrem no ambiente econômico em que a empresa opera. Assim, modificações como redução de crédito de fornecedores, aumento de estoques, etc., alteram, a curto prazo, a Necessidade de Capital de Giro.

- 2) Capital de Giro: o capital de giro resulta da diferença entre o passivo não circulante (PNC) e o ativo não circulante (ANC). Além disso, o Capital de Giro possui o mesmo valor que o capital circulante líquido, definido no sentido financeiro clássico como a diferença entre o ativo e o passivo circulantes, somente os cálculos são realizados de maneira diferente.

$$\text{CDG} = \text{passivo permanente} - \text{ativo permanente}$$

Quando o Capital de Giro for negativo, Fleuriet (2003, p. 13) afirma que o ativo permanente é maior do que o passivo permanente, o que significa que a empresa financia parte de seu ativo permanente com fundos de curto prazo. Nesse caso, embora em uma situação que aparente insolvência, a empresa poderá se desenvolver, caso apresente Necessidade de Capital de Giro negativa.

- 3) Saldo de Tesouraria: a variável “saldo de tesouraria” pode ser definida como a diferença entre o ativo e o passivo erráticos. Denomina-se “ativo errático” e “passivo errático” as contas circulantes que não estão diretamente ligadas à operação e cujos valores se alteram de forma aleatória (FLEURIET, 2003).

$$\text{ST} = \text{ativo errático} - \text{passivo errático}$$

Para Assaf Neto (1998, p. 195), o saldo de tesouraria não mantém ligação direta com as atividades operacionais da empresa, mas representa uma medida de margem de segurança financeira de uma empresa, pois procura medir a capacidade interna de uma empresa para o financiamento do crescimento da atividade

operacional. Como exemplo de uma conta errática do ativo tem-se a conta “caixa/disponível” e no passivo a conta “empréstimos de curto prazo”.

#### 2.4.1 Tipos de Balanço

Ao combinar as variáveis estudadas de Necessidade de Capital de Giro, Capital de Giro (CCL) e Saldo de Tesouraria, obtêm-se quatro tipos de balanços que podem transparecer diferentes situações financeiras nas empresas.

O autor destaca (p. 16) que as empresas Tipo 1 e 2 são as que aparecem na prática com maior frequência.

As empresas **Tipo 1** podem ser classificadas como empresas de excelente liquidez, o que demonstra que já recursos permanentes aplicados no ativo circulante líquido e conseqüentemente folga financeira para fazer frente aos compromissos de curto prazo.

#### Tipo 1:

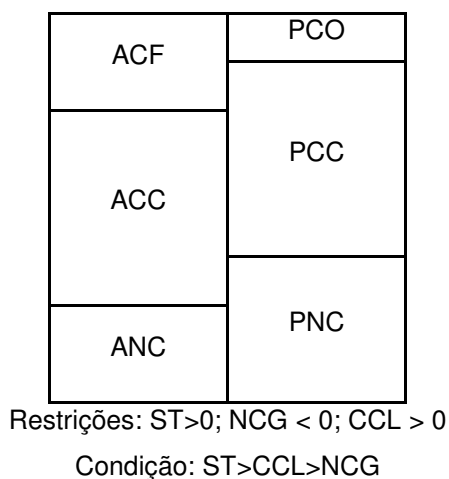


Figura 1: Balanço tipo 1 Modelo Fleuriet

Fonte: Fleuriet, 2003.

O **Tipo 2** revela empresas que possuem uma estrutura financeira sólida, visto que dispõe de um Saldo de Tesouraria positivo que permite enfrentar os aumentos temporários da Necessidade de Capital de Giro.



**Tipo 2:**

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições:  $ST > 0$ ;  $NCG > 0$ ;  $CCL > 0$

Condição:  $ST < CCL > NCG$

Figura 2: Balanço tipo 2 Modelo Fleuriet

Fonte: Fleuriet, 2003.

Já as empresas **Tipo 3** revela uma estrutura financeira insatisfatória e apresentam risco de insolvência elevado. Tal fato deve-se, pois essas empresas financiam suas aplicações permanentes de fundos (NCG e parte do ativo permanente) com fundos de curto prazo que podem não ser renovados.

**Tipo 3:**

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições:  $ST < 0$ ;  $NCG > 0$ ;  $CCL > 0$

Condição:  $ST < CCL < NCG$

Figura 3: Balanço tipo 3 Modelo Fleuriet

Fonte: Fleuriet, 2003.

As empresas **Tipo 4** aparecem com menor frequência e sua situação financeira pode ser classificada como péssima, pois o capital de giro líquido é negativo, demonstrando que a empresa utiliza-se de recursos de curto prazo para financiar ativos não circulantes.

#### Tipo 4:

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições:  $ST < 0$ ;  $NCG > 0$ ;  $CCL < 0$   
 Condição:  $ST < CCL < NCG$

Figura 4: Balanço tipo 4 Modelo Fleuriet

Fonte: Fleuriet, 2003.

Mais outros dois tipos de balanço foram estabelecidos por Braga (1991) completando um total de 6 tipos. As empresas **Tipo 5** são aquelas que apresentam situação financeira muito ruim, ou seja, as fontes de recurso de curto prazo financiam as operações da empresa e parte do seu permanente.

#### Tipo 5:

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições:  $ST < 0$ ;  $NCG < 0$ ;  $CCL < 0$   
 Condição:  $ST > CCL < NCG$

Figura 5: Balanço tipo 5 Modelo Fleuriet

Fonte: Braga, 1991.

Por fim, as empresas classificadas no **Tipo 6** são as que apresentam a situação financeira mais crítica e são consideradas como “alto risco” em virtude de seu CCL e NCG serem negativos, gerando um saldo positivo de tesouraria, isto é, a empresa utiliza sobra de recursos para financiar ativos não circulantes e ainda mantém saldo em tesouraria.

### Tipo 6:

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições:  $ST > 0$ ;  $NCG < 0$ ;  $CCL < 0$   
 Condição:  $ST > CCL < NCG$

Figura 6: Balanço tipo 6 Modelo Fleuriet

Fonte: Braga, 1991.

Esses modelos propostos constituem, portanto, uma análise financeira moderna e funcional, sendo um complemento da análise financeira tradicional apresentada anteriormente e pode ser utilizada de forma eficiente pelos administradores, pois traz conclusões mais precisas da situação das empresas.

### 3 METODOLOGIA

Para traçar um caminho eficaz na elaboração do projeto de pesquisa, alguns elementos fazem-se necessários para atingir o objetivo desejado. A seguir são apresentados os procedimentos metodológicos empregados nesse estudo, destacando-se a classificação da pesquisa e os procedimentos da pesquisa.

#### 3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

As exigências metodológicas, além de adequar o trabalho às regras estabelecidas, determinam também as diretrizes que nortearão a pesquisa (OLIVEIRA, 2003). Sobre o mesmo tema, Richardson (1989, p. 29) explica que: “o método em pesquisa significa a escolha de procedimentos sistemáticos para a descrição e explicação de fenômenos”.

Ao contemplar o objetivo inicial da pesquisa, tem-se que o método científico a ser utilizado é o indutivo, pois parte-se da observação de fatos ou fenômenos que se deseja conhecer e procura-se compará-los com a finalidade de descobrir as relações existentes entre eles (GIL, 1999). Segundo Beuren (2003), as categorias de pesquisa apresentadas são estudadas quanto: à abordagem do problema, aos objetivos da pesquisa e quanto aos procedimentos.

##### 3.1.1 Quanto à abordagem do problema

A abordagem do problema pode ser estudada sob o ponto de vista qualitativo e/ou quantitativo. Segundo Richardson (1989, p. 29), a pesquisa quantitativa caracteriza-se pela quantificação tanto nas coletas de informação, quanto no tratamento dos dados através de técnicas estatísticas. Essa técnica tem a intenção de garantir a precisão dos resultados, além de evitar distorções e permitir uma margem de segurança quantos aos dados inferidos.

O método quantitativo, por sua vez, justifica-se por ser uma forma adequada para entender a natureza de um fenômeno social. Esse método pode estar presente até mesmo nas informações colhidas através de métodos qualitativos, visto que a interpretação dos dados é, necessariamente, qualitativa.

Beuren (2003, p. 92) traz que na abordagem qualitativa são realizadas análises mais profundas em relação ao fenômeno estudado e tal abordagem visa destacar características não observadas pelo estudo quantitativo.

O exposto por Martins (2006, p. 23) sobre esse tema é que:

Dependendo do objeto de estudo, (...), o pesquisador-autor poderá dar mais ênfase à avaliação quantitativa, e assim procurará mensurar, ou medir, variáveis. Por outro lado, o enfoque da avaliação poderá ser qualitativo e, nesse caso, buscará descrever, compreender e explicar comportamentos, discursos e situações.

Desse modo, entende-se que a pesquisa a ser elaborada tem caráter qualitativo e quantitativo quando à abordagem do problema, tendo em vista a necessidade de utilização dos dados numéricos levantados e o conseqüente tratamento, além da interpretação cabível para responder a pergunta levantada.

Tal dicotomia entre a pesquisa qualitativa e quantitativa é discutida por Modell (2007), que demonstra a validade da triangulação, ou seja, da utilização de diversos métodos para investigar um mesmo fenômeno. Assim, para este autor, é necessária uma visão modificada do tradicional conceito de triangulação, visão que inclui o realismo crítico, a fim de diminuir conclusões teóricas precipitadas. Assim, o realismo crítico proporciona uma fundamentação filosófica consistente, pois diminui a distância entre os paradigmas interpretativo e funcionalista, com uma abordagem pragmática na escolha de métodos e teorias.

Para Willmott (2008) o paradigma interpretativo refere-se à compreensão e explicação dos fenômenos, possibilitando um entendimento da prática contábil, fornecendo suporte para a teorização e contribuindo para resolver problemas com *insights* únicos. Este conceito contrasta com a abordagem funcionalista, que analisa o modo como o conhecimento do mundo se torna possível, tratando-se de “descrever os fenômenos e não de analisar nem explicar” (RIBEIRO FILHO et al, 2007).

Desta maneira, os métodos quantitativo e qualitativo são utilizados complementarmente, avaliando as relações existentes entre os objetos de estudo. O método quantitativo traz investigações empíricas para analisar os fenômenos sociais e o método qualitativo é o veículo necessário ao quantitativo (MODELL, 2007), validando as explicações empíricas, dada sua capacidade de entendimento subjetivo dos fenômenos.

### 3.1.2 Quanto aos objetivos da pesquisa

Entende-se que a pesquisa a ser realizada caracteriza-se como descritiva, pois tem como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre as variáveis (DIEHL e TATIM, 2004).

Gil (1999, p. 44) complementa sobre o assunto escrevendo que são inúmeros os estudos que podem ser classificados como descritivos, sendo que uma de suas principais características está na utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados.

Segundo Beuren (2003, p. 81), a pesquisa descritiva procura identificar, relatar, comparar, entre outros aspectos, de uma forma nem tão preliminar, como a pesquisa exploratória, nem tão aprofundada, como a explicativa. A mesma autora complementa dizendo que: “o estudo descritivo exige do pesquisador uma delimitação precisa das técnicas, métodos, modelos e teorias que orientarão a coleta e interpretação dos dados, cujo objetivo é conferir validade científica à pesquisa”.

Andrade (1997, p. 15) apresenta outra contribuição esclarecedora sobre a pesquisa descritiva quando traz que nesse tipo de pesquisa: “os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados, sem que o pesquisador interfira sobre eles. Portanto, os fenômenos do mundo físico e humano são estudados, mas não manipulados pelo pesquisador”.

Dessa maneira, vinculando o que a presente pesquisa pretende abordar com o que os autores descrevem sobre esse tipo de pesquisa, a definição das características e o estudo das variáveis permite concluir que a pesquisa terá abordagem descritiva.

### 3.1.3 Quanto aos procedimentos da pesquisa

O procedimento da pesquisa a ser abordado será o estudo de caso, uma vez que: “(...) é caracterizado pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira que permita o seu amplo e detalhado conhecimento” (GIL, 1991).

Segundo Silva (2003, p. 63), o estudo de caso pode ser utilizado para desenvolver, entre outros estudos, observações dos fatos e análise documental. Dentre suas principais vantagens, estão: a flexibilidade do planejamento do estudo de caso e o estímulo a novas descobertas, a ênfase na totalidade da pesquisa e a multiplicidade de dimensões do problema e a simplicidade dos procedimentos de coleta e análise de dados (GIL, 1991).

De acordo com Martins (2006, p. 7), muitos pesquisadores confundem a técnica do estudo de caso e aplicam em trabalhos que não convém tal procedimento de pesquisa. Sendo assim, o autor explica que: “na condução do Estudo de Caso, (...), propõe-se que o pesquisador formule uma teoria que ajude a explicar o caso, e, ao longo do trabalho, busque evidências para testar a teoria proposta para explicar o caso”.

Ao delimitar o trabalho como Estudo de Caso, o autor deverá elaborar um detalhado planejamento que será advindo do referencial teórico e das características próprias do caso (MARTINS, 2006).

Yin (2001, p. 61) prescreve que os Estudos de Caso podem ser discutidos de quatro maneiras: projetos de caso único holísticos, projetos de caso único incorporados, projetos de casos múltiplos holísticos e projetos de casos múltiplos incorporados.

Em resumo o autor (2011, p. 67) explica que: “o projeto de caso único é eminentemente justificável sob certas condições – nas quais o caso representa um teste crucial da teoria existente, nas quais o caso é um evento raro ou exclusivo ou nas quais o caso serve a um revelador”.

Dentre os fundamentos lógicos que o autor justifica em um Estudo de Caso único estão o terceiro e o quarto fundamento (p. 63) que são mais adequados a essa pesquisa. O terceiro traz um Estudo de Caso único revelador, ou seja, quando o pesquisador tem a oportunidade de observar e analisar um fenômeno previamente inacessível à investigação científica.

Há também uma quarta alternativa que ocorre em casos em que o estudo único é utilizado como introdução a um estudo mais apurado ou, ainda, como caso-piloto para a investigação.

A presente pesquisa seguirá o protocolo de estudo de caso sugerido por Yin (1994, p. 80-81), cujos passos foram adaptados para a consecução dos objetivos deste estudo e apresentados a seguir:

- 1) Procedimentos
  - a) Horário Inicial da Visita de Campo
  - b) Revisão das Informações Preliminares
  - c) Verificação dos Procedimentos de Acesso
  - d) Documentos Especiais
    - i) Determinação das Pessoas a serem Entrevistadas
    - ii) Outras Fontes de Informação
    - iii) Demonstrativos contábeis
  - e) Treinar a Equipe de Estudo do Caso (caso necessário)
    - i) Propósito do Treino
    - ii) Tópicos para Treino
- 2) Protocolo e Questões de Estudo de Caso
  - a) Definição da "Análise de crédito"
    - i) Temas
    - ii) Sumário das Questões para a Secção A
  - b) Cálculo dos índices e do risco de crédito
    - i) Temas
    - ii) Sumário das Questões para a Secção B
- 3) Plano de análise e Relatórios de Estudo de Caso
  - a) Estudos de Casos Individuais
    - i) Informação Descritiva
    - ii) Informação Explicativa
    - iii) Perfil de Relatórios de Estudos de Caso Individuais
  - b) Análise de Contra - Caso
    - i) Informação Descritiva
    - ii) Informação Explicativa
    - iii) Relatório de Contra - caso
    - iv) Referências para o Protocolo do Estudo do Caso

Complementa o assunto conduzindo o Estudo de Caso com quatro seções e que, segundo Yin (1994, p. 82): “um olhar rápido a estes tópicos irá indicar porque é que o protocolo é tão importante. Primeiro, lembra o investigador daquilo que o estudo de caso trata. Segundo, a preparação do protocolo força um investigador a antecipar vários problemas”.



Sendo assim, o protocolo foi elaborado seguindo as instruções desse autor e foi dividido por seções de acordo com os tópicos apresentados em sua obra (p. 82):

## SEÇÃO I

### - Visão Geral do projeto de estudo do caso:

O objetivo desse estudo de caso é o de verificar a existência de inadimplência em 204 empresas selecionadas na Cia. Alimentícia que sofreram recusa de crédito no ano de 2010. Tal recusa foi causada por diversos motivos e entre eles estão aquelas empresas que possuíam demonstrações financeiras com indicadores que podem ser considerados ruins e que comprometem a “saúde” da empresa.

Para isso, as leituras relevantes para o estudo de caso envolvem conceitos de crédito e risco, análise de crédito, análise de balanço, análise de indicadores e contextualização da situação brasileira pela demanda de crédito.

## SEÇÃO II

### - Procedimentos de campo:

A pesquisa de campo obedeceu a seguinte agenda de datas e objetivos:

DATA	OBJETIVO	COMO	DADOS	MEIO DE COLETA
ago/10	Descrição dos objetivos da pesquisa e verificação da possibilidade de execução mediante os dados a serem disponibilizados pela empresa foco de estudo	Visita a empresa e reunião com responsável pelo setor de Análise de Crédito	-	-
set/10	Elencar dados necessários para o estudo de caso	Planilha Excel enviada por e-mail com os dados necessários a preencher	Clientes que sofreram recusa de crédito no 1º semestre de 2010; valor do montante solicitado; valor do montante aprovado	E-mail e telefone
out/10	Disponibilizar a relação de clientes que sofreu recusa devido ao balanço patrimonial no 1º semestre de 2010	Planilha Excel enviada por e-mail com os dados necessários a preencher	Balanço Patrimonial dos clientes que sofreram recusa no 1º semestre	E-mail e cópia dos balanços patrimoniais
nov/11	Verificar inadimplência do grupo de estudo no 1º semestre de 2010	Planilha Excel enviada por e-mail com os dados necessários a preencher	Número de dias de atraso das empresas que sofreram recusa de crédito no 1º semestre de 2010	E-mail
jan/11	Verificar inadimplência do grupo de estudo no 2º semestre de 2010	Planilha Excel enviada por e-mail com os dados necessários a preencher	Número de dias de atraso das empresas que sofreram recusa de crédito no 1º semestre de 2010	E-mail

Quadro 5: Agenda Protocolo de Yin  
Fonte: Elaborado pela autora

### SEÇÃO III

#### - Questões do estudo de caso:

As principais questões que se deve ter em mente ao elaborar essa pesquisa são:

- 1) Quais os principais motivos de recusa de crédito?
- 2) Qual o montante de crédito recusado?
- 3) Quais os indicadores mais comuns entre os clientes que sofreram recusa de crédito em virtude do balanço patrimonial?
- 4) A empresa em estudo leva em consideração somente os dados do balanço patrimonial para liberação de crédito?
- 5) Qual a inadimplência do grupo no primeiro semestre de 2010?

- 6) No segundo semestre de 2010, a inadimplência aumentou ou permaneceu igual?
- 7) As empresas que atrasam mais são também as que detêm maior montante de crédito liberado?

#### SEÇÃO IV:

<b>Guia para relatório do estudo de caso:</b>
<p>O relatório do estudo de caso teve o propósito de evidenciar se as análises das demonstrações contábeis foram capazes de prever a inadimplência do grupo selecionado de empresas que sofreram recusa de crédito.</p> <p>O formato para narrativa utilizará entrevistas realizadas com os funcionários da empresa Cia. Alimentícia, relatórios elaborados pelos funcionários e pela seguradora de crédito, análise das demonstrações contábeis realizadas pela autora baseando-se nos autores estudados no capítulo de referencial teórico e também por meio dos relatórios criados a partir dessas análises para alcançar o objetivo proposto.</p>

Quadro 6 – Seção IV do Protocolo de Yin  
Fonte: Elaborado pela autora

Por fim, a pesquisa a ser elaborada pode ser enquadrada como pesquisa documental, pois, segundo Martins (2006, p. 46), a realização da pesquisa documental é necessária dentro do Estudo de Caso para o seu melhor entendimento e também para validar evidências coletadas e possibilitar a confiabilidade de achados através da triangulação dos dados e dos resultados.

### 3.2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Verificou-se junto à empresa “Alimentícia” que, para fins de análise de crédito, a empresa utiliza-se de documentos como balanço patrimonial, demonstração do resultado do exercício, demonstrações auxiliares, análise cadastral e referências comerciais em seu processo.

Tendo esse trabalho o objetivo da análise das demonstrações financeiras das empresas que sofreram recusa de crédito, a seleção da amostra pode ser entendida como não probabilística, pois os elementos não dependem das características da pesquisa.

Ainda sobre a amostra não probabilística, Oliveira (2003) entende que esse tipo de amostra não probabilística selecionada é também classificada como “amostragem intencional ou por conveniência”, onde os itens são escolhidos por serem acessíveis e mais articulados.

Com relação aos procedimentos para coletas de dados, Martins (2006, p. 23) descreve os seguintes passos:

- a) listar as variáveis que se pretende medir ou descrever;
- b) revisar o significado e a definição conceitual de cada variável listada;
- c) revisar como, operacionalmente, cada variável foi definida, isto é, como será medida ou descrita;
- d) escolher uma técnica e iniciar a construção do instrumento de coleta de dados.

Os documentos que foram solicitados à empresa são, além de dados internos de números de dias de atraso das empresas que sofreram recusa de crédito, os balanços patrimoniais e as respectivas demonstrações de resultado referente a um número limitado de empresas que disponibilizaram esses documentos a fim de complementar sua análise de crédito. Tais documentos são classificados como sendo de “segundo mão”, pois de alguma forma já sofreram análises pela empresa detentora dos relatórios. O período a ser estudado refere-se ao ano de 2010.

## 4 ESTUDO DE CASO

A seguir serão abordados os tópicos que se fizeram necessários para a realização dessa pesquisa com a descrição completa dos passos e procedimentos realizados no estudo de caso em questão.

### 4.1 CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA

A empresa Cia. Alimentícia<sup>2</sup> foi fundada em 1944 e suas primeiras atividades se desenvolveram no âmbito do agronegócio, com o abate de suínos e produção de farinha, que após a aquisição de máquinas mais modernas, passou a funcionar com capacidade total em 1945. A partir de 1946, com a mudança dos padrões de consumo no mundo e devido às transformações no cenário industrial, o Brasil era considerado ideal para o desenvolvimento do setor e que acabou desencadeando o sucesso da empresa.

Com o passar dos anos, a Cia. Alimentícia foi ampliando sua oferta de produtos com a inclusão da carne bovina e comidas prontas. Com isso, a empresa deu um salto no seu desenvolvimento e conquistou o respeito perante seus consumidores.

Atualmente, a empresa conta com a colaboração de mais de 50 mil funcionários em inúmeras partes do Brasil, possuindo fábricas no Nordeste, Centro-Oeste e Sul do país. Com isso, atende o mercado nacional e internacional, fornecendo para mais de 100 países e seus principais clientes são supermercados, mercados locais, mercearias, distribuidoras de alimentos, restaurantes, dentre outros. Seu faturamento gira em torno de 10 bilhões por ano e tem grande significância no *ranking* comercial brasileiro pelos produtos que comercializa.

Segundo a Agência Brasileira de Promoção de Exportações e Investimentos, APEX (2011), o setor de alimentos tem grande destaque no comércio exterior brasileiro e é o maior exportador mundial de café, carne bovina e de aves, sucos, açúcar e álcool. Com o maior rebanho bovino comercial do mundo, o Brasil conquistou uma relação de produtos agropecuários bastante diversificada e uma extensa lista de clientes. Entre 2003 e 2009 o valor das exportações de produtos do agronegócio aumentou 111,4% e consolidou o país como grande exportador.

---

<sup>2</sup> Nome meramente fictício.

Com dados da ABIA (2011) – Associação Brasileira da Indústria da Alimentação – confirma-se que a indústria da alimentação tem grande representatividade na economia brasileira, tanto pelo volume faturado como pelo seu percentual em relação ao produto interno bruto, o PIB. As tabelas abaixo elucidam essa colocação:

Tabela 7 – Dados de faturamento líquido das indústrias de produtos alimentares

<b>INDÚSTRIA DE PRODUTOS ALIMENTARES</b>							
<b>CONCEITO</b>	<b>UNIDADE</b>	<b>FONTE</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Faturamento líquido de impostos indiretos	Bilhões de R\$	ABIA	178,7	197	230	246,7	276,6

Fonte: Adaptado de ABIA, 2011.

Tabela 8 – Dados de participação no PIB das indústrias de alimentação

<b>INDÚSTRIA DA ALIMENTAÇÃO (PRODUTOS ALIMENTARES + BEBIDAS)</b>							
<b>CONCEITO</b>	<b>UNIDADE</b>	<b>FONTE</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Participação no PIB	%	ABIA	8,8	8,7	9,0	9,3	9,0

Fonte: Adaptado de ABIA, 2011.

Com relação às perspectivas e desafios para a indústria alimentícia brasileira, a ABIA (2011) esclarece que a globalização tem impedido que a indústria alimentícia brasileira amplie ainda mais, uma vez que a competição tende a se acirrar no mercado interno, tanto pelo desenvolvimento e profissionalização das empresas aqui estabelecidas, como pelo avanço das estrangeiras sobre este atrativo mercado.

Além do significativo avanço observado na indústria alimentícia brasileira, o mercado brasileiro possui grande potencial para o crescimento desse setor, pois além do crescimento vegetativo da população, que atua de forma automática no sentido de aumentar a demanda por produtos alimentícios, há o crescimento do consumo provocado pela elevação da renda. No entanto, a queda sistemática da disponibilidade de terras agricultáveis impõe a necessidade de investimentos em tecnologia e treinamento de mão-de-obra, a fim de otimizar a produção (ABIA, 2002).

## 4.2 DESCRIÇÃO DA ANÁLISE DE CRÉDITO

Os procedimentos de análise de crédito adotados na Cia. Alimentícia serão relatados a seguir e serão subdivididos em processos para melhor compreensão:

### 4.2.1 Análise de crédito: descrição

A Cia. Alimentícia trabalha com uma série de procedimentos de análise e liberação de análise de créditos, dos quais serão relatados a seguir. Primeiramente, pode-se ser feita uma breve análise da clientela da Cia. Alimentícia para que o processo todo seja mais bem compreendido.

A Cia. Alimentícia possui um volume alto de clientes devido ao ramo que atende: o de alimentos. É notório que restaurantes, supermercados, mercearias existem em grande número no país, já que alimentação é algo fundamental e primário a qualquer ser humano. Sendo assim, entende-se que quanto maior o número de clientes, mais diversificado pode ser a administração individual de cada um, bem como sua capacidade de pagamento e condições financeiras em geral.

Dessa forma, a metodologia de análise de crédito adotada pela empresa é bastante direcionada a essas determinantes, pois considera aspectos subjetivos e leva em consideração não só os números apresentados nos demonstrativos financeiros.

A seguir será abordado todo o processo de análise de crédito, tanto para clientes novos como para aumento do limite de crédito de clientes antigos, sendo explanados por meio de exemplos para melhor entendimento:

#### 1) Clientes Novos

Iniciando pelo caso de um cliente novo, como por exemplo, uma mercearia que recentemente iniciou suas atividades e tem apenas alguns meses de fundação e deseja comprar na Cia. Alimentícia. Para isso, um vendedor da região vai até o local, cadastra todos os dados correspondentes ao cliente (razão social, CNPJ, endereço, etc.) e esse cliente poderá colocar um pedido de compra de valor limitado a R\$ 2.000,00 e pagamento à vista. Essa é a regra estabelecida pela Alimentícia,

independente do porte da empresa. Com relação ao prazo de pagamento que será dado ao cliente nas próximas compras dependerá do seu cadastro no Serasa. Isso significa dizer que caso o cliente esteja com o cadastro “limpo”, como são chamados os clientes que não possuem protestos ou pendências financeiras, esse pedido poderá ser faturado para 7 dias. Caso contrário, em havendo alguma pendência em aberto, o pagamento deverá ser à vista impreterivelmente. Todo pedido colocado é cadastrado no sistema e assim vai sendo gerado o histórico de cada cliente, tanto de valores de pedido como de pagamentos assim que eles vão sendo realizados.

## 2) Aumento de Limite

Conforme o cliente passa a comprar em maior volume, o limite de crédito de compra pode ser aumentado. Para isso, o vendedor que deseja processar o pedido solicita ao Comitê de Crédito uma nova análise e expõe suas razões e considerações para que o aumento de limite seja aprovado.

De posse dessa solicitação dos diversos vendedores de cada região, os analistas de crédito buscam o maior número de informações do cliente. O primeiro deles e o mais utilizado pela empresa é o cadastro no Serasa, que oferece produtos que apontam dados como: pendências financeiras e protestos, cheques sem fundo, volume de compras aproximado, *score* de pontuação conforme conclusões próprias do Serasa e sugestão de limite de crédito, dentre outros. Portanto, o Serasa disponibiliza ao cliente produtos provenientes do banco de dados que detém, sendo que nesses dados há diversas informações financeiras e contábeis que auxiliam a empresa (Serasa) para elaborar produtos como os citados (*score*, sugestão de limite, etc.).

Além desse principal meio de avaliação, o analista deve buscar o histórico do cliente no cadastro interno disponível no sistema da empresa, ou seja, observa principalmente o tempo de carteira, o volume de compra dos últimos períodos, o histórico de pagamento de todas as compras e o faturamento dos últimos doze meses (fornecido pelo cliente). Para avaliar esse histórico de movimentação do cliente, a empresa considera um acumulado de um ano e meio a dois anos para formar uma decisão mais concreta, pois prazos inferiores a esses não são suficientes para que seja tomada qualquer decisão que envolva e que leve em



consideração o histórico do cliente. Nesse segundo momento, contudo, o aumento do limite de crédito do cliente terá um teto máximo de R\$ 100.000,00.

Por fim, para consolidar os dados que são levados em consideração para a avaliação de crédito dos clientes, a empresa busca informações junto aos concorrentes para obter dados de volume de compras, valores e condições de pagamento, bem como a pontualidade dos pagamentos. Esses dados são trocados em parceria, pois dessa forma as empresas do ramo podem prevenir-se contra golpes.

A busca por informações de clientes por meio de outras empresas é um veículo bastante utilizado nesse setor onde há uma troca mútua de informações cadastrais dos clientes em comum e que só traz benefícios para o mercado, eliminando a clientela indesejada. Para isso, os analistas da Cia. Alimentícia entram em contato por telefone com as empresas concorrentes e solicitam informações cadastrais como valor da última compra, prazo de pagamento, se houve atraso ou não e outras informações que a empresa considere pertinente a ser informado. Essa troca de informação, no entanto, serve somente para angariar maior volume de informações e ajudar o Comitê, mas não é capaz de ser decisiva para o aumento de limite.

### 3) Decisão dos gestores

Reunidas essas informações e análises, uma vez por semana há uma reunião do Comitê de Crédito que tem como principal objetivo debater caso a caso das solicitações de aumento de limite de crédito. Nesse momento, o Comitê é chamado de “Primeira Estância” e é formado pelos seguintes funcionários: analistas de créditos, analistas de cobrança, secretário de controladoria, supervisor de vendas e gerente de vendas. Nota-se que esse Comitê conta com a participação do departamento de vendas, portanto, isso significa que os setores trabalham em conjunto para que ambos sejam beneficiados e para que tenham suas expectativas atendidas.

Nessa reunião do Comitê haverá a criação da Ata de Reunião. Nela conterà todas as informações debatidas, ou seja, os clientes que solicitaram crédito, o limite solicitado, os motivos da solicitação, o vendedor solicitante, o limite aprovado. Essa Ata será encaminhada para que seja registrado o novo limite do cliente no sistema

da empresa. Caso a equipe opte por não aumentar o limite de acordo com a solicitação do cliente ou do vendedor, será registrado em sistema o motivo da negação.

#### 4) Análise de crédito

A efetiva análise do crédito a ser liberado leva em consideração diversos aspectos além dos apresentados do balanço patrimonial, conforme explicado anteriormente. Primeiramente, um aspecto bastante usual é o que considera o tempo de carteira, ou seja, a variação de tempo desde a primeira compra até o dia atual da análise. Para a Cia. Alimentícia, considera-se um tempo “bom” de 1 ano e meio a 2 anos de carteira. A partir daí os analistas passam a utilizar os dados históricos do cliente solicitante para complementar a análise. Menos disso, os analistas de crédito entendem que não houve tempo suficiente para criar um histórico capaz de demonstrar como se comportam os pagamentos do cliente.

Complementarmente à análise do histórico do cliente é feita a análise do cliente junto ao banco de dados do Serasa. A análise mais simples que essa empresa oferece revela basicamente: dados cadastrais, pendências financeiras, protestos no estado e cheques sem fundo. Para elucidar melhor esse tipo de relatório, a Cia. Alimentícia disponibilizou um exemplo desse relatório (anexo A) e mostra como são apresentadas essas informações.

Além desse relatório considerado mais básico, o Serasa possui uma opção de relatório mais completo que contempla: dados cadastrais, nomes anteriores da empresa, limite de crédito sugerido, valor das últimas compras, principais fornecedores, pontualidade de pagamentos, valor médio de faturamento e, o que a Cia. Alimentícia considera como o mais importante, um *score* que revela se a empresa está em posição confortável ou se indica algum risco ao concessor de crédito. O anexo B demonstra esse tipo de análise.

Após esses dados iniciais, a empresa começa a utilizar os dados numéricos dos seus clientes. Conforme entrevista com o funcionário da Cia. Alimentícia, a primeira informação relevante na análise das demonstrações financeiras é o valor de faturamento e o resultado do exercício. Isso significa dizer que, caso a empresa apresente lucro mediante considerável faturamento, as chances de aumento do limite de crédito crescem.

Assim, a empresa defronta-se com a seguinte situação: um cliente com tempo de carteira considerável, tempo de mercado, pagamento de todas as contas em dia, com faturamento e lucro no período e sem pendências no Serasa terá seu aumento de limite de crédito concedido. No entanto, existem situações em que houve prejuízo no período, mas o cliente apresenta ótimo histórico com a Cia. Alimentícia, então os analistas de crédito não deixam de conceder o crédito somente devido a essa informação, pois a empresa dá importância ao conjunto das informações e não somente a essa informação isolada para a tomada de decisão.

Empresas que desejam aumento de crédito de até R\$ 300 mil são decididos no próprio Comitê local. Caso o cliente seja negado mesmo assim, é passado para um novo Comitê regional que será formado pelo supervisor de crédito, gerente de vendas e gerente financeiro. Serão eles que tomarão a decisão final sobre a liberação do crédito e o valor correspondente, assim como definirão se a Cia. Alimentícia assumirá o risco pelas vendas ou não.

Acima de um crédito de compras de R\$ 100 mil todos os clientes são enviados para a seguradora de crédito que irá avaliar se cada cliente será segurado ou não. O seguro citado refere-se aos casos em que não há o pagamento por parte do cliente e a seguradora paga o valor devido à Cia. Alimentícia.

Para essa análise, a seguradora solicita as demonstrações financeiras dos últimos 2 anos (no mínimo) e verifica um número muito maior de informações provenientes das demonstrações financeiras que a própria Cia. Alimentícia. Além da análise do Serasa, são realizadas análise dos principais indicadores: endividamento, margem líquida e capital de giro. Portanto, diferentemente da Cia. Alimentícia, a seguradora só leva em consideração as informações numéricas disponíveis. Logo, se a empresa apresentou prejuízo no período, a seguradora indicará “recusa” de crédito, podendo ser total ou parcial, e esse cliente não estará segurado. Todo valor vendido a esse cliente “recusado” será por conta e risco da Cia. Alimentícia.

Quando questionado sobre o volume de clientes recusados pela seguradora que a Cia. Alimentícia assume o risco, o entrevistado disse que em média a empresa assume por volta de 70% dos clientes recusados. Nota-se mais uma vez que a Cia. Alimentícia é uma empresa que não se baseia unicamente em números e indicadores provenientes das demonstrações para conceder crédito aos seus clientes e isso proporciona, sem dúvida, maior volume de vendas.

## 5) Prazo de pagamento

Com relação ao prazo médio de pagamento que a Cia. Alimentícia concede aos seus clientes em sua maioria é: primeira compra sempre à vista. Aumentando a movimentação de compras, passa-se a conceder 7 dias. Essas contas pagas em dia aumenta-se o prazo para 21, 28 e no máximo 35 dias. Na situação em que os clientes já têm prazo de 35 dias e começam a atrasar seus pagamentos, a Cia. Alimentícia reduz o prazo gradativamente, ou seja, de 35 dias cai para 28 ou 21 dias e se o cliente continua em atraso, é possível que volte a pagamentos à vista. Por isso é que a empresa dá grande valor ao histórico de pagamentos, pois ele contribui em muitas decisões nas concessões de crédito.

Essas informações elencadas servirão de base para melhor entendimento dos dados coletados e para compreensão de como essas informações foram processadas na empresa.

### 4.2.2 Processamentos dos dados coletados

Em um primeiro momento foram solicitados dados de todas as empresas que sofreram recusa de crédito pela seguradora, total ou parcial, no primeiro semestre do ano de 2010. Dessa seleção foram listadas 204 empresas. Dessas empresas, os dados solicitados foram: razão social, cidade, montante de crédito solicitado, limite atual de crédito na data solicitada, resposta da análise de crédito, montante aprovado e histórico da aprovação e média de atraso de pagamento (em dias).

A recusa de crédito que tais clientes sofreram não se refere, no entanto, ao crédito da primeira compra, mas sim a um aumento de limite solicitado pelo cliente ou pelo vendedor da Cia. Alimentícia, já que o cliente deseja realizar uma compra superior ao que ele vem realizando normalmente. Para que esse cliente consiga colocar um pedido junto à Cia. Alimentícia de valor superior ao que ele possui de crédito é necessário que haja uma nova avaliação realizada pelo departamento de Análise de Crédito com o intuito de verificar o histórico de pedidos do cliente, a pontualidade dos pagamentos, os dados cadastrais junto às empresas de prevenção de crédito (Serasa) e, por fim, as demonstrações financeiras, conforme foi explicado anteriormente.

Das 204 empresas, foi possível ter acesso ao histórico de aprovação e lá estavam relatados quais foram os motivos das recusas, histórico esse escrito pelos funcionários da seguradora. Assim, foi elaborada uma tabela contendo qual o cliente (identificado por numeração), se houve recusa total ou parcial, o motivo principal da recusa e se há o balanço patrimonial disponível, conforme será demonstrado a seguir.

Com relação ao “motivo principal da recusa” descrito em cada uma das 204 empresas, verificou-se que a descrição do histórico muitas vezes é realizada com diversas informações, conforme exemplo registrado para o cliente 1: “Endividamento elevado; Capital de exploração I; Rentabilidade insuficiente. De acordo com o balanço patrimonial de dezembro de 2009 esta empresa apresentou limitado capital de giro, alta alavancagem financeira (endividamento bancário representa 3x o PL da empresa o qual é muito limitado) além de apresentar margens apertadas no exercício”. Nesse caso, é certo que a equipe de análise utilizou-se do balanço patrimonial para chegar a essa conclusão, por isso essas empresas são classificadas como sendo recusadas pelo “motivo balanço patrimonial”.

Essas informações representam uma conclusão ao processo, ou seja, o funcionário que quiser verificar por qual motivo houve recusa ou falta de aumento do limite de crédito pode guiar-se por essas explicações deixadas, seja ele o vendedor ou outros analistas de crédito.

Por fim, com essa primeira etapa concluída de seleção dos motivos de recusa, pode-se chegar ao seguinte resultado demonstrado no apêndice I. Com relação aos dados numéricos e percentuais das conclusões dos quadros formulados, os mesmos serão explanados na próxima seção.

Importante é também verificar nessa primeira etapa quais das 204 empresas classificadas a Cia. Alimentícia tinha posse dos balanços. Portanto, no quadro apresentado, a última coluna de cada cliente, a “BP disponível”, significa que a Cia. Alimentícia possui o balanço do cliente em seu arquivo e disponibilizou para a elaboração desse trabalho.

Num segundo momento houve a filtragem dos clientes que sofreram recusa de crédito pelo motivo “Balanço Patrimonial”, ou seja, quais dessas empresas apresentavam sinais que, por algum motivo, poderia comprometer o pagamento à Cia. Alimentícia pela situação financeira apresentada nos seus demonstrativos.

Assim, com essa seleção, foram separadas do grupo geral das 204 empresas e ficou-se com um total de 76 empresas. O quadro está demonstrando no apêndice II.

Com esse novo grupo em mãos, a próxima etapa foi a de verificação das principais causas de recusa de balanço, ou seja, o que esses balanços estavam demonstrando que não proporcionou a liberação de crédito aos clientes da Cia Alimentícia. Os resultados dessa seleção estão elencados no próximo capítulo.

Por fim, de posse da informação de quantos balanços disponíveis haveria para a realização do trabalho, houve uma nova filtragem somente constando os clientes que a Cia. Alimentícia possuía em seus arquivos e que resultou no quadro abaixo:

CLIENTE	MOTIVO	BP DISPONÍVEL
3	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
17	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
18	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
29	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
47	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
50	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
55	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
79	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
81	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
85	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
87	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
105	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
151	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
163	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
169	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
186	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
197	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM

Quadro 7 – Empresas com balanço patrimonial disponível  
Fonte: Elaborado pela autora

Verifica-se, portanto, que a quantidade de empresas que se tem para a análise dessa pesquisa é a de 17 empresas, ou seja, empresas essas que sofreram recusa parcial ou total de crédito pelo motivo de “Balanço Patrimonial” e que a Cia Alimentícia possuía as demonstrações em seus arquivos.

### 4.3 MOTIVOS DE RECUSA

Conforme citado anteriormente, a empresa utiliza-se de uma seguradora de crédito que auxilia na concessão de limite de crédito a ser liberado a cada cliente. Embora não seja regra que a decisão da seguradora será o limite concedido, a Cia. Alimentícia leva em consideração as decisões tomadas por ela.

Para a realização desta pesquisa, foi possível ter acesso aos dados de recusa de crédito do primeiro semestre de 2010, dados esses que contemplam: o limite estabelecido pela seguradora, os esclarecimentos dos motivos da recusa parcial ou total, o limite estabelecido pelo comitê de crédito da Cia. Alimentícia e os dados de número de dias de atraso para cada cliente que não houve liberação de crédito.

Tanto para a seguradora como para a Cia. Alimentícia, diversos são os fatores que afetam a decisão do montante a ser liberado. Dentre eles, estão as restrições financeiras, se a empresa foi aberta recentemente, se há inconsistências no cadastro, se o cliente não enviou documentação suficiente para a tomada de decisão, se já há no histórico cadastral que a empresa realiza pagamentos com atraso e, por fim, pela verificação das demonstrações financeiras.

É importante destacar que atualmente empresas que auxiliam na coleta de dados relacionando dados de inadimplência, demanda por crédito, atividades das empresas, dentre outras, trazem uma ferramenta eficaz para empresas como a Cia. Alimentícia, que precisam se prevenir quanto ao risco de ficar sem receber de seus clientes.

Diversos estudos são realizados pelo Serasa, empresa possuidora de um banco de dados sobre as pessoas (físicas e jurídicas) e suas movimentações de créditos e pagamentos. A empresa aponta em um de seus estudos que a demanda por crédito pelas empresas aumentou em torno de 6% em relação ao período 2007-2010 enquanto que a inadimplência das empresas aumentou mais de 17% para o mesmo período (SERASA EXPERIAN, 2011). Diante desses fatos, nota-se a importância da utilização do banco de dados de empresas fornecedoras dessas informações, tendo como objetivo o auxílio para tomada de decisão e consequente gerenciamento de riscos.

Conforme explicado anteriormente, cada uma das 204 empresas possuía um registro do histórico de crédito realizado pelos funcionários da seguradora. Foi feito, então, uma seleção de cada um e enquadrado num grupo de sete razões de recusa

devido ao balanço. Essas razões são: informações limitadas, balanço patrimonial, sem informações, pagamento lento, restrições financeiras, empresa nova e inconsistências no cadastro.

A tabela abaixo apresenta com maior clareza os resultados encontrados de cada registro:

Tabela 9 – Motivos de recusa

INFORMAÇÃO LIMIT.	80	39,2%
BALANÇO PATRIMONIAL	76	37,3%
SEM INFORMAÇÕES	20	9,8%
PGTO. LENTO	12	5,9%
RESTRICÇÕES FINANC.	8	3,9%
EMPRESA NOVA	7	3,4%
INCONSISTÊNCIAS CAD.	1	0,5%
<b>TOTAL</b>	<b>204</b>	<b>100%</b>

Fonte: Elaborado pela autora

São classificadas em “Restrições financeiras” as empresas que possuem pendências em empresas de proteção de crédito, como o Serasa e SPC. Para que as empresas sejam inscritas em empresas como essas basta que as contas não sejam pagas dentro do prazo de vencimento. Logo, ao verificar que existem pendências financeiras no cadastro de clientes já é um grande indicativo que o cliente não honra seus pagamentos em dia.

A classificação “Empresa Nova” refere-se às empresas que foram fundadas em 2010 e não possui histórico de crédito, logo, seus cadastros trazem poucas informações financeiras e contábeis capazes de proporcionar uma adequada avaliação de crédito.

“Inconsistências no cadastro” referem-se àquelas empresas que possuem incoerências como falta de conclusão de cadastro ou dados incompletos (endereço, telefone, dados dos sócios) e que tornam o cadastro duvidoso pela falta de informações das quais são julgadas necessárias para uma completa análise.

A sigla “Informações limitadas” faz referência às empresas que não disponibilizaram número suficiente de dados para tomada de decisão, como por exemplo, informaram dados de faturamento, mas não de endividamento. Sendo assim, a análise de crédito pode ficar comprometida quando feita parcialmente.

Quando classificada em “Pagamento Lento”, a empresa tem em seu histórico junto a Cia. Alimentícia e/ou junto ao banco de dados de empresas de prevenção de



crédito que os pagamentos não são realizados em dia do vencimento, porém, diferentemente da opção de “Restrições Financeiras”, os pagamentos são realizados.

“Sem informações” é, como o próprio nome indica, quando não há informações do motivo de recusa de crédito pela falta de cadastro do analista.

Para melhor visualização, a seguir é apresentado um gráfico ilustrando os dados encontrados, conforme quadro X:

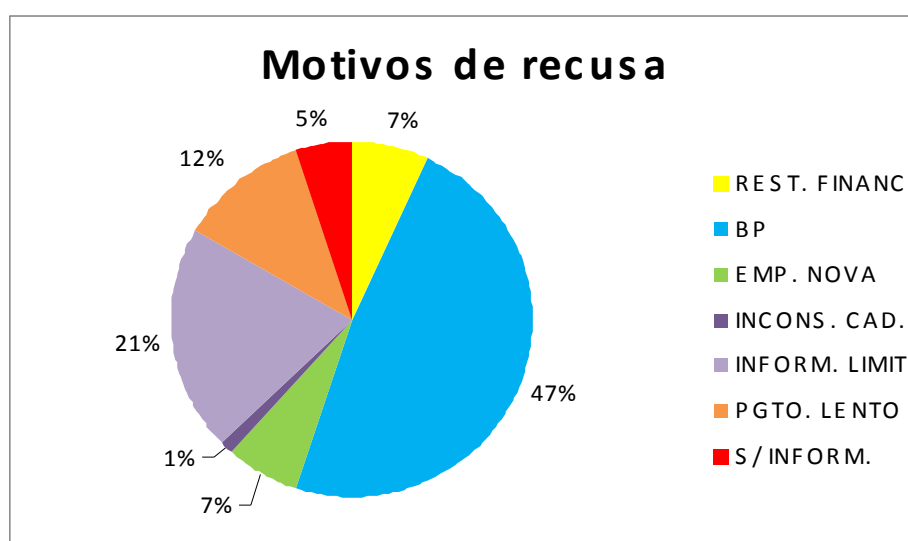


Gráfico 3 – Motivos de recusa

Fonte: Elaborado pela autora

Conforme gráfico acima, observa-se que, para a seguradora, os principais motivos de recusa de crédito no primeiro semestre de 2010 foram, principalmente, devido às informações limitadas dos clientes da Cia. Alimentícia. Em segundo, o principal motivo é devido ao balanço patrimonial em virtude de seus indicadores que demonstram situações que a seguradora julgou pertinentes para que o crédito não fosse concedido.

Em um segundo momento, faz-se necessário avaliar, dentre as recusas em função do balanço patrimonial, quais foram as principais alegações citadas pelos concessionários de crédito. O gráfico abaixo ilustra os motivos de recusa de crédito para os clientes estudados:

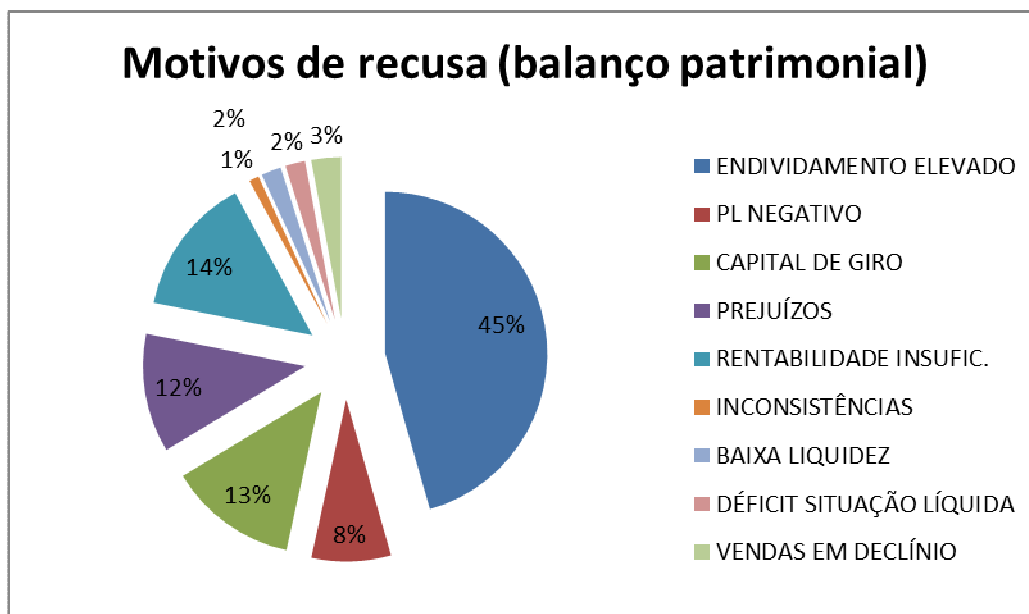


Gráfico 4 – Motivos de recusa (balanço patrimonial)

Fonte: Elaborado pela autora

Conclui-se que, ao analisar o balanço dos clientes tomadores de crédito da Cia. Alimentícia, o principal problema encontrado em seus balanços foi o endividamento elevado, totalizando 45% das 76 empresas que sofreram recusa em virtude de suas demonstrações contábeis, seguido por 14% das empresas que apresentavam problemas de baixa liquidez e logo atrás, 13% das empresas que apresentavam dificuldades com o capital de giro, dos quais foram justificados como insuficientes ou limitado.

#### 4.4 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DISPONÍVEIS

Com as 17 empresas que a Cia. Alimentícia possuía as demonstrações financeiras, pode-se realizar a análise contábil das demonstrações por meio do cálculo dos indicadores de liquidez, endividamento, imobilização do capital próprio, verificação da margem líquida, dentre outros.

A tabela 10 a seguir traz os resultados provenientes dos cálculos realizados nas demonstrações contábeis das 17 empresas que disponibilizaram tais documentos:

Tabela 10 – Indicadores das empresas

	ANÁLISE FINANCEIRA			ANÁLISE ESTRUTURAL				ANÁLISE ECONÔMICA			
	LS	LC	LG	PART CAP. 3º	COMP EXIG	IMOB. PL	CAPIT	ML	RA	RPL	PROD
1	0,08	0,98	0,88	2856%	89%	452%	3%	0,1%	0,7%	22%	7,10
2	0,39	0,98	0,68	1010%	67%	190%	11%	-1,0%	-5,9%	-54%	5,65
3	0,82	1	0,97	-1336%	97%	30%	-4%	1,2%	3,1%	-70%	2,51
4	0,009	0,97	0,97	2166%	100%	153%	4%	0,1%	0,9%	21%	5,80
5	0,5	0,57	0,57	-346%	70%	90%	-40%	-15%	-26%	63%	1,69
6	0,37	0,79	0,79	680%	99%	242%	13%	2%	3%	23%	1,43
7	0,16	0,33	0,32	52%	99%	114%	65%	1,6%	0,7%	1,1%	0,47
8	1,92	2,46	2,44	43%	99%	38%	70%	4%	13,0%	19,0%	3,14
9	0,39	0,82	0,63	3009%	61%	1176%	3%	0,3%	0,9%	30%	2,55
10	0,69	0,89	0,8	572%	79%	212%	15%	2%	11%	74%	4,54
11	0,67	1,04	0,8	488%	77%	109%	17%	1,3%	7%	39%	5,07
12	0,66	1,11	0,74	417%	58%	209%	19%	1,1%	3,3%	17%	3,03
13	0,26	1,12	1,12	602%	100%	29%	14%	0,6%	5,0%	37%	8,25
14	0,41	0,52	0,53	2010%	98%	107%	4%	0,1%	0,3%	8%	2,37
15	0,51	1,07	1,07	799%	100%	42%	11%	0,9%	5,2%	46%	5,58
16	0,28	1,07	1,07	842%	100%	39%	11%	0,5%	4,0%	38%	8,46
17	0,52	1,1	0,97	827%	95%	39%	15%	0,4%	4,6%	42%	9,42

Fonte: Elaborado pela autora

Como forma de melhorar a visualização dos resultados obtidos foi elaborado um quadro sinalizador que permite que leitores e leigos no assunto possam se situar na interpretação dos indicadores e também para que a leitura do quadro seja mais prática e seja feita com maior facilidade.

A cor vermelha de cada célula representa que o resultado apresentado é ruim, logo, é um indicador que pode estar comprometendo a situação financeira e de liquidez da empresa. Em contrapartida, as células de cor verde representam indicadores considerados bons, isto é, estão dentro da normalidade e do padrão que os analistas buscam encontrar quando avaliam uma empresa.

Tabela 11 – Quadro sinalizador

	ANÁLISE FINANCEIRA			ANÁLISE ESTRUTURAL				ANÁLISE ECONÔMICA			
	LS	LC	LG	PART CAP. 3º	COMP EXIG	IMOB. PL	CAPIT	ML	RA	RPL	PROD
1	0,08	0,98	0,88	2856%	89%	452%	3%	0,1%	0,7%	22%	7,10
2	0,39	0,98	0,68	1010%	67%	190%	11%	-1,0%	-5,9%	-54%	5,65
3	0,82	1	0,97	-1336%	97%	30%	-4%	1,2%	3,1%	-70%	2,51
4	0,009	0,97	0,97	2166%	100%	153%	4%	0,1%	0,9%	21%	5,80
5	0,5	0,57	0,57	-346%	70%	90%	-40%	-15%	-26%	63%	1,69
6	0,37	0,79	0,79	680%	99%	242%	13%	2%	3%	23%	1,43
7	0,16	0,33	0,32	52%	99%	114%	65%	1,6%	0,7%	1,1%	0,47
8	1,92	2,46	2,44	43%	99%	38%	70%	4%	13,0%	19,0%	3,14
9	0,39	0,82	0,63	3009%	61%	1176%	3%	0,3%	0,9%	30%	2,55
10	0,69	0,89	0,8	572%	79%	212%	15%	2%	11%	74%	4,54
11	0,67	1,04	0,8	488%	77%	109%	17%	1,3%	7%	39%	5,07
12	0,66	1,11	0,74	417%	58%	209%	19%	1,1%	3,3%	17%	3,03
13	0,26	1,12	1,12	602%	100%	29%	14%	0,6%	5,0%	37%	8,25
14	0,41	0,52	0,53	2010%	98%	107%	4%	0,1%	0,3%	8,0%	2,37
15	0,51	1,07	1,07	799%	100%	42%	11%	0,9%	5,2%	46%	5,58
16	0,28	1,07	1,07	842%	100%	39%	11%	0,5%	4,0%	38%	8,46
17	0,52	1,1	0,97	827%	95%	39%	15%	0,4%	4,6%	42%	9,42

Fonte: Elaborado pela autora

Complementarmente ao estudo dos indicadores e conforme explicitado no capítulo do Referencial Teórico, o estudo das demonstrações contábeis pelo método estudado por Fleuriet auxilia e melhora a interpretação da análise de balanço por meio de indicadores.

Assim, as 17 empresas foram analisadas individualmente pelo método de Fleuriet e após a reclassificação do balanço e conseqüente separação das contas erráticas, cíclicas e não cíclicas, foram calculados os três elementos fundamentais para que a análise Fleuriet tornasse-se possível: a Necessidade de Capital de Giro, o Capital de Giro e o Saldo de Tesouraria.

O primeiro deles foi o cálculo da Necessidade de Capital de Giro. Conforme tratado anteriormente, as contas que compõem tal cálculo envolvem aquelas que se renovam automaticamente no dia-a-dia e que propiciam aplicações e fontes que financiam a atividade da empresa. A necessidade de capital de giro é a diferença entre as aplicações e as fontes.

Logo após, o próximo valor encontrado foi o de Capital de Giro que provém da diferença do Passivo Não Circulante e do Ativo Não Circulante. Esse resultado é capaz de demonstrar a eficiência com que a empresa está administrando seus

ativos, mostrando se esses ativos estão altos demais e se suas despesas com juros elevadas e lucros baixos, ou ativos baixos demais que demonstram perdas de vendas lucrativas.

Por fim, o terceiro e último cálculo referiu-se ao Saldo de Tesouraria que é obtido da diferença das rubricas do ativo circulante e as do passivo circulante que não guardam relação com a atividade operacional da empresa. Assim, quando o saldo de tesouraria é positivo, há disponibilidades de recursos aplicáveis no mercado financeiro ou para aproveitar de situações negociais. No caso do saldo de tesouraria ser negativo, significa que a empresa necessita de fontes onerosas de recurso de curto-prazo.

Com o objetivo de relembrar os tipos de financiamento e para um entendimento mais completo, a seguir a tabela reproduzida por Guimarães & Nossa (2010, p. 45) que traz cada tipo de estrutura de capital conforme a classificação pelo tipo de 1 a 6:

Tabela 12 – Tipos de estrutura de financiamento e situação financeira das empresas

<b>Tipo</b>	<b>Capital de Giro (CDG)</b>	<b>Necessidade de Capital de Giro (NCG)</b>	<b>Saldo de Tesouraria (ST)</b>	<b>Situação Financeira</b>
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito Ruim
VI	-	-	+	Alto Risco

Fonte: Guimarães & Nossa, 2010.

Assim, na compilação dos resultados obtidos de cada cálculo e consequente interpretação das restrições e condições ditadas pelo autor do método de análise, concluiu-se que das 17 empresas estudadas, 5 foram classificadas como “muito ruim”; 5 com situação financeira de “alto risco”, 5 com situação financeira “péssima” e 2 com situação “excelente”, conforme pode ser mais bem visualizado a seguir:

Tabela 13 – Resultados da Análise pelo modelo Fleuriet

Excelente (tipo 1)	2	11,76%
Muito ruim (tipo 5)	4	23,53%
Alto risco (tipo 6)	5	29,41%
Péssima (tipo 4)	6	35,29%
<b>TOTAL</b>	<b>17</b>	<b>100,00%</b>

Fonte: Elaborado pela autora

Por meio da análise da tabela 10 é possível verificar e confirmar que as acusações do comitê de crédito da Cia. Alimentícia em conjunto com as decisões da seguradora estavam corretas ao constatar que a maioria (88%) dos indicadores dos clientes recusados são comprometedores da capacidade de pagamento.

Desse total, somente 2 empresas, isto é, pouco mais de 10%, apresentou resultado “excelente” de análise, o que é pouco representativo para o estudo. Essas duas empresas, quando analisadas individualmente, foram recusadas pelo Comitê de Crédito devido ao alto índice de participação de capital de terceiros.

Dentre os principais pontos, pode-se destacar primeiramente o elevado endividamento das empresas estudadas, conforme verificado no indicador de “Participação do capital de terceiros”. Esse indicador possibilita verificar qual o percentual do capital de terceiros existe na empresa em relação ao patrimônio líquido da entidade. Verifica-se que 88% das empresas possuem mais de 100% de endividamento quando comparado com o total do Patrimônio Líquido, o que confirma uma maioria com endividamento elevado, conforme demonstrado no gráfico 2.

Outro ponto passível de destaque refere-se aos indicadores de liquidez provenientes da análise financeira. Do total dos indicadores de liquidez seca, liquidez corrente e liquidez geral, somente 20% possuem indicadores superiores a 1 e, dentre esses, 40% possuem valores menores que 0,5. Isso significa dizer que, quando comparado o Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo com o Passivo Circulante e Exigível a Longo Prazo, a empresa não possui recursos suficientes para quitar suas obrigações, motivo esse que levou os concessionários de crédito da seguradora a bloquear o aumento de crédito para tais empresas.

Por fim, os indicadores de margem líquida também merecem destaque de análise, visto que eles revelam margens demasiadamente apertadas para os clientes da Cia. Alimentícia em estudo. Além de alguns apresentarem prejuízos, a relação entre o lucro líquido e o faturamento (a margem líquida) está, em média, em

0,01% dentre os 17 clientes, o que revela que as empresas apresentam custos e/ou despesas elevadas que estão corroendo o faturamento, gerando um resultado do exercício ínfimo perto das vendas do período.

Além dos indicadores, a tabela 13 confirmou por meio dos resultados obtidos pela análise de balanço pelo método de Fleuriet que a maioria das empresas apresenta situação financeira “péssima”, ou seja, seus demonstrativos estão apresentando dados contábeis que preveem uma possível inadimplência. Não obstante, das 17 empresas, 15 delas (88%) estão com suas demonstrações contábeis comprometidas, ou seja, foram classificadas no tipo 4, 5 e 6, isto é, os tipos que Fleuriet (2003) e Braga (1991) classificam como os de maior risco.

#### 4.5 INADIMPLÊNCIA DO GRUPO

Levando em consideração a questão de pesquisa elaborada, para chegar ao resultado que se pretende com a presente pesquisa, é preciso analisar se há ou não atraso de pagamentos dentro da amostra de empresas que se está estudando.

Ao analisar a tabela 14, o resultado anual encontrado foi:

Tabela 14 – Inadimplência do grupo

<b>PAGAMENTOS</b>	<b>DIAS</b>	<b>%</b>
De 1 a 5 dias	95	46,6%
Em dia	75	36,8%
Antecipados	17	8,3%
Acima de 5 dias	17	8,3%
<b>Total de empresas</b>	<b>204</b>	<b>100%</b>

Fonte: Elaborado pela autora

Com o resultado apresentado, pode-se concluir que, embora os clientes da empresa Cia. Alimentícia possuam motivos para que o crédito seja recusado, tais empresas honraram suas dívidas, em sua maioria. Das 204 empresas que não obtiveram o crédito solicitado, 92 (45,1% do total) realizaram seus pagamentos antecipados ou no vencimento. Do restante das empresas, 46,6% realizaram com atraso de 1 a 5 dias e 8,3% efetuaram o pagamento com atraso de 10 ou mais dias.

Conforme esclarecido anteriormente, a empresa adota como política de crédito que atrasos “de 1 a 5 dias” não são considerados relevantes. Sendo assim, pode-se obter um resultado ainda mais convincente: das 204 empresas que

sofreram recusa de crédito no ano de 2010, 187 (91,7%) realizaram seus pagamentos dentro do prazo que a Cia. Alimentícia considera ideal. Quando realizada a média de atraso através da função matemática, o atraso das 204 empresas resulta em 1,37 dias, ou seja, a média de atraso é inferior a 2 dias.

Para visualizar ainda mais os resultados, foi levantada a hipótese e posterior verificação se as empresas que atrasam acima de 5 dias eram as que tinham o maior montante de crédito liberado, indicando que quanto maior o valor a pagar, maior o atraso de pagamentos das empresas, assim como as empresas que pagaram antecipados ou em dia eram as que tinham um montante inferior à média.

Tabela 15 – Montante de crédito x Atraso de pagamentos

<b>PAGAMENTOS</b>	<b>MONTANTE</b>	<b>%</b>
De 1 a 5 dias	188.973.745,00	63,37%
Em dia	62.470.095,00	20,95%
Antecipados	27.227.610,00	9,13%
Acima de 5 dias	19.549.606,00	6,56%
<b>TOTAL</b>	<b>298.221.056,00</b>	<b>100%</b>

Fonte: Elaborado pela autora

Nota-se que a hipótese levantada não encontrou o esperado, visto que os maiores atrasos, acima de 5 dias, são de empresas detentoras do menor volume de crédito liberado, bem como as empresas que pagam em dia ou com atraso mínimo de 5 dias são as que possuem mais de 80% do montante total liberado.

Logo, o que se observa é que a Cia. Alimentícia está tendo bons resultados por não acompanhar a rigorosidade da avaliação de crédito da seguradora, já que a segunda leva em consideração unicamente dados contábeis. Por não levar em conta exclusivamente as decisões da seguradora, a Cia. Alimentícia consegue aumentar seu volume de crédito, de vendas e o mais importante, recebe de seus clientes no prazo esperado.

#### 4.6 CONCLUSÃO DA ANÁLISE DE DADOS

A principal conclusão que a análise de dados proporcionou é aquela que reflete o que estudiosos da área vêm defendendo: a análise de balanços é um elemento fundamental na análise de crédito, porém não é suficiente para prever a inadimplência das empresas.



O resultado das análises dos balanços e demonstrações de resultado das 17 empresas que disponibilizaram tais documentos, tanto pelo método convencional como pelo método de Fleuriet, confirmou que tais empresas realmente possuem seus demonstrativos que traduzem, em sua maioria, uma situação de risco. Os cálculos realizados para obtenção de tais dados revelaram indicadores econômico-financeiros ruins, alto endividamento, capital de giro insuficiente, margens líquidas muito baixas. Já a análise Fleuriet retratou que a situação financeira das empresas está classificada em sua maioria no tipo 4, ou seja, situação “péssima” aos olhos dos analistas.

O que se comprovou, no entanto, é que as mais de 200 empresas que tiveram seu aumento de limite de crédito recusado honraram com suas obrigações em dia, pois somente 8% desse total realizou a quitação da dívida em um período superior a 5 dias do prazo dado de vencimento. Também, quando comparado o montante de crédito e o atraso em dias simultaneamente, concluiu-se que os clientes que detém maior montante de crédito realizaram seus pagamentos em até 5 dias, ou seja, prazo esse que não retrata expressiva preocupação aos analistas.

Isso permite concluir que a empresa em estudo, Cia. Alimentícia, tem condições de explorar o resultado encontrado nessa pesquisa e ser mais flexível na sua concessão de limites de crédito, pois o estudo comprovou que seus clientes, embora apresentem demonstrativos financeiros com indicadores e situação financeira ruins, honram com seus compromissos financeiros em dia em sua maioria.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo dessa pesquisa consistiu em desenvolver um estudo em uma empresa do setor alimentício que disponibilizou dados de liberação de crédito e inadimplência de seus clientes que sofreram recusas de crédito, além dos demonstrativos financeiros de alguns, para que fosse verificado se é possível evidenciar se empresas que possuem demonstrativos financeiros comprometidos serão também más pagadoras.

O perfil dos balanços patrimoniais das empresas que sofreram recusa de crédito demonstrou que a situação financeira não era saudável, pois traziam indicadores que, dentro do estudo de análise de balanço, são considerados ruins e comprometedores, como o alto endividamento, vendas em declínio, baixa liquidez, dentre outros.

Quando analisado qual o percentual de inadimplência dos clientes que sofreram recusa, observou-se uma controvérsia em relação ao que a análise das demonstrações estava ditando, pois a maioria dos clientes da empresa em estudo honrou seus pagamentos em dia, totalizando mais de 80% do total de empresas com pagamento em até 5 dias.

Tal dicotomia fez-se observar que a análise de balanços e seus métodos quantitativos são fundamentalmente necessários e importantes para que sejam confirmadas informações prováveis de inadimplência, além de retratar a situação financeira em que a empresa se encontra. Contudo, o risco a que a empresa está submetida não envolve somente a análise por esse meio, devendo então adotar meios alternativos e subjetivos de análise para enriquecer de informações o processo e, acima de tudo, aperfeiçoar o trabalho de análise e consequente aumento das vendas e diminuição da inadimplência.

Dessa forma, em resposta ao problema de pesquisa, pode-se concluir que a análise das demonstrações contábeis não foi suficiente para prever a inadimplência em uma empresa no setor alimentício, tendo em vista que seus clientes honraram com seus pagamentos praticamente em dia.

Além de trazer a resposta ao problema de pesquisa e objetivos específicos, o estudo trouxe importantes contribuições práticas e teóricas ao alinhar os conhecimentos apreendidos durante o curso com a prática contábil, além de ter

proporcionado um resultado muito significativo para o contexto de análise de balanços e análise de crédito, que são usados em conjunto na prática empresarial.

Apesar da importância e representatividade da análise de crédito no cenário brasileiro, deve-se ressaltar que a seleção de dados e a falta de análise de balanços dos clientes que tiveram crédito liberado configuram-se como uma limitação deste estudo. Sugere-se, assim, que futuras pesquisas sobre o tema ampliem ainda mais as referências sobre o assunto, além de aprofundar a análise dos artigos e tendências nessas publicações, tendo em vista sua importância no mercado de negócios.

## REFERÊNCIAS

ABIA. Associação Brasileira da Indústria da Alimentação. Disponível em: [www.abia.gov.br](http://www.abia.gov.br). Acesso em: 03/05/2011.

ABIMEI. Associação Brasileira dos Importadores de Máquinas e Equipamentos Industriais. Disponível em: <http://www.abimei.org.br/jm/>. Acesso em: 15/06/2011.

ANDRADE, Maria Margarida de. **Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação**. 2ª. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**. 8ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

BLATT, Adriano. **Análise de Balanços: Estrutura e Avaliação das Demonstrações Financeiras**. São Paulo: Makron Books, 2001.

BLATT, Adriano. **Crédito problemático & inadimplência: um enfoque estratégico da cobrança, negociação e recuperação de crédito**. 2.ed. São Paulo: Editora STS, 1998.

BRAGA, Roberto. **Análise avançada do capital de giro**. FIPECAFI/USP, Caderno de estudos nº 3, p. 1-20. Setembro, 1991.

CUCOLO, Eduardo. **Inadimplência do consumidor continua no nível mais alto desde 2002**. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/>. Acesso em: 15/06/2010.

DIEHL, Astor A. TATIM, Denise C. **Pesquisa em ciências sociais aplicadas. Métodos e técnicas**. São Paulo: Prentice Hall, 2004.

FLEURIET, Michel. KEHDY, Ricardo. BLANE, Georges. **O Modelo de Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras**. 6 ed. Rio de Janeiro, Elsevier, 2003.

FOLHA ONLINE. Disponível em: [www.folhaonline.com.br](http://www.folhaonline.com.br). Acesso em: 05/02/2011.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 1999.

\_\_\_\_\_. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 1996.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 7 ed. São Paulo: Harbra, 2000.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios da Administração Financeira**. 7 ed. São Paulo: Harbra, 1997.

GODBILLON-CAMUS, Brigitte; GODLEWSKI, Christophe J. **Credit Risk Management in Banks: Hard Information, Soft Information and Manipulation.** (Dezembro, 2005). Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=882027>

GUIMARÃES, Inácio Andruski, CHAVES, A.N. Reconhecimento de padrões: metodologias estatísticas em crédito ao consumidor. **RAE Eletrônica**, v. 1, n. 2, 2002.

HOJI, Massakazu. **Administração Financeira.** 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2004.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços.** 7 edição. São Paulo: Atlas, 1998.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços.** 10 edição. São Paulo: Atlas, 2009.

LEHMANN, Bina. **Is it worth the while? The relevance of qualitative information in credit rating.** 2003. Disponível em: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=410186](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=410186). Acesso em: 14/09/2011.

MARTINS, Eliseu; ASSAF, Alexandre Neto. **Administração Financeira.** São Paulo: Atlas, 1996.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços.** 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços.** 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MATIAS, A. B., DAUBERMANN, E. C., RICI, E. T. G. **Inadimplência não é Insolvência: Um Estudo Conceitual e Empírico com uma Abordagem Macrofinanceira.** Revista FACEF Pesquisa / Faculdades de Ciências Econômicas, Administrativas e Contábeis de Franca, v. 12, n. 1, p. 52262, 2009.

MODELL, Sven. **Integration of Qualitative and Quantitative Methods in Management Accounting Research: A Critical Realist Approach** (Junho, 2007). Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=997194>.

OLIVEIRA, Antonio B. S. **Métodos e técnicas de pesquisa em contabilidade.** São Paulo: Saraiva, 2003.

PADOVEZE, Clóvis L.; BENEDICTO, Gideon C. de. **Análise das Demonstrações Financeiras.** São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2004.

PEREZ JR, José H.; BEGALLI, Glaucos A. **Elaboração das demonstrações contábeis**. São Paulo: Atlas, 1999.

RIBEIRO, Osni M. **Análise de Balanços**. São Paulo: Saraiva, 1996.

RIBEIRO FILHO, José Francisco. Uma análise das abordagens epistemológicas e metodológicas da pesquisa contábil do programa do mestrado multiinstitucional em Ciências Contábeis. **Contabilidade Vista e Revista**, v. 18, n. 01, 2007.

RODRIGUES, Márcia. **A história da revolução do crédito no Brasil**. Disponível em: <http://www.dcomercio.com.br/especiais/outros/50anos/pg3.htm>. Acesso em: 30/10/2011.

SÁ, Antonio Lopes de. **Análise de balanços ao alcance de todos**. São Paulo, Atlas: 1970.

SÁ, Antonio Lopes de; SÁ, Ana Maria Lopes de. **Análise de balanços e demonstrações contábeis**. São Paulo: Atlas, 1981.

SANTOS, Vilmar Pereira dos. **Manual de diagnóstico e reestruturação financeira de empresas**. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SAVVIDES, Savvakis C. Corporate lending and the assessment of credit risk. **Journal of Money, Investment and Banking**, n. 20, 2011, p. 123 – 128.  
SCHRICKEL, W. **Análise de crédito: concessão e gerência de empréstimos**. São Paulo: Atlas, 1997.

SECURATO, José Roberto. **Decisões financeiras em condições de risco**. São Paulo: Atlas, 1996.

SERASA EXPERIAN. Disponível em: [www.serasaexperian.com.br](http://www.serasaexperian.com.br). Acesso em: 30/06/2010.

SILVA, J. P. **Administração de crédito e previsão de insolvência**. São Paulo: Atlas, 1983.

SILVA, José Antonio da. **Análise do Estabelecimento de Limite de Crédito – Um Estudo de Caso**. 2002, 140 f. Dissertação (Mestrado em Administração ) - Departamento de Economia, Contabilidade, Administração e Secretariado, Universidade de Taubaté, Taubaté.

SOUSA, Almir F. CHAIA, Alexandre J. Política de crédito: uma análise qualitativa dos processos em empresas. **Caderno de Pesquisas em Administração**, São Paulo, v. 07, nº 03, julho/setembro, 2000.

WEHRSPORN, Uwe. **Credit Risk Evaluation: modeling – analysis – management**. 2003. Disponível em: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=670884](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=670884). Acesso em: 23/06/2011.

WILLMOTT, Hugh. Listening, interpreting, commending: A commentary on the future of interpretive accounting research. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 19, n. 6, p. 920-925. Setembro/2008.

YIN, R. K. **Pesquisa Estudo de Caso - Desenho e Métodos**. 2. Ed. Porto Alegre: Bookman, 1994.

YIN, R. K. **Estudo de Caso, planejamento e métodos**. 2. Ed. São Paulo: Bookman, 2001.

## APÊNDICES



## Apêndice I

CLIENTE	RECUSA (T/P)	MOTIVO	BP DISP.	CLIENTE	RECUSA (T/P)	MOTIVO	BP DISP.
1	T	BP		103	P	INFORM. LIMIT.	
2	T	REST. FINANC.		104	P	S/ INFORM.	
3	T	BP	SIM	105	P	BP	SIM
4	T	REST. FINANC.		106	P	BP	
5	T	EMP. NOVA		107	P	BP	
6	T	INCONS. CAD.		108	P	INFORM. LIMIT.	
7	T	BP		109	P	INFORM. LIMIT.	
8	T	EMP. NOVA		110	P	BP	
9	T	INFORM. LIMIT.		111	P	INFORM. LIMIT.	
10	T	BP		112	P	INFORM. LIMIT.	
11	T	PGTO. LENTO		113	P	INFORM. LIMIT.	
12	T	S/ INFORM.		114	P	INFORM. LIMIT.	
13	T	PGTO. LENTO		115	P	INFORM. LIMIT.	
14	T	EMP. NOVA		116	P	INFORM. LIMIT.	
15	T	EMP. NOVA		117	P	INFORM. LIMIT.	
16	T	BP		118	P	INFORM. LIMIT.	
17	T	BP	SIM	119	P	BP	
18	T	BP	SIM	120	P	INFORM. LIMIT.	
19	T	BP		121	P	INFORM. LIMIT.	
20	T	BP		122	P	INFORM. LIMIT.	
21	T	BP		123	P	INFORM. LIMIT.	
22	T	S/ INFORM.		124	P	INFORM. LIMIT.	
23	T	BP		125	P	INFORM. LIMIT.	
24	T	BP		126	P	INFORM. LIMIT.	
25	T	EMP. NOVA		127	P	INFORM. LIMIT.	
26	T	BP		128	P	INFORM. LIMIT.	
27	T	INFORM. LIMIT.		129	P	INFORM. LIMIT.	
28	T	BP		130	P	S/ INFORM.	
29	T	BP	SIM	131	P	S/ INFORM.	
30	T	BP		132	P	INFORM. LIMIT.	
31	T	BP		133	P	INFORM. LIMIT.	
32	T	BP		134	P	INFORM. LIMIT.	
33	T	INFORM. LIMIT.		135	P	REST. FINANC.	
34	T	BP		136	P	INFORM. LIMIT.	
35	T	BP		137	P	BP	
36	T	S/ INFORM.		138	P	INFORM. LIMIT.	
37	T	BP		139	P	INFORM. LIMIT.	
38	T	REST. FINANC.		140	P	INFORM. LIMIT.	
39	T	PGTO. LENTO		141	P	INFORM. LIMIT.	
40	T	BP		142	P	S/ INFORM.	
41	T	PGTO. LENTO		143	P	INFORM. LIMIT.	
42	T	PGTO. LENTO		144	P	INFORM. LIMIT.	
43	T	PGTO. LENTO		145	P	INFORM. LIMIT.	
44	T	PGTO. LENTO		146	P	INFORM. LIMIT.	
45	T	BP		147	P	BP	
46	T	INFORM. LIMIT.		148	P	INFORM. LIMIT.	
47	T	BP	SIM	149	P	INFORM. LIMIT.	
48	T	BP		150	P	INFORM. LIMIT.	
49	T	BP		151	P	BP	SIM

50	T	BP	SIM
51	T	PGTO. LENTO	
52	T	BP	
53	T	INFORM. LIMIT.	
54	T	INFORM. LIMIT.	
55	T	BP	SIM
56	T	S/ INFORM.	
57	T	INFORM. LIMIT.	
58	T	BP	
59	T	PGTO. LENTO	
60	T	REST. FINANC.	
61	T	INFORM. LIMIT.	
62	T	REST. FINANC.	
63	T	REST. FINANC.	
64	T	REST. FINANC.	
65	T	BP	
66	T	PGTO. LENTO	
67	T	INFORM. LIMIT.	
68	T	INFORM. LIMIT.	
69	T	BP	
70	T	INFORM. LIMIT.	
71	T	PGTO. LENTO	
72	T	INFORM. LIMIT.	
73	T	BP	
74	T	EMP. NOVA	
75	T	BP	
76	T	PGTO. LENTO	
77	T	EMP. NOVA	
78	T	BP	
79	P	BP	SIM
80	P	INFORM. LIMIT.	
81	P	BP	SIM
82	P	BP	
83	P	BP	
84	P	INFORM. LIMIT.	
85	P	BP	SIM
86	P	BP	
87	P	BP	SIM
88	P	INFORM. LIMIT.	
89	P	S/ INFORM.	
90	P	BP	
91	P	BP	
92	P	INFORM. LIMIT.	
93	P	INFORM. LIMIT.	
94	P	INFORM. LIMIT.	
95	P	INFORM. LIMIT.	
96	P	INFORM. LIMIT.	
97	P	BP	
98	P	BP	
99	P	BP	
100	P	BP	
101	P	BP	
152	P	BP	
153	P	BP	
154	P	INFORM. LIMIT.	
155	P	INFORM. LIMIT.	
156	P	BP	
157	P	INFORM. LIMIT.	
158	P	INFORM. LIMIT.	
159	P	BP	
160	P	BP	
161	P	INFORM. LIMIT.	
162	P	INFORM. LIMIT.	
163	P	BP	SIM
164	P	BP	
165	P	S/ INFORM.	
166	P	BP	
167	P	S/ INFORM.	
168	P	BP	
169	P	BP	SIM
170	P	BP	
171	P	INFORM. LIMIT.	
172	P	S/ INFORM.	
173	P	INFORM. LIMIT.	
174	P	INFORM. LIMIT.	
175	P	INFORM. LIMIT.	
176	P	S/ INFORM.	
177	P	INFORM. LIMIT.	
178	P	BP	
179	P	INFORM. LIMIT.	
180	P	BP	
181	P	BP	
182	P	INFORM. LIMIT.	
183	P	INFORM. LIMIT.	
184	P	INFORM. LIMIT.	
185	P	INFORM. LIMIT.	
186	P	BP	SIM
187	P	INFORM. LIMIT.	
188	P	S/ INFORM.	
189	P	S/ INFORM.	
190	P	INFORM. LIMIT.	
191	P	S/ INFORM.	
192	P	INFORM. LIMIT.	
193	P	INFORM. LIMIT.	
194	P	BP	
195	P	S/ INFORM.	
196	P	S/ INFORM.	
197	P	BP	SIM
198	P	INFORM. LIMIT.	
199	P	BP	
200	P	INFORM. LIMIT.	
201	P	INFORM. LIMIT.	
202	P	S/ INFORM.	
203	P	BP	

102	P	INFORM. LIMIT.		204	P	S/ INFORM.
-----	---	----------------	--	-----	---	------------

## Apêndice II:

CLIENTE	RECUSA (T/P)	MOTIVO	BP DISPONÍVEL
1	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
3	T	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
7	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
10	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
16	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
17	T	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
18	T	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
19	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
20	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
21	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
23	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
24	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
26	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
28	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
29	T	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
30	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
31	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
32	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
34	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
35	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
37	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
40	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
45	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
47	T	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
48	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
49	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
50	T	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
52	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
55	T	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
58	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
65	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
69	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
73	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
75	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
78	T	BALANÇO PATRIMONIAL	
79	P	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
81	P	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
82	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
83	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
85	P	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
86	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
87	P	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
90	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
91	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
97	P	BALANÇO PATRIMONIAL	

98	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
99	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
100	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
101	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
105	P	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
106	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
107	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
110	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
119	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
137	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
147	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
151	P	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
152	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
153	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
156	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
159	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
160	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
163	P	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
164	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
166	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
168	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
169	P	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
170	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
178	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
180	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
181	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
186	P	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
194	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
197	P	BALANÇO PATRIMONIAL	SIM
199	P	BALANÇO PATRIMONIAL	
203	P	BALANÇO PATRIMONIAL	

## **ANEXOS**

Anexo A: Consulta Serasa Simples

Obs: alguns dados foram omitidos para preservar os dados do cliente.

11/01/2010 14:21:01

RSF6 - CONFIDENCIAL PARA: PROC ADMINISTRATIVOS

DOCUMENTO CONSULTADO:CNPJ

CONFIRMEI

RAZAO SOCIAL .....

DATA DO CNPJ OU FUNDACAO .....: 03/05/2004

SITUACAO DO CNPJ EM 20/12/2009.: ATIVA

NOME FANTASIA .....

UF / MUNICIPIO .....: PR / PINHAIS

CONCENTRE DETALHE

QTDE ANOTACAO	PERIODO	OCORRENCIA MAIS RECENTE	LOCAL
5 PROTESTO	DEZ09-JAN10	R\$ 3.187,00 PINHAIS	PNIS
2 PENDENCIA:PEFIN	DEZ09-DEZ09	R\$ 277,66 TIGRE	
0 FALENCIA/RECUP/CONCORDATA		NADA CONSTA	
0 PARTICIPACAO EM FALENCIA		NADA CONSTA	
0 CHEQUE SEM FUNDOS		NADA CONSTA	
0 PENDENCIA:REFIN		NADA CONSTA	
0 ACAO JUDICIAL		NADA CONSTA	
0 DIVIDA VENCIDA		NADA CONSTA	

PROTESTO

DATA	VALOR	CARTORIO	CIDADE	UF
06/01/2010	R\$ 3.187,00	UN	PINHAIS	PR
05/01/2010	R\$ 570,00	UN	PINHAIS	PR
04/01/2010	R\$ 1.627,50	UN	PINHAIS	PR
22/12/2009	R\$ 952,23	UN	PINHAIS	PR
17/12/2009	R\$ 977,00	UN	PINHAIS	PR

PENDENCIA:PEFIN

DATA	MODALIDADE	AVAL	VALOR	CONTRATO	LOCAL
21/12/2009	DUPLICATA	N	R\$ 277,66	70306-1	

ORIGEM: TIGRE  
21/12/2009 DUPLICATA N R\$ 6.767,90 59681-2  
ORIGEM: TIGRE

"AS INFORMACOES ACIMA, DE USO EXCLUSIVO DO DESTINATARIO, SAO PROTEGIDAS  
POR  
SIGILO CONTRATUAL. SUA UTILIZACAO POR OUTRA PESSOA, OU PARA FINALIDADE  
DIVERSA  
DA CONTRATADA, CARACTERIZA ILICITO CIVIL, TORNANDO A PROVA IMPRESTAVEL PARA  
O  
PROCESSO".

FINAL - DISPONIVEL P/OUTRA CONSULTA

## Anexo B: Consulta Serasa Completa

Obs: alguns dados foram omitidos para preservar os dados do cliente.

SERASA S.A. - Relato | Consulta CNPJ

Page 1 of 4

**Relato**

Confidencial Para:  
**RELATO**  
 RELATÓRIO DE COMPORTAMENTO EM NEGÓCIOS

23/08/2010 14:25  
 Versão 2.14

CNPJ:

VALORES EM REAIS

23/08/2010 14:23:37

**Atenção!!!**

**Você tem 30 dias de acesso liberado às informações de Comportamento em Negócios.**

Você está acessando as informações de Comportamento em Negócios. Para continuar visualizando-as, entre em contato com o gerente de seu relacionamento, e veja como é fácil participar.

Compartilhamento de Dados, exercite essa prática!

CREDIT RISKSCORING 3.0		DATA: 23/08/2010 HORA: 14:23:37
<b>Pontuação</b>	<b>683</b>	<b>INTERPRETAÇÃO</b>
<b>PRINAD - probabilidade média de inadimplência na faixa de 651 a 700</b>	<b>0,62%</b>	A probabilidade média associada à classe de risco onde se localiza a empresa consultada é de 0,62%. Para cada 100 empresas situadas na mesma classe de risco, 0,62 poderá apresentar, em um horizonte de 6 meses, um dos eventos que caracterizam inadimplência para o modelo.

LIMITE DE CRÉDITO PJ		DATA: 23/08/2010 HORA: 14:23:37
<b>Sugestão de limite</b>	<b>R\$ 117.000</b>	<b>METODOLOGIA</b>
		O Limite de Crédito PJ foi calculado com base em referenciais de negócios* ponderado pela classificação de risco de crédito da empresa medida pela tecnologia do RiskScoring.
		(*) referenciais de negócios= faturamento presumido, média e valores de última compra, maior fatura ou maior acúmulo.

FATURAMENTO PRESUMIDO		DATA: 23/08/2010 HORA: 14: 23: 37
<b>FATURAMENTO PRESUMIDO ANUAL</b>	<b>R\$ 1.300.000</b>	<b>INTERPRETAÇÃO</b>
		FATURAMENTO ANUAL ESTIMADO DA EMPRESA NO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL, CALCULADO POR MEIO DAS MAIS AVANÇADAS TÉCNICAS DE MODELAGEM MATEMÁTICA.

ALERTSCORING PJ		DATA 23/08/2010 HORA 14:23:37
<b>Classe</b>	<b>4</b>	<b>INTERPRETAÇÃO</b>
		EMPRESA POSSUI ALTA PROPENSAO A INCONSISTENCIAS COMERCIAIS.

IDENTIFICAÇÃO / LOCALIZAÇÃO (ATUALIZADO EM 30/04/2010)	
CNPJ:	<b>SITUACAO DO CNPJ EM 18/08/2010: ATIVA</b>
Razão Social :	



Nome Fantasia:			
Tipo de Sociedade:			
Antecessora:		AM:	
Registro:	Data do Registro:	NIRE:	
Endereço:			
Bairro:			
Cidade:		CPF:	
Telefone:		FAX:	
Home Page:			
Fundação:			
Ramo:			
Cod. Atividade Serasa:		Qtde Empregados:	
CNAE:			

#### CONTROLE SOCIETÁRIO (ATUALIZAÇÃO EM 30/04/2010) (VALORES EM REAIS)

Capital Social: **107.000** Realizado: **107.000**  
 Origem: **BRASIL** Controle: **PRIVADO** Natureza: **FECHADO**

CPF/CNPJ	SÓCIO/ACIONISTA	ENTRADA	NACIONALIDADE	% CAPITAL	
				VOTANTE	TOTAL
			BRASIL	0,0	67,2
			BRASIL	0,0	32,7

#### ADMINISTRAÇÃO (ATUALIZAÇÃO EM 30/04/2010)

CPF/CNPJ	ADMINISTRAÇÃO	CARGO	NACIONALIDADE	ESTADO CIVIL	ENTRADA	MANDATO
		SOCIO-GERENT	BRASIL	CASADO		Indet.
		SOCIO-GERENT	BRASIL	CASADO		Indet.

#### PRINCIPAIS FORNECEDORES (ATUALIZAÇÃO EM 15/08/2010)

CNPJ RAZÃO SOCIAL

#### RELACIONAMENTO COM FORNECEDORES

0-6 MESES:	0MES-1ANO:	1-3ANOS:	3-5ANOS:	5-10ANOS:	+10ANOS:	INAT.:	FONTES CONSULTADAS
2	2	6	5	11	6	1	33

#### REGISTRO DE CONSULTAS

MÊS/ANO	QTDE	MÊS/ANO	QTDE	CINCO ÚLTIMAS			
				DATA DA CONSULTA	CNPJ CONSULTANTE	CLIENTE CONSULTANTE	QTDE DE CONSULTAS NO DIA
ATUAL:	2	JAN/10	2				
JUL/10	5	DEZ/09	8	23/08/2010			1
JUN/10	6	NOV/09	2	04/08/2010			1
MAI/10	6	OUT/09	2	30/07/2010			1
ABR/10	5	SET/09	6	26/07/2010			1
MAR/10	6	AGO/09	5	13/07/2010			2
FEV/10	2	JUL/09	6				

#### HISTÓRICO DE PAGAMENTOS - QUANTIDADE DE TÍTULOS

PONTUAL		8-15		16-30		31-60		+60		À VISTA	QTDE
QTDE	%	QTDE	%	QTDE	%	QTDE	%	QTDE	%		
217	100	0	0	0	0	0	0	0	0		10

Fontes Consultadas: 16

HISTÓRICO DE PAGAMENTOS (VALORES EM REAIS)													
MÊS/ANO	PONTUAL		8-15		16-30		31-60		+60		* P.M.A.	A VISTA	TOTAL MÊS
	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%			
AGO/10	2.629	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.629
JUL/10	18.897	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18.897
JUN/10	20.843	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	68	20.911
MAI/10	18.798	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	75	18.783
ABR/10	26.354	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	26.354
MAR/10	20.114	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10.783	30.897
FEV/10	19.700	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	19.700
JAN/10	25.197	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	453	25.650
DEZ/09	17.810	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	17.810
NOV/09	35.330	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	35.330
OUT/09	30.534	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	21	30.555
SET/09	24.920	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	24.920
AGO/09	61.355	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	61.355
JUL/09	127.684	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	103	127.787
<b>Média</b>	<b>32.148</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>821</b>	<b>32.969</b>

\* P.M.A. = Prazo Médio de Atrasos (Dias)

TOTAL DO BLOCO HISTÓRICO DE PAGAMENTOS - (VALORES EM REAIS)				
<b>PONTUAL:</b>		450.075	<b>8-15:</b>	0
<b>16-30:</b>		0	<b>31-60:</b>	0
<b>+60:</b>		0	<b>A VISTA:</b>	11.503
<b>Total:</b>		461.578		

EVOLUÇÃO DE COMPROMISSOS (VALORES EM REAIS)			
MÊS/ANO	VENCIDOS	A VENCER	TOTAL
AGO/10	1.616	730	4.356
JUL/10	410	39.288	39.698
JUN/10	4.438	28.337	32.775
MAI/10	4.438	35.099	40.437
ABR/10	4.438	24.752	29.190
MAR/10	4.438	23.045	28.383
FEV/10	4.438	20.157	24.595
JAN/10	4.438	26.094	30.532
DEZ/09	8.769	40.765	49.534
NOV/09	4.438	27.202	31.640
OUT/09	4.438	36.570	41.008
SET/09	4.438	27.938	32.376
AGO/09	4.438	21.448	25.886
JUL/09	4.438	24.196	28.634

REFERENCIAIS DE NEGÓCIOS (VALORES EM REAIS)			
	DATA	VALOR	MÉDIA
Última Compra	31/07/2010	2.025	1.577
Maior Fatura	29/03/2010	10.709	4.185
Maior Acúmulo	31/07/2010	13.726	5.914

#### PENDÊNCIAS FINANCEIRAS

=== NADA CONSTA PARA O CNPJ CONSULTADO ===

#### INFORMAÇÕES DO CONCENTRE

=== NADA CONSTA PARA O CNPJ CONSULTADO E PARTICIPANTES ===