

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ - UFPR

SUZANA GONSALVES DE AGUIAR

**ANALISE COMPARATIVA DO DESEMPENHO FINANCEIRO DE ACORDO COM
O MODELO FLEURIET: UM ESTUDO NAS COMPANHIAS SPAIPA E VONPAR**



CURITIBA

2011

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ - UFPR

SUZANA GONSALVES DE AGUIAR

**ANALISE COMPARATIVA DO DESEMPENHO FINANCEIRO DE ACORDO COM
O MODELO FLEURIET: UM ESTUDO NAS COMPANHIAS SPAIPA E VONPAR**

Monografia apresentada ao Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Paraná como um dos pré-requisitos para a obtenção do título de Especialista em Auditoria Integral.

Orientador: Prof. Dr. Romualdo Douglas Colauto

CURITIBA

2011

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO
PARECER FINAL

NOME DO (A) ALUNO (A): SUZANA GONSALVES DE AGUIAR

TÍTULO DO TRABALHO: ANÁLISE COMPARATIVA DO DESEMPENHO FINANCEIRO DE ACORDO COM O MODELO FLEURIET: UM ESTUDO NAS COMPANHIAS SPAIPA E VONPAR

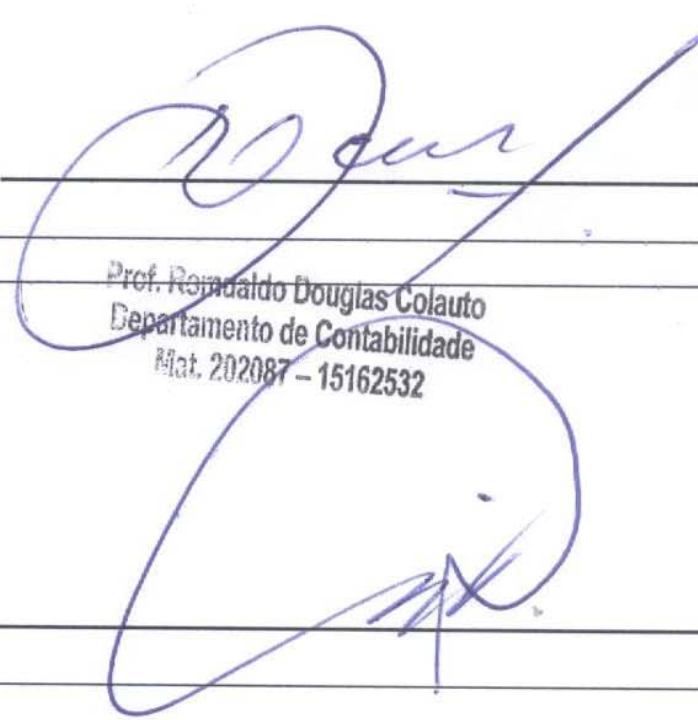
NOME DO PROFESSOR ORIENTADOR: ROMUALDO DOUGLAS COLAUTO

PARECER DO PROFESSOR ORIENTADOR:

Trabalho apresentado aos
critérios mínimos. Aluna suscou
para orientação.

NOTA: 7,0 (Sete)

) ASSINATURA:



Prof. Romualdo Douglas Colauto
Departamento de Contabilidade
Mat. 202087 - 15162532

NOME DO PROFESSOR DESIGNADO:

NOTA: 7,0 (SETE)

) ASSINATURA:

CONCEITO FINAL: _____ ()

COORDENADOR DO CURSO: MAYLA CRISTINA COSTA

ASSINATURA: _____

DATA: ____/____/____

AGRADECIMENTOS

A minha filha Ana Carolina de Aguiar, que gentilmente entendeu e respeitou meus momentos ausentes e necessários para a conclusão deste objetivo acadêmico.

Aos meus pais e familiares que, de uma forma ou outra, colaboraram com este trabalho, me sustentando emocionalmente.

Ao Paulo César pelas críticas e sugestões e por estar sempre pronto a me ajudar.

Aos meus eternos amigos por entenderem a minha ausência, muitas vezes decorrente do estudo / pesquisa.

Aos amigos da UFPR pelos trabalhos em grupo e por todos os momentos sempre agradáveis e marcantes.

Ao Prof. Fábio Vizeu pela simpatia e disponibilidade.

Agradeço especialmente a Deus por sua paciência, bondade, força e rumos indicados ao meu desenvolvimento.

RESUMO

AGUIAR, Suzana Gonsalves de. ANALISE COMPARATIVA DO DESEMPENHO FINANCEIRO DE ACORDO COM O MODELO FLEURIET: UM ESTUDO NAS COMPANHIAS SPAIPA E VONPAR As entidades no contexto econômico atual precisam cada vez mais assegurar que suas demonstrações financeiras estão livres de erros e refletem a realidade patrimonial, financeira e econômica, desta forma buscam aprimoramento constante em técnicas e procedimentos que amparem e suportem tecnicamente o desenvolvimento de seus trabalhos. O presente estudo tem por objetivo aplicar a análise da dinâmica financeira usando como ferramenta o modelo Fleuriet dado a sua eficiência e eficácia na previsão da verdadeira situação de solvência das organizações. Com base em fundamentação teórica apresenta-se o conceito da análise dinâmica financeira conhecida como modelo Fleuriet, efetua-se um estudo de caso tendo como base a empresa Spaipa S.A. – Indústria Brasileira de Bebidas e Vonpar S.A. Refrescos de capital fechado comparando-se os resultados obtidos mediante a aplicação do modelo Fleuriet. Conclui-se que a aplicação da análise da dinâmica financeira proporciona uma visão menos estática das organizações, maior eficácia e eficiência na previsão da real situação de solvência das empresas, permitindo tomadas de decisões de forma ágil e segura.

LISTA DE QUADROS

Figura 1 Tipo de Balanço I.....	20
Figura 2 Tipo de Balanço II.....	20
Figura 3 Tipo de Balanço III.....	21
Figura 4 Tipo de Balanço IV.....	22
Figura 5 Gráfico Vonpar Ano 2011.....	43
Figura 6 Gráfico Vonpar Ano 2010.....	44
Figura 7 Gráfico Vonpar Ano 2009.....	44
Figura 8 Gráfico Spaipa Ano 2011.....	44
Figura 9 Gráfico Spaipa Ano 2010.....	45
Figura 10 Gráfico Spaipa Ano 2009.....	45
Figura 11 Gráfico IOG x CCL Vonpar.....	46
Figura 12 Gráfico IOG x CCL Spaipa.....	46

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	08
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA.....	08
1.2 OBJETIVOS.....	08
1.2.1 Objetivo geral.....	08
1.2.2 Objetivos específicos.....	08
1.3 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO.....	09
1.4 ORGANIZAÇÃO DO CONTEÚDO.....	09
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	10
2.1 ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES.....	10
2.2 ANÁLISE FINANCEIRA.....	10
2.2.1 LIQUIDEZ IMEDIATA.....	10
2.2.2 LIQUIDEZ SECA.....	10
2.2.3 LIQUIDEZ CORRENTE.....	11
2.2.4 LIQUIDEZ GERAL.....	11
2.3 ANÁLISE ESTRUTURAL.....	11
2.3.1 PARTICIPAÇÃO DO CAPITAL DE TERCEIROS.....	12
2.3.2 COMPOSIÇÃO DE EXIGIBILIDADE.....	12
2.3.3 IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS PRÓPRIOS.....	12
2.3.4 CAPITALIZAÇÃO.....	13
2.4 ANÁLISE ECONÔMICA.....	13
2.4.1 MARGEM LÍQUIDA.....	13
2.4.2 RENTABILIDADE DO ATIVO.....	13
2.4.3 RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	13
2.4.4 PRODUTIVIDADE.....	14
2.5 ANÁLISE DA DINÂMICA FINANCEIRA.....	14
2.6 INDICADORES DE AVALIAÇÃO DA ESTRUTURA FINANCEIRA.....	16
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	23
3.1 DESCRIÇÃO DOS PROCEDIMENTOS DE COLETA DE DADOS.....	24
3.2 DESCRIÇÃO DOS PROCEDIMENTOS DE ANÁLISE DE DADOS.....	24
4 ANÁLISE DOS DADOS.....	24
4.1 DESCRIÇÃO DA EMPRESA OBJETO DE ESTUDO.....	24

4.2 RECLASSIFICAÇÃO E ATUALIZAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	25
4.2.1 METODOLOGIA PARA RECLASSIFICAÇÃO E ATUALIZAÇÃO DAS CONTAS.....	25
4.2.2 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS VONPAR REFRESCOS S.A.....	25
4.2.3 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS SPAIPA S.A.....	29
4.3 ANÁLISE FINANCEIRA.....	32
4.4 ANÁLISE ESTRUTURAL.....	33
4.5 ANÁLISE ECONOMICA.....	35
4.6 CONCLUSÕES ANÁLISES ATRAVÉS DE ÍNDICES.....	36
4.7 ANÁLISE DE EMPRESAS DE BEBIDAS SEGUNDO O MODELO DINÂMICO DE GESTÃO FINANCEIRA.....	37
4.7.1 RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL.....	37
4.7.2 CÁLCULOS PARA ANÁLISE DINÂMICA.....	38
4.7.2.1 SALDO DE TESOURARIA.....	38
4.7.2.2 ÍNDICE OPERACIONAL EM GIRO.....	39
4.7.2.3 CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO.....	40
4.7.2.4 ANÁLISE AVANÇADA DO CAPITAL DE GIRO.....	41
4.7.3 TIPOS DE ESTRUTURA DE BALANÇO.....	44
4.7.4 COMPARAÇÃO IOG x CCL.....	46
4.8 RESULTADO ANÁLISE DA DINÂMICA FINANCEIRA VONPAR x SPAIPA.....	47
CONCLUSÃO.....	49
REFERÊNCIAS.....	50

1 INTRODUÇÃO

Este trabalho contempla aspectos gerais sobre o modelo dinâmico de gestão financeira embasado no Modelo Fleuriet, apresenta-se o modelo e aplica-se sobre as demonstrações financeiras publicadas em Diário Oficial das empresas Spaipa e Vonpar, para comparação da dinâmica financeira de ambas.

A análise da dinâmica financeira consiste num modelo de análise que difere do método tradicional de análises através de índices, pois aborda uma visão menos estática das organizações, permitindo tomadas de decisões de forma ágil sendo voltado a análise, orçamento e planejamento financeiro.

Esta análise foi desenvolvida especificamente para o mercado brasileiro, onde encontra-se taxas elevadas numa economia em crescimento permanente, proporciona maior eficácia e eficiência na previsão da real situação de solvência das empresas.

1.1 PROBLEMA DA PESQUISA

Neste sentido, o estudo busca responder a seguinte questão de pesquisa: **qual o comportamento da situação financeira das empresas Spaipa e Vonpar no período de 2011-2009 de acordo com método de Fleuriet?**

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo geral

O objetivo do estudo consiste em comparar a situação financeira de acordo com Modelo Fleuriet das indústrias de bebidas Spaipa e Vonpar no período de 2011-2009.

1.2.2 Objetivos específicos

a) Reestruturar os Balanços Patrimoniais das empresas analisadas de acordo com o modelo Fleuriet;

- b) Classificar as necessidades de capital de giro das empresas de acordo com o Modelo Fleuriet; e
- c) Mostrar o comportamento comparativo da necessidade de capital de giro das empresas ao longo do período 2011-2009.

1.3 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO

A justificativa para o problema apresentado acima é de contribuir para a complementação da metodologia de análise das demonstrações financeiras da Spaipa e Vonpar, visando a melhoria da eficiência e eficácia nos trabalhos realizados no aspecto financeiro.

1.4 ORGANIZAÇÃO DO CONTEÚDO

A pesquisa está dividida em cinco capítulos. No primeiro capítulo apresenta-se a introdução ao estudo, bem como o problema levantado, os objetivos geral e específicos, finalizando com a justificativa do estudo e a estrutura do trabalho.

No segundo capítulo apresenta-se o referencial teórico. Primeiro, aborda-se a descrição do modelo Fleuriet. Na sequência, trata-se da metodologia para aplicação do mesmo na análise. No terceiro capítulo apresenta-se a metodologia da pesquisa, quais os procedimentos para coleta de dados e como será realizada a análise dos mesmos.

No quarto capítulo descreve-se sobre as empresas Spaipa S.A. – Indústria Brasileira de Bebidas e Vonpar Refrescos S.A. na sequência apresenta-se as Demonstrações Financeiras das empresas referidas reestruturadas e atualizadas, seguidas das análises com base no modelo Fleuriet.

No quinto capítulo apresentam-se as conclusões da pesquisa realizada.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Este capítulo contempla inicialmente os aspectos conceituais do modelo de Fleuriet. Após descreve-se sobre a análise financeira feita nas empresas Spaipa e Vonpar.

2.1 ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

Baseando-se no balanço tradicional da companhia é possível calcular os indicadores tradicionais de liquidez, os quais segundo ASSAF (2000, página 171) “evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos financeiros”.

2.2 Análise Financeira

2.2.1 Liquidez Imediata

Obtido ao dividir-se o saldo de Disponível pelo Passivo Circulante:

$$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Indica a parcela das dívidas a curto prazo que podem ser liquidadas imediatamente pela companhia. Segundo ASSAF (2000, página 1720) “esse quociente é normalmente baixo devido ao pouco interesse das empresas em manter recursos monetário em caixa, ativo operacionalmente de reduzida rentabilidade”.

2.2.2 Liquidez Seca

Obtido da seguinte fórmula:

$$\frac{\text{Ativo Circulante - Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

De acordo com MATARAZZO (1998, página 1790) “indica quanto a empresa possui de Ativo Líquido para cada \$1,00 de Passivo Circulante”. ASSAF (2000,

página 1720) define que “a liquidez seca determina a capacidade de curto prazo de pagamento da empresa mediante a utilização das contas do disponível e valores a receber”.

2.2.3 Liquidez Corrente

Índice obtido da fórmula:

Ativo Circulante
Passivo Circulante

Indica o quanto existe de ativo circulante para cada \$1 de dívida a curto prazo. Quando:

Liquidez Corrente > 1	=	Capital Circulante Líquido Positivo
Liquidez Corrente = 1	=	Capital Circulante Líquido Nulo
Liquidez Corrente < 1	=	Capital Circulante Líquido Negativo

Segundo ASSAF (2000, p. 173) “quanto maior a liquidez corrente, mais alta se apresenta a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro”.

2.2.4 Liquidez Geral

Obtido através da fórmula:

Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo

Indica quanto a empresa possui no Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo para cada \$ 1 de dívida total. Conforme ASSAF (2000, página 173) “a liquidez geral é utilizada também como uma medida de segurança financeira da empresa a longo prazo, revelando sua capacidade de saldar todos seus compromissos”.

2.3 Análise Estrutural

2.3.1 Participação do Capital de Terceiros

Capital de Terceiros
Patrimônio Líquido

Indica quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$ 100 de capital próprio investido.

O índice de Participação de Capitais de Terceiros relaciona ... duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, Capitais Próprios e Capitais de Terceiros. É um indicador de risco ou de dependência a terceiros por parte da empresa. Também pode ser chamado índice de Grau de Endividamento. Do ponto de vista estritamente financeiro, quanto maior a relação Capitais de Terceiros/Patrimônio Líquido menor a liberdade de decisões financeiras da empresa ou maior a dependência a esses terceiros. É desse ângulo que se interpreta o índice de Participação de Capitais de Terceiros. Do ponto de vista de obtenção de lucro, pode ser vantajoso para a empresa trabalhar com capitais de terceiros, se a remuneração paga a esses capitais de terceiros for menor do que o lucro conseguido com a sua aplicação nos negócios. Portanto, sempre que se aborda o índice de Participação de Capitais de Terceiros, está-se fazendo análise exclusivamente do ponto de vista financeiro, ou seja, do risco de insolvência e não em relação ao lucro ou prejuízo. (MATARAZZO, 1998, p.160).

2.3.2 Composição de Exigibilidade

Passivo Circulante
Capital de Terceiros

Demonstra o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais.

2.3.3 Imobilização de Recursos Próprios

Ativo Permanente
Patrimônio Líquido

Indica o quanto a empresa aplicou no Ativo Permanente para cada \$ 100 de Recursos Próprios.

2.3.4 Capitalização

Capitais Próprios Médio
Ativo Médio

Demonstra o quanto é proveniente de capital próprio para cada \$ 100 aplicados no ativo.

2.4 Análise Econômica

2.4.1 Margem Líquida

Lucro Líquido
Vendas Líquidas

Indica o quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 vendidos.

2.4.2 Rentabilidade do Ativo

Lucro Líquido
Ativo Médio

Indica quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 de investimento total. Mostra quanto a empresa obteve de Lucro Líquido em relação ao Ativo. É uma medida do potencial de geração de lucro da parte da empresa. Não é exatamente uma medida da capacidade de rentabilidade do capital... mas uma medida da capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim poder capitalizar-se. É ainda uma medida do desempenho comparativo da empresa ano a ano. (MATARAZZO, 1998, p.185).

2.4.3 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Lucro Líquido
Patrimônio Líquido Médio

Indica a taxa de rendimento do Capital Próprio, evidenciando quanto a empresa obteve de lucro para cada \$100 de Capital Próprio investido. Segundo

Matarazzo (1998, página 187) “essa taxa pode ser comparada com a de outros rendimentos alternativos no mercado, como Caderneta de Poupança, CDBs, Fundos de Investimento, etc. Com isso é possível avaliar se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior a essas opções”.

2.4.4 Produtividade

Vendas Líquidas
Ativo Médio

Produtividade indica o Giro da empresa, ou seja, o lucro obtido por cada real investido do ativo.

2.5 ANÁLISE DA DINÂMICA FINANCEIRA

A análise dinâmica financeira conhecida como Modelo Fleuriet, é um modelo de gestão do capital de giro. De acordo com Padoveze / Benedicto (2044, p. 231) o modelo "retoma o tema da liquidez e seus indicadores, apresentando uma abordagem nova e diferente da abordagem da análise de balanço tradicional". Para o entendimento do modelo da dinâmica financeira, é necessário compreender a forma de classificação dos elementos do giro:

De acordo com Assaf (2007, p. 212) **as Contas cíclicas** são as contas de natureza operacional que se relacionam diretamente com o ritmo operacional, refletindo, em seus saldos, o nível de operações finas da empresa.

De acordo Assaf (2007, p. 212) **Contas erráticas:** são aquelas contas cujos saldos evoluem sem qualquer relação com o ritmo das operações, podendo assim, serem zeradas quando a empresa estiver desempenhando normalmente suas atividades. Ou seja, estas contas não têm ligação com o Ciclo Operacional da empresa.

Segundo Assaf (2007, p. 212) "todos os valores circulantes, porém não caracterizados como cíclicos, são definidos como financeiros". As principais contas dos grupos cíclicos e financeiros para uma empresa do segmento de atividade não financeiro são as seguintes: (1) Ativo Circulante Financeiro; (2) Ativo Circulante

Cíclico; (3) Ativo Não-Circulante; (4) Passivo Circulante Financeiro; (5) Passivo Circulante Cíclico; (6) Passivo Não-Circulante.

- (1) Ativo Circulante Financeiro, este é composto por: Disponibilidades (caixa e bancos), Fundo Fixo de Caixa, Aplicações Financeiras, Depósitos Judiciais, Restituição de IR, Mútuos (créditos) com Coligadas e Controladas.
- (2) Ativo Circulante Cíclico: Duplicatas a Receber, Provisão para Devedores Duvidosos, Adiantamento a Fornecedores, Estoques, Adiantamento a Empregados, Impostos Indiretos a Compensar (IPI, ICMS), Despesas Operacionais Pagas Antecipadamente.
- (3) Ativo Não-Circulante: Valores dos grupos imobilizado, investimentos e diferido, e realizável a longo prazo;
- (4) Passivo Circulante Financeiro: Empréstimos e Financiamentos Bancários de Curto Prazo, Duplicatas Descontadas, Provisões de Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro, Dividendos, Mútuos (dívidas) com Coligadas e Controladas;
- (5) Passivo Circulante Cíclico: Fornecedores, Duplicatas a Pagar, Obrigações Tributárias (Impostos Indiretos), Adiantamentos de Clientes, Provisões/Obrigações Trabalhistas, Participações de Empregados, Despesas Operacionais.
- (6) Passivo Não-Circulante: Contas do exigível a longo prazo e patrimônio líquido.

Segundo Padoveze e Benedicto (2004, p. 232) “Considerando as naturezas diferenciadas das contas do giro, há uma reclassificação do capital circulante: as contas cíclicas são classificadas como giro e, conseqüentemente, o total dos ativos cíclicos menos o total dos passivos cíclicos indica a necessidade líquida de capital de giro (NCG). As demais contas, de caráter financeiro e não vinculadas as operações, são denominadas contas de tesouraria, e só com elas é que se deveria

calcular a liquidez empresarial e a capacidade de solvência da empresa no curto prazo”.

Nessa abordagem as contas cíclicas são necessárias para o desenvolvimento da atividade operacional, portanto, não podem ser utilizadas para outros fins, para que não comprometam a continuidade da empresa.

De acordo com Padoveze e Benedicto (2004 pag. 233), a necessidade líquida de capital de giro equipara-se:

Um conceito de permanente, mesmo que, à luz dos princípios contábeis geralmente aceitos, não o seja. Porém, em uma abordagem puramente gerencial, não há possibilidade de dispor dos elementos do giro (clientes, estoques) porque eles são necessários e imprescindíveis para manter o nível de atividade da companhia.

As contas cíclicas não devem ser utilizadas para quitar obrigações financeiras (passivos erráticos) sendo que seu saldo varia de acordo com o nível de atividade da empresa. Diante deste modelo, sempre que houver um aumento no volume de produção ou vendas, haverá a necessidade de ampliar os investimentos e a retenção de giro para garantir o giro a esse novo nível de atividade.

2.6 INDICADORES DE AVALIAÇÃO DA ESTRUTURA FINANCEIRA

Para analisar a estrutura financeira de uma empresa é necessário estudar o conjunto de indicadores de estrutura e operacionais, os quais refletem todas as decisões tomadas com relação ao capital de giro e seu equilíbrio financeiro.

Necessidade de Capital de Giro e Capital Circulante Líquido

Segundo Fleuriet (2003, pg.7) "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". A aplicação permanente de fundos é denominada de Necessidade de Capital de Giro (NCG), ou ainda, Necessidade de Investimento em Giro (NIG):

$$\text{NCG} = \text{Ativo Cíclico} - \text{Passivo Cíclico}$$

A NCG pode ser positiva ou negativa:

Positiva: quando o ativo cíclico (aplicações de capital de giro) é maior que o passivo cíclico (fontes de capital de giro). Neste caso, a organização apresenta uma demanda de recursos para o giro dos negócios e dispõe de fontes para financiar outras aplicações em sua Administração.

Negativa: quando o passivo cíclico é maior do que o ativo cíclico. Neste caso a empresa não apresenta demanda de recursos para o giro dos negócios na qual poderá ser financiado com recursos próprios e/ou recursos de terceiros de curto e longo prazos

Nula: quando o ativo cíclico é igual ao passivo cíclico. Neste caso a empresa não tem necessidade de financiamento para o giro dos negócios, o negócio é financiado apenas com contas cíclicas.

A necessidade de Capital de Giro (NCG) é diferente do Capital Circulante Líquido (CCL), o qual se define como:

$$\text{CCL} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

O conceito de capital circulante líquido – CCL indica o volume de recursos de longo prazo alocados para financiar o giro. A necessidade de investimento em giro – NIG, por outro lado, revela o montante de capital permanente que uma empresa necessita para financiar seu capital de giro. Esse volume é determinado ... pelo nível de atividade da empresa (produção e vendas) e prazos operacionais. (ASSAF, 2007 p.213).

Para avaliar o equilíbrio financeiro de uma organização é essencial efetuar o confronto entre o CCL (capital circulante líquido) e o NIG (necessidade de

investimento em giro). Uma empresa apresenta segurança financeira na seguinte situação:

$$\text{CCL} > \text{NIG}$$

Situação que demonstra recursos em excesso diante de necessidades permanentes do capital de giro.

Capital de Giro

Define-se como Capital de Giro (CDG) a diferença entre o passivo permanente e o ativo permanente:

$$\text{CDG} = \text{Passivo Permanente} - \text{Ativo Permanente}$$

Segundo FLEURIET (2003, p.11) “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 seu cálculo é realizado de maneira diferente, no entanto, os resultados são idênticos”.

Saldo de Tesouraria (ST)

Define-se saldo de tesouraria como a diferença entre o ativo e o passivo erráticos:

$$\text{ST} = \text{Ativo errático} - \text{Passivo errático}$$

Este representa um valor residual correspondente à diferença entre o Capital de Giro e a Necessidade de Capital de Giro:

$$\text{ST} = \text{CDG} - \text{NCG}$$

O saldo de Tesouraria representa os recursos de curto prazo que poderão sobrar ou faltar no caixa da companhia, com objetivo de fazer frente aos seus

compromissos, utilizado como um eficiente indicador da saúde financeira da empresa, ou seja, se apresenta liquidez satisfatória ou insatisfatória.

No caso em que o ST apresenta-se positivo, indica sobra de recursos de curto prazo, ou seja, o capital de giro é suficiente para cobrir as necessidades de capital de giro, e ainda mantém um nível de caixa ou aplicações no mercado financeiro, garantindo a liquidez da empresa.

O ST apresenta-se negativo, quando a empresa possui fontes de recursos de curto prazo financiando as atividades operacionais da empresa, ou seja, indica que o capital de giro é insuficiente para cobrir a necessidade de capital de giro, o que pode levar a empresa a uma situação de insolvência.

Visão da Liquidez x Fleuriet

Para Fleuriet a visão tradicional da liquidez é inadequada por tratar-se de um indicador estático, que desconsidera, na dinâmica operacional, o enquadramento de contas de naturezas bastante distintas, tanto no ativo circulante quanto no passivo circulante, significa que os resultados determinados pela divisão entre totais de ativos e passivos circulantes, tanto o numerador quanto o denominador da fórmula refletem um conjunto de contas que reagem de formas diferentes ao ritmo de operações da organização.

No modelo dinâmico, as contas cíclicas, tanto ativas quanto passivas não fazem parte da liquidez, pois segundo esse modelo, a liquidez da empresa é exclusivamente decorrente do seu saldo de tesouraria, que é representado pelas contas erráticas. Segundo Padoveze / Benedicto (2004, página 234), “passa-se a entender a capacidade de pagamento da empresa sob um aspecto mais real, não enviesando os fundamentos de liquidez e necessidade de investimentos no giro”.

O objetivo desta abordagem é oferecer um modelo de decisão completo para administração do capital de giro.

Efeito Tesoura

Fleuriet ressalta a importância do acompanhamento da evolução do Saldo de Tesouraria, para que o mesmo não permaneça constantemente negativo e crescente, situação que demonstra a dependência de empréstimos a curto prazo e

aproxima a empresa da situação de insolvência. O crescimento do Saldo de Tesouraria negativo é denominado “efeito tesoura” ou “overtrading”.

De modo geral, o “efeito tesoura” ocorre quando estão presentes as seguintes condições:

1. As vendas da empresa crescem a taxas anuais elevadas.

2. A relação $\frac{\Delta \text{NCG}}{\text{Vendas}}$ mantém-se, substancialmente, mais elevada do que a relação $\frac{\text{Autofinanciamento}}{\text{Vendas}}$ durante o período de crescimento das vendas. Considera-se que ambas sejam positivas.

3. Durante o período de crescimento das vendas, as fontes externas, que aumentam o Capital de Giro, são utilizadas somente para novos investimentos em bens do ativo permanente que, por sua vez, diminuem o Capital de Giro. (FLEURIET, 2003 página 38).

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

Para verificar se uma empresa corre o risco de entrar no “efeito tesoura” é necessário conhecer: 1) seu ciclo financeiro e 2) sua taxa de autofinanciamento corrente em porcentagem do faturamento.

Tipos de Balanços

Tomando como base o ciclo econômico e a rentabilidade das empresas é possível classificar os balanços em 6 tipos, no entanto Fleuriet abordou em seu livro somente os 4 tipos que aparecem na prática com maior freqüência, conforme segue:

Tipo I



Restrições: $ST > 0$

$$NCG < 0$$

$$CCL > 0$$

Condição: $ST > CCL > NCG$

Situação Financeira Excelente

De acordo com FLEURIET (2003, p. 16) “a maioria das empresas que apresenta balanço do Tipo 4 dedica-se à distribuição de mercadorias que são vendidas à vista e adquiridas a prazo. Os supermercados encontram-se nessa situação. A sua posição financeira é excelente quando as vendas aumentam, podendo tornar-se inquietante quando diminuem”.

Tipo II



Restrições: $ST > 0$

$$NCG > 0$$

$$CCL > 0$$

Condição: $ST < CCL > NCG$

Situação Financeira Sólida

Segundo Fleuriet (2003, página 16) “considerando que a Necessidade de Capital de Giro esteja em seu nível normal, o Tipo 2 revela uma estrutura financeira sólida, visto que dispõe de um Saldo de Tesouraria positivo que lhe permite enfrentar os aumentos temporários da Necessidade de Capital de Giro”.

Tipo III



Restrições: $ST < 0$

$NCG > 0$

$CCL > 0$

Condição: $ST < CCL < NCG$

Situação Financeira Insatisfatória

No tipo 1, a Necessidade de Capital de Giro é maior do que o Capital de Giro e, por isso, o Saldo de Tesouraria é negativo. A empresa financia parte de sua Necessidade de Capital de Giro com créditos a curto prazo. Esta situação não é grave quando a Necessidade de Capital de Giro apresenta-se temporariamente elevada, como no caso de uma empresa que prolonga a estocagem de seus produtos, a fim de se beneficiar de um aumento esperado nos preços de vendas. Por outro lado, a liquidez da empresa estará ameaçada – estando a Necessidade de Capital de Giro em seu nível normal – se seus créditos a curto prazo não forem renovados. (FLEURIET, 2003, página 16).

Tipo IV



Restrições: $ST < 0$

$NCG > 0$

$CCL < 0$

Condição: $ST < CCL < NCG$

Situação Financeira Péssima

O Tipo 3 configura uma estrutura financeira típica de empresa que luta por sua sobrevivência. As empresas cujos balanços são semelhantes aos de Tipo 3 tendem a desaparecer ou sobrevivem graças à ajuda do Estado (empresas estatais). De fato, a empresa apresenta risco de insolvências elevado, pois financia suas aplicações permanentes de fundos (NCG e parte do ativo permanente) com fundos de curto prazo que podem não ser renovados. (FLEURIET, 2003, página 16).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para a realização do trabalho foram adotados dois tipos de pesquisa, sendo primeiramente utilizada a pesquisa bibliográfica e em seguida o estudo de caso.

Pesquisa Bibliográfica de acordo com MARTINS / LINTZ (2000, p.29) “a pesquisa bibliográfica procura explicar e discutir um tema ou um problema com base em referências teóricas publicadas em livros, revistas, periódicos Busca conhecer e analisar contribuições científicas sobre determinado tema”.

Utiliza-se também estudo de caso como técnica de pesquisa que, segundo MARTINS / LINTZ (2000, p.36), tem como objetivo “o estudo de uma unidade que se analisa profunda e intensamente”. O estudo de caso é uma “investigação empírica que pesquisa fenômenos dentro do seu contexto real (pesquisa naturalística)”.

No estudo de caso o pesquisador não tem controle sobre eventos e variáveis, busca abranger a totalidade de uma situação, descrever, compreender e interpretar a complexidade de um caso concreto. Segundo Martins e Lintz (2000, p.36), “o trabalho de campo – estudo de caso – é precedido pela exposição do problema de pesquisa”.

3.1 DESCRIÇÃO DOS PROCEDIMENTOS DE COLETA DE DADOS

Para elaboração do presente estudo de caso, utilizou-se informações publicadas em Diário Oficial das empresas Vonpar Refrescos S.A e Spaipa S.A – Indústria Brasileira de Bebidas referente aos períodos 2011,2010 e 2009.

3.2 DESCRIÇÃO DOS PROCEDIMENTOS DE ANÁLISE DE DADOS

No presente trabalho aplica-se o modelo de dinâmica financeira nas Demonstrações Financeiras publicadas em Diário Oficial das empresas Vonpar Refrescos S.A e Spaipa S.A – Indústria Brasileira de Bebidas tendo como objeto de estudo a aplicação da técnica de Análise da dinâmica financeira (modelo Fleuriet) em empresas do mesmo setor para comparação.

4 ANÁLISE DOS DADOS

4.1 DESCRIÇÃO DA EMPRESA OBJETO DE ESTUDO

Utilizou-se para a realização do estudo de caso as demonstrações financeiras da empresa: VONPAR Refrescos S/A e Spaipa Indústria Brasileira de Bebidas S/A de capital fechado pertencentes ao setor de bebidas, a qual atua na fabricação e comercialização de refrigerantes, sucos, água e cervejas.

As demonstrações financeiras foram obtidas através de consulta ao jornal diário oficial.

4.2 RECLASSIFICAÇÃO E ATUALIZAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

4.2.1 Metodologia para reclassificação e Atualização das Contas

Para que seja possível a aplicação do modelo Fleuriet é necessário que as demonstrações financeiras, obtidas no jornal Diário Oficial da Indústria e Comércio, sejam reestruturadas e atualizadas, com o objetivo de prepará-las de modo a possibilitar um melhor “retrato” da organização. Foram realizados os seguintes procedimentos:

- Padronização e Atualização das Demonstrações Financeiras.
- Eliminação dos efeitos da inflação:

Utilização do conversor de atualização IGPM, para atualização dos valores referentes à períodos anteriores, conforme a tabela abaixo:

IGPM		
jan/11	1092,18	Fator x
jan/10	979,5453	1,115
jan/09	986,013	1,108

O “Índice para correção” foi obtido através da Divisão do IGPM acumulado de 2011 pelo IGPM do ano que se pretende retirar os efeitos inflacionários. Na qual, as demonstrações de 2010 e 2009 foram multiplicadas por esses índices obtidos.

No tópico seguinte as demonstrações financeiras das companhias selecionadas para execução do estudo de caso serão apresentadas já reclassificadas e atualizadas.

4.2.2 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS VONPAR REFRESCOS S/A

Balanço

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
	VA	VA	VA
ATIVO			
CIRCULANTE			
Disponível	121.081	45.757	153.633
Valores a receber a curto prazo	222.949	278.117	275.828
Estoques	93.959	90.043	65.770
Impostos a recuperar	47.454	59.741	55.982
Outros créditos	49.904	86.890	45.765
SOMA AC	535.347	560.547	596.978
NÃO CIRCULANTE			
Realizável a longo prazo			
Tributos diferidos	16.630	5.633	8.231
Outros créditos	46.351	35.927	39.833
SOMA	62.981	41.560	48.064
Imobilizado líquido	306.231	233.910	233.020
Intangível líquido	165.014	187.535	187.317
Investimentos	28.362	30.909	21.543
SOMA	499.607	452.353	441.881
SOMA ANC	562.588	493.913	489.945
TOTAL ATIVO	1.097.935	1.054.461	1.086.923

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
	VA	VA	VA
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
CIRCULANTE			
Fornecedores	176.513	143.784	123.212
Empréstimos - terceiros	82.013	95.124	92.911
Provisões	16.531	0	0
Outras obrigações	104.052	131.981	107.805
SOMA PC	379.109	370.889	323.928
NÃO CIRCULANTE - Exigível a longo prazo			
Empréstimos - terceiros	134.041	124.971	158.502
Fornecedores - partes relacionadas	63.340	36.482	15.018
Provisões	1.947	2.067	3.664
Outras obrigações	0	0	0
SOMA PNC	199.328	163.521	177.184
PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Capital, reservas capital e Ações tesouraria	221.813	247.319	279.007
Reserva de lucros	297.685	272.732	306.803
SOMA PL	519.498	520.051	585.811
TOTAL PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.097.935	1.054.461	1.086.923

DRE

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	1.261.745	1.430.198	1.198.784
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS E SERVIÇOS PRESTADOS	(879.086)	(914.302)	(781.436)
LUCRO BRUTO	382.659	515.895	417.348
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS			
Com vendas	(241.450)	(222.803)	(188.101)
Gerais e administrativas	(77.613)	(79.225)	(69.278)
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	29.684	38.752	57.267
SOMA	(289.379)	(263.276)	(200.112)
RESULTADO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	93.280	252.619	217.236
Resultado financeiro	(10.811)	30.701	35
Participação nos lucros de coligadas	641	536	892
SOMA	(10.170)	31.237	927
LUCRO ANTES DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS	83.110	283.857	218.163
Imposto de renda e contrib. Social	(13.500)	(54.430)	(36.423)
SOMA	(13.500)	(54.430)	(36.423)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	69.610	229.426	181.740

ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

ÍNDICES DA EMPRESA			2011	2010	2009
GRUPO	DENOMINAÇÃO	FÓRMULAS	VALOR	VALOR	VALOR
ANÁLISE FINANCEIRA	Liquidez Imediata	<u>Disponível</u>	0,32	0,12	0,47
		Passivo Circulante			
	Liquidez Seca	<u>Ativo Circulante - Estoques</u>	1,16	1,27	1,64
		Passivo Circulante			
	Liquidez Corrente	<u>Ativo Circulante</u>	1,41	1,51	1,84
Passivo Circulante					
Liquidez Geral	<u>Ativo Circulante + Realizável Longo Prazo</u>	1,03	1,13	1,29	
	Passivo Circulante + Exigível Longo Prazo				
ANÁLISE ESTRUTURAL	Participação do Capital de Terceiros	<u>Capital de Terceiros</u>	49,76%	45,94%	36,89%
		Patrimônio Líquido			
	Composição das Exigibilidade	<u>Passivo Circulante</u>	65,54%	69,40%	64,64%
		Capital de Terceiros			
	Imobilização de Recursos Próprios	<u>Ativo Permanente</u>	96,17%	86,98%	75,43%
Patrimônio Líquido					
Capitalização	<u>Capitais Próprios Médio</u>	48,30%	51,64%	-	
	Ativo Médio				
ANÁLISE ECONÔMICA	Margem Líquida	<u>Lucro Líquido</u>	5,52%	16,04%	15,16%
		Vendas Líquidas			
	Rentabilidade do Ativo	<u>Lucro Líquido</u>	4,28%	14,36%	-
		Ativo Médio			
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	<u>Lucro Líquido</u>	8,93%	28,22%	-
Patrimônio Líquido Médio					
Produtividade	<u>Vendas Líquidas</u>	0,78	0,90	-	
	Ativo Médio				

4.2.3 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS SPAIPA S/A – IND. BRAS. DE BEBIDAS

Balanço

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
ATIVO			
CIRCULANTE			
Disponível	224.391	251.396	372.027
Valores a receber a curto prazo	212.677	176.704	150.944
Estoques	111.219	125.029	99.535
Impostos a recuperar	27.235	31.735	31.303
Outros créditos	23.878	19.885	21.508
SOMA AC	599.400	604.749	675.317
NÃO CIRCULANTE			
Realizável a longo prazo			
Tributos diferidos	13.074	12.961	13.920
Outros créditos	66.292	55.156	28.458
SOMA	79.366	68.117	42.378
Imobilizado líquido	429.917	345.828	326.522
Intangível líquido	6.771	7.289	4.813
Investimentos	0	0	0
SOMA	436.688	353.116	331.335
SOMA ANC	516.054	421.233	373.713
TOTAL ATIVO	1.115.454	1.025.982	1.049.031

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
CIRCULANTE			
Fornecedores	151.427	139.225	122.873
Empréstimos - terceiros	33.697	43.293	36.363
Provisões	6.384	20.708	8.164
Outras obrigações	126.906	100.576	96.132
SOMA PC	318.414	303.802	263.531
NÃO CIRCULANTE - Exigível a longo prazo			
Empréstimos - terceiros	83.290	67.590	87.074
Fornecedores - partes relacionadas	0	0	0
Provisões	17.064	16.434	10.449
Outras obrigações	30.150	33.974	27.015
SOMA PNC	130.504	117.998	124.538
PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Capital, reservas capital e Ações tesouraria	228.000	245.297	234.827
Reserva de lucros	438.536	358.885	426.135
SOMA PL	666.536	604.182	660.962
TOTAL PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.115.454	1.025.982	1.049.031

DRE

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	1.883.549	1.813.659	1.554.311
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS E SERVIÇOS PRESTADOS	(1.298.140)	(1.208.544)	(1.052.323)
LUCRO BRUTO	585.409	605.114	501.989
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS			
Com vendas	(290.201)	(267.495)	(229.192)
Gerais e administrativas	(82.953)	(74.651)	(88.859)
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	715	395	422
SOMA	(372.439)	(341.751)	(317.629)
RESULTADO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	212.970	263.363	184.360
Recebimento de dividendos	5.268	-	-
Ganho na alienação investimento/variação de participação societária	-	4.879	9.365
Receitas financeiras	33.308	31.702	33.908
Despesas financeiras	(28.394)	(25.034)	(16.349)
Variação cambial líquida	(1.492)	(271)	2.431
SOMA	8.690	11.277	29.356
LUCRO ANTES DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS	221.660	274.640	213.716
Provisão para imposto de renda e contribuição social	(49.241)	(60.855)	(36.327)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.474	(970)	(410)
SOMA	(47.767)	(61.825)	(36.737)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	173.893	212.815	176.978

ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

ÍNDICES DA EMPRESA			2011	2010	2009
GRUPO	DENOMINAÇÃO	FÓRMULAS	VALOR	VALOR	VALOR
ANÁLISE FINANCEIRA	Liquidez Imediata	<u>Disponível</u>	0,70	0,83	1,41
		Passivo Circulante			
	Liquidez Seca	<u>Ativo Circulante - Estoques</u>	2,23	2,40	2,94
		Passivo Circulante			
	Liquidez Corrente	<u>Ativo Circulante</u>	2,63	2,00	1,57
		Passivo Circulante			
Liquidez Geral	<u>Ativo Circulante + Realizável Longo Prazo</u>	1,51	1,60	1,85	
	Passivo Circulante + Exigível Longo Prazo				
ANÁLISE ESTRUTURAL	Participação do Capital de Terceiros	<u>Capital de Terceiros</u>	27,77%	30,21%	24,09%
		Patrimônio Líquido			
	Composição das Exigibilidade	<u>Passivo Circulante</u>	70,93%	72,03%	67,91%
		Capital de Terceiros			
	Imobilização de Recursos Próprios	<u>Ativo Permanente</u>	65,52%	58,45%	50,13%
Patrimônio Líquido					
Capitalização	<u>Capitais Próprios Médio</u>	59,34%	60,97%	-	
	Ativo Médio				
ANÁLISE ECONÔMICA	Margem Líquida	<u>Lucro Líquido</u>	9,23%	11,73%	11,39%
		<u>Vendas Líquidas</u>			
	Rentabilidade do Ativo	<u>Lucro Líquido</u>	10,68%	13,73%	-
		<u>Ativo Médio</u>			
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	<u>Lucro Líquido</u>	17,95%	22,77%	-
<u>Patrimônio Líquido Médio</u>					
Produtividade	<u>Vendas Líquidas</u>	1,16	1,17	-	
	<u>Ativo Médio</u>				

4.3 Análise Financeira

Liquidez Imediata

	SPAIPA			VONPAR		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Disponível	0,70	0,83	1,41	0,32	0,12	0,47
Passivo Circulante						

A empresa Spaipa e a empresa Vonpar apresentam liquidez satisfatória para os períodos analisados, ambas tem o índice em 2011 menor comparado a 2009.

Liquidez Seca

	SPAIPA			VONPAR		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Ativo Circulante - Estoques	2,23	2,40	2,94	1,16	1,27	1,64
Passivo Circulante						

Excluindo o item conceituado como menos líquido do ativo circulante, o item Estoques, encontra-se a Liquidez Seca. Nota-se que para as duas empresas a Liquidez Seca pode ser considerada satisfatória, pois para cada R\$1,00 de dívida para com terceiros a curto prazo a empresa Spaipa pode fazer frente com R\$2,23 em 2011 e a empresa Vonpar com R\$1,16 em 2011, ambas tem o índice em 2011 menor comparado a 2009.

Liquidez Corrente

	SPAIPA			VONPAR		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Ativo Circulante	2,63	2,00	1,57	1,41	1,51	1,84
Passivo Circulante						

Consiste numa medida de liquidez a curto prazo, na qual indica como os ativos e passivos circulantes serão convertidos em caixa. Percebe-se que para as duas empresas a Liquidez Corrente pode ser considerada satisfatória, pois para cada R\$1,00 de dívida para com terceiros a empresa Spaipa tem disponibilidade com R\$2,63 em 2011 e a empresa Vonpar com R\$1,41 em 2011. A empresa Spaipa apresenta LC em 2011 R\$2,63 maior que R\$1,57 em 2009, já a empresa Vonpar apresenta LC em 2011 R\$1,41 menor que R\$1,84 em 2009.

Liquidez Geral

	SPAIPA			VONPAR		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Ativo Circulante + Realizável Longo Prazo	1,51	1,60	1,85	1,03	1,13	1,29
Passivo Circulante + Exigível Longo Prazo						

Nota-se que o índice de Liquidez Geral da empresa Spaipa em 2011 R\$1,51 indica que para cada R\$1,00 de dívida a empresa apresenta sobra de R\$0,51 depois de paga-las confirmando a existência de Capital de Giro Próprio. Para a empresa Vonpar para em 2011 para cada R\$1,03 de dívida a empresa apresentar sobre de R\$0,03, neste caso a empresa Spaipa dispõe de maior folga em Liquidez Geral.

4.4 Análise Estrutural

Participação de capital de terceiros

	SPAIPA			VONPAR		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Capital de Terceiros Patrimônio Líquido	27,77%	30,21%	24,09%	49,76%	45,94%	36,89%

Este índice mostra o nível de endividamento da empresa. A empresa Spaipa para cada R\$100,00 de capital investido, possui R\$27,77 de capital de terceiros, ou seja um endividamento de 27,7% em 2011, menor em 2,44% menor que 2010. A empresa Vonpar para cada R\$100,00 de capital investido, possui R\$49,76 de capital de terceiros, ou seja um endividamento de 49,76% em 2011, nota-se que o índice de endividamento é crescente de 2009 a 2011.

Composição de exigibilidade

	SPAIPA			VONPAR		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
<u>Passivo Circulante</u> Capital de Terceiros	70,93%	72,03%	67,91%	65,54%	69,40%	64,64%

Percebe-se que na empresa Spaipa em 2011 para cada R\$100,00 provindos de terceiros R\$70,93 são devidos no curto prazo, a média dos períodos estudados é 70,29%. Na empresa Vonpar em 2011 para cada R\$100,00 provindos de terceiros R\$65,54 são devidos no curto prazo, onde a média dos períodos esta em torno de 66,53%.

Imobilização de Recursos Próprios

	SPAIPA			VONPAR		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Ativo Permanente	65,52%	58,45%	50,13%	96,17%	86,98%	75,43%
Patrimônio Líquido						

Constata-se que o índice de imobilização na empresa Spaipa em 2011 é 65,52%, significa que para cada R\$100,00 existente de capital próprio a empresa aplicou R\$65,52 no ativo permanente, ou seja imobilizou a maior parte do Patrimônio Líquido. A empresa Vonpar apresenta em 2011 índice de 96,17% , na qual significa que para cada R\$100,00 existente de capital próprio a empresa aplicou R\$96,17 no ativo permanente, percebe-se que ocorre crescimento de 2009 a 2011 onde o motivo deste aumento crescente refere-se a investimentos em imobilizado.

Capitalização

	SPAIPA			VONPAR		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Capitais Próprios Médio	59,34%	60,97%	-	48,30%	51,64%	-
Ativo Médio						

A base de cálculo é pelo Ativo Médio e Capitais próprios médios, não há índice para o primeiro ano, 2009. Para o ano de 2011 a empresa Spaipa apresenta 59,34%, significa que para cada R\$100,00 aplicados no ativo, R\$68,49 são provenientes de capital próprio. A empresa Vonpar em 2011 apresenta 48,30% significa que para cada R\$100,00 aplicados no ativo, R\$48,30 são provenientes de capital próprio. Nota-se que ambas empresas tem seus investimentos a curto e longo prazo sustentados na maior parte por seu próprio capital, já que apresentam existência de capital de giro próprio nos períodos analisados.

4.5 Análise Econômica

Margem Líquida

	SPAIPA			VONPAR		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Lucro Líquido	9,23%	11,73%	11,39%	5,52%	16,04%	15,16%
Vendas Líquidas						

Este índice demonstra exatamente quanto a empresa obteve de lucro para cada R\$100,00 de vendas líquidas. Em 2011 a empresa Spaipa obteve 9,23%, ou seja o lucro líquido foi de R\$9,23 o restante são consumidos custos e despesas. A empresa Vonpar apresenta 5,52% em 2011 apresentando uma queda significativa comparado a 2009.

Rentabilidade do Ativo

	SPAIPA			VONPAR		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Lucro Líquido	10,68%	13,73%	-	4,28%	14,36%	-
Ativo Médio						

Refere-se a uma medida da capacidade de gerar lucro e assim capitalizar-se, ou seja medida de desempenho da empresa. A base de cálculo é composta pela relação do Lucro líquido ao Ativo Médio, desta forma não há índice para o primeiro ano, 2009. Em 2011 o lucro líquido representou 10,68% do ativo médio, ou seja para cada R\$100,00 investido a empresa obteve R\$10,68 de retorno. A empresa Vonpar apresenta um índice de 4,28%, ou seja para cada R\$100,00 investido a empresa obteve R\$4,28 de retorno, nota-se na DRE que despesas com vendas foram significativamente maiores em relação a 2010 justificando essa variação.

Rentabilidade do Patrimônio Líquido

	SPAIPA			VONPAR		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Lucro Líquido	17,95%	22,77%	-	8,93%	28,22%	-
Patrimônio Líquido Médio						

Percebe-se que não há índice para o ano 2009 pelo mesmo motivo do índice acima, porém para este índice o cálculo é feito utilizando-se o PL médio das

empresas estudadas. Demonstra a taxa de rendimento do Capital Próprio, a rentabilidade do patrimônio líquido pode ser comparada com a taxa de outros rendimentos no mercado financeiro. Em 2011 a empresa Spaipa apresenta taxa de 17,95% indicando que para cada R\$100,00 de capital próprio investido o lucro foi de R\$17,95, na empresa Vonpar a taxa foi de 8,93% indicando que para cada R\$100,00 de capital próprio investido o lucro foi de R\$8,93. Ambas empresas apresentam taxas menores em 2011 comparado a 2010.

Produtividade

	SPAIPA			VONPAR		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Vendas Líquidas	1,16	1,17	-	0,78	0,90	-
Ativo Médio						

Indica o giro da empresa, ou seja, o lucro obtido para cada real investido do ativo. Na empresa Spaipa o índice não apresenta variações relevantes de 2011 x 2010, indicando que para cada R\$1,00 investido, a empresa vendeu R\$1,16. Na empresa Vonpar o índice em 2011 apresenta 0,78 indicando que para cada R\$1,00 investido, a empresa vendeu R\$0,78.

4.6 Conclusões Análise através de Índices

Financeiramente, nota-se uma situação satisfatória para a empresa Spaipa com liquidez Geral acima de R\$2,50 em 2011 e a empresa Vonpar acima de R\$1,40.

Estruturalmente, a situação das empresas Spaipa e Vonpar apresenta-se favorável, pois a distribuição do Patrimônio Líquido destina a maior parte para o Ativo Permanente e o restante investido em Capital de Giro, nota-se que as empresas não dependem de terceiros para financiar seu giro comercial bem como para investir em seu parque industrial.

Economicamente, a empresa Spaipa apresenta-se estável de forma satisfatória. O potencial de geração de lucro da empresa também se apresenta em crescimento, aumentando o poder de capitalização e a produtividade apresenta índices altos e constantes. A empresa Vonpar apresenta-se de forma satisfatória

porém nota-se uma grande variação para baixo nos indicadores de Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo, Rentabilidade do Patrimônio Líquido explicado pela variação do Lucro Líquido de 2011 x 2010.

4.7 ANÁLISE DE EMPRESAS DE BEBIDAS SEGUNDO O MODELO DINÂMICO DE GESTÃO FINANCEIRA

4.7.1 Reclassificação do Balanço Patrimonial

Vonpar

Descrição da Conta	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
ATIVO Total			
Ativo Circulante Financeiro (ACF)	344.030	323.874	429.461
Disponível	121.081	45.757	153.633
Valores a receber a curto prazo	222.949	278.117	275.828
Ativo Circulante Cíclico (ACC)	191.317	236.674	167.517
Estoques	93.959	90.043	65.770
Impostos a recuperar	47.454	59.741	55.982
Outros créditos	49.904	86.890	45.765
Ativo Não Circulante (ANC)	562.588	493.913	489.945
Tributos diferidos	16.630	5.633	8.231
Outros créditos	46.351	35.927	39.833
Imobilizado líquido	306.231	233.910	233.020
Intangível líquido	165.014	187.535	187.317
Investimentos	28.362	30.909	21.543
TOTAL ATIVO	1.097.935	1.054.461	1.086.923

Descrição da Conta	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Passivo Total			
Passivo Circulante Oneroso (PCO)	82.013	95.124	92.911
Empréstimos - terceiros	82.013	95.124	92.911
Passivo Circulante Cíclico (PCC)	297.096	275.765	231.017
Fornecedores	176.513	143.784	123.212
Provisões	16.531	0	0
Outras obrigações	104.052	131.981	107.805
Passivo Não Circulante (PNC)	718.826	683.572	762.995
Empréstimos - terceiros	134.041	124.971	158.502
Fornecedores - partes relacionadas	63.340	36.482	15.018
Provisões	1.947	2.067	3.664
Outras obrigações	0	0	0
Capital, reservas capital e Ações tesouraria	221.813	247.319	279.007
Reserva de lucros	297.685	272.732	306.803
TOTAL PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.097.935	1.054.461	1.086.923

Spaipa

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Ativo Total			
Ativo Circulante Financeiro (ACF)	437.068	428.100	522.971
Disponível	224.391	251.396	372.027
Valores a receber a curto prazo	212.677	176.704	150.944
Ativo Circulante Cíclico (ACC)	162.332	176.648	152.346
Estoques	111.219	125.029	99.535
Impostos a recuperar	27.235	31.735	31.303
Outros créditos	23.878	19.885	21.508
Ativo Não Circulante (ANC)	516.054	421.233	373.713
Tributos diferidos	13.074	12.961	13.920
Outros créditos	66.292	55.156	28.458
Imobilizado líquido	429.917	345.828	326.522
Intangível líquido	6.771	7.289	4.813
Investimentos	0	0	0
TOTAL ATIVO	1.115.454	1.025.982	1.049.031

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Passivo Total			
Passivo Circulante Oneroso (PCO)	33.697	43.293	36.363
Empréstimos - terceiros	33.697	43.293	36.363
Passivo Circulante Cíclico (PCC)	284.717	260.509	227.168
Fornecedores	151.427	139.225	122.873
Provisões	6.384	20.708	8.164
Outras obrigações	126.906	100.576	96.132
Passivo Não Circulante (PNC)	797.040	722.180	785.500
Empréstimos - terceiros	83.290	67.590	87.074
Fornecedores - partes relacionadas	0	0	0
Provisões	17.064	16.434	10.449
Outras obrigações	30.150	33.974	27.015
Capital, reservas capital e Ações tesouraria	228.000	245.297	234.827
Reserva de lucros	438.536	358.885	426.135
TOTAL PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.115.454	1.025.982	1.049.031

4.7.2 Cálculos para Análise Dinâmica

4.7.2.1 Saldo de Tesouraria (ST)

O saldo de Tesouraria demonstra os recursos de curto prazo que poderão sobrar (ST positivo) ou faltar (ST negativo) no caixa da organização. Essa variável é obtida pela diferença entre o Ativo Circulante Financeiro e o Passivo Circulante Oneroso.

$$ST = ACF - PCO$$

Memória de Cálculo da Vonpar S/A de Capital Fechado:

Cálculo do Saldo de Tesouraria (ST)			
	2011	2010	2009
(+)			
ACF	344.030	323.874	429.461
(-)			
PCO	82.013	95.124	92.911
(=) ST	262.017	228.750	336.551

Memória de Cálculo da Spaipa S/A de Capital Fechado:

Cálculo do Saldo de Tesouraria (ST)			
	2011	2010	2009
(+)			
ACF	437.068	428.100	522.971
(-)			
PCO	33.697	43.293	36.363
(=) ST	403.371	384.808	486.609

4.7.2.2 Índice Operacional em Giro (IOG)

Também é conhecido como Necessidade de Capital de Giro (NCG) está ligada diretamente às contas cíclicas do ativo e passivo (contas relacionadas as atividades operacionais da empresa). O IOG pode ser negativo ou positivo: quando positivo demonstra que a companhia necessita de recursos para o giro dos negócios; quando negativo demonstra que a mesma possui fontes de recursos suficientes para financiar o giro e ainda dispõe de sobra que podendo utilizar para financiar outras aplicações.

$$IOG = ACC - PCC$$

Memória de Cálculo da Vonpar S/A de Capital Fechado:

Cálculo do Índice Operacional em Giro (IOG)			
	2011	2010	2009
(+)			
ACC	191.317	236.674	167.517
(-)			
PCC	297.096	275.765	231.017
(=)			
IOG	(105.779)	(39.091)	(63.501)

Memória de Cálculo da Spaipa S/A de Capital Fechado:

Cálculo do Índice Operacional em Giro (IOG)			
	2011	2010	2009
(+)			
ACC	162.332	176.648	152.346
(-) PCC	284.717	260.509	227.168
(=)			
IOG	(122.385)	(83.860)	(74.822)

4.7.2.3 Capital Circulante Líquido (CCL)

O CCL pode se calculado de duas maneiras: através da diferença entre o Passivo Não Circulante e o Ativo Não Circulante, ou ainda, através da soma do Saldo de Tesouraria com o Índice Operacional em Giro. Quando o CCL for positivo maior será a liquidez da empresa, o que proporciona certa segurança de equilíbrio financeiro, porém quando for negativo indica que a empresa está passando por dificuldades financeiras, pois utiliza recursos de curto prazo para financiar parte do ativo permanente.

$$\text{CCL} = \text{PNC} - \text{ANC} \text{ ou } \text{CCL} = \text{ST} + \text{IOG}$$

Memória de Cálculo da Vonpar S/A de Capital Fechado:

Cálculo Capital Circulante Líquido (CCL)			
	2011	2010	2009
(+) ST	262.017	228.750	336.551
(+)			
IOG	(105.779)	(39.091)	(63.501)
(=)CCL	156.238	189.658	273.050

Memória de Cálculo da Spaipa S/A de Capital Fechado:

Cálculo Capital Circulante Líquido (CCL)			
	2011	2010	2009
(+) ST	403.371	384.808	486.609
(+)			
IOG	(122.385)	(83.860)	(74.822)
(=)			
CCL	280.986	300.947	411.786

4.7.2.4 Análise Avançada do Capital de Giro

Vonpar

Análise Dinâmica - 2011

ST 262.017

IOG (105.779) NCG

CCL 156.238 CDG

Restrição: ST > 0 ; CCL > ; IOG < 0

Condição: ST > CCL > IOG

262.017 > 156.238 > (105.779)

Tipo:

LC = **1,41**

Análise Dinâmica - 2010

ST 228.750

IOG (39.091)

CCL 189.658

Restrição: ST > 0 ; CCL > ; IOG < 0**Condição: ST > CCL > IOG**

228.750 > 189.658 > (39.091)

Tipo:

LC = **1,51****Análise Dinâmica - 2009**

ST 336.551

IOG (63.501)

CCL 273.050

Restrição: ST > 0 ; CCL > ; IOG < 0**Condição: ST > CCL > IOG**

336.551 > 273.050 > (63.501)

Tipo:

LC = **1,84**

Spaipa

Análise Dinâmica - 2011

ST 403.371

IOG (122.385) NCG

CCL 280.986 CDG

Restrição: ST > 0 ; CCL > ; IOG < 0**Condição: ST > CCL > IOG**

403.371 > 280.986 > (122.385)

Tipo:

LC = **1,05**

Análise Dinâmica - 2010

ST 384.808

IOG (83.860)

CCL 300.947

Restrição: ST > 0 ; CCL > ; IOG < 0**Condição: ST > CCL > IOG**

384.808 > 300.947 > (83.860)

Tipo:

LC = **1,08****Análise Dinâmica - 2009**

ST 486.609

IOG (74.822)

CCL 411.786

Restrição: ST > 0 ; CCL > ; IOG < 0**Condição: ST > CCL > IOG**

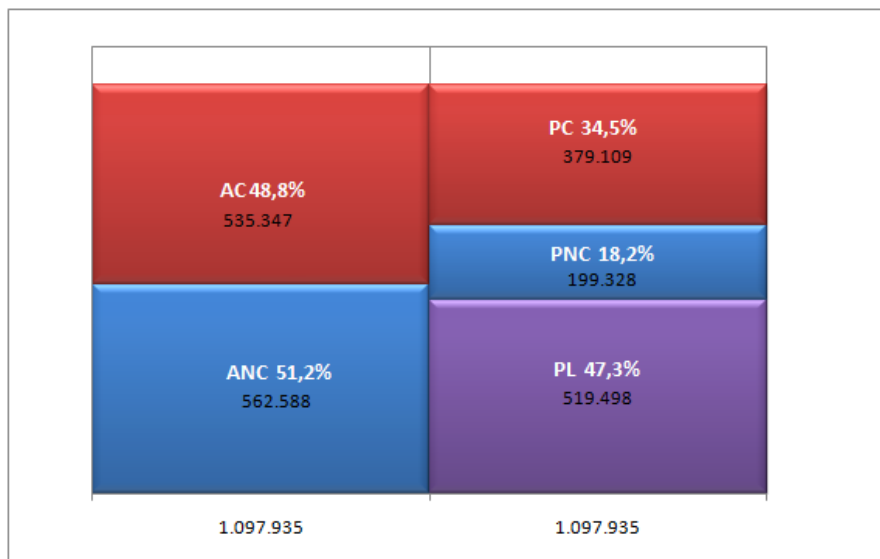
486.609 > 411.786 > (74.822)

Tipo:

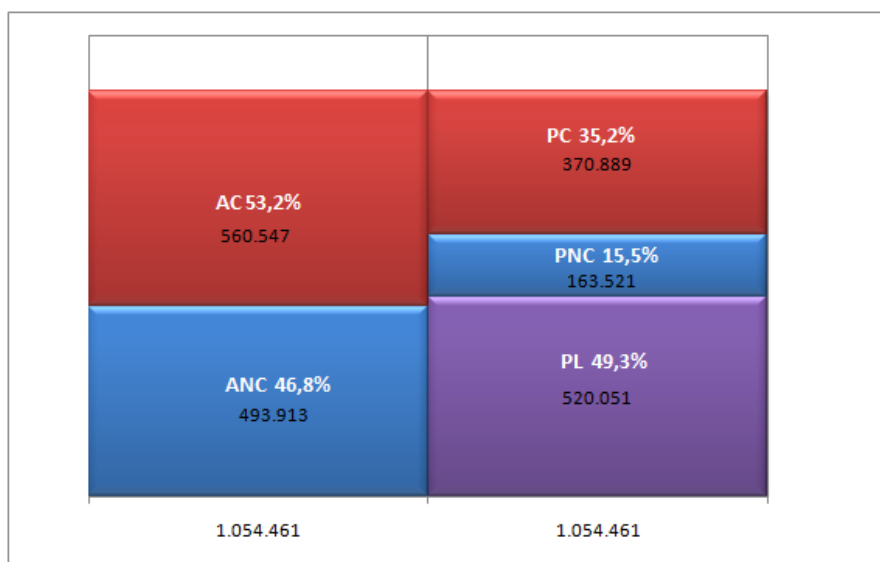
LC = **1,47**

4.7.3 Tipos de Estrutura de Balanço

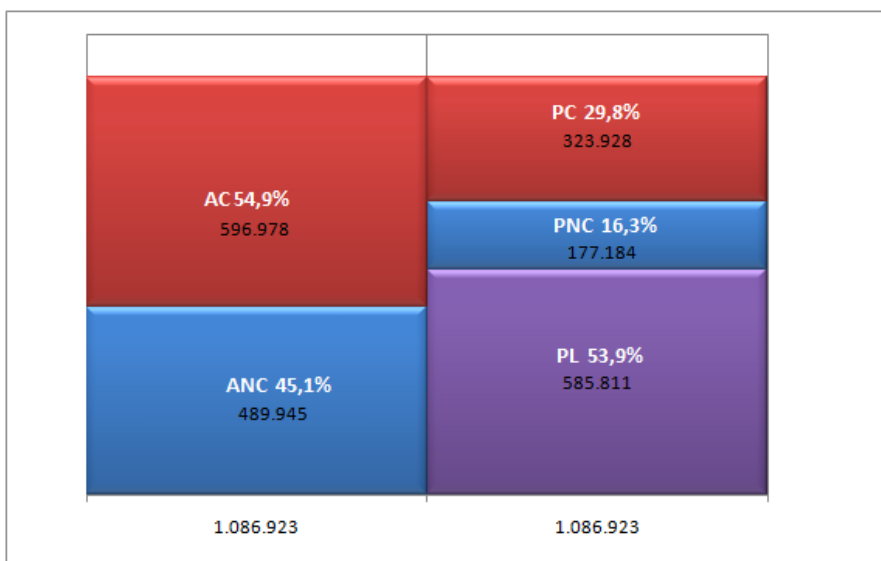
Ano 2011 – Gráfico Vonpar



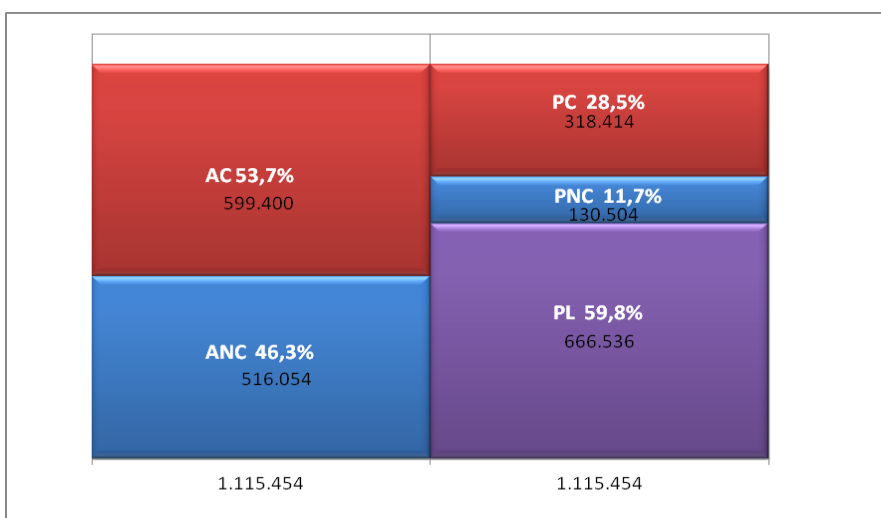
Ano 2010 – Gráfico Vonpar



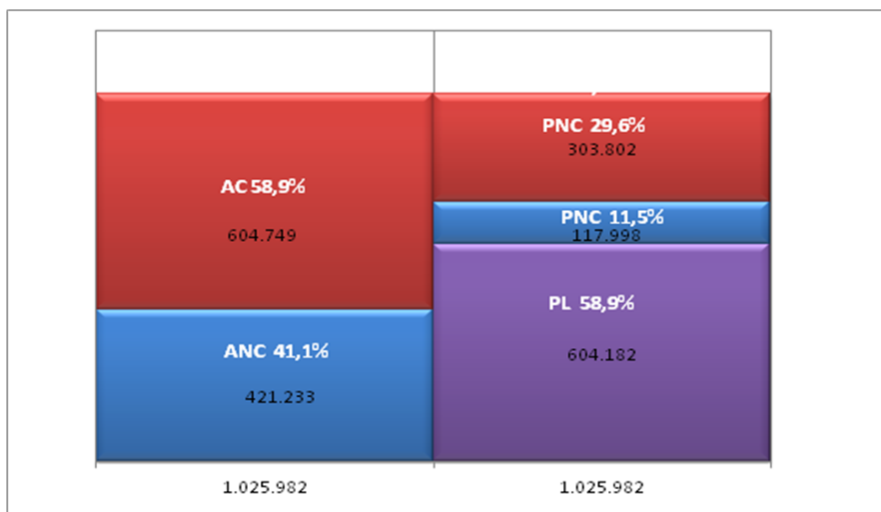
Ano 2009 – Gráfico Vonpar



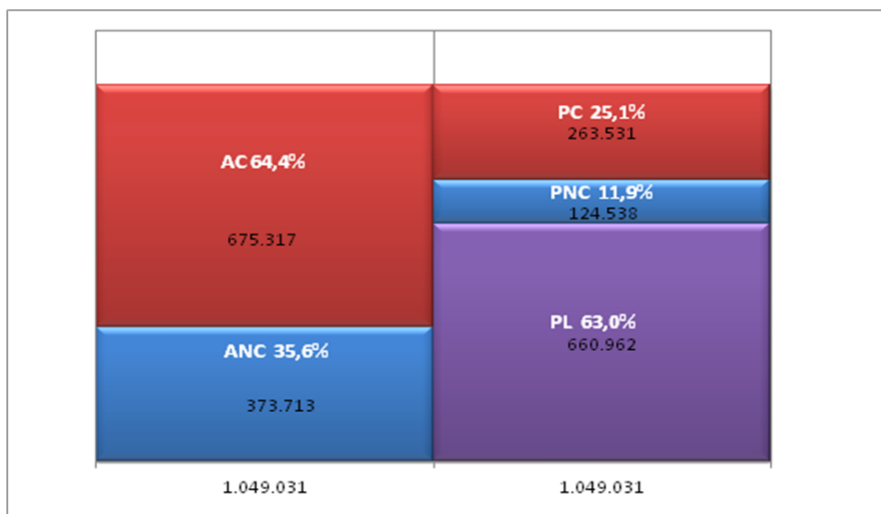
Ano 2011 – Gráfico Spaipa



Ano 2010 – Gráfico Spaipa

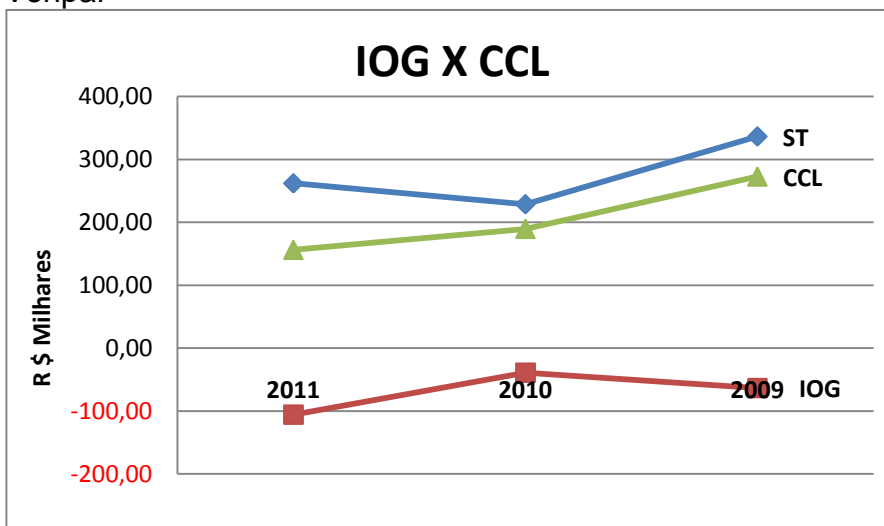


Ano 2009 – Gráfico Spaipa

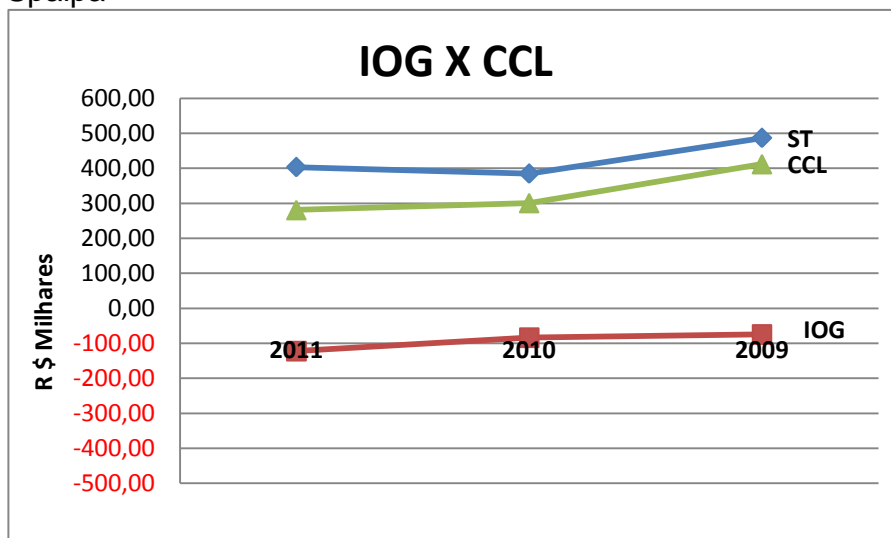


4.7.4 COMPARAÇÃO IOG x CCL

Vonpar



Spaipa



4.8 Resultado Análise da Dinâmica Financeira Vonpar x Spaipa

Com base nos resultados obtidos de ST, IOG e CCL, identifica-se que a situação financeira das companhias Spaipa e Vonpar e classifica-as de acordo com os Tipos de Estrutura de Balanço, observou-se que as empresas mantiveram-se constante nos três períodos analisados, enquadrando-se no Tipo I.

O tipo I é composto por: ST positivo e maior que CCL (CDG); CCL positivo e maior que o IOG (NCG). Este tipo de balanço indica situação financeira excelente, ou seja, indica que há recursos permanentes aplicados no ativo circulante cíclico, e folga financeira para fazer frente aos seus compromissos de curto prazo.

As companhias do Tipo I possuem uma situação financeira excelente em razão do alto nível de liquidez praticado. O IOG negativo, ou seja, os itens do ativo circulante cíclico – em especial duplicatas a receber e estoques - apresentam grau de rotação elevados e, assim, ciclo financeiro reduzido. Embora seja superior ao montante do IOG, o CCL é inferior ao T, o que denota a existência de um ACF bem mais expressivo que o PCO. (BRAGA, MARQUES, 1995, p. 56).

O ST positivo significa que o CCL é suficiente para garantir a manutenção das atividades operacionais das empresas Spaipa e Vonpar.

Nas companhias analisadas o CCL positivo é superior ao IOG, ou seja, que estas empresas possuem liquidez, proporcionando segurança de equilíbrio financeiro. As fontes de recursos são suficientes para financiar o giro dos negócios,

desta forma as empresas referidas apresentam recursos suficientes para financiar o giro e ainda dispõe podendo utilizar para financiar outras aplicações.

CONCLUSÃO

Na análise através de índices efetuada sobre as Demonstrações Financeiras das companhias Spaipa S.A. e Vonpar S.A. identifica-se que estruturalmente tanto a empresa Spaipa como a empresa Vonpar encontram-se em situação financeira excelente, pois não dependem de terceiros para financiar o giro comercial de seus negócios e de seu parque industrial.

No aspecto econômico, a empresa Spaipa apresenta-se estável de forma satisfatória. O potencial de geração de lucro da empresa também se apresenta em crescimento, aumentando o poder de capitalização e a produtividade apresenta índices altos e constantes. A empresa Vonpar apresenta-se de forma satisfatória, porém nota-se uma grande variação para baixo nos indicadores de Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo, Rentabilidade do Patrimônio Líquido explicado pela variação do Lucro Líquido de 2011 x 2010.

As situações financeiras das companhias, em linhas gerais, apresentam-se satisfatórias nos três períodos analisados, observa-se que as companhias preferem manter o menor recurso possível em caixa, devido a sua baixa rentabilidade, preferindo aplicá-los em outros ativos.

Coma base na Análise Dinâmica efetuada sobre as Demonstrações Financeiras das companhias estudadas identificou-se que: a situação financeira de ambas é excelente nos três períodos analisados. Os recursos operacionais são suficientes para financiar o giro dos negócios e a manutenção das atividades das companhias. Nesta situação as empresas não recorrem ao mercado financeiro para tomada de recursos para o giro operacional, o que revela que não há dependência de capital de terceiros. A liquidez é alta e o capital de giro é suficiente para cobrir a Necessidade de Capital de Giro, o que leva as empresas a se enquadrarem em situação de solvência.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre, *Estrutura e Análise de Balanços*, 5ª Ed. São Paulo, Atlas, 2002.

DIÁRIO OFICIAL DO ESTADO DO PARANÁ. **Publicação Demonstrações Financeiras Spaipa S.A. Industria Brasileira de Bebidas**. Disponível em :< <http://www.imprensaoficial.pr.gov.br/>>. Acesso em: 10 de abril de 2012.

DIÁRIO OFICIAL DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL. **Publicação Demonstrações Financeiras Vonpar Refrescos S.A.**. Disponível em :< http://www.corag.com.br/index.php?option=com_k2&view=item&id=22:diariooficialk2&Itemid=137&lang=pt>. Acesso em: 30 de abril de 2012.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. **O Modelo Fleuriet**: a dinâmica financeira das empresas Brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. São Paulo: Editora Atlas, 1998.

MARTINS, Gilberto de Andrade; LINTZ, Alexandre. *Guia para elaboração de monografias e trabalhos de conclusão de curso*, São Paulo: Atlas, 2000.

PADOVEZE, Clóvis Luís, BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das demonstrações financeiras**. São Paulo: Editora Thomsom, 2004.