

**ELIANE IZABEL Z. MURARO
RACHEL SOBRAL CHRISTOFOLETI**

**ANÁLISE AVANÇADA DO CAPITAL DE GIRO DE EMPRESA COMERCIAL,
ATUANTE NO SETOR DE FRIOS: 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 Auditoria Integral.

Orientador: Prof. Blênio César Severo Peixe

**CASCADEL
2003**

AGRADECIMENTOS

Agradecemos primeiramente à DEUS, pelo dom da vida.

Aos nossos familiares, pelo apoio recebido e pela compreensão.

Ao orientador que, com tanta dedicação, compartilhou seus conhecimentos.

À todos que, direta ou indiretamente, contribuíram para a elaboração deste trabalho.

MENSAGEM

Os passos não conduzem apenas ao objetivo; cada passo é um objetivo.

Alain

LISTA DE ABREVIATURAS

AC	Ativo Circulante
ACC	Ativo Circulante Cíclico
ACF	Ativo Circulante Financeiro
ANC	Ativo não Circulante
AP	Ativo Permanente
ARLP	Ativo Realizável a Longo Prazo
CB	Compras Brutas
CCL	Capital Circulante Líquido
Cfe	Ciclo Financeiro Equivalente
Co	Compras
CPV	Custo dos Produtos Vendidos
DA	Devoluções e Abatimentos sobre Vendas
DevA	Devoluções e Abatimentos
Ef	Estoque final
Ei	Estoque Inicial
FGTS	Fundo de Garantia por Tempo de Serviço
ICMS	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços
IGP-DI/FGV	Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna – Fundação Getúlio Vargas
IOG	Investimento Operacional em Giro
NCG	Necessidade de Capital de Giro
OCC	Outras Contas Cíclicas

PC	Passivo Circulante
PCC	Passivo Circulante Cíclico
PCO	Passivo Ciculante Oneroso
PELP	Passivo Exigível a Longo Prazo
PME	Prazo Médio de Estoques
PMEdr	Prazo Médio de Duplicatas a Receber
PMEdpg	Prazo Médio de Duplicatas a Pagar
PMePf	Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores
PMC	Prazo médio de Cobrança
PMeEMP	Prazo Médio de Estocagem de Matéria-Prima
PMeEPE	Prazo Médio de Estocagem de Produtos em Elaboração
PNC	Passivo não Circulante
RB	Receita Bruta
RLP	Realizável a Longo Prazo
ROB	Receita Operacional Bruta
SFdr	Saldo Final de Duplicatas a Receber
Sldr	Saldo Inicial de Duplicatas a Receber
SFdpg	Saldo Final de Duplicatas a Pagar
Sldpg	Saldo Inicial de Duplicatas a Pagar
T ou ST	Saldo de Tesouraria
t	Tempo
VP	Vendas a Prazo

LISTA DE GRÁFICOS

1	- Ciclometria.....	16
2	- Evolução dos Índices de liquidez	46
3	- Análise Estrutural	48
4	- Vendas Totais	50
5	- Ciclometria – 2001	53
6	- Ciclometria – 2002	54

LISTA DE QUADROS

1	- BALANÇOS PATRIMONIAIS - VALORES HISTÓRICOS -ATIVO.....	40
2	- BALANÇOS PATRIMONIAIS - VALORES HISTÓRICOS -PASSIVO.....	41
3	- ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA.....	44
4	- CÁLCULO DO INVESTIMENTO OPERACIONAL EM GIRO	51
5	- CÁLCULO DOS ÍNDICES DE ROTATIVIDADE	52
6	- COMPOSIÇÃO DOS ESTOQUES.....	53
7	- COMPOSIÇÃO DE CLIENTES	53

RESUMO

CHRISTOFOLETI, R.S. e MURARO, E.I.Z., ANÁLISE AVANÇADA DO CAPITAL DE GIRO DE EMPRESA COMERCIAL, ATUANTE NO SETOR DE FRIOS: ESTUDO DE CASO. Este trabalho teve por objetivo avaliar a importância da gestão de capital de giro para as empresas na atualidade. Tal avaliação foi possível através da utilização da teoria sobre capital de giro proposta por Michael Fleuriet, análise dinâmica, conjuntamente com a análise tradicional. O estudo de caso desenvolveu-se com a aplicação da teoria de Fleuriet em uma empresa comercial, atuante no ramo de distribuição de frios, utilizando demonstrações contábeis de três exercícios. Efetuou-se a reclassificação dos Balanços Patrimoniais e dos Demonstrativos dos Resultados dos Exercícios da empresa, corrigindo-os pelo IGP-DI/FGV. Estudou-se a empresa através da ciclometria e da análise tradicional. Também efetuou-se análise econômico-financeira através do cálculo dos índices de liquidez geral, liquidez corrente, liquidez seca, liquidez imediata, participação de capital de terceiros, composição das exigibilidades, imobilização de recursos, capitalização, margem líquida, rentabilidade do ativo, rentabilidade do patrimônio líquido. Após a análise, utilizando-se dos parâmetros estabelecidos por Michael Fleuriet, constatou-se que a empresa estudada possui uma situação financeira sólida, se mantido o nível das operações. A empresa necessita da implantação de uma gestão de capital de giro, visando a otimização dos recursos financeiros disponíveis. Concluiu-se que as informações obtidas através das análises dos demonstrativos financeiros auxiliam o gestor na tomada de decisões.

Palavras-chave: Capital de Giro; Visão Dinâmica; Reclassificação dos Balanços; Ciclometria; Tomada de Decisões.

E-Mail : emuraro@pr.gov.br, rchristo@pr.gov.br.

ÍNDICE

AGRADECIMENTOS	II
MENSAGEM	III
LISTA DE ABREVIATURAS	VI
LISTA DE GRÁFICOS	VIII
LISTA DE QUADROS	IX
RESUMO	X
1. INTRODUÇÃO	1
2. REVISÃO DE LITERATURA	3
2.1. APRESENTAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL	3
2.1.1. Apresentação Tradicional do Balanço Patrimonial	3
2.1.2. Apresentação do Balanço Patrimonial – Visão Dinâmica	4
2.2. ANÁLISE AVANÇADA DO CAPITAL DE GIRO	5
2.2.1 Importância da Reclassificação das Contas	6
2.2.2. Padrão de Reclassificação do Balanço Patrimonial	7
2.3. ANÁLISE DOS CICLOS OPERACIONAIS	14
2.3.1 Demonstração Gráfica dos Ciclos.....	16
2.4. DINÂMICA DA SITUAÇÃO FINANCEIRA	17
2.4.1. Investimento Operacional em Giro (IOG) ou (NCG)	18
2.4.2. Configurações entre CCL, IOG (ou NCG) e o T ou (ST)	19
2.4.3. Comparativo entre IOG X VENDAS X Cfe	23
2.4.4. Auto Financiamento da Expansão do IOG	24
2.5. ANÁLISE TRADICIONAL DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	28
2.5.1. Análise	28

2.5.2. Análise de Balanços	29
2.5.3. Análise de Estrutura ou Vertical	29
2.5.4. Análise de Evolução ou Horizontal	30
2.5.5. Relação entre a Análise Vertical e Análise Horizontal	30
2.6. ANÁLISE POR QUOCIENTES	30
2.6.1. Análise Financeira	31
2.6.2. Análise Estrutural	32
2.6.3. Análise Econômica	34
3. METODOLOGIA	36
4. ESTUDO DE CASO	38
4.1. A EMPRESA	38
4.2. ANÁLISE DOS BALANÇOS DA EMPRESA	40
4.2.1. Análise Tradicional	41
4.2.2. Análise Econômico-Financeira	44
4.3. ANÁLISE DINÂMICA	50
4.3.1. Investimento Operacional em Giro	51
4.3.2. Demonstração Gráfica dos Ciclos	52
4.4. CONCLUSÃO DA ANÁLISE.....	55
5. CONCLUSÃO	57
7. BIBLIOGRAFIA	60
8. ANEXOS	61
Anexo -I- Organograma da Empresa.....	62
Anexo -II- Balanços da Empresa.....	64
Anexo -III- Panilhas da Análise Tradicional.....	68
Anexo -IV- Planilhas da Análise Dinâmica.....	71

1. INTRODUÇÃO

A gestão do capital de giro possui caráter relevante no processo de planejamento e controle dos recursos financeiros aplicados no ativo circulante das empresas.

Esses recursos têm origem nas diversas obrigações a vencer em curto prazo, representadas no passivo circulante e no excedente das exigibilidades de longo prazo e do patrimônio líquido em relação aos ativos não circulantes.

A administração do capital de giro é extremamente dinâmica exigindo a atenção constante dos gestores financeiros. Qualquer falha nesta área de atuação poderá comprometer a capacidade de solvência da empresa e/ou prejudicar a sua rentabilidade.

As dificuldades de capital de giro numa empresa são devidas, principalmente, à ocorrência de fatores como: redução de vendas, crescimento da inadimplência, aumento das despesas financeiras, aumento de custos ou a combinação destes quatro fatores.

Segundo GITMAN (1987, p. 279), "o objetivo da administração do capital de giro é administrar cada um dos ativos circulantes e passivos circulantes, de tal forma que um nível aceitável de capital circulante líquido seja mantido."

A boa administração do capital de giro permite aos executivos um melhor controle de seu capital circulante líquido para financiar sua atividade operacional com o mínimo de utilização de capital de terceiros. Desta forma, evita-se o alto custo dos recursos obtidos no mercado que normalmente, são superiores à remuneração obtidas na aplicação deles.

Um dos grandes problemas que os administradores enfrentam é como manter o equilíbrio financeiro para conviver com as mudanças inesperadas que possam ocorrer no quadro operacional da empresa, tais como: redução nas vendas, inadimplência, aumentos dos custos ou despesas financeiras que poderá ser conseguido através de um estudo dos seus ciclos operacional e financeiro, quando se pode saber exatamente a necessidade de recursos para financiar sua atividade e, dentro deste estudo, planejar suas estratégias operacionais.

A gestão de capital de giro consiste na adoção de medidas estratégicas que visem a recuperação da lucratividade e recomposição de seu fluxo de caixa das empresas.

O método de análise dinâmica proposto por Michel Fleuriet constitui-se de uma ferramenta de grande valia para esta gestão, pois possibilita ao executivo a idéia dos valores necessários à manutenção das atividades operacionais, dos prazos de pagamentos e recebimentos, o que contribui grandemente para o sucesso da gestão de qualquer empresa.

O presente trabalho tem por objetivo a aplicação dos métodos de análises proposto por Fleuriet e tradicional, em uma empresa comercial, buscando-se comprovar que a boa gestão do capital de giro reverte em grandes benefícios financeiros para a empresa. Benefícios estes que poderão ser alocados de inúmeras formas para seu crescimento.

2. REVISÃO DE LITERATURA

O conceito de administração de capital de giro está diretamente relacionado às decisões estratégicas de uma empresa, porque envolve tomada de decisões em cenários de curto prazo, muitas vezes em conjunturas de instabilidade que pressupõem acentuado grau de risco.

As decisões relativas ao lançamento de novos produtos, aquisições de maior volume de matérias-primas, flexibilização da política de crédito, contratação de pessoal especializado, abertura de filiais, maiores investimentos em imobilizações entre outras operações demandam recursos para satisfazer o cumprimento das obrigações da empresa.

Assim, a análise dinâmica em conjunto com a análise tradicional possibilitam ao gestor uma melhor qualidade de informações a serem utilizadas no processo decisório. A contabilidade passa a ser uma ferramenta útil para a administração.

2.1. APRESENTAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL

O balanço patrimonial pode ser apresentado de forma tradicional e de forma dinâmica. Embora a apresentação tradicional tenha várias vantagens, ela se mostra um tanto inadequada para uma análise econômica-financeira das empresas.

2.1.1. Apresentação Tradicional do Balanço Patrimonial

O balanço patrimonial é representado por todas as contas que compõem o ativo e o passivo de uma empresa. LAWRENCE, assim o define:

O balanço patrimonial representa a demonstração resumida da posição financeira da empresa em determinada data. A demonstração confronta os ativos da empresa (o que ela possui) com suas fontes de financiamento, que podem ser dívidas (obrigações) ou patrimônio (o que foi fornecido pelos proprietários). Uma importante distinção é feita entre os ativos e passivos, de curto e de longo prazo. Os ativos circulantes e os passivos circulantes são ativos e passivos de curto prazo. Isso significa que podem ser convertidos em dinheiro em um ano ou menos. Todos os demais ativos e passivos, juntamente com o patrimônio dos acionistas o qual supõe-se que tenha prazo indefinido, são considerados de longo prazo ou permanentes, já que se espera que permaneça nos livros da empresa por mais de um ano. (GITMAN, 1997, p. 72)

No balanço patrimonial os ativos estão classificados iniciando-se com o mais líquidos e seguindo-se para o menos líquidos.

Os ativos circulantes precedem os ativos permanentes. O ativo circulante, de maneira geral, envolve as contas: caixa, títulos negociáveis, duplicatas a receber e estoques. O ativo permanente (terrenos, edifícios, máquinas, equipamentos, móveis e utensílios, veículos e outros) corresponde aos custos originais dos bens de propriedade da empresa. O ativo permanente líquido representa a diferença entre estes custos e a depreciação acumulada.

As contas do passivo e do patrimônio líquido são listadas no balanço patrimonial iniciando-se pelas de curto prazo. Os passivos circulantes são, de maneira geral, títulos a pagar, duplicatas a pagar, outras contas a pagar. O passivo exigível a longo prazo representa dívidas não vencidas no ano em curso. O patrimônio líquido representa os direitos dos proprietários sobre a empresa.

2.1.2. Apresentação do Balanço Patrimonial – Visão Dinâmica

A classificação do balanço patrimonial na apresentação tradicional apresenta várias vantagens, porém para uma análise dinâmica da situação econômica-

financeira das empresas, mostra-se um tanto imprópria, posto que os prazos de permanência dos fundos à disposição da empresa são mal medidos.

Na análise dinâmica é apresentada uma nova forma de classificação horizontal das contas do ativo e passivo. Nela considera-se que as contas renovam-se constantemente à medida que se desenvolvem as operações da empresa, enfatizando seus ciclos econômico e financeiro, o que não é fornecido pela classificação tradicional.

O balanço de uma empresa contém todas as contas que compõem o seu ativo e o seu passivo. A apresentação tradicional mostra o balanço como um quadro no qual as diversas contas encontram-se agrupadas de acordo com dois critérios de classificação. O primeiro distingue verticalmente, as contas do ativo das contas do passivo. Em sentido amplo, as contas do ativo representa aplicações ou uso de fundos, enquanto as contas do passivo representam as origens ou fontes de fundos utilizados pela empresa. O segundo agrupa, horizontalmente, as contas do ativo e passivo de acordo com os prazos das aplicações das origens de fundos numa ordem de disponibilidade decrescente. (FLEURIET, 1980, p. 7)

Na análise dinâmica o balanço patrimonial deve ser reestruturado na forma de ciclos, onde as contas do Ativo e Passivo são classificadas considerando-se a realidade dinâmica da empresa.

2.2. ANÁLISE AVANÇADA DO CAPITAL DE GIRO

Algumas das utilidades mais marcantes da análise do Capital de giro são a análise de crédito de curto prazo, a base de cálculo para distribuição de resultados e projeções de necessidade de recursos para o aporte no capital de giro. Em todos os casos a classificação proposta por Fleuriet é útil, visto que as contas classificadas como circulantes não devem ser vistas de maneira global em função de seu comportamento e natureza.

As análises de Capital de Trabalho são úteis e necessárias por se tratar do risco envolvido pela organização ao financiar ou obter financiamento associado as operações cotidianas.

O capital de giro tem expressiva importância na composição dos ativos totais, pois participa, geralmente em mais de 50% destes.

Diante da importância da administração do capital de giro de uma empresa, FLEURIET propõe uma reclassificação do balanço patrimonial em contas cíclicas e erráticas.

Denominam-se cíclicas as contas que estão relacionadas com a atividade operacional da empresa e erráticas ou não cíclicas aquelas que não são renováveis ou não estão diretamente relacionadas à atividade da empresa.

2.2.1. Importância da Reclassificação das Contas

Embora a classificação horizontal da apresentação tradicional apresente uma série de vantagens, ela se mostra inadequada para uma análise dinâmica da situação econômico-financeira das empresas.

Admitindo-se a empresa com uma entidade em funcionamento, certas contas do ativo e do passivo renovam-se constantemente. Este fato constitui a base para uma nova classificação, onde enfatiza-se os ciclos econômico-financeiro, fornecendo informações para a análise dinâmica em oposição a análise estática normalmente realizada através da informações fornecidas pela classificação tradicional.

2.2.2. Padrão de Reclassificação do Balanço Patrimonial

CONTAS ERRÁTICAS DO ATIVO - São contas de curto prazo não necessariamente renováveis ou ligadas à atividade operacional da empresa.

DISPONÍVEL - São valores que podem ser usados facilmente nas negociações, assim como valores de realização imediata. Pertencem a este grupo:

Caixa

Bancos conta Movimento

Cheques em transito

Cheques a receber

Vales Postais

TÍTULOS NEGOCIÁVEIS - Tratam-se de aplicações de valores no mercado financeiro a curto prazo com o objetivo de melhor direcionar o excesso de caixa e obter lucros através de rendimentos financeiros. Pertencem a este grupo:

Letras de Câmbio

Letras Imobiliárias

Certificados de Depósitos

Títulos e Valores Mobiliários

Títulos de Livre Circulação

OUTROS ATIVOS DE CURTO PRAZO - Abrangem valores de curto prazo não classificáveis nos itens anteriores.

Letras a Receber

Títulos a Receber

Valores a Receber

Dívidas em liquidação

Bancos Conta Vinculadas

Contas Correntes

Devedores Diversos

Empresas Coligadas

CONTAS CÍCLICAS DO ATIVO - São contas de curto prazo, renováveis e ligadas à atividade operacional da empresa.

a) **Cientes** – São os créditos a receber decorrentes da venda de mercadorias, produtos ou serviços oriundos da atividade operacional da empresa. Pertencem a este grupo:

Contas a Receber de Clientes

Duplicatas a Receber

Títulos a Receber

Para subtrair possíveis perdas futuras no recebimento de créditos concedidos à clientes, existem as contas subtrativas. São contas subtrativas do grupo clientes:

Provisão para Devedores Duvidosos

Provisão legal por meios de créditos

Provisão para perdas futuras

b) **Estoques** – Compreende as mercadorias, produtos em elaboração e acabados, destinados à venda, os materiais adquiridos para transformação no processo produtivo ou agregação aos produtos elaborados, além dos materiais de uso, consumo e reposição, utilizados no funcionamento técnico e administrativo da empresa. Pertencem a este grupo:

Mercadorias, Existências, Inventários

Produtos Acabados, Produtos em Elaboração e Matérias-primas

Materiais de Fabricação, Embalagens, Combustíveis

Estoques, Materiais diversos, Material de Expediente

Almoxarifado, Ferramentas, Material de Limpeza

Adiantamentos a Fornecedores, Importações em Andamento

Mercadorias em Trânsito

c) Despesas Pagas Antecipadamente - Abrangem despesas relativas à bens ou serviços, não utilizados na data do balanço. A sua apropriação como despesa somente ocorrerá no exercício seguinte. Pertencem a este grupo:

Depósitos restituíveis (Ligados a Importações)

Aluguéis a vencer, comissões a pagar a vencer

Prêmios de seguros a vencer, selos postais

Materiais de Expediente, Impressos, Materiais de Limpeza.

CONTAS NÃO-CÍCLICAS DO ATIVO - São contas que representam aplicações por prazo superior a um ano.

a) Realizável a Longo Prazo - Compreende os valores de prazo de conversão superior à um ano, não classificáveis em investimentos, ativo imobilizado e ativo diferido. Principais contas:

Letras a receber

Créditos com empresas subsidiárias ou coligadas

Títulos e valores

Estoques Vinculados

Devedores diversos

Créditos com diretores

Créditos com acionistas

b) Investimentos - São aplicações permanentes em outras sociedades e os créditos de qualquer natureza, não provenientes da atividade operacional da empresa.

Pertencem a este grupo:

Ações

Aplicações por incentivos fiscais

Investimentos em outras empresas

Participações em empresas coligadas ou controladas

Terrenos (não destinados a fins operacionais)

Valores a receber a longo prazo (relativos a operações não ligadas ao objeto social)

c) Ativo Imobilizado - Tratam-se das aplicações permanentes em bens destinados à manutenção das atividades da empresa. Tais bens podem ser de natureza tangível (construções, equipamentos, máquinas), ou intangível (marcas e patentes, concessões e direitos). São as principais contas:

Instalações

Máquinas e Equipamentos

Móveis e Utensílios

Terrenos

Construções em andamento

Marcas e Patentes

Nome comercial e aviamento

Adiantamento a fornecedores

Importações em andamento

As contas “adiantamento a fornecedores” e “importações em andamento” fazem parte deste item quando os bens destinarem-se ao ativo imobilizado.

Para obter-se o valor líquido dos bens do ativo permanente utilizam-se as contas de provisões, que são:

Provisão para depreciação

Provisão para amortização

Provisão para exaustão

d) Ativo Diferido - Abrange despesas relacionadas a bens e serviços adquiridos pela empresa, cujos benefícios se estendem a vários exercícios futuros, sendo que sua contabilização como despesa ocorre proporcionalmente durante esses exercícios.

As principais contas são:

Salários e honorários antecipados

Juros pagos antecipadamente

Despesas pré-operacionais

Gastos de promoção e organização da sociedade

Gastos de reorganização e reestruturação

CONTAS ERRÁTICAS DO PASSIVO - São contas de curto prazo não necessariamente renováveis ou ligadas à atividade operacional da empresa. São constas deste grupo:

a) Duplicatas, Títulos e Valores Descontados

A conta “Duplicatas Descontadas” abrange o montante de títulos a crédito da empresa que, através de endosso, tem sua propriedade ou posse transferida à instituições, em troca do valor dos títulos, sendo que são deduzidas as despesas incidentes sobre a operação. Apesar de dedutível das contas a receber, esta conta

representa capital de terceiros sobre o qual incidirá uma remuneração considerada despesa financeira.

b) Obrigações de Curto Prazo - Parte Errática: São obrigações de curto prazo não necessariamente renováveis ou ligadas à atividade operacional da empresa.

Principais contas:

Empréstimos a curto prazo

Dividendos a pagar

Credores Diversos

Títulos a pagar

Letras de Câmbio

Financiamentos

Bancos com Garantia

Imposto de Renda a pagar

Valores de Terceiros

CONTAS CÍCLICAS DO PASSIVO - São contas de curto prazo, renováveis e ligadas à atividade operacional da empresa.

a) Fornecedores - São obrigações de curto prazo provenientes da compra de mercadorias, matérias-primas e materiais utilizados na atividade operacional.

Duplicatas a Pagar

Fornecedores

Vendedores

b) Outras Obrigações de Curto Prazo – Parte Cíclica: São as obrigações de curto prazo renováveis e ligadas à atividade operacional da empresa.

Contribuições a Pagar

Ordenados a Pagar

Impostos a Pagar

Contribuições Sociais a Recolher

CONTAS NÃO CÍCLICAS DO PASSIVO - São contas que compõem o passivo permanente da empresa.

a) Obrigações a Longo Prazo, inclusive acionistas - São as obrigações cuja liquidação será efetuada após um ano. São as principais contas:

Letras de Câmbio

Credores no Exterior

Títulos a pagar

Financiamentos

Empréstimos

Acionistas com empréstimos

FGTS não Optantes

Debêntures

Hipotecas

b) Resultados Pendentes de Exercícios Futuros - Compreendem as receitas de exercícios futuros diminuídos dos custos e despesas a elas correspondentes.

c) Capital Social - Realizado - Compreende o capital social integralizado, conforme previsto no contrato social ou estatutos. Se não estiver totalmente integralizado a parcela faltante deve ser deduzida.

d) Reservas de Lucros - São as reservas constituídas a partir do lucro líquido dos exercícios. São elas:

Reserva Legal

Reserva Estatutária

Reserva Livre

Reserva para Investimento

Reserva para proteção do ativo imobilizado

e) Reservas de Capital - Engloba as seguintes contas:

Ágio

Prêmio recebido na emissão de debêntures

Doações e subvenções para investimentos

Correção Monetária do capital realizado

f) Reservas de Reavaliação do Imobilizado e dos Estoques - São reservas provenientes de “novas avaliações” de bens do ativo.

2.3. ANÁLISE DOS CICLOS OPERACIONAIS

Os estudos das finanças de curto prazo envolvem uma análise de decisões que afetam os ativos e passivos circulante e freqüentemente exercem impacto sobre a empresa dentro do exercício financeiro. O capital de giro líquido é comumente associado a tomada de decisões financeiras de curto prazo. A tomada de decisões de capital de giro líquido também se apoia em fluxos de caixa e valor presente, não sendo portanto, um tema específico da área contábil, mas de grande valia para a área econômico-financeira da empresa como um todo.

Não há uma definição exata de finanças de curto prazo e sua diferenciação de finanças de longo prazo é quanto a distribuição de fluxos de caixa no tempo. As decisões financeiras a curto prazo envolvem entradas e saídas de caixa no prazo

máximo de um ano, enquanto as de longo prazo ocorrem, quando o lapso de tempo se estende por um período de mais de um ano.

Este tipo de diferenciação, ocorre para melhor analisar as finanças de curto prazo, tais como:

Qual é o nível razoável de caixa a ser mantido numa empresa para pagar seus compromissos? Quanto deve ser encomendado de mercadorias e qual o volume de crédito a ser concedido aos clientes? Qual o estoque máximo que a empresa pode manter sem afetar o fluxo?

Considerando as questões acima, estudaremos os seguintes pontos: Ciclo Econômico e Ciclo Financeiro.

FLEURIET (1980, p.12) assim define os ciclos: “o ciclo econômico caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as entradas de matérias-primas (compras) e as saídas de produtos acabados (vendas), enquanto o ciclo financeiro caracteriza-se pelo pelo prazo decorrido entre as saídas de caixa (pagamento a fornecedores) e as entradas de caixa (recebimentos de clientes)”.

As atividades operacionais de curto prazo de uma empresa comercial consistem de uma seqüência de eventos e decisões, como por exemplo: Compra de Mercadorias - Quanto encomendar? ; Pagamento de Compras - Tomar emprestado ou reduzir caixa?; Venda de Produtos - Vender à vista ou a prazo?; Receber o pagamento - Como cobrar dos clientes?.

Estas atividades criam padrões de entradas e saídas de caixa ao mesmo tempo não sincronizadas e incertas. Não sincronizadas porque o pagamento de compras de mercadorias não ocorre ao mesmo tempo que o recebimento ou a venda. São incertas porque as vendas e os custos futuros são desconhecidos.

A necessidade de tomada de decisões financeiras de curto prazo é indicada pela defasagem entre as entradas e as saídas de caixa. A defasagem está relacionada às extensões do ciclo operacional e do período de pagamentos de contas. Esta defasagem pode ser coberta por empréstimos ou pela manutenção de uma reserva de liquidez com títulos negociáveis, podendo ainda ser diminuída com a mudança dos períodos de permanência em estoque, contas a receber e pagamento.

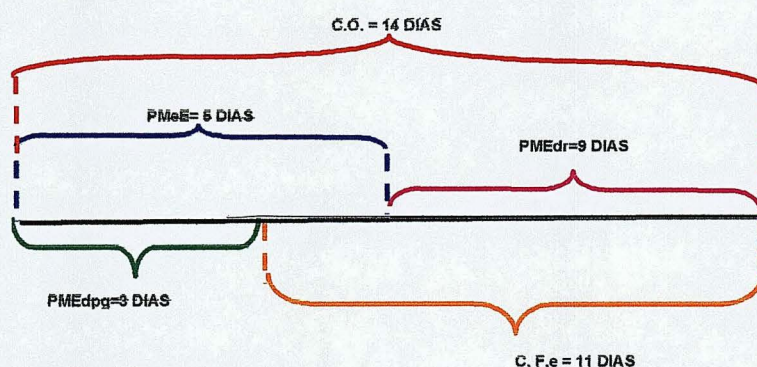
Somando-se os prazos de permanência em estoque e recebimento de clientes obtém-se a extensão do ciclo operacional.

2.3.1. Demonstração Gráfica dos Ciclos

Procedidos os cálculos quanto aos prazos médios de estocagem, de recebimentos e de pagamentos, tais prazos poderão ser representados em gráficos especificando-se o tempo de cada um. A demonstração gráfica é importante para melhor compreensão por parte do gestor para fins de tomada de decisões e conhecimento das causas que estão afetando a situação financeira da empresa.

A principal ferramenta de análise do ciclo operacional é o saldo em estoques e duplicatas a receber. Conforme exemplo a seguir:

GRÁFICO DA CICLOMETRIA - 2001



Fonte: Os autores

2.4. DINÂMICA DA SITUAÇÃO FINANCEIRA

No estudo que se pretende desenvolver, o Ativo Circulante (AC) e Passivo Circulante (PC) deverão ser subdivididos de acordo com a sua natureza financeira e operacional, ou seja: Ativo Circulante Financeiro (ACF), Ativo Circulante Cíclico (ACC), Passivo Circulante Oneroso (PCO) e Passivo Circulante Cíclico (PCC), e teríamos a seguinte condição:

$$\text{ACF} + \text{ACC} = \text{AC} \text{ e } \text{PCO} + \text{PCC} = \text{PC}$$

Fonte: FIPECAFI

O ACF tem uma natureza errática e é constituído por elementos essencialmente financeiros assim como: Caixa, Bancos, Aplicações Financeiras de Liquidez Imediata e Títulos e Valores Mobiliários a vencer no curto prazo. O ACC compreende o saldo das contas relacionadas com as atividades operacionais, tais como: Estoques, Duplicatas a Receber, Provisão para devedores Duvidosos, Despesas pagas Antecipadamente, etc.

O PCO com as mesmas características é composto por: Empréstimos a Curto Prazo, Dividendos a Pagar, Imposto de Renda a Pagar, Duplicatas Descontadas e ainda os financiamentos a longo prazo que integram o PC em função do seu próximo vencimento, ou seja, são as exigibilidades de curto prazo que provocam despesas financeiras. Enquanto que o PCC é composto por passivos de funcionamento que geralmente são de curto prazo, tais como: Duplicatas a pagar, Salários e Encargos Sociais a Pagar, Impostos e Taxas, Contribuições a Pagar, etc.

A diferença entre os valores erráticos é denominado SALDO DE TESOURARIA (T). Portanto teríamos que:

$$T = ACF - PCO$$

Fonte: FIPECAFI

A diferença entre os valores Cíclicos é denominado por NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG), ou também como INVESTIMENTO OPERACIONAL EM GIRO (IOG). Assim sendo, teríamos que:

$$IOG (\text{ou } NCG) = ACC - PCC$$

Fonte: FIPECAFI

2.4.1 Investimento Operacional em Giro (IOG) ou (NCG)

A grandiosidade do AC decorre em função do volume dos estoques e do saldo das Duplicatas a Receber, sendo que as demais contas que podem compor o ACC geralmente possuem saldos pequenos. Os valores aplicados nos Estoques decorrem, isolada ou simultaneamente, do volume das operações da empresa (Compras, Produção e vendas), da duração do ciclo de produção e do prazo médio de vendas.

O volume de vendas a prazo e o prazo médio de cobrança determinam os recursos aplicados em Duplicatas a Receber. O PCC decorre do volume de compras conjugado com o prazo médio de pagamento aos fornecedores. As outras contas do PCC (Salários, Encargos sociais, Impostos, etc.) poderão apresentar ou não saldos expressivos que, em sua maioria possuem vencimento de curto prazo.

A diferença entre o ACC e o PCC, o IOG é fundamentalmente determinado pelo nível das atividades operacionais da empresa e pelos prazos médios de estocagem, de cobrança e de pagamento dos fornecedores e das demais empresas operacionais.

Segundo FLEURIET,

A necessidade do Capital de Giro (NCG ou IOG) é muito sensível às modificações que ocorrem no ambiente econômico em que a empresa opera, dependendo, basicamente, da natureza dos negócios e do nível da empresa. A natureza dos negócios da empresa determina seu ciclo financeiro, enquanto que o nível de atividade é função das vendas. O nível de atividade afeta mais acentuadamente a necessidade de capital de giro das empresas com ciclo financeiro de longa duração do que as de ciclo financeiro de curta duração.

As contas cíclicas do Ativo e Passivo determinam o NCG (ou IOG) estão ligadas às operações da empresa. De modo geral, essas contas representam a contrapartida das contas que formam o lucro operacional (Resultado apurado antes de computar as Despesas e Receitas Financeiras). FLEURIET (1980, p. 15)

2.4.2. Configurações entre CCL, IOG (ou NCG) e o T ou (ST)

<p>TIPO I: $CCL > 0$ e $IOG < 0 \Rightarrow T > 0$, sendo $CCL > IOG \Rightarrow T > CCL > IOG$</p>

Fonte: FIPECAFI

Balancos com este tipo de estrutura refletem EXCELENTE LIQUIDEZ, pois apresentam:

- Recursos Permanentes aplicados no Ativo Circulante ($PNC > ANC \Rightarrow CCL > 0$), e conseqüentemente, boa folga financeira para honrar as exigibilidades de curto prazo.
- Passivos de funcionamento maiores do que Ativos Circulantes Operacionais ($ACC < PCC \Rightarrow IOG < 0$).
- Ativos Financeiros excedendo aos Passivos Circulante Onerosos ($ACF > PCO \Rightarrow T > 0$).

A empresa com esse tipo de atividade comercial possui expressiva captação de recursos, fazendo com que as receitas tenham, significativa participação na formação do Lucro Líquido. Nestas circunstâncias, quanto maior for o volume de vendas, maior será o saldo positivo de tesouraria.

TIPO II: $CCL > 0$ e $IOG > 0$, sendo $CCL > IOG \Rightarrow T > 0 < CCL$ e $T = IOG$

Fonte: FIPECAFI

Quando o IOG é positivo, significa que os passivos de funcionamento (PCC) são insuficientes para atender às necessidades de financiamento dos ativos operacionais de curto prazo (ACC). Neste tipo de Balanço, os recursos permanentes aplicados no capital de giro (CCL) suprem a insuficiência do PCC e ainda permitem a manutenção de um saldo positivo em tesouraria. Este saldo positivo de Tesouraria indica uma SITUAÇÃO FINANCEIRA SÓLIDA enquanto for mantido determinado nível de operações. Entretanto a expansão das vendas provocará aumento do IOG e conseqüentemente uma redução do saldo T. Se essa expansão for sazonal, logo a empresa retomará a situação original (reforçada por um aumento do CCL decorrente da capitalização de lucros adicionais). Por outro lado, um aumento grande e repentino nas vendas fará com que o rápido crescimento de IOG absorva todas as disponibilidades e demande novos empréstimos de curto prazo, tornando T negativo e, conseqüentemente, desestabilizando a estrutura financeira da empresa.

TIPO III: $CCL > 0$ e $IOG > 0$, sendo $CCL < IOG \Rightarrow T < 0$ e $T < CCC$ e $T < IOG$

Fonte: FIPECAFI

Este tipo de Balanço indica **SITUAÇÃO FINANCEIRA INSATISFATÓRIA**, uma vez que o CCL é inferior ao IOG. Empresas com este tipo de estrutura patrimonial são bastante dependentes de empréstimos de curto prazo para financiar suas operações. O aumento na vulnerabilidade financeira ocorre a medida em que se cresce a diferença entre o CCL e o IOG e, conseqüentemente, é ampliado o saldo negativo de Tesouraria.

TIPO IV: CCL < 0 e IOG > 0 ⇒ T < 0, sendo CCL < IOG ⇒ T < CCL e T < IOG

Fonte: FIPECAFI

O CCL negativo indica que a empresa está financiando ativos não circulantes com dívidas de curto prazo ($PNC < ANC \Rightarrow AC < PC$), revelando desequilíbrio entre as fontes e as aplicações de recursos. Isto seria suficiente para configurar uma situação financeira ruim e restringir o acesso da empresa às fontes de financiamento de curto prazo. Entretanto, mesmo com CCL negativo, poderia ocorrer da empresa continuar obtendo crédito junto aos seus fornecedores ou levantar empréstimos bancários. Isto aconteceria mediante o oferecimento de garantias adicionais, tais como: aval de proprietários detentores de grandes fortunas, solidez de grupo econômico a que a empresa possa pertencer, conceito creditício dos sacados de duplicatas descontadas ou oferecidas em garantia, etc.

Neste tipo de balanço deve-se ressaltar que a ocorrência simultânea de IOG positivo e CCL negativo indica **PÉSSIMA SITUAÇÃO FINANCEIRA**, com a possibilidade de agravamento com a expansão dos negócios evidenciado pelo crescimento do saldo negativo da tesouraria.

Empresas privadas com este tipo de balanço estariam à beira da falência, a menos que seus acionistas controladores pudessem fornecer-lhe algum tipo de apoio externo. Essa configuração aparece com maior frequência em empresas estatais mal administradas, com preços e tarifas defasadas, as quais sobrevivem graças às periódicas injeções de recursos realizadas pelo acionista majoritário (Governo Federal, Estadual ou Municipal) e também por poderem contar com um luxo de receitas operacionais face ao fato de deterem posição monopolista em um mercado cuja demanda é inelástica. É o caso de empresas de energia elétrica, de Telecomunicações, Ferrovias, etc.

TIPO V: $CCL < 0$ e $IOG < 0$, sendo $CCL < IOG \Rightarrow T < 0, T = IOG$

Fonte: FIPECAFI

Neste tipo de balanço a SITUAÇÃO FINANCEIRA É MUITO RUIM, porém menos grave do que no tipo IV, devido ao fato dos passivos de funcionamento excederem as necessidades de recursos para financiar o Ativos Circulantes Operacionais ($ACC < PCC \Rightarrow IOG < 0$). Isto atenua os efeitos negativos sobre o saldo de tesouraria.

TIPO VI: $CCL < 0$, e $IOG < 0$, sendo $CCL > IOG \Rightarrow T > 0, T > CCL > IOG$.

Fonte: FIPECAFI

Este tipo de balanço revela que a empresa estaria desviando sobras de recursos de curto prazo para ativos não circulantes e mantendo um saldo positivo em tesouraria. Uma situação como esta não poderia ser mantida por muito tempo,

pois uma queda no volume de vendas esgotaria rapidamente a parcela excedente do PCC, invertendo o sinal do IOG e do Saldo de Tesouraria.

2.4.3. Comparativo entre IOG X VENDAS X Cfe

O montante de recursos para financiar o IOG (positivo) é afetado pelas receitas de Vendas, pelo Ciclo Financeiro e pelos saldos de outras contas cíclicas que não integram o ciclo financeiro, assim como:

$$\text{IOG} = (\text{Cfe} \times (\text{ROB} - \text{DA}/360)) + \text{OCC}$$

sabendo-se que,

$\text{Cfe} = \text{PMeEMP} + \text{PMeEPE} + \text{PMeEPA} + \text{PMC} - \text{PMePF}$ (prazo equivalente expressos em dias de vendas);

$\text{ROB} - \text{DA} =$ Receita Bruta de Vendas diminuída das Devoluções e Abatimentos sobre as vendas;

$\text{Cfe} \times ((\text{ROB} - \text{DA})/360) =$ Recursos aplicados nos estoques e nas duplicatas a receber deduzidos dos financiamentos dos fornecedores.

$\text{OCC} =$ Outras contas Cíclicas : diferença entre os saldos das contas do ACC, exclusive Estoques e Duplicadas a Receber, e os saldos das contas do PCC exclusive fornecedores.

$$\text{Cfe} = (\text{IOG} + \text{ou} - \text{OCC}) / ((\text{ROB}-\text{DA})/360)$$

Note a inversão dos sinais relativos às contas cíclicas (OCC). No cálculo do valor do IOG, quando os outros ativos circulantes Cíclicos forem maiores do que os outros Passivos Circulantes Cíclicos, OCC será positivo e deverá ser somado; quando o OCC for negativo deverá ser subtraído. No calculo do Cfe quando o OCC for positivo deverá ser subtraído e se for negativo deverá ser somado.

2.4.4. Auto Financiamento da Expansão do IOG

A análise das possíveis configurações entre o CCL, o IOG e o T evidenciou que uma situação financeira sólida implica na manutenção de CCL positivo e maior do que o IOG. Desta forma, ocorrendo IOG positivo, o CCL seria suficiente para financiá-lo e ainda gerar um saldo positivo de tesouraria. ($CCL > 0$, $IOG > 0$, $CCL > IOG$ e $T > 0$).

Para que a expansão do IOG (positivo) não prejudique a situação financeira da empresa será necessário que o CCL também aumente.

Os lucros retidos (lucros líquidos - dividendos) permitirão a expansão do IOG, desde que tais recursos gerados internamente não sejam desviados para o financiamento de novos ativos não circulantes ($ANC = RLP + AP$). Assim, se a empresa captar externamente recursos próprios ou recursos de terceiros a longo prazo em montante suficiente para financiar as aquisições de ativos fixos e de outros ativos permanentes, os recursos gerados pelas operações poderão ser integralmente reaplicados no capital de giro.

Para determinar o valor dos fundos incorporados ao CCL, deve-se adicionar aos lucros retidos, as despesas de depreciação, amortização e exaustão que foram recuperadas nas receitas de vendas, mas não representam utilização de CCL. Na Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos essas despesas são somadas ao lucro líquido pela mesma razão e dos dividendos aparecem como aplicação no CCL.

Dentro das premissas acima, o auto financiamento do IOG apresenta o seguinte: **AUMENTO DO CCL** **➡** **AUTO FINANCIAMENTO IOG.**

SMITH (1998, p.3) define o gerenciamento de capital de giro “não apenas como a administração da diferença positiva entre o ativo e o passivo circulante. Deve-se incluir também na definição de capital de giro a parte inferior do capital de giro, composta pelas definições quanto à estrutura do capital, incluindo *leasing* e dividendos”. O autor propõe uma abordagem que supera as abordagens convencionais, não limitando a atividade de gerenciamento de capital de giro estritamente à diferença positiva entre o ativo e o passivo circulante (CCL); enfatiza a importância dos ativos na geração de produtos e serviços, inclusive *leasing*.

O autor ainda divide o fluxo de caixa em duas partes: a parte superior e a parte inferior. A parte inferior demonstra o gerenciamento financeiro de longo prazo, representando decisões sobre a estrutura de capital, incluindo *leasing* e dividendos. A parte superior refere-se ao capital de giro propriamente dito. O caixa intersecciona ambas as partes, pois muitos recursos são destinados a serviços de outros ativos e financiamentos.

O autor faz crítica às abordagens tradicionais, que não enfocam a parte inferior do gerenciamento de capital de giro, constituída pelos ativos produtores de bens e serviços, *leasings* e dividendos.

Outra abordagem bastante interessante, apesar de seu convencionalismo, é a de GITMAN, para ele:

A administração de capital de giro abrange a administração das contas circulantes da empresa, incluindo ativos e passivos circulantes. A administração de capital de giro é um dos aspectos mais importantes da administração financeira considerada globalmente, já que os ativos circulantes representam cerca de 50% do ativo total, e perto de 30% dos financiamentos totais é representado pelo passivo circulante nas empresas industriais. Uma empresa precisa manter um nível satisfatório de capital de giro e os ativos circulantes da empresa devem ser suficientemente consideráveis, de modo a cobrir os seus respectivos passivos circulantes, garantindo-se, assim, razoável margem de segurança. O objetivo da administração de capital de giro é administrar cada um dos ativos e passivos circulantes da empresa, de tal forma que um nível aceitável de CCL seja mantido. (GITMAN, 1987, p. 279)

ASSAF NETO e MARTINS têm uma abordagem semelhante à de Gitman, com a primazia de enfatizarem a administração de capital de giro sob condições inflacionárias. Para os autores:

.... o ativo circulante se constitui, para diversos segmentos empresariais, no grupo patrimonial menos rentável, e os investimentos em capital de giro, conforme comentado, não geram diretamente unidades físicas de produção e vendas, meta final do processo empresarial de obtenção de lucros. A manutenção de determinado volume de recursos aplicados no capital de giro, visa fundamentalmente, à sustentação da atividade operacional da empresa. O capital de giro é constituído, em grande parte, por ativos monetários, ou seja, por valores depreciáveis. Muitos recursos são destinados a serviços de outros ativos e financiamentos. O autor faz crítica às abordagens tradicionais, que não enfocam a parte inferior do gerenciamento de capital de giro, constituída pelos ativos produtores de bens e serviços, leasings e dividendos. Tipicamente, investimentos em disponível e créditos realizáveis de curto prazo produzem perdas inflacionárias à empresa, as quais são determinadas em função do tempo em que os recursos ficam expostos à inflação. (ASSAF NETO e MARTINS, 1993, p. 287)

O capital de giro ou circulante é representado pelo ativo circulante e principalmente pelas disponibilidades, valores a receber e estoques. O capital de giro demonstra os recursos necessários da empresa para financiamento de suas atividades operacionais, desde as aquisições de insumos básicos, até o recebimento pela venda da produção acabada. Um dos grandes problemas do gerenciamento de capital de giro é a sincronização temporal entre os seus elementos constitutivos. Para produzir, são necessários recursos financeiros que, salvo nos casos excepcionais de adiantamentos de clientes, a empresa os terá de dispor até que o produto da venda seja recebido. Resumidamente, pode-se dizer que em função da não sincronização entre produção, vendas e cobrança, surge a necessidade do gerenciamento de capital de giro. Na área financeira, é evidente que deve-se dar enfoque à busca permanente da eficiência na gestão dos recursos, maximizando a rentabilidade e minimizando os custos.

O gerenciamento de capital de giro envolve a otimização da inter-relação de seus elementos constitutivos. A busca do equilíbrio financeiro é o objetivo maior da administração de capital de giro. Isso pode se dar, principalmente, pela obtenção de um nível de estoque compatível com as necessidades da empresa, investimentos proporcionais em créditos a clientes, critérios de gestão de caixa e de passivos circulantes, coerentes com um nível de rentabilidade ótima e liquidez segura.

O conceito de capital de giro líquido revela o volume de recursos demandados no longo prazo para o gerenciamento dos passivos correntes. O ideal para a manutenção de um nível de liquidez compatível, é que a diferença entre o ativo e o passivo circulantes seja positiva. Um CCL igual a zero submete a estrutura financeira da empresa a um certo grau de risco. Por outro lado, um capital de giro líquido negativo submete a empresa a um grau de risco elevado e diretamente proporcional à magnitude desta insuficiência.

ASSAF NETO e MARTINS ponderam acerca do equilíbrio financeiro:

O entendimento de capital de giro insere-se no contexto das decisões financeiras de curto prazo, envolvendo a administração de ativos e passivos circulantes. Toda empresa precisa buscar um nível satisfatório de capital de giro para garantir a sustentação de sua atividade operacional. O conceito de equilíbrio financeiro de uma empresa é verificado quando suas obrigações financeiras se encontram lastreadas em ativos com prazos de conversão em caixa similares aos dos passivos. Em outras palavras, o equilíbrio financeiro exige vinculação entre a liquidez dos ativos e os desembolsos demandados pelos passivos. Segundo este conceito, somente a presença de um CCL positivo não se torna indicador seguro de equilíbrio financeiro. É necessário que se identifiquem nos ativos circulantes as contas de longo prazo (permanentes) e as variáveis (sazonais). Os ativos totais necessários compõem-se, para cada período de planejamento, dos recursos sazonais e fixos do capital de giro e do capital permanente aplicado. Para se manter em equilíbrio financeiro, uma alternativa da empresa é financiar suas necessidades variáveis com dívidas de curto prazo, utilizando os recursos de longo prazo para financiar suas necessidades financeiras permanentes. (ASSAF NETO e MARTINS, 1993, p. 287)

O equilíbrio financeiro é a obtenção de um nível de capital de giro satisfatório e compatível para o atendimento das obrigações decorrentes da atividade operacional de uma empresa. Isto significa que suas obrigações financeiras estão

lastreadas em ativos com prazos de conversão compatíveis com seus respectivos vencimentos. Para a obtenção do equilíbrio financeiro é necessário que haja vinculação adequada entre a liquidez dos seus ativos e as obrigações decorrentes da estrutura dos passivos. A busca permanente do estado de equilíbrio financeiro é, em última instância, um dos objetivos básicos a ser alcançado por todo administrador financeiro.

2.5. ANÁLISE TRADICIONAL DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A análise das demonstrações financeiras é o ponto inicial para se compreender uma empresa. Através dela, pode-se avaliar a situação financeira da empresa, tomar precauções, recomendar investimentos, identificar tendências, enfim, ter subsídios para fundamentar a tomada de decisões.

Na análise tradicional são utilizados dois critérios de classificação: vertical e horizontal. No primeiro, distingue-se as contas do ativo das contas do passivo, as quais representam as aplicações e origens de fundos, respectivamente. No segundo, agrupa-se as contas do ativo e passivo de acordo com os prazos das aplicações e das origens de fundos numa ordem de disponibilidade decrescente.

2.5.1. Análise

Segundo NEVES (1998;p.385), “análise é o método de preparação de dados estatísticos, visando a sua interpretação.”

2.5.2. Análise de Balanços

Estudo através do qual demonstra-se a situação patrimonial da empresa pela decomposição, comparação e interpretação do conteúdo das demonstrações contábeis, com o intuito de conseguir informações analíticas e precisas sobre a situação geral da empresa.

Segundo MATARAZZO, em análise de balanços faz-se necessária a clara definição dos termos econômico e financeiro para evitar-se chegar a conclusões confusas.

Econômico: Refere-se a *lucro*, no sentido dinâmico, de movimentação. Estaticamente, refere-se a *patrimônio líquido*.

Financeiro: Refere-se a dinheiro. Dinamicamente, representa a variação de Caixa. Estaticamente, representa o saldo de Caixa. O termo *financeiro* tem significado amplo e restrito. Quando encarado de forma restrita, refere-se à Caixa; quando seu significado é amplo, refere-se à Caixa Circulante Líquido. MATARAZZO (1998, p. 268).

Ainda, segundo o mesmo autor, (1998, p.249), “a análise de balanço deve partir do geral para o particular. Assim, inicia-se a análise propriamente dita (após o trabalho de preparação – padronização) com o cálculo de índices. Em seguida se aplica Análise Vertical/Horizontal.”

2.5.3. Análise de Estrutura ou Vertical

Seu objetivo é medir o percentual de cada componente das demonstrações contábeis em relação ao todo do qual faz parte, fazendo as comparações caso existam dois ou mais períodos.

Conforme MATARAZZO (1998,p.249), “ o percentual de cada conta mostra sua real importância no conjunto.”

2.5.4. Análise de Evolução ou Horizontal

Tem como objetivo avaliar as oscilações de valores de um elemento nas demonstrações contábeis em determinada série histórica de períodos.

Segundo MATARAZZO (1998, p. 254), “ a evolução de cada conta mostra os caminhos trilhados pela empresa e as possíveis tendências.”

2.5.5. Relação entre Análise Vertical e Análise Horizontal

Para uma melhor avaliação das demonstrações recomenda-se que sejam usadas conjuntamente as análise vertical e horizontal.

Segundo MATARAZZO, é importante a avaliação conjunta dos dois tipos de análise: Vertical e Horizontal.

Não se deve tirar conclusões exclusivamente da Análise Horizontal, pois determinado item, mesmo apresentando variação de 2.000%, por exemplo pode continuar sendo um item irrelevante dentro da demonstração financeira a que pertence (...). É desejável que as conclusões baseadas na Análise Vertical sejam complementadas pelas da Análise Horizontal. Na Demonstração do Resultado pequenos percentuais podem ser significativos, visto que o lucro líquido costuma representar também percentual muito pequeno em relação as vendas. (...) Em resumo a Análise Vertical e a Análise Horizontal devem ser usadas como uma só técnica de análise; por isso a denominamos Análise Vertical/Horizontal. MATARAZZO (1998,p.254).

A análise conjunta permite indicar a estrutura do Ativo e Passivo, bem como suas modificações, além de analisar em detalhes o desempenho da empresa.

2.6. ANÁLISE POR QUOCIENTES

NEVES (1998,p.392) define a análise por quocientes como sendo “determinada em função da relação existente entre dois elementos, indicando quantas vezes um contém o outro ou a proporção de um em relação ao outro.”

2.6.1. Análise Financeira

A Análise Financeira está baseada em Índices de Liquidez, que identificam a proporção para cada R\$ 1,00 de obrigação em relação às suas disponibilidades.

Segundo MATARAZZO, muitas pessoas confundem índices de liquidez com índices de capacidade de pagamento.

Os índices do grupo de liquidez mostram a base da situação financeira da empresa (...). São índices que, a partir do confronto dos Ativos Circulantes com as Dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa. Uma empresa com bons índices de liquidez tem condições de ter boa capacidade de pagar suas dívidas, mas não estará obrigatoriamente, pagando suas dívidas em dia em função de outras variáveis como prazo, renovação de dívidas, etc. MATARAZZO (1998, p.169).

Os principais índices de liquidez são:

a) Liquidez Imediata

A liquidez Imediata identifica o quanto a empresa tem em disponibilidades para quitar suas obrigações imediatas. Este índice é obtido através do item Disponibilidades do Ativo Circulante dividido pelo Passivo Circulante.

b) Liquidez Seca

Este índice indica o quanto a empresa possui em seu Ativo Circulante, excluindo-se deste valor os estoques, para fazer frente ao Passivo Circulante. Através deste índice avalia-se de forma conservadora a liquidez da empresa.

Quando se elimina o estoque do numerador elimina-se uma fonte de incerteza, bem como as distorções que podem existir nos critérios de sua avaliação.

c) Liquidez Corrente

A Liquidez Corrente considera todos os itens patrimoniais do Ativo Circulante, divididos pelo Passivo Circulante, ou seja, quantos reais a empresa possui, imediatamente disponíveis e conversíveis em curto prazo para realização ou quitação das dívidas de curto prazo, isto é, inferiores à 360 dias.

d) Liquidez Geral

Neste índice considera-se todos os itens patrimoniais do circulante e do longo prazo, tanto no Ativo como no Passivo e a interpretação é a mesma dos índices de liquidez anteriores, ou seja, identifica a capacidade de pagamento da empresa tanto a curto como a longo prazo e quanto a empresa possui para cada R\$ 1,00 de obrigações.

Este índice serve para informar a saúde financeira da empresa no que se refere a liquidez, considerando-se o quociente entre o total do ativo circulante mais o realizável a longo prazo pelo total do passivo circulante mais o exigível a longo prazo. Tal índice, porém, pode perder sua credibilidade devido a grande variação que ocorre em relação aos prazos.

MATARAZZO (1998,p. 158), em seu Quadro-Resumo dos índices, interpreta que quanto maior o índice de liquidez, melhor a situação da empresa.

2.6.2. Análise Estrutural

A Análise Estrutural tem como objetivo avaliar a composição estrutural do Patrimônio Total, enfocando principalmente o Patrimônio Líquido como item patrimonial importantíssimo para a empresa, pois identifica a não exigibilidade e a capitalização destes recursos. Também identifica a participação do capital de terceiros e seu conseqüente financiamento aos ativos da empresa. Dentro desta análise, vamos identificar o seguinte:

a) Participação de Capital de Terceiros

Este índice indica quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada unidade monetária própria investida.

Conforme MATARAZZO,

O índice de Participação de Capitais de Terceiros relaciona, portanto, as 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. MATARAZZO (1998, p.160) .

b) Composição das Exigibilidades

Este índice indica qual o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais.

c) Imobilização de Recursos Próprios

Este índice indica quanto a empresa aplicou no ativo permanente para cada unidade monetária de patrimônio líquido. Esse índice quanto menor melhor.

Segundo MATARAZZO (1998, p. 164), “o ideal em termos financeiros é a empresa dispor de Patrimônio Líquido suficiente para cobrir o Ativo Permanente e ainda sobrar uma parcela suficiente para financiar o Ativo Circulante. (Por suficiente entende-se que a empresa deve dispor da necessária liberdade de comprar e vender sem precisar sair o tempo todo correndo atrás de bancos).”

d) Imobilização de Recursos não Correntes

Este índice indica que percentual de recursos não correntes (patrimônio líquido e exigível a longo prazo) foi destinado ao ativo permanente.

MATARAZZO (1998, p. 166) considera importante que este índice não seja superior a 100%. “Ainda que a empresa quase tenha necessidade de Ativo Circulante, deve sempre existir um pequeno excesso de Recursos não Correntes, em relação às imobilizações, destinado ao Ativo Circulante.”

e) Capitalização dos Ativos

Este índice é representado pelo quociente entre o capital próprio médio e o ativo médio. Indica qual é a parcela dos ativos que têm como origem os recursos o capital próprio.

2.6.3. Análise Econômica

A Análise Econômica tem como objetivo identificar a rentabilidade da empresa nos seguintes itens:

a) Margem Líquida de Lucro

Identifica a rentabilidade líquida em função das vendas líquidas do período, compara o lucro com as vendas líquidas, isto é, qual o lucro obtido para cada unidade monetária de venda líquida. Quanto maior melhor.

b) Rentabilidade do Ativo

Este índice, representado pelo quociente entre o lucro líquido e o ativo médio dos exercícios, indica o retorno sobre o investimento. Para cada 100 unidades monetárias investidas, o quanto pode-se obter de retorno através da atividade operacional da empresa. Quanto maior melhor. Segundo MATARAZZO (1998, p.185) "é uma medida da capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim poder capitalizar-se".

c) Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Este índice, expresso pelo quociente entre o lucro líquido e o patrimônio líquido médio, mostra qual a taxa de rendimento do capital próprio. Para MATARAZZO (1998, p. 187), "o papel do índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido é mostrar qual a taxa de rendimento do Capital Próprio".

d) Giro do Ativo ou Produtividade

Este índice mede o volume de vendas em relação ao capital total investido (ativo médio). Quanto maior for o índice melhor será o aproveitamento dos recursos aplicados no Ativo.

Assim, utilizando a teoria exposta far-se-ão as análises tradicional e dinâmica de uma empresa operante no ramo de distribuição de frios.

3. METODOLOGIA

A realização deste trabalho monográfico terá como objetivo a análise do capital de giro de uma empresa comercial. Terá como base uma pesquisa bibliográfica e em seguida um estudo de caso, onde far-se-á a análise dos relatórios de informações da empresa em um determinado período, de forma que se possa avaliar seu funcionamento e sua aplicabilidade no processo gerencial.

Segundo GIL (1994, p. 58), "o estudo de caso é um estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira que permita o seu amplo e detalhado conhecimento", o que vem de encontro com a pesquisa, uma vez que se propõe a realizar um estudo sobre o capital de giro de uma empresa.

O estudo de caso, caracteriza-se pela sua grande flexibilidade, ênfase na totalidade e simplicidade dos procedimentos, porém possui limitações, dentre as quais pode-se destacar a dificuldade de generalização dos resultados. No caso pesquisado, os resultados obtidos servirão apenas para a empresa estudada.

Durante a pesquisa poderão surgir novas descobertas que não foram visualizadas no plano inicial, emanadas da avaliação ampla dos fatos existentes.

Este trabalho divide-se em duas etapas: a primeira, uma abordagem teórica dos conceitos de prazos médios de estocagem, de cobrança e de pagamentos para chegar ao cálculo da duração dos ciclos operacionais, econômico e financeiro e dos montantes de recursos necessários ao financiamento dos mesmos; a segunda, um estudo de caso, analisando-se a situação financeira de uma empresa comercial com a finalidade de mensurar os recursos aplicados nas operações, através da classificação dos balanços em um dos seis tipos previstos na metodologia da análise

dinâmica, introduzida no Brasil pelo professor francês Michel Fleuriet. Além disso, serão analisadas suas demonstrações contábeis através do método tradicional, onde uma análise complementar os resultados da outra.

4. ESTUDO DE CASO

Diante da teoria estudada far-se-á a sua aplicação em uma empresa comercial, analisando-se a situação financeira e a destinação dos recursos disponíveis.

4.1. EMPRESA

Trata-se de uma sociedade por quotas de responsabilidade limitada, no ramo de distribuição de alimentos, especificamente carne e produtos de carne, congelados e refrigerados.

Uma empresa de porte médio, que atua no mercado desde 1992, na cidade de Cascavel- PR.

Atualmente a empresa gera sessenta e cinco empregos diretos, sendo subdividida nos seguintes setores:

- Vendas: quinze funcionários – dois supervisores e treze promotores de vendas;
- Distribuição: trinta e seis, sendo motoristas e auxiliares;
- Administração: quatro funcionários;
- Armazenagem: dois funcionários;
- Faturamento: quatro funcionários;
- Tesouraria: quatro funcionários.

As vendas da empresa são realizadas por vendedores terceirizados, não há vendedores contratados, somente promotores de venda que realizam a demonstração dos produtos nos supermercados.

A empresa tem como objetivo principal atender supermercados, mercados de médio porte, minimercados e mercearias, através do fornecimento de produtos derivados de carne, congelados e refrigerados. Também revende, em proporção bem menor, alguns produtos como: maionese, margarina e derivados de leite.

Sua área de atuação compreende as regiões oeste, sudoeste e norte do Estado do Paraná e sudoeste do Estado de São Paulo.

Possui uma estrutura física que abrange uma área total de dezesseis mil metros quadrados, sendo oitocentos e cinquenta metros quadrados de área construída, onde estão localizadas as câmaras frias e o escritório administrativo.

Sua estrutura logística é constituída pela sede principal, onde existem as câmaras frias para armazenagem dos produtos e vinte caminhões para distribuição. Atualmente os sócios investiram em outra empresa no mesmo pátio na forma de Centro de Armazenagem de Produtos, atendendo às necessidades de mercado local e otimizando a cadeia de frios.

Segundo LUKIANOCENKO (2002, p. 43), a alternativa encontrada nos países da Europa, nos Estados Unidos e no Canadá para se chegar mais rapidamente à otimização da cadeia do frios, principal ponto da operação logística de perecíveis, foi a centralização do estoque.

A empresa está enquadrada no regime tributário normal, tanto na esfera federal como estadual. Seu faturamento bruto anual no exercício de 2002 foi R\$ 12.591.174,00, contribuindo grandemente para a geração de empregos e tributos para a região.

4.2. ANÁLISES DOS BALANÇOS DA EMPRESA

QUADRO 1 - BALANÇOS PATRIMONIAIS - VALORES HISTÓRICOS – EM 31/12

ATIVO

	2000	2001	2002
ATIVO			
ATIVO CIRCULANTE	2.044.555,43	3.213.097,53	4.060.380,12
DISPONIBILIDADES	282.006,18	178.014,66	441.836,83
CAIXA	59.684,35	28.599,35	79.023,95
BANCO C/ MOVIMENTO	219.689,39	149.415,31	362.812,88
APLIC. FINANC. LIQ. IMEDIATA	2.632,44	-	-
CRÉDITOS	1.422.760,80	2.812.541,08	3.367.774,37
CLIENTES	404.887,09	510.994,10	1.694.205,88
CHEQUES A RECEBER	214.514,81	345.210,09	-
INVESTIMENTOS TEMPORARIOS	803.358,90	1.947.284,91	1.642.655,06
IMPOSTOS A RECUPERAR	-	9.051,98	309.413,43
ESTOQUES	331.248,47	216.714,27	230.926,14
ESTOQUES DE MERCADORIAS	331.248,47	216.714,27	230.926,14
DESPESAS DO EXERCÍCIO SEGUINTE	8.539,98	5.827,52	19.842,78
MATERIAL DE EXPEDIENTE	6.450,00	1.701,00	6.230,68
PREMIOS DE SEGUROS A VENCER	2.089,98	4.126,52	13.612,10
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	22.964,41	32.279,58	13.320,31
CAUÇÃO LEASING VEÍCULOS	12.170,02	21.485,19	2.525,92
DEPÓSITO JUDICIAL COFINS	10.794,39	10.794,39	10.784,39
PERMANENTE			
IMOBILIZADO	826.382,63	790.701,13	926.341,49
VALOR CORRIGIDO	1.173.944,54	1.328.686,14	1.650.666,00
DEPRECIACÃO ACUMULADA	347.561,54	537.985,01	724.324,51
TOTAL DO ATIVO	2.893.902,47	4.036.078,24	5.000.041,92

Fonte: Autores

QUADRO 2 - BALANÇOS PATRIMONIAIS - VALORES HISTÓRICOS – EM 31/12

PASSIVO

	2000	2001	2002
PASSIVO			
PASSIVO CIRCULANTE	548.002,90	486.891,39	814.756,91
FORNECEDORES	285.023,90	47.451,73	274.750,85
OBRIGAÇÕES SOCIAIS / PREVIDENCIÁRIAS	66.572,28	71.718,98	110.806,40
OBRIGAÇÕES TRIBUTÁRIAS	156.075,49	147.314,61	195.580,86
PROVISÕES P/ FÉRIAS E 13º SALÁRIO	23.494,61	32.948,55	55.946,10
OBRIGAÇÕES DIVERSAS	16.836,62	-	-
CLIENTE ENTREGA FUTURA	-	5.066,42	14.656,70
CHEQUES A PAGAR	-	182.391,10	13.016,00
EMPRÉSTIMOS DE SÓCIOS	-	-	150.000,00
PATRIMONIO LÍQUIDO	2.345.899,57	3.459.186,85	4.185.285,01
CAPITAL SOCIAL INTEGRALIZADO	1.400.000,00	1.400.000,00	1.400.000,00
CAPITAL SUBSCRITO E INTEGRALIZADO	1.400.000,00	1.400.000,00	1.400.000,00
LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	945.899,57	2.149.186,85	2.785.285,01
LUCROS ACUMULADOS	-	945.899,57	2.149.186,85
(-) DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS	-	-	(1.044.444,00)
LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO	945.899,57	103.287,27	1.680.542,16
TOTAL DO PASSIVO	2.893.902,47	4.036.078,24	5.000.041,92

Fonte: Autores

4.2.1. Análise Tradicional

Para uma avaliação adequada dos demonstrativos contábeis, os valores históricos correspondentes aos exercícios anteriores foram trazidos a valores presentes. Ou seja, os valores que compõe os exercícios de 2000 foram atualizados pelo coeficiente de 1,3955 e os de 2001 pelo coeficiente de 1,2641, colocando-os em igualdade de condições ao exercício de 2002 pela correção do IGP-DI/FGV.

As análises vertical e horizontal consistem na verificação da estrutura patrimonial da empresa e as variações que ocorreram nos exercícios, possibilitando a descrição e detalhamento da situação econômica-financeira que procede da abrangência dos índices.

A análise vertical identifica a participação de cada item do patrimônio em relação ao total do ativo e do passivo, enquanto que na análise horizontal, verifica-se a sua variação em relação a um determinado exercício, utilizando como base 100.

Em relação ao Ativo dos Exercícios de 2000, 2001 e 2002, podemos identificar o seguinte:

A empresa diminuiu seus níveis de estoque no exercício de 2001 com relação a 2000 num percentual de 59,26% e no exercício de 2002 de 49,95%.

Suas vendas nos exercícios de 2001 e 2002, também tiveram decréscimo respectivamente de 7,61% e de 4,61%, apesar disto o lucro líquido do último exercício superou os demais exercícios, isto deve-se ao fato de que a empresa conseguiu melhor administrar o custo dos produtos vendidos em razão da instalação de uma câmara fria para armazenamento de maiores quantidades de produtos. Assim, quando da oferta de produtos por um preço mais acessível, a empresa tinha condições de adquirí-los e armazená-los até a sua venda.

Observa-se que no exercício de 2001 a conta "contas a receber" tem uma representatividade significativa em relação ao total dos ativos, 57,02%, fato este desfavorável para a empresa, uma vez que mais da metade dos seus ativos dependia de terceiros, estando suscetível a inadimplência ou até perda, no entanto, houve uma retomada desta situação reduzindo-se este percentual para 33,47% no exercício seguinte, devido à implantação de uma política de cobrança e redução de prazos de recebimento.

Percebe-se que suas disponibilidades são suficientes para suportar as obrigações de curto prazo, uma vez que o passivo circulante de todos os exercícios é inferior ao ativo circulante.

A empresa apresenta um nível médio de disponibilidades de aproximadamente 7,6%, tendo havido um decréscimo em 2001 e uma retomada em 2002. Este nível de valores é adotado como política da empresa e é o ideal, pois tem atendido sua necessidade de capital de giro para manter seu ciclo operacional.

Houve um aumento considerável da conta "clientes" de 199,84%, 2002 em relação à 2000, atribuído ao aumento de vendas a crédito. Isto demonstra que o seu ativo é constituído praticamente de direitos realizáveis a curto prazo, não existindo investimentos significativos no ativo permanente.

A outra de maior representatividade do ativo é o imobilizado que representa 28,56% em 2000, 19,59% em 2001 e 18,53% em 2002.

Os custos de 2000 para 2002 diminuíram em 7,59% e as despesas aumentaram 14,54%. Embora estes percentuais pareçam desfavoráveis, se considerar o percentual de diminuição do custo em relação ao próprio custo, e o percentual de aumento das despesas em relação as próprias despesas, nota-se que o saldo é extremamente positivo.

Apesar da Receita Bruta das Vendas ter diminuído do exercício de 2000 para o exercício de 2002, seu Lucro Líquido aumentou, isto deve-se ao fato da diminuição das Deduções da Receita e do Custo do Produto Vendido. A empresa optou, do exercício de 2001 para 2002, por comprar a maioria de suas mercadorias à vista, conseguindo assim um melhor preço de aquisição.

4.2.2. Análise Econômico-Financeira

QUADRO 3

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA					
Balancos atualizados pela variação do IGP-DI/FGV					
GRUPO	DENOMINAÇÃO	FÓRMULAS	ÍNDICES DA EMPRESA		
			2000	2001	2002
ANÁLISE FINANCEIRA	Liquidez imediata	Disponível	0,51	0,37	0,54
		PC			
	Liquidez Seca	AC – Estoques	3,11	6,14	4,68
		PC			
	Liquidez Corrente	AC	3,72	6,59	4,96
		PC			
Liquidez Geral	AC + ARLP	3,77	6,67	5,00	
	PC + PELP				
ANÁLISE ESTRUTURAL	Participação de Capital de Terceiros	Capital de Terceiros	23,36%	13,72%	19,47%
		PL			
	Composição das Exigibilidades	Passivo Circulante	100%	100%	100%
		Capital de Terceiros			
	Imobilização de Recursos	Ativo Permanente	35,23%	22,28%	22,13%
		PL			
Capitalização	Capital Próprio Médio	-	84,90%	85,84%	
	Ativo Médio				
ANÁLISE ECONÔMICA	Margem Líquida	Lucro Líquido	5,85%	7,17%	7,58%
		Vendas Líquidas			
	Rentabilidade do Ativo	Lucro Líquido	-	33,28%	33,27%
		Ativo Médio			
	Rentabilidade do PL	Lucro Líquido	-	39,20%	38,76%
		PL Médio			

Fonte: MATARAZZO, 1998, p. 158. (adaptação: Autores)

a) Análise Financeira

a-1) Liquidez Geral : A liquidez geral identifica a capacidade de pagamento da empresa tanto a curto como a longo prazo.

No caso avaliado, a empresa possuía em 2000 para cada \$ 1,00 de débito total, \$ 3,77 em seu circulante para pagamento.

Em 2001, essa posição financeira melhorou ainda mais, passando a empresa a contar com uma capacidade geral de pagamento de suas exigibilidades de 6,67.

Em 2002 a situação teve uma pequena queda, pois a empresa passou a ter uma capacidade geral de pagamento de suas exigibilidades de 5,00.

a-2) Liquidez Corrente: Este índice indica quantos reais a empresa possui, imediatamente disponíveis e conversíveis em curto prazo em dinheiro, em relação às dívidas de curto prazo.

No caso estudado, os índices foram: 3,72, 6,59 e 4,96. Observa-se que nos três exercícios sua capacidade de pagamento de obrigações a curto prazo sempre se manteve com índices excelentes, inclusive acima de sua necessidade. Para cada unidade monetária devida possui respectivamente 3,72, 6,59 e 4,96 unidades em valores conversíveis em moeda corrente para pagamento.

Como os valores, nos três exercícios, foram sempre superiores a 1,0, pode-se afirmar que a empresa apresentou capital circulante líquido positivo e está com a capacidade suficiente de financiar sua necessidade de capital de giro.

a-3) Liquidez Seca: Através deste índice avalia-se de forma conservadora a liquidez da empresa. Quando elimina-se o estoque do numerador elimina-se uma fonte de incerteza, bem como as distorções que podem existir nos critérios de sua avaliação.

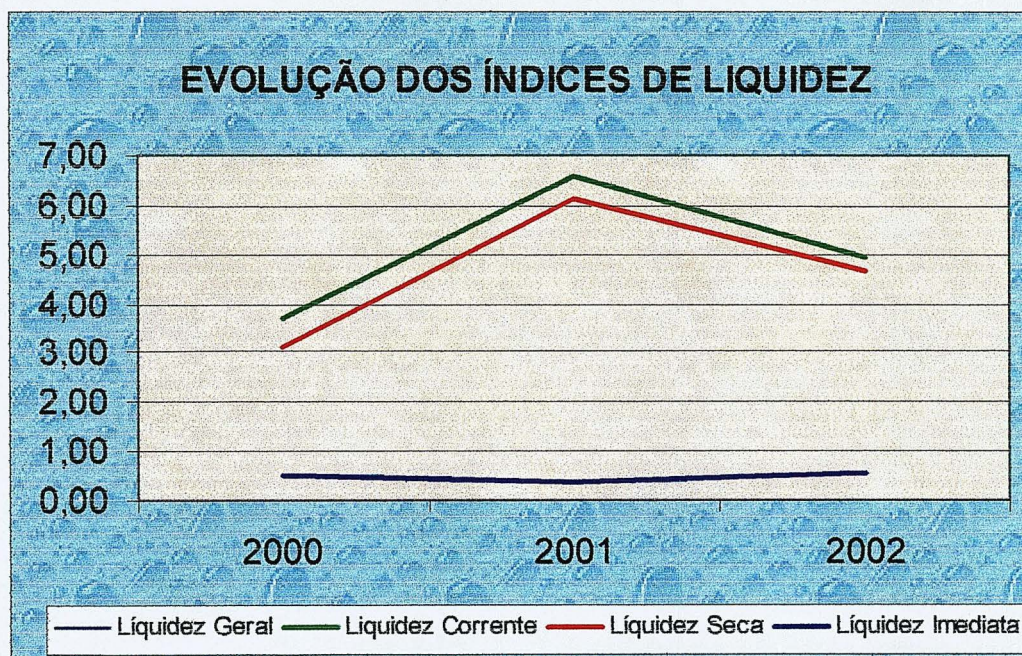
No caso estudado, nos três exercícios, o disponível e os direitos realizáveis a curto prazo, conforme o índice avaliado, foram suficientes para cobrir as dívidas a curto prazo.

Em 2000, a liquidez indicava a cobertura de 3,11% do passivo circulante.

No exercício de 2001, a posição anterior aumenta, satisfazendo 6,14% das dívidas de curto prazo, reduzindo no exercício de 2002 para 4,68%, sendo bastante favorável a situação da empresa.

Do exposto acima, observa-se que a posição da empresa nos três exercícios é satisfatória, uma vez que seus índices sempre estiveram superiores a 100%.

No geral, os índices foram crescentes, o que indica um bom desempenho financeiro da empresa. O gráfico abaixo indica as variações ocorridas no período, relativo aos índices de liquidez.



Fonte: Os autores

b) Análise Estrutural

b-1) Participação de Capital de Terceiros : Este índice indica quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada unidade monetária própria investida.

No caso estudado, a participação de capital de terceiros percebe-se que corresponde em 2000 a 23,36%, em 2001 a 13,72% e em 2002 a 19,47%, enquanto que o capital próprio corresponde em 2000 a 81,06% do total do passivo, em 2001 a 87,94% e 2002 a 83,70%. Evidenciando-se claramente que a empresa vem sendo financiada por recursos próprios.

b-2) Composição das exigibilidades: Este índice indica qual o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais.

No caso estudado o valor das exigibilidades corresponde ao mesmo valor do total passivo, uma vez que, não possui passivo exigível a longo prazo.

b-3) Imobilização de Recursos Próprios: Este índice indica quanto a empresa aplicou no ativo permanente para cada unidade monetária de patrimônio líquido. Esse índice quanto menor melhor.

No caso estudado, o ativo permanente representa aproximadamente 35,23% em 2000, 22,28% em 2001 e 22,13% em 2002 de seu capital próprio, havendo um decréscimo de um exercício para o outro. Fato este que, aliado ao índice de rentabilidade do ativo que é positivo, torna-se favorável a empresa.

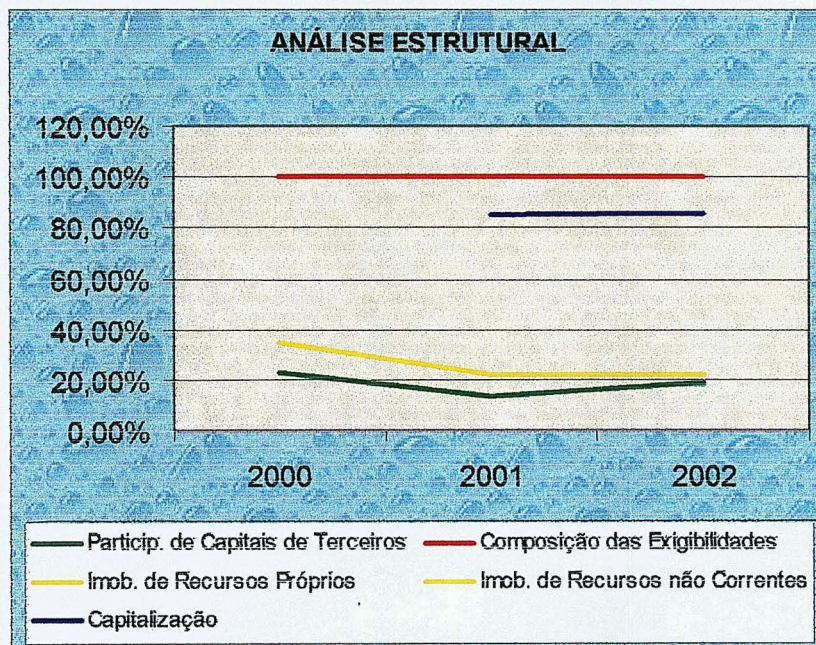
b-4) Imobilização de Recursos não Correntes: Este índice indica que percentual de recursos não correntes (patrimônio líquido e exigível a longo prazo) foi destinado ao ativo permanente.

No caso estudado a empresa não possui passivo exigível a longo prazo, portanto, o percentual de imobilização de recursos não correntes, corresponde ao mesmo percentual de imobilização de recursos próprios.

b-5) Capitalização: Este índice é representado pelo quociente entre o capital próprio médio e o ativo médio. Indica qual é a parcela dos ativos que têm como origem dos recursos o capital próprio.

No caso estudado observa-se que houve capitalização, pois o índice apresentou crescimento de 84,90% em 2001 para 85,84% em 2002.

O gráfico abaixo identifica as variações dos principais coeficientes de Análise Estrutural do Patrimônio.



Fonte: Os autores

c) Análise Econômica

c-1) Giro do Ativo (Produtividade): Este índice mede o volume de vendas em relação ao capital total investido (ativo médio).

No caso estudado observa-se que houve uma pequena variação do exercício de 2001 para o exercício de 2002. Dos índices calculados, constata-se que em relação ao total do capital investido a empresa apresenta o volume de vendas unitário capaz de suprir cada unidade monetária de capital investido, uma vez que os índices se apresentaram superiores a 1,00 em ambos os exercícios, sendo 4,64 em 2001 e 4,39 em 2002.

c-2) Margem Líquida: Este índice compara o lucro com as vendas líquidas, isto é, qual o lucro que obtemo para cada unidade monetária de venda líquida.

No caso estudado observou-se que o índice positivo nos três exercícios, sendo 5,85 em 2000, 7,17 em 2001 e 7,58 em 2002, o que significa que a empresa estava vendendo com lucro.

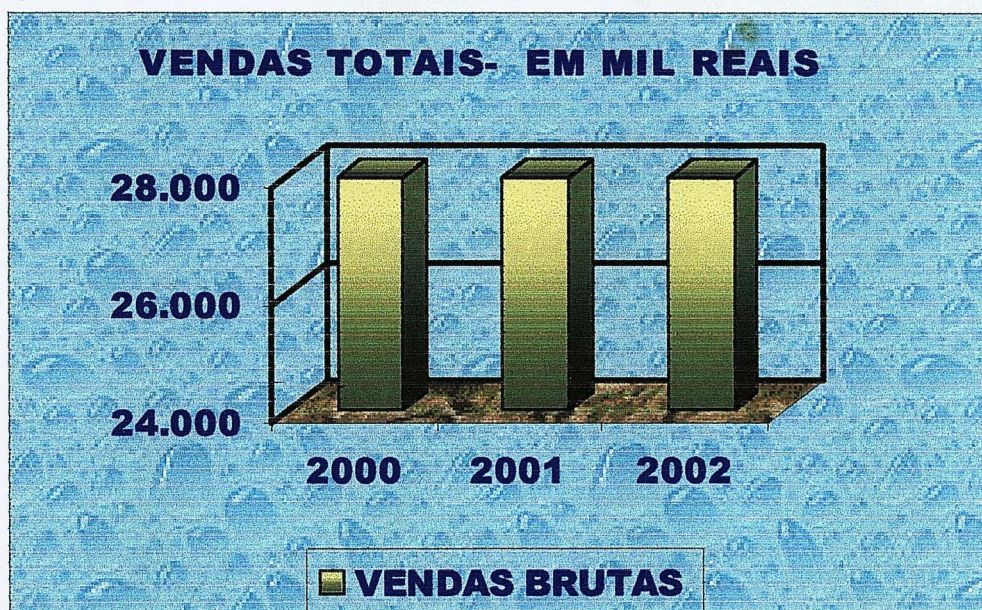
c-3) Rentabilidade do Ativo: Este índice, representado pelo quociente entre o lucro líquido e o ativo médio dos exercícios, indica o retorno sobre o investimento. Para cada 100 unidades monetárias investidas, o quanto pode-se obter de retorno através da atividade operacional da empresa.

No caso estudado, a empresa apresentou um índice de 33,28 em 2001 e 33,27 em 2002, podendo-se afirmar que houve rentabilidade em relação ao capital investido.

c-4) Rentabilidade do Patrimônio Líquido: Este índice, expresso pelo quociente entre o lucro líquido e o patrimônio líquido médio, mostra qual a taxa de rendimento do capital próprio.

No caso estudado observa-se que no exercício de 2001, a rentabilidade do patrimônio líquido foi 39,20% ocorrendo um decréscimo em 2002 para 38,76%. Isto significa que, apesar deste decréscimo, continuou apresentando uma rentabilidade satisfatória.

Considerando-se que a Análise Econômica está voltada praticamente à remuneração de ativos e capital próprio, sendo o volume de vendas um grande indicador desta informação. Demonstra-se graficamente a evolução das vendas nos períodos analisados.



Fonte: Os autores

4.3. ANÁLISE DINÂMICA

A análise dinâmica caracteriza-se por uma nova forma de classificação horizontal das contas do ativo e passivo, considerando-se a renovação das contas conforme se realizam as operações da empresa, dando ênfase aos ciclos econômico e financeiro.

4.3.1. Investimento Operacional em Giro

Os Investimentos Operacionais em Giro ou as Necessidades de Capital de Giro, são compostos pela diferença entre o Ativo Circulante Cíclico e o Passivo Circulante Cíclico, ou seja, as contas que estão diretamente ligadas às atividades operacionais da empresa e indicam o quanto terceiros financiam estas atividades.

Nos exercícios analisados, temos a seguinte situação:

QUADRO 4 – CÁLCULO DO INVESTIMENTO OPERACIONAL EM GIRO

EXERCÍCIO	ACC	PCC	IOG
2000	2.447.782	764.757	1.683.025
2001	3.829.302	615.483	3.213.819
2002	3.598.701	814.757	2.783.944

Fonte: Os autores

Do volume necessário aos investimentos operacionais da empresa, mantidos em Ativo Circulante, parte é financiada pelos agentes que influenciam diretamente nestas atividades, como fornecedores, salários, impostos, porém, obrigações de curtíssimo prazo.

De acordo com a classificação identificada na Análise Dinâmica do Capital de Giro, a empresa enquadra-se na seguinte situação, em termos de administração financeira:

Nos exercícios analisados, 2000, 2001 e 2002, a empresa classifica-se, segundo FLEURIET, no TIPO II : $CCL > 0$ e $IOG > 0$, sendo o $ST < CCL > IOG$.

Portanto, os recursos permanentes aplicados no capital de Giro (CCL) suprem a insuficiência do PCC e ainda permitem a manutenção de um saldo positivo em Tesouraria. Este saldo positivo de Tesouraria indica uma SITUAÇÃO FINANCEIRA SÓLIDA se mantido o nível das operações.

4.3.2. DEMONSTRAÇÃO GRÁFICA DOS CICLOS

QUADRO 5

CALCULO DOS INDICES DE ROTATIVIDADE				
FASE	FORMULA	ITEM	2001	2002
1)	Calculo do Custo dos Produtos Vendidos $CPV = E_i + C_o - E_f$	Ei	462.269	273.950
		COMPRAS	15.938.898	16.229.928
		Ef	273.950	230.926
		CPV	16.127.217	16.272.952
2)	Calculo das compras Líquidas $CB = C_o / (1 - \% ICMS)$	COMPRAS	15.938.898	16.229.928
		COMPRAS BF	19.437.680	19.554.130
3)	Calculo do Prazo Médio de Estoque $PME = (((E_i + E_f)/2) \times t)/CPV \times (CPV/(RB-DevA))$	Ei	462.269	273.950
		Ef	273.950	230.926
		T	360	360
		CPV	16.127.217	16.272.952
		RB	25.348.441	26.173.447
		DevA	647.540	629.419
		PME	5	4
4)	Calculo do Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas(Clientes) $PMEdr = (((Sldr + SFdr)/2) \times t)/VP \times (VP/(RB-DevA))$ Para fins de cálculo, conforme informação da empresa, as vendas a prazo representam 40% das vendas totais.	Sldr	565.034	645951
		SFdr	645951	1694206
		T	360	360
		VP	10.139.377	10.469.379
		RB	25.348.441	26.173.447
		DevA	647.540	629.419
		PMEdr	9	16
5)	Calculo do Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores $PMEdpg = (((Sldpg + SFdpg)/2) \times t)/CB \times (CB/(RB-DevA))$	Sldpg	397.761	59.984
		SFdpg	59.984	274.751
		T	360	360
		CB	19.437.680	19.554.130
		RB	25.348.441	26.173.447
		DevA	647.540	629.419
		PMEdpg	3	2

Fonte: Os autores

Após os cálculos dos prazos médios de estocagem, de recebimentos e de pagamentos, tem-se a representação gráfica especificando o tempo de cada um.

A principal ferramenta de análise do ciclo operacional é o saldo em estoques e duplicatas a receber, demonstrado nos quadros abaixo:

QUADRO 6

COMPOSIÇÃO DOS ESTOQUES			
DESCRIÇÃO	2000	2001	2002
Estoques	462.269	273.950	230.926
TOTAIS	462.269	273.950	230.926

Fonte: Os autores

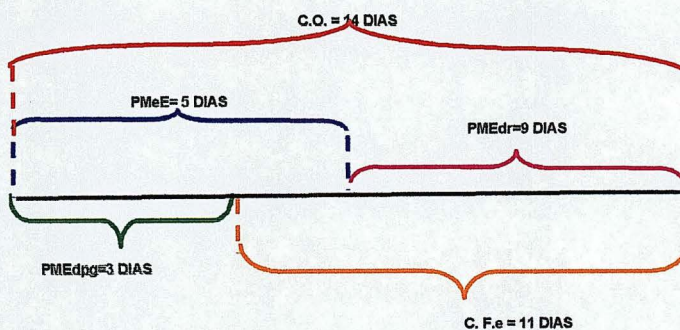
QUADRO 7

COMPOSIÇÃO DE CLIENTES			
DESCRIÇÃO	2000	2001	2002
Clientes	565.034	645.951	1.694.206
TOTAIS	565.034	645.951	1.694.206

Fonte: Os autores

O ciclo operacional identifica o período que a empresa investe em estoques e financia os seus clientes, até o recebimento das vendas realizadas. Já o ciclo Financeiro, demonstra a quantidade de dias que a empresa financia os seus estoques, considerando todos os índices de rotatividade.

GRÁFICO DA CICLOMETRIA - 2001



Fonte: Os autores

No exercício de 2001, a empresa estava com um ciclo operacional de 14 dias e um ciclo financeiro equivalente de 11 dias, isto significa que ela necessita de recursos financeiros para sustentar suas atividades pelo período de 11 dias.

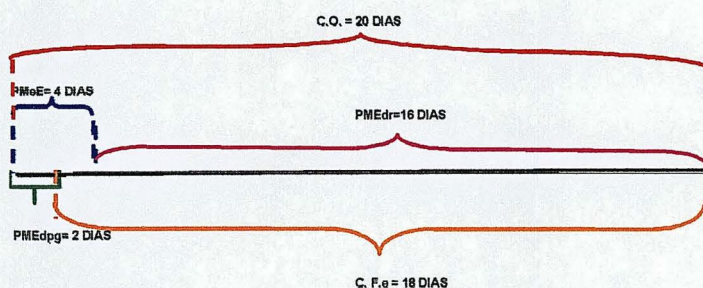
Cálculo dos Recursos Financeiros para financiar seu ciclo operacional:

Receita Bruta das Vendas:	25.348.441
Devoluções e Abatimentos:	<u>(647.540)</u>
Total:	24.700.901 / 360 dias = 68.613,61

$68.613,61 \times 11 \text{ dias} = 754.749,74$ – Recursos financeiros necessários para onze dias do ciclo operacional.

Portanto, a empresa necessita de 754.749,74 unidades monetárias para financiar 11 dias de seu ciclo operacional.

GRÁFICO DA CICLOMETRIA - 2002



Fonte: Os autores

No exercício de 2002, o ciclo operacional aumentou para 20 dias e o ciclo financeiro equivalente de 18 dias. Como já concluído no exemplo anterior, a empresa necessita de recursos financeiros para sustentar suas atividades pelo período de 18 dias.

Cálculo dos Recursos Financeiros para financiar seu ciclo operacional:

Receita Bruta das Vendas: 26.173.447

Devoluções e Abatimentos: (629.419)

Total: 25.544.028 / 360 dias = 70.955,64

$70.955,64 \times 18 \text{ dias} = 1.277.201,40$ – Recursos financeiros necessários para dezoito dias do ciclo operacional.

As informações para cálculo destes índices, foram extraídos das Demonstrações Financeiras emitidas pela empresa.

4.4. CONCLUSÃO DA ANÁLISE

Utilizando-se da teoria apresentada por Fleuriet e da Análise Tradicional na empresa estudada, constatou-se que é de fundamental relevância para o gestor da empresa o domínio de sua situação financeira.

Através do controle dos prazos de pagamentos, recebimento e do domínio do seu ciclo operacional, o administrador pode elaborar estratégias visando a gestão do seus recursos financeiros.

Muitas vezes ocorrem valores ociosos em seu caixa que poderiam ser aplicados no mercado financeiro e que por falta de informação, permanecem inativos, sem rentabilidade nenhuma.

Ou ainda outras situações como a ânsia por aumento de vendas, sem considerar a necessidade de valores circulantes para sustentar seu ciclo operacional, causando a necessidade de captação de recursos no mercado que na maioria das vezes apresenta juros bem superiores aos sustentáveis pelas empresas.

O administrador, se estiver ciente de sua necessidade de auto financiamento, pode planejar a formação e financiamento de estoques, pagamentos de fornecedores, recebimentos de clientes e administração de *deficits* de caixa, de forma a adequar tudo isto a sua condição de alavancar recursos para a manutenção de sua atividade.

A boa administração do capital de giro de uma empresa está fortemente entrelaçada a sua administração estratégica.

A empresa estudada apresenta um excelente controle de seus recursos financeiros.

O seu ativo circulante cíclico é maior que seu passivo circulante cíclico, portanto, não há necessidade de captação de recursos de outras fontes, aspecto este muito favorável, pois esta captação é arriscada e torna a empresa suscetível a quaisquer flutuações do mercado.

Seu ciclo econômico é relativamente curto. A maioria de suas vendas são à vista e seus prazos de recebimento são pequenos. No exercício de 2001, houve um pequeno declínio das vendas à vista e aumento das vendas a prazo, mas a posição foi retomada em 2002 e adotada como política da empresa à partir de 2003.

Considerando-se os aspectos gerais, pode-se dizer que a empresa possui estrutura suficiente para manter sua participação no mercado com grande poder de negociação. Suas reservas são suficientes para suportar possíveis mudanças no seu quadro financeiro, garantindo-se assim uma razoável margem de segurança para garantir seus passivos circulantes.

5. CONCLUSÃO

A realização deste trabalho teve significativa contribuição para o aprimoramento dos conhecimentos com relação a gestão de capital de giro, visando a otimização dos recursos financeiros disponíveis.

A análise do capital de giro, além de fundamental para a empresa do ponto de vista financeiro, ou seja, análise de caixa, é também um instrumento que auxilia nas estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade.

Muitas vezes, os administradores deixam de utilizar das ferramentas que a contabilidade dispõe na administração das empresas. Gerenciam seus recursos intuitivamente, quando poderiam basear-se em fatos reais.

Através das técnicas de análise das demonstrações financeiras torna-se possível gerar amplas e profundas informações sobre a situação econômico-financeira e a gerência das empresas.

A utilização da análise dinâmica em conjunto com análise tradicional constitui-se em instrumento importante para o processo de planejamento e controle dos recursos financeiros da empresa.

Com o trabalho realizado pode-se conhecer melhor as teorias a respeito de capital de giro e sua aplicabilidade em uma empresa comercial, podendo ser aplicada em outras situações, se necessário.

Um dos aspectos desfavoráveis quanto a realização do presente trabalho, ocorreu devido ao fato de ter limitar-se à apenas uma empresa. Se a análise fosse realizada em mais empresas operantes no mesmo ramo de atividade, tornaria

possível a comparação e até mesmo uma avaliação mais real de suas situações financeiras.

Apesar do exposto anteriormente, concluímos a análise com êxito, pois além de atingir os objetivos propostos constatamos que a realização deste trabalho foi de suma importância para o desenvolvimento profissional, gerando grande satisfação pessoal.

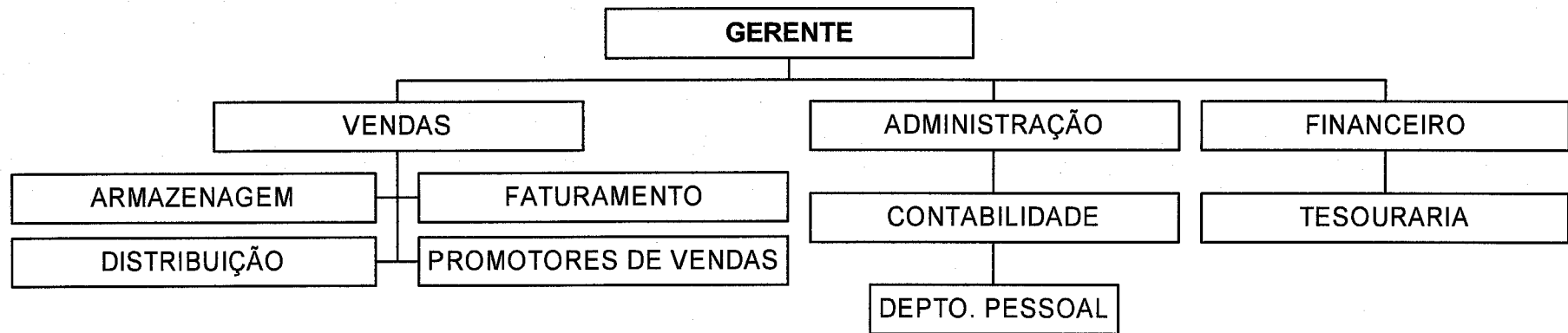
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ASSAF NETO, A. & MARTINS, E.. **Administração financeira - As finanças das empresas sob condições inflacionárias**. S.Paulo: Atlas, 1993.
- _____. **Estrutura e análise de balanço – um enfoque econômico financeiro**. 5. Ed.. São Paulo: Atlas, 2000.
- BRAGA, R.. **Análise Avançada de Capital de Giro**. **Caderno de Estudos, FIPECAFI**, São Paulo, v. 3, set.1991.
- FLEURIET, M.. **A dinâmica financeira das empresas brasileiras – um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro**. Belo Horizonte:Ed. Fundação Dom Cabral, 2ª Ed., 1980.
- GIL, A. C.. **Projetos de Pesquisa**. 3 ed.. São Paulo: Atlas, 1991.
- GITMAN, L.J.. **Princípios de administração financeira**. 7. ed. S.Paulo: Harbra, 1997.
- IUDICIBUS, S. D.. **Análise de balanços**. 7. Ed. .São Paulo: Atlas, 1998.
- _____. **Teoria da Contabilidade**. 2.Ed. . São Paulo: Atlas, 1987.
- LUKIANOCENKO, M.. ABRAS – Associação Brasileira de Supermercados. Logística de perecíveis: A bola da vez. **Super Hiper**. Ano 28, nº 323: 42 - 52, 2002.
- MATARAZZO, D. C.. **Análise Financeira de Balanços**. 5.Ed.. São Paulo: Atlas, 1998.
- NEVES, S. das, VICECONTI, P. E. V.. **Contabilidade Avançada e Análise das Demonstrações Financeiras**. 7. Ed. . São Paulo: Frase Editora, 1998.
- SMITH, K. V.. **Guide to working capital management**.1. ed.. U.S.A. : Mc Graw Hill, 1979.

ANEXOS

ANEXO-I – ORGANOGRAMA DA EMPRESA

ORGANOGRAMA



ANEXO-II – BALANÇOS DA EMPRESA

BALANÇO PATRIMONIAL LEVANTADO EM 31 DEZEMBRO 2000

ATIVO

CONTAS	
CIRCULANTE	2.044.555,43
DISPONIBILIDADE	282.006,18
Caixa	59.684,35
Bancos conta movimento	219.689,39
Aplic.financ.liq.imediata	2.632,44
CRÉDITOS	1.422.760,80
Clientes	404.887,09
Cheques a receber filial	214.514,81
Créditos a Sócios/Funcionários	-
Investimentos temporários - HSBC S/A	803.358,90
ESTOQUES	331.248,47
Estoques	331.248,47
DESPESAS DO EXERCÍCIO SEGUINTE	8.539,98
Material de expediente	6.450,00
Premios de seguros a vencer	2.089,98
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	22.964,41
Caução leasing veiculos	12.170,02
Depósito judicial - Cofins	10.794,39
PERMANENTE	826.382,63
IMOBILIZADO	826.382,63
Valor corrigido	1.173.944,54
(-) Depreciação acumulada	347.561,91
TOTAL DO ATIVO	2.893.902,47

BALANÇO PATRIMONIAL LEVANTADO EM 31 DEZEMBRO 2000

PASSIVO

CONTAS	
CIRCULANTE	548.002,90
Fornecedores	285.023,90
Obrigações sociais/previdenciárias	66.572,28
Obrigações tributárias	156.075,49
Provisões p/ férias e 13º salário	23.494,61
Obrigações diversas	16.836,62
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.345.899,57
CAPITAL SOCIAL INTEGRALIZADO	1.400.000,00
Capital subscrito e integralizado	1.400.000,00
LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	945.899,57
Lucros acumulados	-
Lucro líquido do período	945.899,57
TOTAL DO PASSIVO	2.893.902,47

BALANÇO PATRIMONIAL LEVANTADO EM 31 DEZEMBRO DE 2001.

ATIVO

CONTAS	
CIRCULANTE	3.213.097,53
DISPONIBILIDADE	178.014,66
Caixa	28.599,35
Bancos conta movimento	149.415,31
Aplic.financ.liq.imediata	
CRÉDITOS	2.812.541,08
Clientes	510.994,10
Impostos a Recuperar	9.051,98
Créditos a Sócios/Funcionários	
Investimentos temporários - HSBC S/A	1.947.284,91
Cheques a receber	345.210,09
ESTOQUES	216.714,27
Estoques	216.714,27
DESPESAS DO EXERCÍCIO SEGUINTE	5.827,52
Material de expediente	1.701,00
Premios de seguros a vencer	4.126,52
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	32.279,58
Consórcio veículos	21.485,19
Depósito judicial - Cofins	10.794,39
PERMANENTE	790.701,13
IMOBILIZADO	790.701,13
Valor corrigido	1.328.686,14
(-) Depreciação acumulada	537.985,01
TOTAL DO ATIVO	4.036.078,24

BALANÇO PATRIMONIAL LEVANTADO EM 31 DEZEMBRO DE 2001.

PASSIVO

CONTAS	
CIRCULANTE	486.891,39
Fornecedores	47.451,73
Obrigações sociais/previdenciárias	71.718,98
Obrigações tributárias	147.314,61
Provisões p/ férias e 13º salário	32.948,55
Cliente entrega futura	5.066,42
Cheques a pagar	182.391,10
EXIGIVEL A LONGO PRAZO	-
Juros s/remuneração capital próprio	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3.549.186,85
CAPITAL SOCIAL INTEGRALIZADO	1.400.000,00
Capital subscrito e integralizado	1.400.000,00
LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	2.149.186,85
Lucros acumulados	945.899,57
Lucro líquido do período	1.203.287,28
TOTAL DO PASSIVO	4.036.078,24

2002

CONTAS	
CIRCULANTE	4.060.380,12
DISPONIBILIDADE	441.836,83
Caixa	79.023,95
Bancos conta movimento	362.812,88
CRÉDITOS	3.367.774,37
Clientes	1.694.205,88
Impostos a recuperar	30.913,43
Créditos a sócios/funcionários	
Empréstimos a terceiros	
Investimentos temporários - HSBC S/A	1.642.655,06
Investimentos temporários - mútuo	
ESTOQUES	230.926,14
Estoques	230.926,14
DESPESAS DO EXERCÍCIO SEGUINTE	19.842,78
Material de expediente	6.230,68
Seguros à apropriar	13.612,10
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	13.320,31
Consórcio veículos	2.525,92
Depósito judicial - cofins	10.794,39
PERMANENTE	926.341,49
IMOBILIZADO	926.341,49
Valor corrigido	1.650.666,00
(-) Depreciação acumulada	724.324,51
TOTAL DO ATIVO	5.000.041,924

CONTAS	
CIRCULANTE	814.756,91
Fornecedores	274.750,85
Obrigações sociais/previdenciárias	110.806,40
Obrigações tributárias	195.580,86
Provisões p/ férias e 13º salário	55.946,10
Cliente entrega futura	14.656,70
Cheques à pagar	13.016,00
Empréstimos de sócios	150.000,00
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	4.185.285,01
CAPITAL SOCIAL INTEGRALIZADO	1.400.000,00
Capital subscrito e integralizado	1.400.000,00
LUCROS ACUMULADOS	2.785.285,01
Lucros acumulados	2.149.186,85
(-) Distribuição de lucros	(1.044.444,00)
Lucro líquido do período	1.680.542,16
TOTAL DO PASSIVO	5.000.041,924

ANEXO-III – PLANILHAS DA ANÁLISE TRADICIONAL

DENOMINAÇÃO SOCIAL

EMPRESA X

ANÁLISE TRADICIONAL

ANALISE PATRIMONIAL DE 2000 A 2002

	2000	AV	AH	2001	AV	AH	2002	AV	AH
ATIVO									
CIRCULANTE									
FINANCEIRO									
Disponível	393.550	9,74%	100,00%	225.030	4,41%	57,18%	441.837	8,84%	112,27%
Títulos à Receber		0,00%	100,00%		0,00%	#DIV/0!		0,00%	#DIV/0!
Aplicações financ.		0,00%	100,00%		0,00%	#DIV/0!		0,00%	#DIV/0!
SOMA	393.550	9,74%	100,00%	225.030	4,41%	57,18%	441.837	8,84%	112,27%
OPERACIONAL									
Clientes	565.034	13,99%	100,00%	645.951	12,66%	114,32%	1.694.206	33,88%	299,84%
Outros Contas a Recebe	1.420.479	35,17%	100,00%	2.909.401	57,02%	204,82%	1.673.568	33,47%	117,82%
Adiant. a Fornecedores									
Estoques	462.269	11,45%	100,00%	273.950	5,37%	59,26%	230.926	4,62%	49,95%
SOMA	2.447.782	60,61%	100,00%	3.829.302	75,05%	156,44%	3.598.701	71,97%	147,02%
TOTAL CIRCULANTE	2.841.332	70,36%	100,00%	4.054.331	79,47%	142,69%	4.040.537	80,81%	142,21%
REAL.L.PRAZO									
Leasing/Consórcio	16.984	0,42%	100,00%	27.160	0,53%	159,92%	2.526	0,05%	14,87%
Depósito Judicial/ Cofins	15.064	0,37%	200,00%	13.645	0,27%	90,58%	10.794	0,22%	71,66%
Despesas do exerc. Seguinte	11.918	0,30%	100,00%	7.367	0,14%	61,81%	19.843	0,40%	166,50%
TOTAL DO R. L. PRAZO	43.965	1,09%	100,00%	48.171	0,94%	109,57%	33.163	0,66%	75,43%
PERMANENTE									
Investimentos		0,00%	100,00%		0,00%	#DIV/0!		0,00%	#DIV/0!
Imobilizado	1.153.246	28,56%	100,00%	999.531	19,59%	86,67%	926.341	18,53%	80,32%
Diferido		0,00%	100,00%		0,00%	#DIV/0!		0,00%	#DIV/0!
TOTAL DO PERMANENTE	1.153.246	28,56%	100,00%	999.531	19,59%	86,67%	926.341	18,53%	80,32%
TOTAL DO ATIVO	4.038.543	100,00%	100,00%	5.102.033	100,00%	126,33%	5.000.042	100,00%	123,81%
PASSIVO									
CIRCULANTE									
OPERACIONAL									
Fornecedores	397.761	9,85%	100,00%	59.984	1,18%	15,08%	274.751	5,49%	69,07%
Obrigações Tributárias	217.809	5,39%	100,00%	186.221	3,65%	85,50%	195.581	3,91%	89,79%
Obrig. Sociais e Prev.	92.904	2,30%	100,00%	90.660	1,78%	97,59%	110.806	2,22%	119,27%
Prov. P/férias e 13º Sal.	32.788	0,81%	100,00%	41.650	0,82%	127,03%	55.946	1,12%	170,63%
Cheques a pagar	-	0,00%	100,00%	230.562	4,52%	100%	163.016	3,26%	#DIV/0!
Adiantamento de Cliente	-	0,00%	100,00%	6.404	0,13%	100%	14.657	0,29%	#DIV/0!
Outras Exigibilidades	23.496	0,58%	100,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
SOMA	764.757	18,94%	100,00%	615.483	12,06%	80,48%	814.757	16,30%	106,54%
TOTAL CIRCULANTE	764.757	18,94%	100,00%	615.483	12,06%	80,48%	814.757	16,30%	106,54%
EXIG.L.PRAZO									
TOTAL DO E. L. PRAZO	-	0,00%	100,00%	-	0,00%	#DIV/0!	-	0,00%	#DIV/0!
TOTAL DE TERCEIROS	764.757	18,94%	100,00%	615.483	12,06%	80,48%	814.757	16,30%	106,54%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO									
Capital Integralizado	1.953.750	48,38%	100,00%	1.769.749	34,69%	90,58%	1.400.000	28,00%	71,66%
Lucro Líquido do Período	1.320.036	32,69%	100,00%	1.521.083	29,81%	115,23%	1.680.542	33,61%	127,31%
Distribuição de Lucros	-			-			(1.044.444)		
Lucros/Preju. Acumulad	-			1.195.718			2.149.187		
TOTAL DO PL	3.273.786	81,06%	100,00%	4.486.551	87,94%	137,04%	4.185.285	83,70%	127,84%
TOTAL DO PASSIVO + PL	4.038.543	100,00%	100,00%	5.102.033	100,00%	126,33%	5.000.042	100,00%	123,81%

EMPRESA X

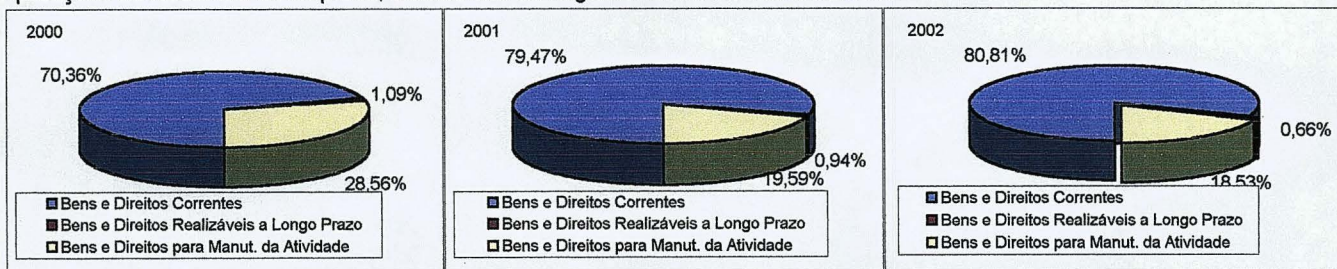
ANÁLISE TRADICIONAL

ANÁLISE PATRIMONIAL DE 2000 A 2002

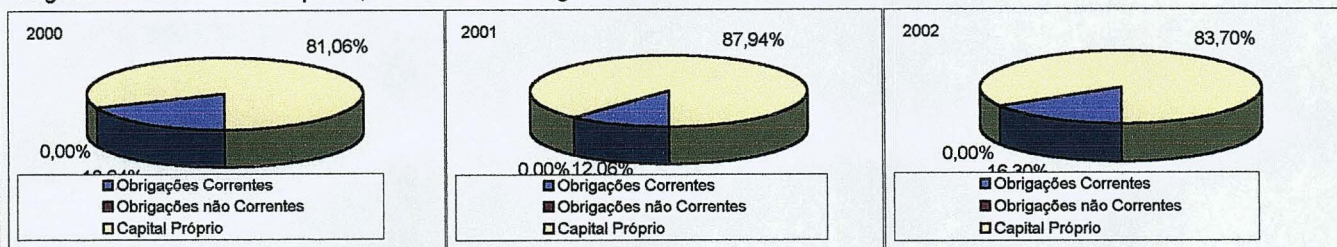
DRE	2000	AV	AH	2001	AV	AH	2002	AV	AH
RECEITA BRUTA DAS VENDAS	27.437.465	121,50%	100,00%	25.348.441	119,43%	92,39%	26.173.447	118,01%	95,39%
(-) DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA	(4.854.364)	-21,50%	100,00%	(4.123.150)	-19,43%	84,94%	(3.995.367)	-18,01%	82,30%
(=) RECEITA LÍQUIDA	22.583.101	100,00%	100,00%	21.225.292	100,00%	93,99%	22.178.080	100,00%	98,21%
(-) CPV	(17.609.407)	77,98%	100,00%	(16.127.217)	75,98%	91,58%	(16.272.952)	73,37%	92,41%
= LUCRO BRUTO	4.973.695	22,02%	100,00%	5.098.075	24,02%	102,50%	5.905.128	26,63%	118,73%
(-) DESPESAS/RECEITAS OPERACIONAIS									
COM VENDAS	(2.356.675)	10,44%	100,00%	(2.338.132)	11,02%	99,21%	(2.944.875)	13,28%	124,96%
GERAIS E ADMINISTRATIVAS	(370.533)	1,64%	100,00%	(519.095)	2,45%	140,09%	(444.921)	2,01%	120,08%
DESPESAS COM DEPRECIÇÃO	(278.272)			(252.515)			(236.407)		
FINANCEIRA	(91.697)	0,41%	100,00%	(141.108)	0,66%	153,89%	(222.528)	1,00%	242,68%
(+) RECEITAS FINANCEIRAS	168.343			320.392			466.216		
(+) O. RECEITAS OPER.	-	0,00%	100,00%	94.191	-0,44%	#DIV/0!	(4.089)	0,02%	#DIV/0!
(-) O. DESPESAS OPER.	(27.911)	0,12%	100,00%	(23.327)	0,11%	83,58%	-	0,00%	0,00%
(-) DESPESAS OPERAC.	(2.956.745)	13,09%	100,00%	(2.859.596)	13,47%	96,71%	(3.386.604)	15,27%	114,54%
= LUCRO OPERACIONAL*	2.016.950	8,93%	100,00%	2.238.479	10,55%	110,98%	2.518.524	11,36%	124,87%
(+/-) RECEIT. E DESP. FINANCEIRA	-	0,00%	100,00%	-	0,00%	#DIV/0!	-	0,00%	#DIV/0!
= LUCRO OPERACIONAL	2.016.950	8,93%	100,00%	2.238.479	10,55%	110,98%	2.518.524	11,36%	124,87%
(+/-) RESULT. NÃO OPERACIONAL	57.139	0,25%	100,00%	8.397	-0,04%	-14,70%	32.273	0,15%	56,48%
= LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	2.074.089	9,18%	100,00%	2.246.875	10,59%	108,33%	2.550.797	11,50%	122,98%
(-) PROVISÃO PARA IMPOSTOS	(631.777)	2,80%	100,00%	(741.420)	3,49%	117,35%	(835.746)	3,77%	132,28%
= LUCRO ANTES AJUSTE	1.442.312	6,39%	100,00%	1.505.455	7,09%	104,38%	1.715.051	7,73%	118,91%
(+/-) AJUSTES	(122.276)			15.628			(34.509)		
= LUCRO LÍQ. APÓS AJUS.	1.320.036	5,85%	100,00%	1.521.083	7,17%	115,23%	1.680.542	7,58%	127,31%

* (antes de resultados financeiros)

Aplicações de Recursos da empresa, distribuídos da seguinte forma nos exercícios de:



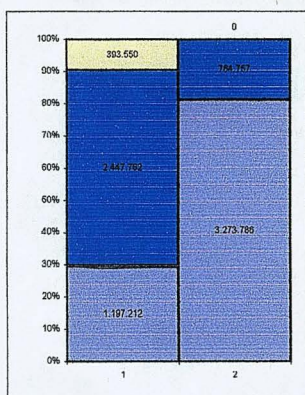
Origens de Recursos da empresa, distribuídos da seguinte forma nos exercícios de:



ANEXO-IV – PLANILHAS DA ANÁLISE DINÂMICA

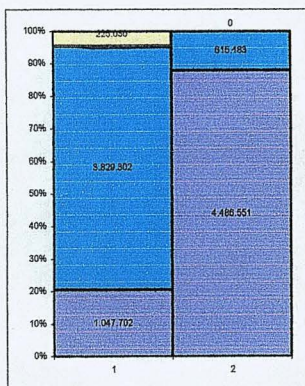
DENOMINAÇÃO SOCIAL
EMPRESA X

ANÁLISE DINÂMICA



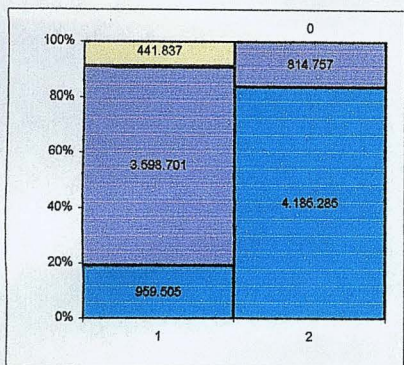
Caixa de dados auxiliar			
EXERCÍCIO			2000
	ATIVO	PASSIVO	
ACF	393.550	0	PCO
ACC	2.447.782	764.757	PCC
ANC	1.197.212	3.273.786	PNC

EXERCÍCIO		2000
ST		
ACF	-	PCO = ST
393.550	-	0 = 393.550
		ST = 393.550 > 0
IOG		
ACC	-	PCC = IOG
2.447.782	-	764.757 = 1.683.025
		IOG = 1.683.025 > 0
		CCL = 2.076.574 > 0
		ST < CCL > IOG
CCL		
CCL	=	ST + IOG
2.076.574	=	393.550 + 1.683.025
TIPO II - SITUAÇÃO FINANCEIRA SÓLIDA		



Caixa de dados auxiliar			
EXERCÍCIO			2001
	ATIVO	PASSIVO	
ACF	225.030	0	PCO
ACC	3.829.302	615.483	PCC
ANC	1.047.702	4.486.551	PNC

EXERCÍCIO		2001
ST		
ACF	-	PCO = ST
225.030	-	0 = 225.030
		ST = 225.030 > 0
IOG		
ACC	-	PCC = IOG
3.829.302	-	615.483 = 3.213.819
		IOG = 3.213.819 > 0
		CCL = 3.438.849 > 0
		ST < CCL > IOG
CCL		
CCL	=	ST + IOG
3.438.849	=	225.030 + 3.213.819
TIPO II - SITUAÇÃO FINANCEIRA SÓLIDA		

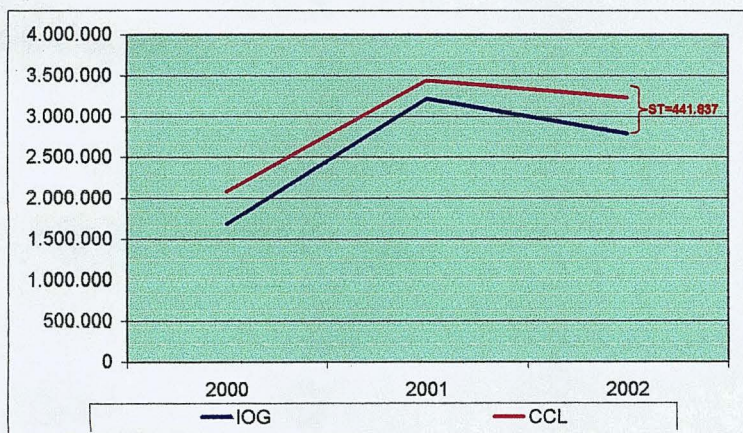


Caixa de dados auxiliar			
	EXERCÍCIO		2002
	ATIVO	PASSIVO	
ACF	441.837	0	PCO
ACC	3.598.701	814.757	PCC
ANC	959.505	4.185.285	PNC

EXERCÍCIO 2002			
ST			
ACF	-	PCO	= ST
441.837	-	0	= 441.837
		ST	= 441.837 > 0
		IOG	= 2.783.944 > 0
		CCL	= 3.225.780 > 0
IOG			
ACC	-	PCC	= IOG
3.598.701	-	814.757	= 2.783.944
		ST	< CCL > IOG
CCL			
CCL	=	ST + IOG	
3.225.780	=	441.837 + 2.783.944	

TIPO II - SITUAÇÃO FINANCEIRA SÓLIDA

GRÁFICO ANÁLISE DINÂMICA - EXERCÍCIO 00/01/02



Caixa de dados auxiliar		
EXERCÍCIOS :	00/01/02	
ANO	IOG	CCL
2000	1.683.025	2.076.574
2001	3.213.819	3.438.849
2002	2.783.944	3.225.780