

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE JUIZ DE FORA
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**ANÁLISE DO MODELO DINÂMICO DE ADMINISTRAÇÃO DO
CAPITAL DE GIRO: UM ESTUDO DE CASO DE UMA EMPRESA
COMERCIAL DE MÉDIO PORTE DO SETOR DE MATERIAIS
HOSPITALARES**

BRENDA BRITO DE LIMA

JUIZ DE FORA

2017

BRENDA BRITO DE LIMA

**ANÁLISE DO MODELO DINÂMICO DE ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE
GIRO: UM ESTUDO DE CASO DE UMA EMPRESA COMERCIAL DE MÉDIO
PORTE DO SETOR DE MATERIAIS HOSPITALARES**

Trabalho de conclusão de curso apresentado pela acadêmica Brenda Brito de Lima ao curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Juiz de Fora, como requisito para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Professora Elida Maia Ramires

JUIZ DE FORA

2017



UNIVERSIDADE FEDERAL DE JUIZ DE FORA
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS
Termo de Declaração de Autenticidade de Autoria

Declaro, sob as penas da lei e para os devidos fins, junto à Universidade Federal de Juiz de Fora, que meu Trabalho de Conclusão de Curso é original, de minha única e exclusiva autoria e não se trata de cópia integral ou parcial de textos e trabalhos de autoria de outrem, seja em formato de papel, eletrônico, digital, audiovisual ou qualquer outro meio.

Declaro ainda ter total conhecimento e compreensão do que é considerado plágio, não apenas a cópia integral do trabalho, mas também parte dele, inclusive de artigos e/ou parágrafos, sem citação do autor ou de sua fonte. Declaro por fim, ter total conhecimento e compreensão das punições decorrentes da prática de plágio, através das sanções civis previstas na lei do direito autoral¹ e criminais previstas no Código Penal², além das cominações administrativas e acadêmicas que poderão resultar em reprovação no Trabalho de Conclusão de Curso.

Juiz de Fora, 07 de dezembro de 2017.

Brenda Brito de Lima

¹ LEI Nº 9.610, DE 19 DE FEVEREIRO DE 1998. Altera, atualiza e consolida a legislação sobre direitos autorais e dá outras providências.

² Art. 184. Violar direitos de autor e os que lhe são conexos: Pena - detenção, de 3 (três) meses a 1 (um) ano ou multa.

Faculdade de Administração e Ciências Contábeis
Bacharelado em Ciências Contábeis

ATA DE APROVAÇÃO DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

Aos 07 dias do mês de dezembro de 2017, nas dependências da Faculdade de Administração e Ciências Contábeis da Universidade Federal de Juiz de Fora, reuniu-se a banca examinadora formada pelos professores abaixo assinados para examinar e avaliar o Trabalho de Conclusão de Curso de **BRENDA BRITO DE LIMA**, discente regularmente matriculada no Bacharelado em Administração sob o **número 201377053**, intitulado “**ANÁLISE DO MODELO DINÂMICO DE ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO: ESTUDO DE CASO DE UMA EMPRESA COMERCIAL DE MÉDIO PORTE DO SETOR DE MATERIAIS HOSPITALARES**”. Após a apresentação e consequente deliberação, a banca examinadora se reuniu em sessão fechada, considerando a discente **APROVADA**. Tal conceito deverá ser lançado em seu histórico escolar quando da entrega da versão final e definitiva impressa e em meio digital.

Juiz de Fora, 07 de dezembro de 2017.

Msc Elida Maia Ramires

Dr Fabrício Pereira Soares

Msc Janayna Katyuscia Freire de Souza Ferreira

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho aos meus pais: Emerson e Patricia. Meu alicerce de amor, paciência, amparo e credibilidade incalculável. A vocês, todo meu amor e gratidão.

AGRADECIMENTOS

Mais um sonho realizado! Primeiramente, agradeço a DEUS pelo dom da vida e por ter me mostrado o caminho da força em momentos de fraqueza.

Aos meus queridos pais, que me ensinaram correr atrás das coisas importantes, mas nunca deixando a essência se perder. Obrigada por todos os ensinamentos, amparos, puxões de orelha e um amor inexplicável. São os amores da minha vida e espero ser o orgulho de vocês.

À mana Duda, por ser a mais amável e sapeca da minha vida.

Aos meus avós Roberto (*in memoriam*), Lira, Marcelo e Aparecida, pelos dengos e um amor que vai além da vida.

Ao Rafael, pelo companheirismo, compreensão e amizade durante todo este percurso. Obrigada por nunca me deixar desistir, você é muito especial.

À minha família, em especial a minha tia Fabiana e meu primo Camilo, obrigada pelas parcelas de conselhos, sorrisos, conversas e empurrões, valeram a pena!

Aos meus amigos da vida e da faculdade, sem vocês os dias complicados poderiam ter sido bem piores, amigos são a família que podemos escolher a dedo.

À minha orientadora Elida, pela enorme paciência e dedicação. Obrigada por sempre estar presente e por não deixar desistir.

Aos professores da FACC, obrigada pelos grandes ensinamentos durante todo o curso e pelas acolhidas, vocês foram essenciais.

LISTA DE SIGLAS

ABIMO - Associação Brasileira da Indústria de Artigos e Equipamentos Médicos e Odontológicos

ACO: Ativo Circulante Operacional

ANC: Ativo Não Circulante

CDG: Capital de Giro

CF: Ciclo Financeiro

NCG: Necessidade de Capital de Giro

PCO: Passivo Circulante Operacional

PL: Patrimônio Líquido

PME: Prazo Médio de Estocagem

PMPF: Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores

PMR: Prazo Médio de Recebimento de Cliente

PNC: Passivo Não Circulante

ST: Saldo em Tesouraria

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Fluxograma do capital de giro	18
Figura 2 - Comportamento fixo e sazonal do capital de Giro	18
Figura 3 - Ciclos operacionais, econômico e financeiro	22
Figura 4 - Reclassificação do Balanço Patrimonial.....	29
Figura 5 - Análise Vertical do Balanço Patrimonial da Empresa.....	40
Figura 6 - Ciclos Operacionais	44
Figura 7 - Novo Balanço Patrimonial 2016, Segundo o Modelo de Fleuriet	45

LISTA DE EQUAÇÕES

Equação 1 - Ciclo Operacional (CO)	19
Equação 2 - Prazo Médio de Estocagem (PME)	19
Equação 3 - Prazo Médio de Recebimento (PMR)	20
Equação 4 - Ciclo Financeiro (CF)	21
Equação 5 - Prazo Médio de Pagamento a Fornecedor (PMF)	21
Equação 6 - Giros dos Estoques	23
Equação 7 - Giros de Fornecedor	23
Equação 8 - Giros de Recebimento	23
Equação 9 - Índice de Liquidez Geral	25
Equação 10 - Índice de Liquidez Corrente	25
Equação 11 - Índice de Liquidez Seca	26
Equação 12 - Índice de Liquidez Imediata	26
Equação 13 - Capital de Giro Líquido	27
Equação 14 - Necessidade de Capital de Giro (NCG)	30
Equação 15 - Capital de Giro (CDG)	32
Equação 16 - Saldo em Tesouraria (ST)	32

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Situação financeira segundo a tipologia de Fleuriet.....	34
Tabela 2 - Índices de Liquidez	41
Tabela 3 - Prazos Médios	42
Tabela 4 - Giros.....	43
Tabela 5 - índices de Fleuriet	46

RESUMO

O estudo de caso tem como objetivo avaliar a situação econômico-financeira de uma empresa do ramo de distribuição de medicamentos hospitalares situada em Juiz de Fora e avaliada no ano de 2016. Com base no modelo que Fleuriet criou para as empresas brasileiras, foi possível evidenciar os resultados que analisa o desempenho do capital de giro para uma avaliação da liquidez e de estrutura organizacional para um melhor controle das tomadas de decisões financeiras futuras. Para tanto, a partir de revisões bibliográficas buscou-se compreender as complexidades do tema e analisar os indicadores para a avaliação da empresa, dentro dos dados que foram disponibilizados. Foram coletados a partir do Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado e da Demonstração dos Fluxos de Caixa da empresa.

PALAVRAS-CHAVES: Modelo de Fleuriet, Necessidade de Capital de Giro.

SUMÁRIO

SUMÁRIO.....	12
1. INTRODUÇÃO	13
2. REFERENCIAL TEÓRICO	15
2.1 PLANEJAMENTO FINANCEIRO.....	15
2.2 CONCEITOS RELEVANTES SOBRE GESTÃO DE CURTO PRAZO.....	16
2.2.1 Base Conceitual do Capital de Giro.....	16
2.2.2 Ciclo Operacional (CO).....	19
2.2.3 Ciclo Financeiro (CF)	20
2.2.4 Ciclo Econômico (CE).....	21
2.2.5 Giros Operacionais	22
2.3 ÍNDICES ECONÔMICOS FINANCEIROS	23
2.3.1 Índices de Liquidez	24
2.4 MODELO DE FLEURIET OU MODELO DINÂMICO.....	27
2.4.1 A necessidade de Capital de Giro (NCG).....	30
2.4.2 Capital de Giro.....	31
2.4.3 Saldo em Tesouraria (ST)	32
3. METODOLOGIA	36
4. ESTUDO DE CASO	38
4.1 A EMPRESA	38
4.2 ESTUDO DE CASO.....	41
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	48
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	50

1. INTRODUÇÃO

Grande parte das empresas têm dificuldades em identificar as situações econômicas financeiras da sua organização. Muitas vezes, a falta de planejamento e falha na gestão financeira dificulta o processo de tomada de decisão. Essa falta de planejamento e gestão financeira é uma das principais causas para o insucesso empresarial. Sendo assim, saber se planejar financeiramente é essencial para poder se manter competitivo no mercado (GAZOLA, 2004).

Então, para conseguir manter uma situação financeira empresarial estável, é necessário que o administrador conheça e exerça uma adequada gestão do capital de giro da organização, proporcionando vantagens competitivas e evidenciando de forma clara a real necessidade de recursos financeiros (SOARES; FARIAS; SOARES, 2011).

Este estudo é sobre uma empresa do ramo de distribuição de materiais hospitalares fundada no final de 2015. Segundo a Associação Brasileira da Indústria de Artigos e Equipamentos Médicos e Odontológicos (ABIMO) este mercado está em expansão e gerando cada vez mais empregos, permitindo o surgimento de novas empresas e conseqüentemente acirrando a concorrência. O grande desafio das empresas nacionais de distribuição é trazer inovação e otimização de processos para conquistar cada vez mais espaço para competir com as grandes multinacionais do ramo.

É necessário que os sócios da empresa tenham uma constante gestão administrativa e operacional boa para conseguirem, de forma mais concisa, saberem quais são as falhas e os acertos da empresa e assim, tomarem as melhores decisões. Deste modo, apresentar uma serie de oportunidades de melhoria e otimização para a geração de lucro para a empresa.

Um dos métodos para analisar as empresas brasileiras é o modelo de Fleuriet ou modelo dinâmico, que permite enxergar a situação financeira de uma forma mais abrangente. Segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), o modelo tem como instrumento ajudar a formular um diagnóstico melhor para a tomada das decisões operacionais, táticas e estratégicas a partir de indicadores que buscam contemplar a necessidade de capital de giro, saldo de tesouraria e capital de giro da empresa.

Neste estudo, iremos abordar o modelo dinâmico para compreenderem melhor a situação da empresa estudada e analisa-la, com os dados obtidos, e levar aos sócios soluções possíveis para a sua continuidade. Desta forma, buscou-se evidenciar os resultados à luz de

análises de liquidez, de risco e da importância do capital de giro de uma empresa revendedora de materiais hospitalares no ano de 2016.

Para cumprir com o objetivo geral do trabalho, foi coletado e analisado os dados da empresa durante o ano de 2016, avaliando a situação da mesma e analisando os indicadores de liquidez, prazos médios e outros que contemplem a situação do capital de giro, a partir da qual se pode desprender soluções para o melhoramento da empresa.

Dessa maneira, espera-se compreender a importância da elaboração da análise do modelo dinâmico dentro empresa, colaborando com uma visão mais dinâmica da situação econômico-financeira, a análise dinâmica do capital de giro e dos índices encontrados e da gestão dos negócios constituída pela empresa, auxiliando os sócios sobre a importância da gestão do capital de giro na empresa.

Para tanto, o trabalho foi estruturado em seis partes. A primeira trata-se das informações iniciais que introduzem a discussão e que é objeto nesse momento da leitura. A segunda trata do referencial teórico onde são apontados os aspectos que definem a temática do trabalho, a qual é seguida pela exposição da metodologia utilizada do trabalho. A quarta parte apresenta o estudo de caso e na quinta são explicitadas as considerações finais do trabalho. Finalmente são apresentadas as referências bibliográficas.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 PLANEJAMENTO FINANCEIRO

Planejamento pode ser visto como o ato de tomar decisões por antecipação à ocorrência de eventos reais, envolvendo a escolha de uma dentre as várias alternativas possíveis (NAKAGAWA, 1993). Já finanças pode ser definida de acordo com Gitman (2010, p 3) como “a arte e a ciência da gestão do dinheiro” por todos os indivíduos e organizações estarem envolvidos com a atividade financeira, com investimentos, recebimentos e gastos com dinheiro.

O planejamento financeiro procura evidenciar as necessidades do crescimento da empresa, assim como identificar eventuais dificuldades e desajustes futuros. Por meio deste planejamento, ainda é possível selecionar com maiores margens de segurança, os ativos mais rentáveis e condizentes com os negócios da empresa, de forma a estabelecer uma rentabilidade mais satisfatória sobre os investimentos (ASSAF NETO; LIMA, 2009).

Ainda Gitman (2010) afirma que os profissionais das áreas de responsabilidades em cada empresa, precisam interagir com os procedimentos de finanças para desempenhar suas tarefas e para que os administradores financeiros possam fazer previsões e tomar decisões úteis. Além da necessidade de conversar com profissionais de outras áreas para possibilitar as previsões e decisões úteis.

Gitman (2010) ressalta que o objetivo principal da administração financeira é fazer análise e planejamento financeiro, além de tomar as melhores decisões de investimento e captação de recursos, atingindo assim um equilíbrio financeiro entre risco e rentabilidade. No presente estudo, daremos foco na administração financeira de curto prazo, no que tange a liquidez e capital de giro, ainda que o trabalho do administrador financeiro inclua também as decisões no longo prazo. As decisões de curto prazo por sua vez, estão ligadas aos ativos circulantes (capital de giro) e aos passivos circulantes da empresa, VIEIRA (2008) destaca que a administração do capital de giro é de suma importância para as empresas, pois esta tem como objetivo principal a manutenção do equilíbrio financeiro da empresa como forma de garantir a continuidade da atividade operacional proporcionando condições favoráveis para a sua sobrevivência.

Vale ressaltar também que, segundo Braga (2004), o planejamento financeiro compreende a programação avançada de todos os planos da administração financeira e a integração e coordenação desses planos com os planos operacionais de todas as áreas da empresa.

Gitman (2010) reitera que o plano financeiro de curto prazo reflete os resultados esperados de ações a curto prazo e cobrem um período de normalmente um ou dois anos. Seus principais insumos podem ser citados na previsão de venda e as várias formas de dados operacionais e financeiros.

Ademais, Lemes (2002) direciona a empresa e estabelece como os objetivos financeiros podem ser alcançados. Para isso, é necessário um planejamento que exija decisões analisadas com antecedência e, conseqüentemente, levam a decisões mais eficientes e possíveis para serem implantadas.

Então, estudar o planejamento financeiro, para Gitman (2010, p.105):

É um aspecto importante das operações das empresas porque forcem um mapa para a orientação, a coordenação e o controle dos passos que a empresa dará para atingir seus objetivos. Dois aspectos fundamentais do planejamento financeiro são o planejamento de caixa e de lucros. O primeiro envolve a elaboração do orçamento de caixa da empresa. O planejamento de lucros envolve a elaboração de demonstrações pró-forma. Tanto o orçamento de caixa quanto as demonstrações pró-forma são uteis para o planejamento financeiro interno: também as rotineiramente exigidas por credores atuais e em potenciais.

Ainda segundo o autor, os planos financeiros cobrem períodos de um a dois anos e suas principais contas são a previsão de vendas e os diversos dados operacionais e financeiros. Ele começa com a projeção de vendas, e assim, as empresas conseguem desenvolver planos de produção. O planejamento financeiro, então, vai servir como base para compreender melhor a situação financeira da empresa e sua gestão.

2.2 CONCEITOS RELEVANTES SOBRE GESTÃO DE CURTO PRAZO

2.2.1 Base Conceitual do Capital de Giro

Brigham e Ehrhardt (2012) definem que capital de giro simplesmente se refere ao ativo circulante usado nas operações. Assaf Neto e Silva (2012) descrevem que o capital de

giro é representado pelo ativo circulante, isto é, pelas aplicações correntes, identificada geralmente pelas disponibilidades, valores a receber e estoques. Gitman (2010) corrobora que capital de giro é o ativo circulante, representando a porção do investimento que circula de uma forma para outra, no curso normal das atividades da Empresa.

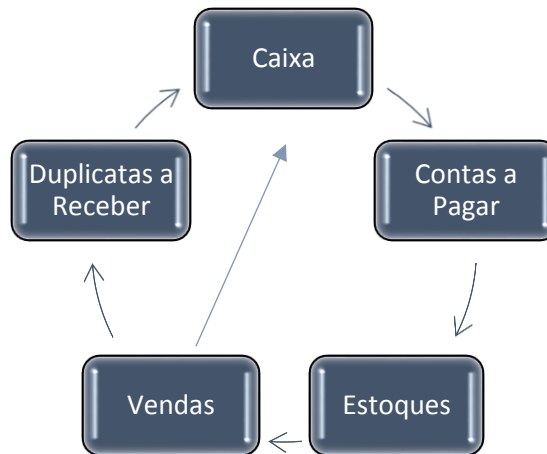
Assaf Neto e Silva (2012) trazem que o termo giro refere-se aos recursos correntes (curto prazo) da empresa, capazes de serem convertidos em caixa no prazo máximo de 1 ano. Ainda segundo o autor, essa delimitação temporal (1 ano) não costuma ser seguida por empresas cujo ciclo produção-venda-produção ultrapasse este prazo por característica do tipo de negócio (estaleiros, atividade rural, etc.), prevalecendo nesta situação o ciclo operacional para se definirem os recursos correntes.

A administração do capital de giro envolve um processo contínuo de tomada de decisões voltadas em especial para a conservação da liquidez da empresa, mas que também podem afetar sua rentabilidade, como também estão relacionadas com os problemas de gestões dos ativos e passivos circulantes (MARQUES E BRAGA, 1995).

Gitman (2010) ressalta que a administração de capital de giro é um dos aspectos mais importantes da administração financeira, pois seus ativos circulantes representam em torno da metade do ativo total e uma parcela dos financiamentos totais que é representado pelo passivo circulante nas empresas. O autor ainda chama atenção, para que cada um dos ativos (caixa, títulos negociáveis, duplicatas a receber e estoques) devem ser administrados eficientemente, a fim de manter a liquidez da empresa. As fontes de financiamento, os passivos circulantes (duplicatas a pagar, títulos a pagar e despesas a pagar), devem ser administradas cuidadosamente para se ter a garantia de que os financiamentos são obtidos e usados da melhor forma possível.

Diante do exposto a Figura 1 abaixo ilustra o fluxograma do capital de giro:

Figura 1 - Fluxograma do capital de giro



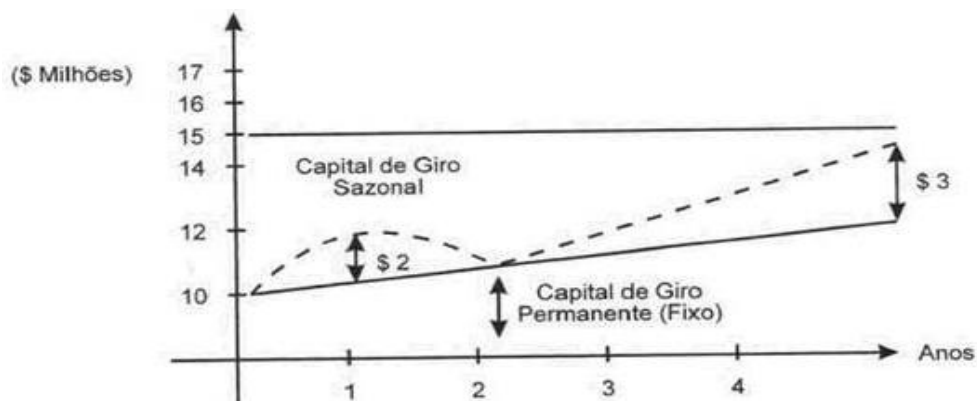
Fonte: Adaptado de Küster, Küster e Küster (2005)

Assaf Neto e Silva (2012) segmentam que o capital de giro poderá ser classificado em fixo (ou permanente) e variável (ou sazonal). A parte permanente é referente ao volume mínimo necessário para o capital de giro de forma a manter as atividades da empresa em condições normais de funcionamento. O capital de giro variável é definido pelas necessidades adicionais e temporais (sazonais) de recursos verificados em determinados períodos e motivados principalmente por compras antecipadas de estoque, maior morosidade no recebimento de clientes, recursos do disponível em trânsito, maiores vendas em certos meses do ano, etc.

Os autores sintetizam que uma forma simples de determinar o capital de giro sazonal é fazendo a mensuração do capital de giro quando tiver obtido um volume mínimo de operação e também quando estiver operando em sua capacidade máxima.

A figura 2 exemplifica o comportamento fixo e sazonal do capital de Giro:

Figura 2 - Comportamento fixo e sazonal do capital de Giro



Fonte: Assaf Neto e Silva (2012, p. 4)

Na ilustração foi considerada uma ligeira evolução no capital de giro fixo ao longo dos anos. A parte variável do capital de giro é de \$2 milhões no primeiro ano, inexistindo no período seguinte. Nos últimos dois anos, o nível volta a crescer novamente atingindo \$3 milhões no último ano.

Por sua característica de rápida transformação entre as contas circulantes, ou seja, de curta duração e rápida conversão, possui processos que são identificados como: Ciclos Operacional, Financeiro e Econômico, descritos a seguir.

2.2.2 Ciclo Operacional (CO)

De acordo com Padoveze (2010), o ciclo operacional é o tempo médio que a empresa leva para produzir, vender e receber a receita de seus produtos. Este ciclo pode ser definido como todas as fases operacionais existentes no interior da empresa, que vão desde a aquisição de matérias-primas para a produção até o recebimento das vendas realizadas. Ainda de acordo com o autor, para obter-se o ciclo operacional, basta somar o Prazo Médio de Estocagem (PME) com o Prazo Médio de Recebimento (PMR) em dias, como a equação 1 apresenta:

Equação 1

$$\text{Ciclo Operacional} = \text{PME} + \text{PMR}$$

O PME indica quantos dias, em média, os produtos ficam armazenados na empresa antes de serem vendidos. Indicam tempo médio necessário para a completa renovação dos estoques da empresa (Silva, 2006). Padoveze (2010) complementa que este índice mostra a velocidade com que o estoque se transforma em produção vendida, sendo obtido conforme retrata a equação 2:

Equação 2

$$\text{PME} = 360 * \frac{\text{Saldo Médio dos Estoques}}{\text{Custo do Produto Vendido}}$$

O PMR, conforme Padoveze (2010), tem por objetivo dar um parâmetro médio de quanto tempo em média a empresa demora para receber suas vendas diárias, e para isso,

deverá ter capital de giro próprio ou recorrer ao desconto de duplicatas, sendo obtido conforme a equação 3:

Equação 3

$$PMR = 360 * \frac{\text{Valor Médio das Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas Anuais}}$$

Quanto mais longo se apresentar o Ciclo Operacional da Empresa, maior será, evidentemente, a necessidade de recursos para financiar o capital de giro, visto que tal ciclo representa um intervalo de tempo em que não ocorrem ingressos de recursos financeiros na empresa, demandando-se capital para financiá-lo (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

Ainda, Assaf Neto e Silva (2012) complementam que o CO varia em função do setor de atividade e das características da atuação da empresa. Cada fase do ciclo demanda, de forma crescente, certo montante de recursos para financiar suas atividades, elevando as necessidades em consonância com a amplitude do CO.

2.2.3 Ciclo Financeiro (CF)

O ciclo financeiro mede exclusivamente as movimentações de caixa, abrangendo o período compreendido entre o desembolso inicial de caixa (pagamento de materiais a fornecedores) e o recebimento da venda do produto. É o intervalo de tempo que a empresa irá necessitar efetivamente de financiamento para as suas atividades (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

Para Matarazzo (2010), o ciclo financeiro representa o tempo que a empresa pagará os fornecedores e o tempo que receberá suas vendas. E será neste período que a empresa analisará se precisará ou não de financiamentos extra para completar ou fechar o ciclo operacional. Quanto maior for o ciclo financeiro, pior para a empresa, pois mostra a necessidade de obter financiamentos complementares, gerando assim maior custo.

O ciclo financeiro, para Vieira (2008), é o período compreendido entre estocagem, venda, recebimento da venda, diminuindo-se o prazo médio de pagamento a fornecedores (PMF). Para ele, o ciclo financeiro, também denominado de ciclo de caixa, está intimamente relacionado com a necessidade de capital de giro, já que esse ciclo apresenta o tempo que a

empresa terá de buscar recursos para financiar a parte das atividades que as fontes automáticas operacionais não foram capazes de financiar automaticamente.

O ciclo Financeiro pode ser sintetizado na Equação 4, abaixo:

Equação 4

$$\text{Ciclo Financeiro} = CO - PMF$$

O PMF, para Padoveze (2010), reflete o prazo médio que a empresa consegue pagar seus fornecedores de materiais e serviços. Assaf Neto e Silva (2012) entende que para a empresa é mais atrativo obter um prazo de pagamento mais longo, pois pode financiar sua necessidade de capital de giro com recursos menos custosos. O PMF é obtido da forma apresentada pela equação 5:

Equação 5

$$PMF = 360 * \frac{\text{Valor Médio das Duplicatas a Pagar}}{\text{Compras Brutas Anuais}}$$

Deste modo, podemos entender melhor estes ciclos de acordo com Fleuriet (2003, p.6):

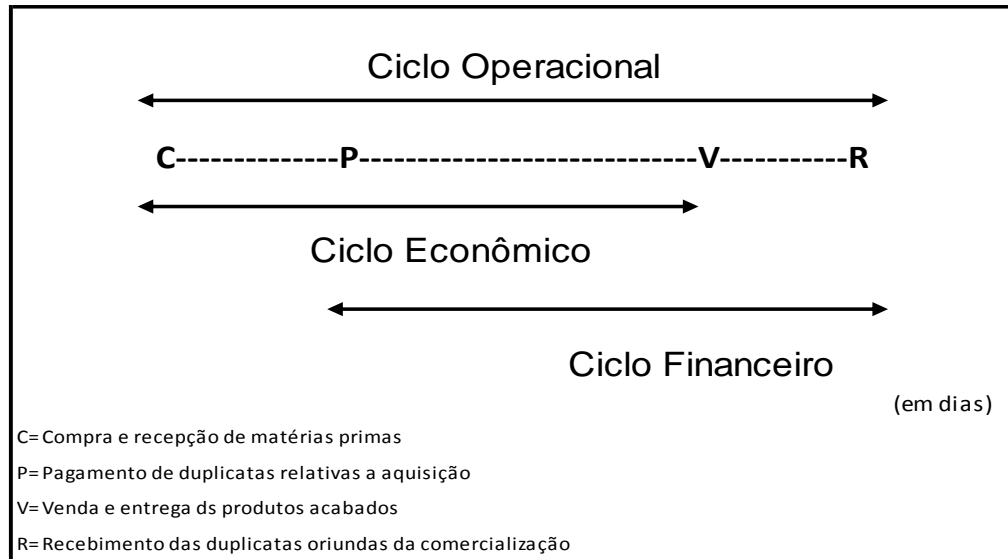
O ciclo econômico caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as entradas de matérias-primas (compras) e as saídas de produtos acabados (vendas), enquanto o ciclo financeiro caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as saídas de caixa (pagamentos a fornecedores) e as entradas de caixa (recebimentos de clientes). Como se pode observar, o ciclo financeiro apresenta-se “defasado” em relação ao ciclo econômico, visto que os movimentos de caixa ocorrem em datas posteriores às datas das compras de matérias-primas e vendas de produtos acabados

2.2.4 Ciclo Econômico (CE)

As ocorrências de natureza econômica, envolvendo a compra dos materiais até as vendas (Assaf Neto e Silva, 2012), e, portanto, não será considerado o movimento do caixa da empresa ou pagamentos. Para VIEIRA (2008) este ciclo está ligado à atividade operacional da empresa, principalmente com seus prazos de estocagem e produção de mercadorias, além do prazo que os produtos acabados demoram para serem vendidos.

Na figura 3 podemos entender melhor a relação entre estes ciclos.

Figura 3 - Ciclos operacionais, econômico e financeiro



Fonte: Adaptado de Marques e Braga (1995, p. 57).

Dowsley (1983, p. 120) descreve uma metáfora para compreendermos melhor a ideia dos prazos médios:

Prazo Médio parte do entendimento dos conceitos de Estoque e Fluxo. Imagine uma caixa d' Água (Estoque) com entrada (Fluxo de Entrada) e saída (Fluxo de Saída) de água por um determinado período de tempo. Existe prazo para que a caixa d'água fique cheia ou vazia, desde que o 'Fluxo de Entrada' seja diferente do 'Fluxo de Saída'. Por similaridade, podemos afirmar que o Prazo Médio de um 'Estoque' numa empresa é o tempo médio para que os seus 'Fluxos de Saída' tornem o estoque mínimo.

2.2.5 Giros Operacionais

Para complementar a análise dos prazos médios, é necessário calcular o quanto tempo ao ano ocorre os giros de estoque, recebimento e de fornecimento.

Assaf Neto e Lima (2009) trazem que ao se dividir 360 (ou 12, se o prazo de estocagem vier expresso em meses) pelo prazo de estocagem, tem-se o giro dos estoques, o que identifica o número de vezes que os estoques giraram (renovaram-se) no ano. O Giro dos Estoque pode ser obtido a partir da equação 6:

Equação 6

$$\text{Giro dos Estoques} = \frac{360}{PME}$$

Ainda segundo Assaf Neto e Lima (2009), da mesma forma, se dividindo por 360 pelo prazo médio de pagamento a fornecedores, tem-se o giro das contas a pagar. Ou seja, o número de vezes em que os passivos com fornecedores foram pagos no exercício. Expresso pela Equação 7, abaixo:

Equação 7

$$\text{Giro de Fornecedor} = \frac{360}{PMPF}$$

Assaf Neto e Lima (2009), trazem, de forma idêntica a efetuada nas outras medidas, o giro dos valores a receber é obtido dividindo-se por 360 pelo prazo médio de recebimento. Indica o número de vezes que a empresa realizou, em termos de caixa, seus créditos com os clientes. Calculado pela Equação 8 abaixo:

Equação 8

$$\text{Giro de Recebimento} = \frac{360}{PMR}$$

Os giros, então, vão servir de base na implementação das ações administrativas das empresas, demonstrando o tempo com que o recebimento, estoque e pagamento aos fornecedores acontecem durante o ano.

2.3 ÍNDICES ECONÔMICOS FINANCEIROS

Segundo Matarazzo (2010) índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma Empresa. Assaf Neto e Lima (2009) esclarecem que é a técnica mais comumente empregada na análise das demonstrações financeiras.

Para Matarazzo (2010) o importante não é o cálculo de um grande número de índices, mas de um conjunto que permita conhecer a situação da empresa, segundo o grau de profundidade da análise. Existem uma gama de índices econômicos financeiros, dentre os

mais conhecidos estão: Liquidez, Rentabilidade e Estrutura do Capital; porém iremos nos concentrar apenas nos índices de liquidez, que é o objeto de análise deste estudo.

2.3.1 Índices de Liquidez

De acordo com Matarazzo (2010), os índices desse grupo mostram a base da situação financeira da Empresa. Gitman (2010) traz que a liquidez de uma empresa é medida em termos de sua capacidade de saldar suas obrigações de curto prazo à medida que se tornam devidas, diz respeito à solvência da posição financeira geral da empresa, facilidade como se pode pagar em dia suas contas.

De acordo com Marion (2007) tais índices são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos, considerando longo prazo, curto prazo ou prazo imediato. Para Gitman (2010) esses índices podem fornecer sinais antecipados de problema de Fluxo de Caixa e insolvência eminente do negócio.

Deste modo, muitas pessoas confundem esses índices de liquidez com a capacidade de pagamento. Os índices de liquidez não são índices extraídos do fluxo de caixa que comparam as entradas com as saídas de dinheiro. E sim, procuram medir o quanto sólida é a base financeira da empresa. Uma empresa com bons índices de liquidez tem condições boas para pagar suas dívidas, mas não estará, obrigatoriamente, pagando suas dívidas em função de outras várias como prazo, renovação de dívidas, etc. (MATARAZZO 2010)

As medidas mais conhecidas de liquidez são os índices de Liquidez Geral, Liquidez Corrente, Liquidez Seca e Liquidez Imediata, detalhados abaixo.

- Liquidez Geral

De acordo com Silva (2009) esse índice serve para detectar a saúde financeira a curto e longo prazo da empresa, indicando quanto a empresa possui de Ativo Circulante e Realizável em Longo Prazo para cada \$1,00 de dívida total, sendo ela utilizada como uma medida de segurança financeira da empresa a longo prazo, revelando sua capacidade de assumir todos os compromissos.

Ainda, retrata a saúde financeira de curto e longo prazo da empresa. Revela que para cada R\$1,00 de dívidas totais (circulante e longo prazo), quanto a empresa registra de ativos

de mesma maturidade (circulante mais o realizável a longo prazo) e é determinado pela expressão 9, obtida a partir de Assaf Neto e Lima (2009, p. 225):

Equação 9

$$\text{Índice de Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

- Liquidez Corrente

De acordo com Iudícibus (2009), este é considerado o melhor indicador para avaliar a situação líquida da empresa. Pois nele é relacionado o quanto de dinheiro disponível e conversível imediatamente a empresa tem em relação às dívidas de curto prazo. Porém, devemos tomar cuidado em relação aos prazos dos vencimentos das contas a receber e a pagar, devido a existência de muitas dívidas a serem pagas a curto prazo, a empresa deverá tomar providências para lucrar a curto prazo também, para que consiga cumprir com suas obrigações.

Caso o índice de Liquidez corrente for superior que 1, indica a existência de um capital circulante (capital de giro) líquido positivo; se igual a 1, pressupõe sua inexistência; e se menor que 1, conclui-se que seu capital de giro líquido será negativo (ativo circulante menor que passivo circulante). Assaf Neto e Lima (2009, p. 224) nos apresenta a equação 10 a seguir.

Equação 10

$$\text{Índice de Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

- Liquidez Seca

Liquidez Seca, de acordo com Silva (2006, p.314) “indica quanto a empresa possui em disponibilidades, aplicações financeiras a curto prazo e duplicatas a receber, para fazer face a

seu passivo circulante”. Seguindo o mesmo raciocínio dos índices de liquidez geral e corrente, quanto maior melhor.

Para Reis (2009), o quociente é calculado quando a empresa não tem componentes para calcular a rotação dos estoques ou quando não se tem valores para conversão em moeda. Esse fato ocorre quando, por exemplo, quando a empresa vende mais em algumas épocas do ano (sazonalidade), possui problemas com o mercado econômico, ocasionando queda nas vendas e, com isso, as rotações dos estoques se tornam lentas.

É avaliado pela equação 11 apresentado pelos autores Assaf Neto e Lima (2009, p. 225):

Equação 11

$$\text{Índice de Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

- Liquidez Imediata

Este índice representa mais um passo na direção de uma medida mais satisfatória da liquidez de uma empresa, comparando as obrigações de vencimento a curto prazo, com o que a empresa possui em dinheiro ou pode prontamente transformar em dinheiro como aplicações temporárias, letras de câmbio. Segundo Sanvicente (1997, p 177), a liquidez imediata pode ser demonstrada pela a Equação 12, abaixo.

Equação 12

$$\text{Índice de Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidade} + \text{Aplicações temporárias}}{\text{Passivo Circulante}}$$

- Capital de Giro Líquido

Corresponde à mesma noção subjacente ao índice de liquidez corrente, ou seja, à proporção de ativos transformáveis em dinheiro da empresa para saldar os compromissos com vencimento em curto prazo, seguido por meio da Equação 13 dada pelo autor Sanvicente (1997, p 178).

Equação 13

$$CGL = \textit{Ativo Circulante} - \textit{Passivo Circulante}$$

Um aspecto importante na avaliação de liquidez da empresa é a sua distribuição do fluxo financeiro futuro de uma empresa no tempo. Pois se as suas obrigações de curto prazo tiverem vencimento nos próximos dias, é necessário ou que o fluxo de recebimento seja compatível com essa necessidade de recursos ou que a empresa possua disponibilidade suficiente para garantir o cumprimento das obrigações. Nessa situação, a liquidez corrente não informa nada sobre a falta de sincronia do fluxo financeiro futuro. Essa situação torna ainda mais complicada caso a empresa apresente dificuldades de obter recursos no mercado financeiro. (ASSAF NETO E SILVA, 2012).

2.4 MODELO DE FLEURIET OU MODELO DINÂMICO

Em meados da década de 1970, o professor Michel Fleuriet elaborou um modelo de análise financeira em empresas brasileiras que criticava a limitação das análises baseadas apenas em índices de liquidez. Teve como objetivo mostrar a realidade das empresas brasileiras, que buscava avaliar não só o nível de liquidez, mas também fomentar processos decisórios de financiamento e investimento direto (MARQUES E BRAGA, 1995).

Devido às turbulências do ambiente econômico do qual as empresas participam, foi necessário desenvolver modelos de análise financeira, que avaliassem de forma dinâmica os elementos patrimoniais de curto prazo, diferenciando dos modelos propostos pela análise financeira tradicional. Esta nova abordagem foi pela primeira vez no Brasil pelo estudioso francês Michel Fleuriet (1980).

Com a oportunidade de criação de um modelo brasileiro com base em novos procedimentos advindos da França veio uma nova abordagem para efeito de análise financeira devendo ser elaborada nos seguintes preceitos, conforme elencados em Fleuriet, Kehdy e Blane (1978, p 4.):¹

Ser sintética e globalizante, de forma a permitir a tomada rápida de decisão, exigida pelo nosso ambiente, sujeito a rápidas mudanças; incorporar os parâmetros de uma inflação endêmica a taxas elevadas; considerar uma economia em crescimento permanente.

Na concepção de do enfoque da análise das empresas, por muitas vezes analisarem somente o aspecto da solvência por indicadores de liquidez (abordados a cima) e causava uma visão de que não haveria a continuidade nos negócios.

Costa et al. (2008) diz que este consegue fornecer explicações mais completas e articuladas sobre as causas das modificações ocorridas na situação econômico-financeira das empresas com mais clareza.

Para Matarazzo, (2003) esse modelo ajuda a evidenciar e analisar a situação econômica ou financeira da empresa, como problemas de insolvência ou quando existem capital de terceiros investido na empresa.

As contas contábeis deverão ser classificadas levando em consideração o ciclo de realização, pois algumas contas patrimoniais apresentam realização lenta e outras contas continuamente em decorrência do ciclo operacional da empresa. Já outras contas, não estão diretamente relacionadas ao ciclo operacional da empresa não apresentam movimento contínuo. (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

Os ciclos de acordo com Vieira et al (2008, p.03) são classificados em:

Permanente ou Não cíclico: devido a sua lenta movimentação. (Realizável a longo prazo; Investimentos; Reserva de lucros, etc.); Contínuo ou cíclico: pois estão relacionadas com o ciclo operacional do negócio. (Estoques, Clientes, Fornecedores, etc.); Descontínuo ou errático: onde se abrigam as contas que não estão diretamente relacionadas com a operação da empresa. (Disponível, Títulos negociáveis, Duplicatas descontadas, etc.).

Vale ressaltar que, segundo Vieira, (2008) ele reorganiza todo o Balanço Patrimonial e os reclassifica em Ativo e Passivo Cíclico de natureza operacional, Ativo e Passivo Erráticos e natureza Financeira, e Ativo e Passivo Permanente de natureza estratégica. Nesse ciclo qualquer mudança na política dos prazos comerciais, e poderá carretar uma mudança brusca no ciclo tal como evidenciado na Figura 4.

.Figura 4 -Reclassificação do Balanço Patrimonial

Ativo			Passivo		
ATIVO CIRCULANTE	CONTAS ERRÁTICAS	-Caixa e equivalente -Bancos e Conta Movimento -Títulos e Valores Mobiliários	-Duplicatas Descontadas -Empréstimos Bancários a CP	CONTAS ERRÁTICAS	PASSIVO CIRCULANTE
	CONTAS CÍCLICAS	- Duplicatas a receber - Estoques	-Fornecedores -Salários e Encargos -Impostos e Taxas a Pagar		
ATIVO PERMANENTE	ATIVO NÃO CIRCULANTE	CONTAS NÃO CÍCLICAS	<u>Realizável a Longo Prazo:</u> -Empréstimos a Terceiros -Títulos a Receber	CONTAS NÃO CÍCLICAS	PASSIVO NÃO CIRCULANTE
			-Investimentos -Imobilizado -Intangível		
			<u>Patrimônio Líquido:</u> -Capital Social -Reservas -Prejuízos Acumulados		PASSIVO PERMANENTE

Fonte: Adaptado de Fleuri et al., 2003, p.8

Vale destacar como complemento as considerações de Brasil e Brasil (2008, p. 8):

Nessa etapa, convém ressaltar a diferença entre a atual classificação e aquela tradicional. Com efeito, no balanço clássico, clientes e estoques eram contas denominadas realizáveis, querendo com isso dizer-se que o empresário poderia lançar mão delas a qualquer momento. No entanto, isso só é possível com o fechamento da empresa. Operando, acontece exatamente o contrário. Ao ser retirado um item de estoque para uso na fabricação, outro deverá ser adquirido, caso se queira manter o mesmo nível de produção. Uma vez paga uma duplicata, outra irá tomar-lhe o lugar. O mesmo acontece com as contas de fornecedores. Na realidade essas contas representam investimentos operacionais e como tais devem ser consideradas. Esse enfoque representa uma diferença conceitual importante e se refletirá na gestão da empresa.

A partir da análise deste modelo é possível, então, iniciar a reclassificação do balanço patrimonial em NCG (necessidade de capital de giro), CDG (capital de giro) e T (saldo em tesouraria) que serão conceituados a seguir. Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) afirmam que essa reclassificação leva em conta a realidade dinâmica da empresa, ou seja, antes mesmo de estar ligada a diferentes tipos de tomadas de decisões por parte dos gestores (operacional - NCG, estratégica - CDG ou financeira - T), a reclassificação de Fleuriet considera primeiramente a velocidade intrínseca de movimentação de cada conta (ciclo) e sua vinculação com a atividade operacional da empresa.

2.4.1 A Necessidade de Capital de Giro (NCG)

A Necessidade de Capital de Giro é a diferença do ativo cíclico e do passivo cíclico, e proporciona a aplicação permanente de fundos e são contas ligadas as operações da empresa. As contas do ativo e passivo cíclicos são denominadas de curto prazo, renováveis e possui uma ligação com as atividades operacionais (Fleuriet, Kehdy e Blanc, 2003).

De acordo com Fleuriet (2003, p. 7):

Quando, no ciclo financeiro, as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa, a operação da empresa cria uma necessidade de aplicações permanentes de fundos, que se evidencia no balanço por uma diferença positiva entre o valor das contas cíclicas do ativo e das contas cíclicas do passivo. Denomina-se de Necessidade de Capital de Giro (NCG) esta aplicação permanente de fundos.

Tal medida está relacionada com fatores internos e externos da instituição, pois é sensível às modificações que ocorrem no ambiente econômico. Dessa maneira torna-se necessário o conhecimento do estoque para controlar a NCG dado que se houver aumento no volume de negócios a demanda por investimento em giro também irá aumentar segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003).

As mudanças ocorridas no negócio podem ser evidenciadas quando observamos a equação 14:

Equação 14

$$NCG = \text{Ativos Circulante Cíclicos} - \text{Passivos Circulante Cíclicos}$$

Ao analisar o resultado desse índice temos três situações possíveis segundo Silva (2009, p. 58):

- $NCG > 0$: Nessa situação, a empresa precisa de financiamento além dos conseguidos pelo passivo cíclico para manter o giro dos negócios, que pode

ser conseguido com recursos financeiros próprios ou de terceiros de curto ou longo prazo.

- $NCG < 0$: Situação pouco comum, onde a empresa é autossuficiente quanto sua parte operacional, e dispõe de recursos oriundos do passivo cíclico para fazer investimentos permanentes ou aplicações financeiras.
- $NCG = 0$: Nesse caso a empresa não precisa de recursos próprios ou de terceiros para manter o giro dos negócios, sendo sua parte operacional toda financiada com o passivo cíclico.

Vale ressaltar a afirmação dos autores Monteiro e Moreno (2003), que apesar de poder apresentar resultado negativo e com isso representar uma fonte de recursos, a NCG tende a ser positiva e diretamente crescente em relação à evolução das vendas, pois se o crescimento no volume de negócios cresce eleva-se também a demanda de investimento em giro. A exceção a esta situação normalmente só é verificada nos ramos de transporte de passageiros e comércio de alimentos no varejo.

Brasil e Brasil (2008, p. 20) corroboram com isso afirmando que de modo geral, podemos dizer que, quanto maior o ciclo financeiro da empresa, maior o seu risco nas crises e maior a necessidade de investimentos nos ativos operacionais (NCG).

2.4.2 Capital de Giro

Segundo Marques e Braga (1995, p. 81) “O capital de giro corresponde aos recursos aplicados no ativo circulante, formado basicamente pelos estoques, contas a receber e disponibilidades. Uma abordagem mais ampla contempla também os passivos circulantes. Deste modo, a administração do capital de giro está relacionada com os problemas de gestão dos ativos e passivos circulantes.”

Sobre esse aspecto, Assaf Neto e Silva (2012) diz que tem como finalidade observar como a empresa gera, aplica e gerencia seus recursos, e que além da influência dos ciclos financeiros e operacionais, seu volume de vendas pode ser considerado um fator primordial nessa análise. Vieira (2008) complementa que para a empresa alcançar a credibilidade é necessário demonstrar segurança, investido em aplicações de maior liquidez e que tragam maior retorno.

Administrar o CDG é compatibilizar o crescimento das aplicações no permanente (imobilizado, investimentos e diferido) com as possibilidades da empresa na geração própria dos acionistas e dos demais financiadores. Dessa forma, o monitoramento dos custos e despesas operacionais, o planejamento tributário adequado permitido por lei, a negociação de

condições nos contratos de financiamento e as decisões corretas de aplicação de capital e de distribuição de resultados é de suma importância (Vieira, 2008).

A fórmula para o Capital de Giro é dada pela equação 15:

Equação 15

$$CDG = PASSIVO PERMANENTE - ATIVO PERMANENTE$$

Ou

$$CDG = PNC + PL - ANC$$

Ademais, segundo Marques e Braga (1995), quando temos o CDG positivo podemos concluir que as fontes de longo prazo foram maiores que a necessidade de investimentos de longo prazo, deste modo se usam fontes de longo prazo para financiar o capital de giro da empresa. Isso traz uma certa “segurança” para organização, visto que os investimentos de curto prazo (capital de giro) são feitos com recursos de longo prazo, dando mais tempo para empresa “girar” o investimento para saldar as dívidas. Agora, quando nos deparamos com um CDG negativo, significa que os recursos de longo prazo não foram suficientes para investimentos necessários de longo prazo, fazendo com que a empresa necessite de captar recursos de curto prazo para financiar investimentos de longo prazo, com retorno mais demorado, o que faz com que a empresa tenha que saldar a dívida antes de receber o retorno do investimento.

2.4.3 Saldo em Tesouraria (ST)

Para Marques e Braga (1995) o ST pode demonstrar o grau de adequação da política financeira empregada pela administração. Quando positivo, indica uma disponibilidade de recursos para garantir a liquidez de curto prazo. Caso seja negativo, pode evidenciar dificuldades financeiras iminentes, em especial por ocasião da manutenção de saldos negativos sucessivos e crescentes.

Essa variável irá informar se o capital de giro financia a necessidade de capital de giro. Monteiro (2003). A variável pode ser calculada pela equação 16, abaixo:

Equação 16

$$ST = \textit{Ativo financeiro} - \textit{Passivo Financeiro}$$

ou

$$ST = CDG - NCG$$

“Quando se tem $T < 0$ temos a situação em que o CDG que a empresa dispõe não é suficiente para financiar sua NCG, revelando um passivo errático maior que o ativo errático, indicando que a empresa deve recorrer a fundos de curto prazo para financiamento da NCG e/ou ativos permanentes, com isso aumentando o seu risco de insolvência” (Fleuriet, 2003, p. 14).

Ainda neste contexto, pode ainda ocorrer um efeito tesoura, em que um grande volume de capital de giro poderá se desviar dos recursos financeiros em que deveriam ser investidos no ativo permanente da empresa. No entanto, um capital de giro muito baixo pode resultar em uma restrição a capacidade operacional e de vendas da empresa (CASTELO, 2003), acarretando este efeito.

Dessa forma, entende-se que o efeito tesoura nada mais é que o aumento da necessidade de capital de giro (NCG) e a diminuição crescente e negativa do saldo da tesouraria (T) (Padoveze, 2010).

Fleuriet et al (2003, p.42) descreve uma forma para as empresas evitarem este efeito tesoura:

A evolução do Saldo de Tesouraria depende de variáveis que afetam o Autofinanciamento e a Necessidade de Capital de Giro e de decisões estratégicas, que modificam o Capital de Giro. O Autofinanciamento e a Necessidade de Capital de Giro são em grande parte determinados pelo nível de atividades da empresa, enquanto as decisões estratégicas, que envolvem novos investimentos em bens do ativo permanente, empréstimos a longo prazo etc., devem ser tomadas considerando-se a necessidade de se estabelecer uma relação adequada entre o crescimento do Capital de Giro e a evolução da Necessidade de Capital de Giro da empresa.

Sobre a importância do Saldo de Tesouraria VIEIRA (2008, p. 89) afirma que:

Considerando a equação básica do modelo, onde $T = CDG - NCG$, temos que o saldo de tesouraria é, na verdade, uma importante indicação da situação financeira da empresa por ser o resultado das decisões operacionais que produzem a NCG e decisões estratégicas e operacionais que configuram CDG. Dessa forma, o monitoramento contínuo da evolução de T deve ser uma das prioridades da gestão financeira da empresa.

Tabela 1 - Situação financeira segundo a tipologia de Fleuriet

SITUAÇÃO	CDG	NCG	TESOURARIA	POSIÇÃO
1	+	-	+	EXCELENTE
2	+	+	+	SÓLIDA
3	-	-	+	ARRISCADA
4	+	+	-	INSATISFATÓRIA
5	-	-	-	MUITO RUIM
6	-	+	-	PÉSSIMA

Fonte: Adaptada de Braga et al. (2004, p. 56)

Esta tabela recriada por Braga (2004) é uma adaptação feita com base no modelo dinâmico de Fleuriet. Ele modifica apenas algumas posições das situações para condizerem mais com uma análise mais fácil para compreendermos.

A tabela 1 nos permite analisar as 6 situações do perfil financeiro, de acordo com o nível de solvência (capacidade de fazer frente a suas obrigações correntes e ainda apresentar uma situação patrimonial e uma expectativa de lucros que garantam sua sobrevivência no futuro) da empresa, de acordo com Marques e Braga (1995).

Na situação financeira 1 é caracterizada como excelente. Pois o CDG positivo indica o uso de recursos de longo prazo para financiar o AC, indicando uma relevante folga financeira. A NCG é negativa, ou seja, o PCO financia todo o ACO, o que denota um ciclo financeiro reduzido. (Marques e Braga, 1995). Fleuriet et al (2003, p. 16) afirmam que “esse tipo configura uma estrutura financeira típica de empresa que luta por sua sobrevivência e ainda que essas empresas tendem a desaparecer ou sobrevivem graças à ajuda do Estado (empresas estatais)”.

A situação financeira do tipo 2 apresenta uma posição sólida. A diferença com relação a situação 1 está no valor positivo da NCG, o que significa que o montante do PCO não é suficiente para cobrir o valor de investimento no ACO. Porém, como o CDG é positivo, os recursos de longo prazo compensam a NCG negativa e ainda garantem um saldo positivo de Tesouraria. Este é a situação mais comum encontrado nas empresas (Marques e Braga, 1995).

Braga et al. (2004) classifica a situação 3 como arriscada, pois seu valor negativo da NCG supre a deficiência do CDG negativo, de tal forma que propicia um saldo positivo de Tesouraria. Dessa forma, o PCO tende a ser maior que o ACO e financia a necessidade permanente de capital de giro e o investimento em ACF. Ainda classifica a situação 4 como insatisfatória. Por sinalizar uma posição financeira delicada e que precisa ser revista pelo gestor. Normalmente são empresas que detêm de empréstimos de curto prazo para financiar suas operações

Na situação financeira 5 a posição financeira se configura como muito ruim, pois apresenta um CDG negativo, ou seja, obtém investimentos permanentes financiados com recursos de curto prazo. No entanto, o saldo negativo da NCG deixando a situação financeira de curto prazo da empresa menos grave (Braga et al., 2004).

Na situação 6 é classificada como péssima, pois a NCG positiva e o CDG negativo são financiados com recursos financeiros de curto prazo, e assim gerando desequilíbrio entre as aplicações e as fontes de recursos. Marques e Braga (1995) destacam que essa tipologia é comum a certas companhias estatais que, apesar de mal administradas, possuem um fluxo regular de receitas operacionais, monopolizam o mercado, além de receberem periódicas injeções de fundos governamentais.

Assim, através da análise destes índices apresentados no referencial teórico, os sócios podem ter uma noção um pouco maior de como a empresa está e se necessitam de um maior gerenciamento para com a empresa.

3. METODOLOGIA

A metodologia a ser utilizada está fundamentada em uma pesquisa descritiva e quantitativa. Quanto aos fins, caracteriza-se como uma pesquisa aplicada, cujo objetivo é produzir conhecimentos para efeito prático, destinado à solução de problemas específicos (Gerhardt; Silveira, 2009). Segundo Theóphilo e Martins (2016, p, 59) “quando o estudo de caso é escolhido, apresenta uma situação complexa da vida real cujo achado têm a possibilidade de surpreender.” Neste, é apresentada a situação financeira de uma empresa e foi trabalhado na compreensão e análise desta empresa.

Devido a empresa ter pouco tempo no mercado, as análises foram baseadas somente no ano de 2016 com o auxílio dos demonstrativos: Balanço Patrimonial e Demonstrativo do Resultado do Exercício, apresentados nos anexos 1 e 2, dificultando, pois, um detalhamento dos indicadores encontrados e a comparação da empresa no que tange a melhorias dos mesmos.

Para executá-la, foi necessário a reclassificação do balanço patrimonial, aos moldes de Fleuriet, e a partir deste, avaliar a saúde financeira da entidade. Foram analisados os índices financeiros, prazos médios, ciclos financeiros e o próprio modelo de Fleuriet (indicadores) para embasar na conclusão.

Apresenta uma abordagem descritiva, foi relatado dados bibliográficos para colocar em pratica as análises feitas mediante aos cálculos e descrever o estudo de caso. Este visa à identificação, registro e análise das características, fatores ou variáveis que se relacionam com o fenômeno ou processo, é realizada uma análise das relações entre as variáveis para uma posterior determinação do efeitos resultantes em uma empresa, sistema de produção ou produto (Perovano, 2014).

A abordagem do problema é quantitativa, a definição explicada por Martins e Theóphilo (2016, p. 107) são aquelas em que os dados e as evidencias coletados podem ser quantificados e mensurados. Entretanto, apresenta também uma característica qualitativa, pois houve a coleta de dados, entrevistas e apresenta as observações feitas sobre os dados analisados que ajudou a chegar em uma solução para melhorar a empresa.

A pesquisa apresentou algumas limitações durante seu percurso. A primeira foi em relação a comparação de análises setorial, devido falta de disponibilizações de dados públicos de empresas do mesmo setor e tamanho, impossibilitando a comparação da mesma com outras empresas do setor.

A outra limitação foi em relação ao período analisado. Pela empresa ter sido fundada ao final de 2015 e pelo fato da pesquisa ter sido iniciada em abril de 2017, os dados analisados tiveram como base somente o ano de 2016.

4. ESTUDO DE CASO

4.1 A EMPRESA

A empresa estudada é uma distribuidora de produtos e materiais médicos hospitalares que oferece segurança e tranquilidade às equipes médicas, e se distingue por acompanhar de perto seus clientes e parceiros, com apoio técnico em cirurgias e diretrizes globais para a saúde. Uma empresa com logística e performance diferenciadas, focada em relacionamentos duradouros baseados na confiança, na eficiência e na capacitação de seus colaboradores.

Está localizada na Zona da Mata Mineira e é devidamente habilitada como comercial exportadora para atuar no mercado externo. Foi fundada no final do ano de 2015 por dois sócios que possuem experiência a mais de 20 anos de mercado nacional e internacional. Ambos possuem uma boa estrutura acadêmica, um é formado em economia e o outro em ciências contábeis. Fato que contribui para um maior entendimento sobre os procedimentos de gestão.

A empresa conta com uma estrutura física dividida em departamentos como: diretoria, gerência, recursos humanos, administrativo, financeiro, faturamento e almoxarifado. Seu estoque está dividido em: mercadoria para revenda, mercadoria para consignação e mercadoria para demonstração.

- **Mercadoria para revenda:** destinada exclusivamente para venda direta ao cliente final.
- **Mercadoria para consignação:** destinada ao cliente final sem que exista venda direta, sendo assim, comunicada depois de seu uso.
- **Mercadoria para demonstração:** destinada exclusivamente para mostruário ao cliente e treinamentos.

Sendo o maior dos estoques, a mercadoria para revenda apresentando 50% do estoque total, seguindo pelo de consignação que apresenta 45% e as mercadorias para demonstração com 5%. Como se trata de uma área hospitalar em que não se pode prever determinadas necessidades, se faz necessário ter em estoque *kits de backup* para atender algumas emergências, caso ocorra uma cirurgia de última hora. A empresa também possui um estoque reduzido de produtos com alto valor agregado, ou seja, aqueles que saem pouco, mas que impactam diretamente no faturamento da empresa.

O mercado oferece uma gama de inovações processuais, a automatização de funções, informações em tempo real e análises computadorizadas ajudam este ramo a possuírem diversos recursos para a geração de lucro.

Como representante da indústria de produtos médicos, odontológicos, hospitalares e de laboratórios, a ABIMO é a responsável por monitorar os principais dados do setor, servindo como fonte de informações para os seus associados, governo e parceiros. Segundo ela, o mercado de produtos e equipamentos médicos no Brasil é capaz de suprir 90% das demandas do mercado interno e exportar para mais de 180 países gerando mais de 60 mil empregos no Brasil. A produção nacional cresceu cerca de 72% entre 2007 e 2013 mostrando ser um excelente segmento industrial com organizações competentes o suficiente para conquistar cada vez mais mercado.

Um fato que atrapalha a comparação dos dados em análise deste estudo é a falta de uma análise setorial. Pois as empresas de produtos médicos e hospitalares costumam a não disponibilizar dados públicos, deste modo dificulta uma comparação de desempenho em relação ao setor.

Nos anexos 1 e 2 podemos encontrar o balanço patrimonial e a demonstração do resultado de 2016 da empresa estudada.

Padoveze (2010) considera que a análise vertical é feita considerando 100% o total do ativo e do passivo, e assim calculando todos os elementos (como estoques, fornecedores, imobilizado, capital social, etc.) mostrando quanto representa cada uma das contas em relação a este total, e desta forma, obtendo a estrutura de participação dos elementos.

Na figura 5 apresentada abaixo temos o balanço patrimonial resumido seguido pela sua análise vertical.

Figura 5 – Análise Vertical do Balanço Patrimonial da Empresa

BALANÇO PATRIMONIAL		
	31/12/2016	AV
A T I V O	1.850.794,64	100%
ATIVO CIRCULANTE	1.333.202,58	72%
DISPONIBILIDADES	209.700,95	11%
CONTAS A RECEBER	811.091,28	44%
ESTOQUES	298.284,35	16%
MERCADORIAS	298.284,35	16%
MERCADORIAS PARA REVENDA	298.284,35	16%
MERCADORIAS PARA REVENDA	149.750,11	8%
MERCADORIAS EM CONSIGNAÇÃO	134.637,24	7%
MERCADORIA PARA DEMONSTRAÇÃO	13.897,00	1%
DESPESAS ANTECIPADAS	14.126,00	1%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	517.592,06	28%
ATIVO IMOBILIZADO		
MÁQUINAS, EQUIPAMENTOS E DEPRECIAÇÃO	488.505,32	26%
	(9.868,48)	-1%
<u>TOTAL ATIVO NÃO CIRCULANTE</u>		
P A S S I V O	1.850.794,64	100,00%
PASSIVO CIRCULANTE		
PASSIVOS FINANCEIROS	97.443,69	5,26%
EMPRÉSTIMOS PARA ANC	97.443,69	5,26%
FORNECEDORES E CONTAS A PAGAR	566.525,19	30,61%
FORNECEDORES	551.202,59	29,78%
CONTAS A PAGAR	15.322,60	0,83%
DÍVIDAS DE IMPOSTOS CORRENTES	92.768,99	5,01%
OBRIGAÇÕES COM PESSOAL	62.043,99	3,35%
SALÁRIOS E RETIRADAS A PAGAR	4.235,84	0,23%
ENCARGOS SOCIAIS A PAGAR	30.030,00	1,62%
DESCONTOS EM FOLHA A PAGAR	309,28	0,02%
PROVISÕES	27.468,87	1,48%
<u>TOTAL PASSIVO CIRCULANTE</u>	818.781,86	44,24%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE		
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	4.079,85	0,22%
<u>TOTAL PASSIVO NÃO CIRCULANTE</u>	4.079,85	0,22%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
<u>TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u>	1.027.932,93	55,54%

Fonte: elaborado pela autora a partir do Balanço Patrimonial da empresa

4.2 ESTUDO DE CASO

O estudo de caso tem como objetivo analisar financeiramente, com ajuda dos indicadores financeiros e do modelo dinâmico estudados no referencial teórico, como a empresa se desenvolveu no primeiro ano de efetivo funcionamento e verificar o que poderá ser melhorado a partir dos dados encontrados em geral.

Tabela 2 - Índices de Liquidez

Índices de Liquidez	2016
Liquidez Corrente	1,62
Liquidez Seca	1,26
Liquidez Imediata	0,25
Liquidez Geral	1,62

Fonte: Elaborada pela autora.

Para calcular os índices de liquidez, encontrados na tabela 02, foram utilizados dados do balanço patrimonial e a demonstração do resultado da empresa, encontradas nos anexos 01 e 02 e as análises foram baseadas na fundamentação teórica, iremos analisar estes índices.

Estaremos calculando estes índices analisando a posição da liquidez da empresa do ano de 2016, pois não temos como comparar com outros anos e nem com os índices do setor.

A liquidez corrente é o melhor indicador de solvência de curto prazo, nele indica a existência de um capital circulante (capital de giro) líquido positivo. Temos então, uma capacidade de 1,63 vezes de liquidez do pagamento maior do a empresa possa a vir ter dívidas de curto prazo, e há uma expectativa de que estes possam ser rapidamente convertidos em dinheiro.

Na liquidez seca observamos a capacidade da empresa em saldar suas obrigações de curto prazo sem a dependência da venda dos estoques, por apresentar um valor muito próximo da liquidez corrente com um valor de 1,26. Com isso, percebemos que os estoques da empresa possuem uma facilidade de serem vendidos.

Em relação aos valores encontrados para a liquidez imediata, tem-se que para cada um real de dívida a curto prazo a empresa tem R\$ 0,25 de recurso disponível. Mesmo que este tenha apresentado um valor baixo, não podemos considerar que seja um fator preocupante para a empresa, pois esse índice revela as disponibilidades de caixa que a empresa tem neste momento com dívidas que vencem em até 12 meses. E ela atende a este cumprimento, pois uma das causas do caixa apresentar um saldo menor em comparação com as obrigações é por apresentar um saldo elevado de contas a receber durante este período, representado por 44% do ativo.

A liquidez geral encontra-se 1,62 com um valor próximo da liquidez corrente, significando que tanto a solvência de obrigações a longo prazo como de curto prazo são satisfatórias. Caso a empresa negociasse seus bens e direitos de médio e longo prazo teria R\$1,62 para pagar R\$1,00, sobrando então R\$0,62.

A empresa mediante aos índices de liquidez, apresentou uma situação de liquidez que possui uma “folga” financeira para que consiga fazer frente a possíveis inadimplências dos seus clientes. Sua solvência está sendo adequada e utilizam seu caixa de maneira saudável para cobrir seus compromissos do passivo. Ou seja, caso ela encerrasse suas atividades neste momento, teria a capacidade de honrar seus compromissos financeiros sem a necessidade de fazer algum financiamento.

Seguindo o estudo de caso, foram calculados os prazos médios para conseguir analisar como estão os ciclos da empresa, apresentados pela tabela 3 abaixo.

Tabela 3 - Prazos Médios

Prazos Médios	2016
PMESTOCAGEM	105,2
PMRECEBER	62,8
PMPFORNECEDOR	81,2

Fonte: Elaborada pela autora.

Esses cálculos foram calculados com base nos balanços mensais extraídos da empresa e divididos pelas contas abordadas no referencial teórico. A fórmula que estava sendo seguida pegava o balanço patrimonial anual da empresa e estava refletindo uma realidade muito

distante do real acontecimento da empresa no ano de 2016. Então, apareceu a necessidade de dividir mensalmente para conseguir uma análise melhor.

Pelo prazo médio de estocagem, conseguimos extrair que os estoques são transformados em produção vendida em 105,2 dias. É encontrado um valor maior em relação aos outros prazos pela presença de mercadorias com valor agregado, comprados sob demanda da cirurgia ou para fazer parte do kit que é necessário caso haja alguma cirurgia de última horam, isso acarreta no atraso da movimentação e a renovação das mercadorias.

O prazo médio de recebimento é de 62,8 dias, em torno de 2 meses, e representa o tempo que a empresa financia seus clientes neste período até seu pagamento. Em comparação com o pagamento de fornecedores, dispõe em pagar suas obrigações em 81,2 dias. Ao fazer uma análise comparativa, ela apresenta um b positivo, pois recebem dos clientes antes de pagar os fornecedores, ou seja, havendo recursos antes do termino do prazo de pagamento. Evidentemente, é necessário contar com outras informações adicionais para avaliar a eficácia das políticas da empresa para analisar corretamente.

Tabela 4 - Giros

Giros	2016
GIRO DE RECEBIMENTO	5,7
GIRO DE ESTOQUE	3,4
GIRO DE FORNECEDOR	4,4

Fonte: Elaborada pela autora.

A tabela 4, nos mostra os giros de cada operação para sabermos a quantidade de vezes eles se renovam durante o ano de 2016, em relação aos prazos calculados a cima.

O giro de estoque corresponde o acontecimento do seu efetivo faturamento e se renovam com 3,4 vezes ao ano, em outras palavras, foram vendidos em média 3 vezes ao ano. Mesmo a empresa tendo um ganho satisfatório, o giro ocorre poucas vezes ao ano, o que pode ocasionar o armazenando de estoque por um tempo maior e o prazo de validade se estender.

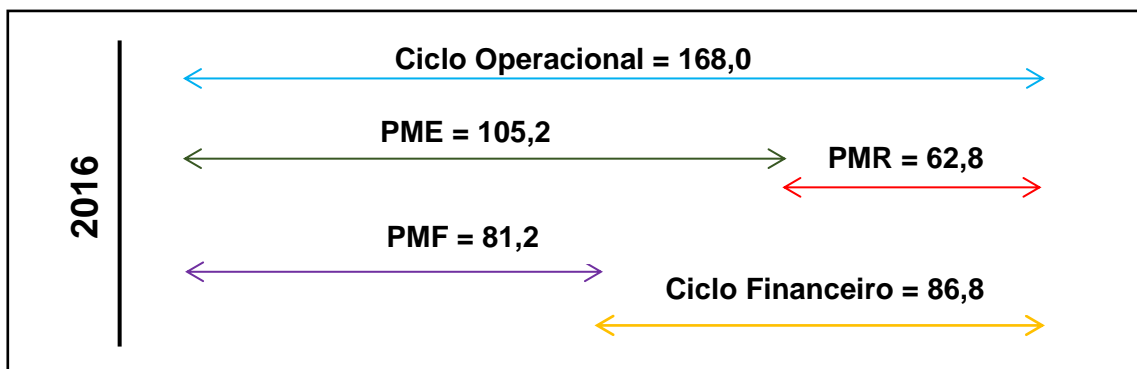
No giro de recebimento e do fornecedor, nos mostra que a rotatividade durante o ano é mediana e sua eficiência de uso é satisfatória para gerar suas vendas. As comprar de

fornecedores estão produzindo um giro de 4,4 vezes nas contas a pagar, e seu recebimento 5,7 vezes foi realizado seus créditos com os clientes.

Com isso, ao analisar juntamente com os prazos médios, se a empresa diminuísse seus prazos, como analisados acima, conseguiriam renovarem com maior frequência seus giros para que a rotatividade seja melhor para uma gestão mais tranquila.

Deste modo, é possível analisar de uma maneira mais geral a situação da empresa com base nos ciclos operacionais e financeiros descritos a seguir, no gráfico X.

Figura 6 - Ciclos Operacionais



Fonte: Elaborada pela autora.

O ciclo operacional encontra-se com 168 dias, que corresponde ao tempo que o produto fica dentro da empresa, abrangendo desde o período de aquisição, tempo de estoque, pagamentos aos fornecedores até o recebimento dos clientes. Apesar de não comprometer a vida financeira da empresa, por não serem estoques parados e sim produtos de grande valia armazenados, a conta estoques é o principal motivo para o ciclo operacional se alargar.

O período em que o pagamento dos produtos é efetuado até o recebimento das vendas é de 86,8 dias (ciclo financeiro). Apresenta um ciclo com possibilidades de obter o lucro das vendas obtidas pela empresa, mesmo que a diferença seja pequena, os prazos com fornecedores são maiores que os prazos com os clientes, como citado acima, e desta forma, o dinheiro disponível no caixa a partir dos recebimentos será suficiente para pagar seus fornecedores.

No ciclo financeiro é determinado a real necessidade que a empresa vai precisar de utilizar o capital de giro. Para melhorar a situação seria necessário que o ciclo operacional diminua, maximizando os prazos dos seus fornecedores para desembolsar melhor suas operações de caixa.

Analisando numericamente, mesmo que os valores não estejam causando uma insuficiência para a empresa, apresenta prazos grandes e se diminuíssem poderiam manter seus disponíveis para aplicações mais rentáveis.

A melhora da rotação dos giros durante o ano, serviria para dependentes dos financiamentos pelo próprio capital de giro e proporcionará maiores retornos sobre os investimentos e a busca por uma receita ainda mais satisfatória.

Por fim, foi reclassificado o novo balanço do modelo tradicional de Fleuriet, e foram utilizados os dados apresentados no anexo 01 e elaborado um novo balanço, disposto na figura 7 abaixo:

Figura 7 - Novo Balanço Patrimonial 2016, Segundo o Modelo de Fleuriet

A T I V O C I R C U L A N T E	R\$	1.333.202,58
CONTAS ERRÁTICAS	R\$	223.826,95
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	R\$	209.700,95
DESPESAS ANTECIPADAS	R\$	14.126,00
PERMANENTE	R\$	1.109.375,63
CONTAS A RECEBER	R\$	808.461,28
ESTOQUES	R\$	298.284,35
ADIANTAMENTO A FORNECEDORES	R\$	2.630,00
A T I V O N Ã O C I R C U L A N T E	R\$	517.592,06
PERMANENTE	R\$	517.592,06
IMOBILIZADO	R\$	517.592,06
TOTAL ATIVO	R\$	1.850.794,64
PASSIVO CIRCULANTE	R\$	818.781,86
CONTAS ERRÁTICAS	R\$	120.778,40
IMPOSTO A RECOLHER - SOBRE O LUCRO	R\$	23.334,71
EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS	R\$	97.443,69
PERMANENTE	R\$	698.003,46
FORNECEDORES	R\$	551.202,59
SALÁRIOS E ENCARGOS SOCIAIS	R\$	62.043,99
CONTAS A PAGAR	R\$	2.308,22
IMPOSTOS A RECOLHER - MERCADORIA	R\$	69.434,28
ADIANTAMENTO DE CLIENTES	R\$	13.014,38
PASSIVO NÃ O C I R C U L A N T E	R\$	1.032.012,78
PERMANENTE	R\$	4.079,85
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	R\$	4.079,85
PATRIMONIO LÍQUIDO	R\$	1.027.932,93
CAPITAL SOCIAL	R\$	160.000,00
RESERVAS	R\$	870.705,18
PREJUÍZO ACUMULADO	-R\$	2.772,25
TOTAL PASSIVO	R\$	1.850.794,64

Fonte: Elaborada pela autora; adaptado de dados fornecidos pela empresa.

A partir da reclassificação apresentada na figura 7 e tendo base no referencial teórico, foi calculado o CDG, ST e NCG da empresa conforme tabela 5 abaixo:

Tabela 5 - índices de Fleuriet

Índices	Valor Encontrado	Situação
NCG	R\$ 411.372,17	+
CDG	R\$ 514.420,72	+
ST	R\$ 103.048,55	+

Fonte: Elaborada pela autora; adaptado de dados fornecidos pela empresa.

Os dados da tabela 5 apresentam-se todos positivos (NCG, CDG e ST); deste modo a empresa encontra-se na situação 2 segundo Fleuriet. Ela é a mais comum dentre as empresas brasileiras e revela uma tranquilidade financeira para empresa. Utilizam suas fontes de financiamentos de longo prazo para financiar os ativos não circulantes, assegurando assim, a liquidez necessária para a empresa.

Vieira (2008, p. 110) ressalta que essa maior tranquilidade que as disponibilidades e aplicações financeiras de curto prazo trazem a empresa podem influenciar diretamente em menores retorno, pois “produzem taxas de retorno menores que as produzidas pelos investimentos operacionais ou mesmo menores do que seu custo de capital”.

Como pode ser observado no anexo 1 (balanço patrimonial), a empresa possui empréstimos bancário de curto e longo evidenciando que a empresa usa parte deste para financiar sua NCG.

A empresa tem uma necessidade de capital de giro de R\$ R\$ 411.372,17. Como apresentado a cima, o ciclo financeiro da empresa é de 86,8 dias e este influencia diretamente na NCG, pois é nela que compreendemos as fontes e as aplicações de curto prazo que a empresa irá necessitar da aplicação do capital de giro. Ou seja, o valor do CF por apresentar um valor relativamente grande, gera uma maior necessidade para manter suas atividades com recursos próprios a serem aplicados na empresa e ter uma base para suportar as suas operações.

Seu capital de giro corresponde um valor de R\$514.420,72, representando o valor total de recursos utilizados para financiar o ciclo operacional (as necessidades operacionais

imediatas) e que a parcela dos ativos circulantes da empresa está sendo financiada pelos recursos de longo prazo. Ou seja, o capital supera o valor do investimento a longo prazo para financiá-los. Seu valor pode ser considerado um fator satisfatório para a empresa, pois quando se tem um capital grande, seu risco diminui por conta da sua liquidez.

Outra consideração pode ser feita em relação ao NCG e o CDG. A empresa possui fontes de longo prazo que superam a sua necessidade de investimento no longo prazo e conseguem cobrir todo investimento necessário na NCG e ainda sobrar um saldo (ST) que é aplicado em contas financeiras de curto prazo, recursos esses que podem ser usados, caso haja aumentos temporários na NCG.

O ST apresenta também seu saldo positivo, ele identifica a utilização dos recursos financeiros de curto prazo para financiar as necessidades de capital de giro, apresentando um valor de R\$ 103.048,55 em caixa para suprir as devidas necessidades. Deste modo, mostra que o CDG é mais que suficiente para financiar a NCC. Ainda, como o ST permaneceu positivo e somente quando possuem contas negativas ocorre o efeito tesoura, podemos concluir que a empresa não tem a tendência de sofrer este efeito.

Em geral, a empresa apresenta um capital de giro suficiente para conduzir suas atividades, conseguindo suprir a necessidade de capital de giro e tendo uma sobra de recursos para a manutenção dos saldos em tesouraria, havendo sobras no passivo circulante para fortalecer seus lucros futuros. Apesar da empresa ter tido a NCG positiva, ela teve a cobertura do CDG, o que leva uma segurança pois a empresa não necessitou recorrer a fontes onerosas de curto prazo para financiamento das operações nesse tempo.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo verificou como a empresa se comportou em seu primeiro ano e o objetivo central do estudo é analisar como a empresa se comportou e de identificar os possíveis efeitos da empresa referente ao ano de 2016, com base no modelo de Fleuriot e dos indicadores financeiros. De acordo com os dados apresentados podemos perceber que a situação da empresa, em termos gerais, apresenta um risco baixo mediante a sua insolvência.

Os índices de liquidez demonstram a capacidade de saldar suas obrigações com seu disponível caso houvesse um fechamento durante este tempo. Por não apresentar um valor excessivo de disponibilidade, é possível enxergar uma boa gestão administradora em que não necessitam recorrer aos bens permanentes da empresa. Deste modo, se mostra como uma empresa aceitável (negocialmente) sob a visão dos credores na avaliação da empresa.

Nos prazos médios de pagamento aos fornecedores e de recebimento de clientes percebemos que seu giro financeiro é equilibrando, tendo um tempo para o recebimento da venda dos produtos menor para o pagamento destes. O prazo não é satisfatório, pois apresenta uma diferença de apenas 18 dias para conseguirem o recurso, então é aconselhável a empresa não deixar os prazos de recebimentos se estenderem ao longo dos anos, e se possível conseguir uma negociação com os fornecedores para aumentarem os prazos para pelo menos 90 dias.

A partir da conjuntura da empresa, os estoques não prejudicaram a empresa de uma forma agressiva. Mas é importante ressaltar que o prazo de estocagem não é aconselhável permanecer com este valor nos próximos anos, pois atrapalha a capacidade de geração de lucro e conseqüentemente o aumento da necessidade de capital de giro. A rapidez da renovação dos estoques é essencial para o fluxo de caixa, e como existem alguns produtos de valor agregado que atrapalha este condicionamento, é necessário um controle maior sobre os kits de pronta entrega para não acumular tantos produtos no estoque por muito tempo.

Além disso, seu ciclo operacional conseguiria se retardar exigindo menores recursos para seu capital de giro. Do mesmo modo, conseguiria diminuir alguns dias do ciclo financeiro, pois quanto menos o CF menor será a sua necessidade de capital de giro e utilizar os recursos complementares para as operações. É de suma importância avaliar esses ciclos para auxiliar na projeção do fluxo de caixa para determinar sua necessidade de capital de giro.

Nos dados apresentados no trabalho, a empresa possui uma NCG de R\$ 411.372,17, ou seja, no tempo de 86,8 dias do ciclo financeiro necessitam ter em caixa R\$ 97.827,68. Quanto maior o CF mais recursos complementares vão ser necessários para manter suas atividades.

Mediante a falta de informações completas para o estudo de caso, a avaliação e a identificação dos fatores que afetam o CF e a NCG foram considerados apenas pelos dados extraídos da empresa em conjunto com a teoria abordada no referencial teórico. Para um maior acompanhamento, se faz necessário a adoção de políticas e técnicas para o acompanhamento dos resultados obtidos e um gerenciamento específico feito por especialistas com eficiência e qualidade.

Como a empresa foi fundada ao final de 2015 e para tal, tivemos apenas o ano de 2016 para analisar a empresa, tornou a identificação de melhora/piora da empresa difícil. A falta de divulgação dos demonstrativos de empresas do mesmo setor também foi um empecilho, pois novamente torna impossível saber como a empresa está em relação as outras empresas.

Em linhas gerais, a empresa encaminha para um bom funcionamento e uma boa gestão futura. Uma vez que para os sócios, a técnica da administração de giro é de domínio, ficando ainda mais fácil a preparação e a avaliação de todos os componentes para a melhoria da empresa em sua continuidade.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ASSAF NETO, A.; SILVA, C. A. T. **Administração do capital de giro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- ASSAF NETO, A; LIMA, G. **Curso de administração financeira**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2004.
- BRASIL, Haroldo Vinagre; BRASIL, Haroldo Guimarães. **Gestão Financeira das Empresas: um modelo dinâmico**. 4 ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008.
- BRIGHAM, E. F. & EHRHARDT, M. C. **Administração financeira: teoria e prática**. 13ª. Edição. São Paulo: Thomson Learning, 2012.
- COSTA, L. G.; LIMEIRA, A. F.; GONÇALVES, H. M.; CARVALHO, U. T. **Análise Econômico-financeira de Empresas**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2008.
- DOWSLEY, Getúlio. DOWSLEY, Célia Vieira. **Origens e aplicações de recursos e economia financeira**. Rio de Janeiro: LTC, 1983.
- FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. **A dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro**. Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral, 1978.
- FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **O Modelo Fleuriet – a dinâmica financeira das empresas**. 5. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.
- GAZOLA JUNIOR, Vilmar. **A Importância da Análise Financeira na Gestão das Empresas**. Universidade Federal de Santa Catarina. Centro Sócio-Econômico. Departamento de Ciências Contábeis. Florianópolis, 2004.
- GERHARDT, Tatiana Engel; SILVEIRA, Denise Tolfo (Org.). **Métodos de pesquisa**. Porto Alegre: Ed. da UFRGS, 2009.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios da administração financeira**. 12 ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Contabilidade Gerencial**. 6ª ed. reimpr. São Paulo: Atlas, 2009.
- KÜSTER, E.; KÜSTER, iuF. C.; KÜSTER, K. S. **Administração e financiamento do capital de giro**. 2. ed. Curitiba: Jorua, 2005.
- LEMES Junior, Antonio Barbosa, CHEROBIM, Ana Paula, RIGO, Cláudio Miessa. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.
- MARION; J; C. **Contabilidade Básica**. 8. ed. São Paulo Atlas, 2007.

MARQUES, J. A. V. C.; BRAGA, R. **Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet**. Revista de Administração de Empresas, São Paulo, v. 35, n. 3, p. 49 – 63, mai. /jun. 1995.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços**. 7ª Edição. São Paulo: Atlas, 2010.

MONTEIRO, Andréa Alves Silveira; MORENO, Roberto. **Fluxos de caixa e capital de giro: uma adaptação do modelo de Fleuriet**. Apresentado no XXVII EnANPAD, Atibaia - São Paulo, 2003.

NAKAGAWA, Masayuki. **Introdução a controladoria: conceitos, sistemas, implementação**. São Paulo: Atlas, 1993.

OLIVEIRA, A. C. M.; BRAGA, R. **Influência do Modelo Fleuriet na geração de valor econômico agregado das empresas do setor varejista e de transportes**. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 4, 2004, São Paulo. FEA-USP, 2004.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 3. ed. rev. e ampl. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

PEROVANO, D. G. **Manual de metodologia científica: para segurança pública e defesa social**. 1 ed. São Paulo: Jurua Editora, 2014.

REIS, T. S. **Avaliação de um programa suplementar para o ensino de leitura e escrita aplicado em ambiente escolar**. 2009. Dissertação (Mestrado em Educação Especial). Universidade Federal de São Carlos, São Carlos.

SANVICENTE, A. Z. **Administração financeira**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

SILVA, José Pereira da. **Análise Financeiras das Empresas**, 8.ed. São Paulo: Atlas, 2006.

SILVA, Nelson Rodrigues da. **A aplicação do modelo Fleuriet como instrumento de gestão financeira**: Estudo da relação entre a liquidez e a rentabilidade do segmento do comércio atacadista com base no modelo dinâmico. 2009. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2009. Disponível em:<http://repositorio.ufpe.br/bitstream/handle/123456789/6001/arquivo987_1.pdf?sequence=1&isAllowed=y> Acesso em: 11 Nov. 2017.

SOARES, Patrícia de Carvalho Diniz; FARIAS, Magno Williams de Macêdo; SOARES, Fabio Henrique de Lima. **Análise da Necessidade de Capital de Giro, Endividamento e Liquidez de uma Empresa do Ramo Sucroalcooleira: Um Estudo de Caso na Usina Coruripe S/A**. VIII Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia, 2011.

THEÓPHILO, C; Martins, G. **Metodologia Da Investigação Científica Para Ciências Sociais Aplicadas**; 3. Ed. São Paulo: Atlas 2016.

VIEIRA, M. V. **Administração estratégica do capital de giro**. 2. ed São Paulo: Atlas, 2008

ANEXO 01 – BALANÇO PATRIMONIAL DA EMPRESA

Descrição	2016 31/12/2016	2015 31/12/2015
ATIVO		
ATIVO CIRCULANTE		
DISPONIBILIDADES	209.700,95	64.120,71
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	209.700,95	64.120,71
NUMERÁRIOS EM ESPÉCIE	185.979,06	25.123,94
CAIXA	185.979,06	25.123,94
CONTAS CORRENTES BANCÁRIAS	23.721,89	38.996,77
CONTAS A RECEBER	811.091,28	12.620,00
CONTAS A RECEBER DE CLIENTES	804.774,82	12.620,00
CLIENTES PELAS VENDAS DE MERCADORIAS	804.774,82	12.620,00
OUTRAS CONTAS A RECEBER	6.316,46	0,00
ADIANTAMENTOS A TERCEIROS	2.630,00	0,00
ADIANTAMENTO A FORNECEDORES	2.630,00	0,00
ADIANTAMENTOS A EMPREGADOS	3.686,46	0,00
ANTECIPAÇÕES DE FÉRIAS	3.686,46	0,00
ESTOQUES	298.284,35	90.352,70
MATÉRIAS-PRIMAS, MERCADORIAS E INSUMOS	298.284,35	90.352,70
MERCADORIAS PARA REVENDA	298.284,35	90.352,70
MERCADORIAS PARA REVENDA	149.750,11	90.352,70
MERCADORIAS EM CONSIGNAÇÃO	134.637,24	0,00
MERCADORIA PARA DEMONSTRAÇÃO	13.897,00	0,00
DESPESAS ANTECIPADAS	14.126,00	0,00
DESPESAS DE EXERCÍCIO SEGUINTE	14.126,00	0,00
DESPESAS DE EXERCÍCIO SEGUINTE	14.126,00	0,00
ENCARGOS FINANCEIROS A APROPRIAR	14.126,00	0,00
TOTAL ATIVO CIRCULANTE	1.333.202,58	167.093,41
ATIVO NÃO CIRCULANTE		
ATIVO IMOBILIZADO		79.197,34
BENS EM OPERAÇÃO	527.460,54	79.889,03
MÓVEIS E UTENSÍLIOS	38.955,22	14.934,42
MÓVEIS E UTENSÍLIOS	38.955,22	14.934,42
MÁQUINAS, EQUIPAMENTOS E FERRAMENTAS	488.505,32	64.954,61
DEPRECIACÃO, AMORTIZAÇÃO E EXAUSTÃO	(9.868,48)	(691,69)
DEPRECIACÃO ACUMULADA	(9.868,48)	(691,69)
TOTAL ATIVO NÃO CIRCULANTE	517.592,06	79.197,34
TOTAL ATIVO	1.850.794,64	246.290,75

	2016	2015
	31/12/2016	31/12/2015
PASSIVO		
PASSIVO CIRCULANTE		
PASSIVOS FINANCEIROS	97.443,69	0,00
EMPRÉSTIMOS PARA ATIVOS NÃO	97.443,69	0,00
FORNECEDORES E CONTAS A PAGAR	566.525,19	157.545,61
FORNECEDORES	551.202,59	157.545,61
CONTAS A PAGAR	15.322,60	0,00
DÍVIDAS DE IMPOSTOS CORRENTES	92.768,99	261,44
OBRIGAÇÕES COM PESSOAL	62.043,99	6.023,52
PROVISÕES	27.468,87	3.468,93
PROVISÕES PARA FÉRIAS	27.468,87	3.468,93
<u>TOTAL PASSIVO CIRCULANTE</u>	<u>818.781,86</u>	<u>163.830,57</u>
PASSIVO NÃO CIRCULANTE		
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	4.079,85	2.000,00
EMPRÉSTIMOS	4.079,85	2.000,00
EMPRÉSTIMOS PARA CAPITAL DE GIRO	4.079,85	2.000,00
<u>TOTAL PASSIVO NÃO CIRCULANTE</u>	<u>4.079,85</u>	<u>2.000,00</u>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
CAPITAL SOCIAL	160.000,00	160.000,00
CAPITAL INTEGRALIZADO	160.000,00	160.000,00
CAPITAL SUBSCRITO	160.000,00	160.000,00
RESERVAS	870.705,18	0,00
RESERVAS DE CAPITAL	870.705,18	0,00
PREJUÍZOS ACUMULADOS	(2.772,25)	(79.539,82)
<u>TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u>	<u>1.027.932,93</u>	<u>80.460,18</u>
<u>TOTAL PASSIVO</u>	<u>1.850.794,64</u>	<u>246.290,75</u>

ANEXO 02 – DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO EM 31/12/2016

RECEITA BRUTA			
RECEITA BRUTA DE VENDAS E SERVIÇOS	1.842.134,22	<u>1.842.134,22</u>	<u>1.842.134,22</u>
DEDUÇÕES			
DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA	(283.124,15)	<u>(283.124,15)</u>	<u>(283.124,15)</u>
RECEITA LÍQUIDA			<u>1.559.010,07</u>
CUSTO DE BENS E SERVIÇOS			
CUSTO DE BENS E SERVIÇOS	(811.658,85)	<u>811.658,85</u>	<u>(811.658,85)</u>
LUCRO BRUTO			<u>747.351,22</u>
DESPESAS OPERACIONAIS			
DESPESAS DE VENDAS	(106.654,86)		
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(490.132,63)	<u>(596.787,49)</u>	<u>(596.787,49)</u>
OUTRAS RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS			
RECEITAS FINANCEIRAS COMERCIAIS			
JUROS E MULTAS DE MORA	124,51		
RENDA DE APLICAÇÕES	9,49	<u>134,00</u>	<u>134,00</u>
RESULTADO ANTES DAS RECEITAS/DESPESAS FINANCEIRAS			<u>150.697,73</u>
DESPESAS E RECEITAS FINANCEIRAS			
DESPESAS FINANCEIRAS	(79.587,53)		
RECEITAS FINANCEIRAS			
DESCONTOS OBTIDOS	5.657,37	<u>5.657,37</u>	<u>(73.930,16)</u>
RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO			<u>76.767,57</u>
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO			<u>76.767,57</u>