



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA  
CAMPUS I - CAMPINA GRANDE  
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E APLICADAS  
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO E ECONOMIA  
BACHARELADO EM ADMINISTRAÇÃO**

**ANDREZA CRISTINA SOUSA SILVA**

**ANÁLISE DA ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO A PARTIR  
DE INDICADORES FINANCEIROS: Caso Itautec S/A**

**CAMPINA GRANDE – PB  
2014**

**ANDREZA CRISTINA SOUSA SILVA**

**ANÁLISE DA ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO A PARTIR  
DE INDICADORES FINANCEIROS: Caso Itautec S/A**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à  
Coordenação do Curso de Graduação em  
Administração, ministrado na Universidade  
Estadual da Paraíba, em cumprimento às  
exigências para a obtenção do título de  
Bacharela em Administração.

Orientador: Prof. Esp. Cristiano da Fonseca  
Rodrigues

CAMPINA GRANDE – PB  
2014

É expressamente proibida a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano da dissertação.

S586a Silva, Andreza Cristina Sousa  
Análise da administração do capital de giro a partir de indicadores financeiros [manuscrito] : caso Itaotec S/A / Andreza Cristina Sousa Silva. - 2014.  
48 p.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, 2014.

"Orientação: Prof. Esp. Cristiano da Fonseca Rodrigues, Departamento de Administração e Economia".

1. Administração financeira. 2. Capital de giro. 3. Indicadores. 4. Balanço patrimonial. I. Título.

21. ed. CDD 658.15

**ANDREZA CRISTINA SOUSA SILVA**

**ANÁLISE DA ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO A PARTIR  
DE INDICADORES FINANCEIROS: Caso Itaufec S/A**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à  
Coordenação do Curso de Graduação em  
Administração, ministrado na Universidade  
Estadual da Paraíba, em cumprimento às  
exigências para a obtenção do título de  
Bacharela em Administração.

Trabalho aprovado em 25/01/2014

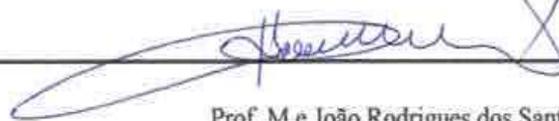
Nota: 10,0

**BANCA EXAMINADORA**



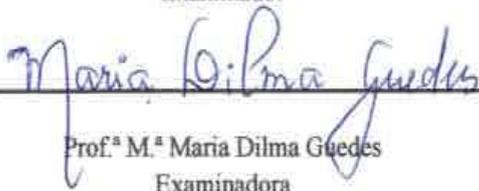
---

Prof. Esp. Cristiano da Fonseca Rodrigues  
Orientador



---

Prof. M.e João Rodrigues dos Santos  
Examinador



---

Prof.ª M.ª Maria Dilma Guedes  
Examinadora

Dedico este trabalho a minha mãe que muito lutou e incentivou para que eu chegasse onde cheguei, que transformou este sonho meu em um sonho dela também, apoiou-me e deu-me todo o carinho e a atenção que uma mãe pode dar a um filho, até o ultimo dia de sua vida.

## AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus pelas inúmeras bênçãos que todos os dias me concede, pela minha vida, pelo ar que respiro e por todas as pessoas maravilhosas que Ele colocou em minha vida.

Agradeço a minha mãe (*in memoriam*) por ter me dado a honra de ter sido sua filha, por tudo de bom que ela me deixou, pela família maravilhosa que me deu e, principalmente, por ter me ensinado a ter fé.

Ao meu pai por estar ao meu lado e tão atenciosamente cuidar de mim, e por não ter me deixado desistir quando mais quis.

Aos meus irmãos Aline Sousa, Suênia Fernandes e Welton Gabriel, assim como ao meu cunhado Cláudio José, pelo companheirismo e amor de irmãos.

Ao meu namorado Aluízio Aciole por estar sempre ao meu lado e cuidando de mim, e por todos os dias me ensinar a ser mais humana.

A minha querida cunhada Edineide Oliveira, ao meu amigo Emilson Garcia e à família Aciole pela amizade, carinho e pelas conversas construtivas.

A toda minha família, que, mesmo à distância, estão atentos a mim, em especial a minha tia Alzira Sousa, que foi a primeira a me acolher em Campina Grande; as minhas tias Socorro e Daguia, que sempre atendem ao meu chamado; a Dra. Evânia e sua família; e aos meus tios Zé Neto e Vaneide por me adotarem como mais uma filha.

A minha “Família ADM” e amigos da universidade pela amizade e companheirismo durante esses quatro anos de curso, em especial a Marcos Júnior, Gustavo Oliveira, Israel Garcia, Rafaela Dias, Thúlio Limeira, Luanny Leal, Juliete Rodrigues, Luanna Maria e Lilian Pereira, pois estes foram os que acompanharam de perto a minha trajetória.

A todos os meus professores pelos ensinamentos, em especial ao meu orientador Cristiano Rodrigues, a José Gomes, Maria Dilma, Karla Roberta e Hugo Farias, pois estes foram os que mais me marcaram, pelo compromisso, pela ética e pela amizade construída.

À Universidade Estadual da Paraíba pelas inúmeras oportunidades a mim oferecidas, por ter colaborado com o meu crescimento e por ter me proporcionado os melhores anos da minha vida.

*“O segredo da mudança está em focar toda a sua energia, não na luta contra o velho, mas na construção do novo.”*

*Sócrates*

## LISTA DE QUADROS

<b>Quadro 1 – Ativo .....</b>	<b>33</b>
<b>Quadro 2 – Prazo e Giro dos Estoques.....</b>	<b>32</b>
<b>Quadro 3 – Estoques e Receitas.....</b>	<b>35</b>
<b>Quadro 4 – Prazo e Giro das Duplicatas.....</b>	<b>35</b>
<b>Quadro 5 – Ciclo operacional.....</b>	<b>36</b>
<b>Quadro 6 – Ciclo Financeiro.....</b>	<b>37</b>
<b>Quadro 7 – Retorno sobre o ativo e patrimônio líquido.....</b>	<b>37</b>
<b>Quadro 8 – Índices de liquidez.....</b>	<b>38</b>
<b>Quadro 9 – Indicador de Kanitz.....</b>	<b>39</b>

## LISTA DE FIGURAS

<b>Figura 1 – Ciclo operacional e financeiro com início simultâneo.....</b>	<b>22</b>
<b>Figura 1 – Ciclo operacional antes do início do financeiro.....</b>	<b>23</b>
<b>Figura 2 – Ciclo financeiro após o final do ciclo operacional.....</b>	<b>23</b>
<b>Figura 4 – Termômetro de Insolvência.....</b>	<b>28</b>

## LISTA DE GRÁFICOS

<b>Gráfico 1 – Capital Circulante Líquido .....</b>	<b>31</b>
---	-----------

## RESUMO

As organizações são compostas por um sistema integrado de partes que trabalham de modo a alcançar os objetivos de lucro e retenção de clientes. A administração financeira aliada à economia e à contabilidade busca fornecer as ferramentas aos administradores a fim de que esses objetivos sejam alcançados. Administrar o capital de giro de uma organização é fundamental para a saúde financeira da empresa, sendo ele o recurso que possibilita financiar os processos operacionais da empresa, de modo a garantir sua continuidade. Dentro do universo do capital de giro existem algumas variáveis com as quais os administradores devem estar atentos, que perpassa a administração dos estoques, de duplicatas a receber, administração de contas a pagar e administração dos disponíveis. Essas são as principais contas de curto prazo que compõem o capital de giro com as quais o administrador financeiro tem mais contato no momento de gerenciar. Para todas essas contas existem as técnicas e ferramentas para se avaliar o desempenho de cada uma delas individualmente, através dos cálculos de prazos e giros de estoques, de duplicatas e contas a pagar; na avaliação de retornos sobre os ativos e patrimônios líquidos; indicadores de desempenho e solvência da empresa. Este trabalho teve como objetivo principal através de todas essas ferramentas avaliar a situação econômico-financeira da empresa Itautec S/A a partir dos balanços patrimoniais dos últimos quatro anos da empresa que fornecem as informações para alimentar os indicadores e as ferramentas gerenciais de desempenho, utilizando autores renomados na área como base teórica para o estudo.

**PALAVRAS-CHAVE:** Administração Financeira. Capital de Giro. Indicadores. Balanço Patrimonial.

## **ABSTRACT**

Organizations are made up of an integrated system of parts that work to achieve the profit targets and customer retention. Financial management combined with economy and accounting seeks to provide the tools for administrators to ensure that these objectives are achieved. Managing the working capital of an organization is critical to the financial health of the company, being the feature that enables finance operational business processes in order to ensure its continuity. Within the working capital of the universe there are some variables with which administrators should be aware that permeates the management of inventories, accounts receivable, accounts payable management and administration of those available. These are the main short-term accounts that make up the working capital with which the financial manager has more contact when you manage. For all these accounts are the techniques and tools to evaluate the performance of each of them individually, through calculations of time and turns of inventories, trade notes and accounts payable; returns in the evaluation of assets and net worth; performance indicators and solvency of the company. This work aimed to through all these tools to evaluate the economic and financial situation of Itautec S / A company from the balance sheets of the last four years the company providing the information to feed the indicators and management tools performance using renowned authors in the area as a theoretical basis for the study.

**KEYWORDS:** Financial Administration. Working Capital. Indicators. Balance Sheet.

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SÍMBOLOS**

**AC** – Ativo Circulante

**AT** – Ativo

**AV** – Avaliação Vertical

**CB** - Compras Brutas

**CCL** – Capital Circulante Líquido

**CF** - Ciclo Financeiro

**CMV** – Custo da Mercadoria Vendida

**CO** - Ciclo Operacional

**DRE** – Demonstrativo de Resultado do Exercício

**EF** – Estoque Final

**Ei** – Estoque Inicial

**GDR** - Giro das Duplicatas a Receber

**GE** - Giro de Estoques

**LDIRAJ** - Lucro depois do Imposto de Renda Antes dos Juros

**LEC** – Lote Econômico de Compra

**LL** – Lucro Líquido

**PC** – Passivo Circulante

**PGE** - Prazo do Giro do Estoque

**PL** – Patrimônio Líquido

**PMC** - Prazo Médio de Cobrança

**PME** - Prazo Médio de Pagamento

**PMGD** - Prazo Médio do Giro das Duplicatas

**PMP** - Prazo Médio de Pagamento

**RAT** – Retorno sobre o Ativo

**RPL** – Retorno sobre o Patrimônio Líquido

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>13</b>
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO.....</b>	<b>15</b>
<b>2.1</b>	<b>Administração do Capital de Giro.....</b>	<b>15</b>
2.1.1	Administração dos Estoques.....	16
2.1.2	Administração das Duplicatas a Receber.....	19
2.1.3	Ciclo Operacional.....	20
2.1.4	Ciclo Financeiro.....	22
<b>2.2</b>	<b>Retorno sobre o Ativo e o Patrimônio Líquido.....</b>	<b>25</b>
<b>2.3</b>	<b>Administração das Insolvências.....</b>	<b>25</b>
<b>3</b>	<b>CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA .....</b>	<b>29</b>
<b>4</b>	<b>METODOLOGIA.....</b>	<b>30</b>
<b>5</b>	<b>RESULTADOS E DISCUSSÃO.....</b>	<b>31</b>
<b>6</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>41</b>
	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>43</b>
	<b>ANEXO A.....</b>	<b>45</b>
	<b>ANEXO B.....</b>	<b>47</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Em um mundo extremamente competitivo e cheio de incertezas, a Administração Financeira desempenha um papel fundamental nos resultados das organizações, sendo ela uma das ferramentas de controle dos recursos disponíveis e das operações, além de colaborar com os objetivos organizacionais de maximização do seu valor de mercado. De forma análoga, pode-se dizer que o financeiro é o “sangue” da organização, pois é ele que circula e sustenta o sistema, disponibilizando os recursos materiais e financeiros necessários aos outros setores, de modo que toda a organização funcione de forma eficaz em todas as suas operações e processos.

As empresas são compreendidas como um ambiente sistêmico e integrado, capaz de retornar aos acionistas o investimento por eles realizado, sendo assim, o gestor financeiro trabalha de modo a alcançar esses objetivos levando em consideração a interdependência entre a Administração Financeira em seu papel de análise e tomada de decisão; a Economia e suas variáveis controláveis e incontroláveis, internas e externas, respectivamente; e a Contabilidade, que desempenha o papel de fornecer os dados que o gestor financeiro precisa para se posicionar e atingir os objetivos organizacionais de maximização de caixa e lucro, além de garantir a solvência de suas obrigações.

Em outras palavras, é de incumbência da Administração Financeira coordenar as operações e processos da organização, como também avaliar a situação da empresa através dos relatórios fornecidos pelo setor contábil, a capacidade de produção e a maximização de resultados.

Os números apresentados nos Balanços e Demonstrativos de Resultados, *a priori*, são apenas dados brutos, os quais precisam de um respaldo científico e técnico para terem significado. É nesse momento em que as finanças se utilizam de suas ferramentas para interpretar esses dados, dão significado bem como se pode saber a representatividade naquele momento da organização, possibilitando a melhor tomada de decisão, ao mesmo tempo em que os esforços serão dirigidos aos novos rumos estratégicos.

Nesse sentido, o gestor se utiliza de indicadores financeiros como ferramenta para avaliar a “saúde” financeira da empresa. Esses indicadores são aplicados nos dados fornecidos nos Balanços Patrimoniais e Demonstrativos de Resultado do Exercício – DRE como forma de avaliar as atividades operacionais e maximizar resultados, dando enfoque às contas de resultado, como também à gestão do Capital de Giro, representado, dentre outros, pelo

composto de contas do Ativo e Passivo Circulantes; gerenciamento dos estoques; e capacidade de solvência das obrigações.

Segundo dados do SEBRAE (2006), 31% de tais empresas não ultrapassam seu primeiro ano de atividade, assim como 60% das empresas não chegam ao seu quinto ano. O empirismo gerencial, o despreparo técnico e científico, além da falta de dados financeiros são as principais razões pelas quais as micro e pequenas empresas brasileiras fecham suas portas antes mesmo de completarem seu quinto ano de atividade.

Diante dessas informações, pergunta-se: Será que a empresa Itautec S/A apresenta resultados compatíveis com de uma empresa de bom desempenho?

Para responder a esta pergunta, o presente trabalho tem como objetivo verificar a situação econômico-financeira da empresa Itautec S/A com enfoque no Capital de Giro a partir dos Balanços Patrimoniais e demais Demonstrativos Financeiros, a fim de fornecer indicadores capazes de identificar seu desempenho. Sendo assim o trabalho obedece a estrutura iniciando-se com a introdução, posteriormente o referencial teórico, caracterização da empresa, a metodologia utilizada pela proposta, a discussão dos resultados encontrados e as considerações finais.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 1 Administração do Capital de Giro

Os principais objetivos almejados pelos gestores financeiros de uma empresa referem-se ao equilíbrio entre a rentabilidade e o risco, de modo que contribua positivamente na organização, além de garantir a capacidade de conversão de suas contas em moeda, ou seja, capacidade de liquidez.

O balanço patrimonial fornece as informações do seu conjunto de contas que correspondem aos investimentos e fontes de financiamento da empresa, ativos e passivos, respectivamente, e dentre o conjunto de ativos estão os ativos circulantes também chamados de capital de giro.

Para Assaf Neto (2014, p. 646), “Capital de giro é formado basicamente por três importantes ativos circulantes: Disponível (caixa e aplicações financeiras), Valores a Receber e Estoques.” Em outras palavras, o capital de giro refere-se aos recursos que a empresa precisa para financiar as suas operações, desde a compra da matéria-prima até a venda do seu produto final, posteriormente convertido em caixa.

É importante ressaltar que o capital de giro está aplicado de várias maneiras, podendo estar em estoques, caixas, duplicatas, etc. Como o ativo circulante não tem sincronia temporal é indispensável que a empresa tenha recursos aplicados em capital de giro líquido que, segundo Silva (2010), capital de giro líquido significa a diferença entre os ativos e passivos circulantes, os quais compõem uma medida de folga financeira que deve ser, em regime de competência e caixa, suficientes para liquidar as suas obrigações.

Manter a diferença entre o ativo e o passivo circulantes positivamente pode significar a sobrevivência da empresa, principalmente quando se leva em consideração a incerteza do pagamento em tempo suficiente das duplicatas pelo cliente para a empresa saldar as duplicatas provenientes de compras aos seus fornecedores.

Segundo Gitman (2010, p. 101):

a sincronização de fluxos no orçamento de caixa no fim do mês não garante que a empresa seja capaz de saldar seus compromissos diariamente. [...]. Quanto maior for a variabilidade dos fluxos de caixa de um dia para o outro, mais atenção será necessária.

Deste modo, quanto maior a probabilidade de prever as entradas de caixa - o momento em que a empresa irá receber de seus clientes - menos ela irá precisar de capital de giro líquido, porém a maior parte das organizações é incapaz de prever e igualar as saídas e entradas de caixa. Deste modo, as duplicatas dos clientes devem ser recebidas antes do prazo de vencimento das duplicatas a pagar aos fornecedores.

### 2.1.1 Administração dos Estoques

Independentemente do tipo de empresa, do porte ou até mesmo do ramo de atuação, o principal objetivo organizacional é indiscutivelmente o retorno financeiro ao investimento feito pelos sócios, e, conseqüentemente, a lucratividade na atividade e liquidez de suas obrigações. A lucratividade e a capacidade de liquidez são, em sua maioria, oriundas das vendas, que, por sua vez, só são possíveis de serem feitas quando, em um momento anterior, a empresa adquire seus fatores de produção e/ou mercadorias, em outras palavras, adquire o estoque da empresa.

O estoque pode ser chamado de “o coração” da empresa, visto que se trata de um dos ativos mais importantes da organização, contudo não é aconselhável que a participação dos estoques nos ativos da empresa supere o capital de giro. O gerenciamento perpassa a contabilidade, mais precisamente a contabilidade de custos; a administração financeira e a economia, juntas, oferecem ao gestor as ferramentas para se obter a minimização dos custos, que, por conseguinte, é passado ao consumidor na forma de oferta de preços mais competitivos em relação à concorrência.

O gerenciamento dos estoques começa antes mesmo da mercadoria/matéria-prima chegar à empresa, sendo essencial que a organização tenha poder de barganha para negociar a aquisição a preços compensatórios, além de um fornecedor preferencial que ofereça à empresa a segurança que ela precisa na obtenção de mercadorias na qualidade e prazo estabelecidos, evitando o risco de demandas perdidas ou até mesmo a perda do cliente, pois, segundo Kotler (2007), recuperar um cliente perdido gera um custo muito alto as empresas, é preferível se investir na conquista de novos.

O controle de custos é um dos fatores de maior impacto no gerenciamento de estoques e eles devem ser os primeiros a serem considerados na escolha pela melhor estratégia de estoques, sendo a Classificação ABC, Ponto de Pedido, Lote Econômico de Compra - LEC e o *Just In Time* as mais conhecidas.

O *Just In Time* é uma técnica japonesa de gerenciamento de estoques que visa à manutenção de estoques zero dentro da organização, evitando os custos de manutenção, carregamento, contagem, armazenamento, dentre outros custos envolvidos após a obtenção da mercadoria/matéria- prima. Deste modo, o custo envolvido nessa estratégia se trata apenas da obtenção da mercadoria, ou seja, o preço de compra, o que representa ao final das operações um preço de venda mais atrativo ao consumidor, seja ele final ou intermediário. No entanto, o *Just In Time* pode ser muito perigoso se considerarmos dois pontos importantes: inadimplência do fornecedor e sazonalidade dos preços.

Se a empresa contar com um fornecedor preferencial e se este de fato cumprir os compromissos firmados, entregando a encomenda no prazo, quantidade e qualidade exigidas, não há risco em se adotar essa estratégia. Todavia, caso isto não ocorra, é certo o risco de perda de demanda e clientes, o que pode atingir ainda a imagem da organização, ativo intangível de grande importância, pois também é um dos responsáveis pelo posicionamento da empresa no mercado.

No caso de empresas que trabalham com mercadorias que frequentemente têm dispêndio de preços, elas podem ter duas alternativas: fazer contratos com fornecedores para obter a mercadoria com preços lineares, mesmo em casos de aumento ou baixa de preços; ou fazer grandes estocagens da mercadoria em períodos de queda nos preços desses produtos.

Caso a empresa não trabalhe dentro dessas duas possibilidades, os riscos de perda de demanda por falta de mercadoria ou por aumento dos preços de venda são exorbitantes. A segunda opção significa necessariamente o aborto da metodologia do *Just In Time*, ao passo que gera custos com manutenção de estoques, espaço de armazenagem, inventário, entre outros, já que o ideal em casos de empresas que mantêm estoques em suas dependências é de ter uma cobertura de até quinze dias.

A Classificação ABC é uma metodologia de gerenciamento e controle dos estoques que possibilita à empresa a percepção da necessidade dos itens estocados. Segundo Assaf Neto (2014), a parte do estoque que corresponde à classe A representa cerca de 10% do estoque e 70% da receita; já a classe B corresponde a 20% do estoque e 20% da receita; e finalmente a classe C corresponde a cerca de 70% do estoque e 10% da receita.

Esses valores são fatos das próprias características de cada classe, cada uma delas é classificada de acordo com a importância para a organização e o seu custo de obtenção. A classe A representa os itens de maior valor econômico para a empresa, aqueles produtos com os quais se devem ter uma maior atenção e apresentam uma demanda inferior em relação às demais classes; os da classe B são de nível intermediário nos mesmos critérios; já a classe C

corresponde aos itens mais comuns, em que a empresa vende em maior escala, e representa um custo mais baixo em relação às demais classes, por essa razão, a classe C representa apenas 10% da receita.

A representatividade em termos percentuais varia de acordo com a necessidade da empresa, porém, de forma consensual, utiliza-se 20% para a classe A, 30% para a classe B e 50% para a classe C.

No intuito de minimizar os custos totais, as empresas podem se utilizar das estratégias do Lote Econômico de Compra, já que esse modelo determina o volume ideal dos recursos a serem aplicados em itens estocados, e o lapso temporal em que deverá ter reposição de estoque, além de oferecer outras vantagens, como: o recebimento imediato; a existência apenas do custo de estocagem e custo do pedido; preços e demandas constantes; inexistência de riscos.

O ponto de pedido procura encontrar o momento em que se é necessário repor o estoque, levando em consideração os níveis de estoque e a demanda. Enquanto a classificação ABC e o LEC se preocupam em verificar as quantidades que a empresa precisa repor, o ponto de pedido determina o momento da empresa fazer essa reposição.

Aliada às estratégias de gerenciamento de estoques, a administração financeira também dispõe de ferramentas auxiliares no momento de diagnosticar o desempenho dos estoques, sendo a principal delas o giro de estoque.

O giro de estoque é uma ferramenta de gerenciamento que procura apontar quantas vezes o estoque se renovou em um determinado espaço de tempo, ou seja, a quantidade em que houve entradas e saídas de estoque, que significa, respectivamente, a compra da mercadoria pelos fornecedores e a venda aos seus clientes. O giro de estoque, segundo Gitman (2010), pode ser determinado a partir da fórmula a seguir disposta:

$$GE = \frac{CPV}{XEst}$$

CPV: Custo do produto vendido.

XEst: Média dos estoques

Em conformidade com o giro de estoques, a administração financeira também dispõe de recursos que avaliam os prazos entre os giros, prazos esses inversamente proporcionais aos giros. É importante para a empresa que durante o período o estoque gire o máximo de vezes

possível, diminuindo assim os prazos entre os giros. Os prazos podem ser determinados a partir da fórmula a seguir:

$$PGE = \frac{360}{GE}$$

Obs.: o valor 360 se refere ao prazo ano.

GE: giro de estoque.

### 2.1.2 Administração das Duplicatas a Receber

A concessão de crédito é uma alternativa ampliada utilizada principalmente pelo comércio varejista, uma vez que abre a possibilidade do consumidor adquirir o bem ou serviço desejado com pagamentos parcelados, ao mesmo tempo em que a empresa consegue obter maiores giros de estoque. No entanto, a empresa também assume o risco do cliente não pagar pelo produto ou serviço dentro dos prazos acordados na transação de venda, ou o cliente inadimplente simplesmente não pagar, além de assumir riscos com custos de análises de crédito.

A administração das Duplicatas a Receber implica diretamente nos fluxos periódicos de caixa da empresa e suas disponibilidades. Estar atento ao momento em que a empresa precisa receber a concessão de crédito aos clientes é fundamental, uma vez que esse recebimento colabora com a solvência de suas obrigações.

As vendas a prazo geram contas de alta representatividade no ativo circulante, chamado de Duplicatas a Receber, e elas podem ser tanto de curto como também de longo prazo. As de curto prazo são as que compõem o conjunto de ativos do ativo circulante que tem um alto grau de liquidez em detrimento ao realizável em longo prazo. Enquanto o ativo circulante demora até um ano comercial para liquidar-se, o realizável demora de mais de um ano.

Para Matarazzo (2010, p. 260), “uma das descobertas mais interessantes da Análise de Balanços é a de que, através dos dados das demonstrações financeiras, podem ser calculados, por exemplo, quantos dias, em média, a empresa terá e esperar para receber suas duplicatas”.

Os balanços juntamente com os dados dos demonstrativos fornecem as informações necessárias para se apurar os prazos entre o recebimento das duplicatas de um período para o outro, assim como a rotatividade das mesmas dentro de determinado período do ano.

O prazo médio do giro de duplicatas se refere ao período (em dias) em que a empresa demora em receber em sua totalidade por todo o crédito fornecido aos clientes, tempo este que

também corresponde ao período de um ciclo de vendas a outro. É interessante que esses prazos sejam os mais curtos possíveis, tendo em vista que dessa maneira, a empresa poderá ter capital proveniente das vendas para saldar suas obrigações de curto prazo. O prazo médio do giro das duplicatas é dado pela fórmula a seguir:

$$PMGD = \frac{360}{GDR}$$

PMGD: Prazo médio do giro das duplicatas.

360: Período ano.

GDR: Giro das duplicatas a receber.

Aliada aos prazos, a administração financeira também oferta as ferramentas para se apurar a quantidade em que essas duplicatas se renovam durante todo o período, geralmente calculado em ano. O giro das duplicatas é dado pela fórmula a seguir:

$$GDR = \frac{Receita}{XDulR}$$

GDR: Giro das duplicatas a receber.

Receita: Receita de vendas encontrada na DRE.

XDulR: Média das duplicatas a receber.

### 2.1.3 Ciclo Operacional

A continuação de uma empresa no mercado, *a priori*, advém da manutenção da satisfação de seus clientes, que garante o retorno do crédito que a eles fora concedido. Para isso, toda organização independentemente do seu ramo de atuação executa uma série de procedimentos e tomadas de decisão, que visam a atender demandas e gerar lucro. Esse conjunto de ações é chamado de ciclo operacional.

O ciclo operacional total, [...], é composto de todas as fases operacionais da empresa, iniciando-se no momento do recebimento dos materiais a serem utilizados no processo de produção e encerrando-se na cobrança das vendas realizadas. (ASSAF NETO, 2014, p. 651).

Em outras palavras, o ciclo operacional é o processo que se inicia na aquisição da mercadoria para a revenda ou a matéria prima para o processo produtivo até o momento posterior a concessão de crédito aos clientes com a cobrança, desconsiderando as implicações financeiras ocorridas durante o processo. O ciclo operacional de uma empresa obtém-se a partir da fórmula disposta a seguir:

$$CO = PME + PMC$$

CO: Ciclo Operacional

PME: Prazo Médio de Estocagem

PMC: Prazo Médio de Cobrança.

O prazo médio de estocagem se refere ao tempo em que a mercadoria se mantém em estoque, e esse tempo deve ser, para um bom desempenho da organização, o mais curto possível. O prazo é medido conforme a fórmula a seguir:

$$PME = \frac{XEst \times 360}{CMV}$$

PME: Prazo Médio de Estoque

XEst: Média dos Estoques

CMV: Custo da Mercadoria Vendida

O prazo médio de cobrança (PMC) se refere ao período que a empresa demora em cobrança de seus clientes pelo crédito concedido. O ideal é que esses prazos sejam curtos, e para isso a empresa precisa adotar uma política de cobrança eficaz, que não assuste seus clientes e ao mesmo tempo possa, com rapidez, receber pela mercadoria vendida. A fórmula do PMC é a seguinte:

$$PMC = \frac{XDulRec \times 360}{RecVendas}$$

PMC: Prazo Médio de Cobrança

XDulRec: Média das Duplicatas a Receber

360: refere-se ao período ano

RecVendas: Receita de Vendas

#### 2.1.4 Ciclo Financeiro

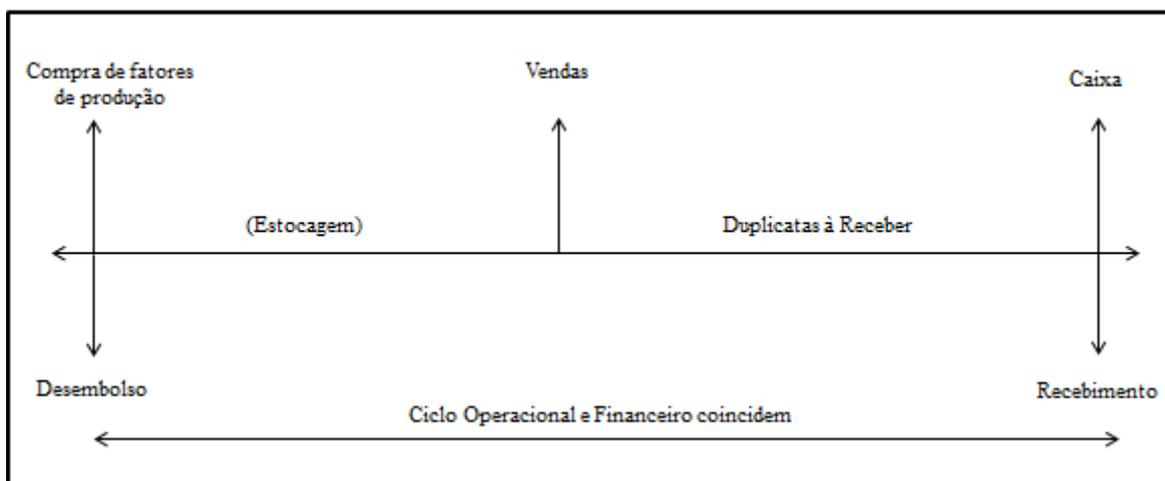
As tomadas de decisão do ciclo operacional geram reflexos nos fluxos de caixa, uma vez que, em sua maioria, referem-se a compras, desembolso e recebimentos. Essa série de eventos compõe o ciclo financeiro, o qual depende do ciclo operacional para acontecer.

A aquisição dos fatores de produção no início do ciclo operacional gera contas no passivo de curto prazo, as chamadas duplicatas a pagar. Essas duplicatas reduzem em numerário e em prazo os recursos aplicados no ciclo operacional, dessa forma esses recursos saldaram as duplicatas a pagar ao invés de serem aplicados em estoques, são posteriormente vendidos (momento de concessão de crédito aos clientes), e, em seguida, convertidos em caixa a partir do recebimento de duplicatas.

Existem três possibilidades de situações que podem acontecer dentro da empresa relacionando o ciclo operacional e financeiro, as quais podem ser compreendida nas figuras a seguir:

**1º Possibilidade:** o evento de desembolso no ato da compra da mercadoria/matéria-prima. Para isso, a empresa conta com capital de giro líquido para financiar a comprar.

Figura 3 – Ciclo operacional e financeiro com início simultâneo

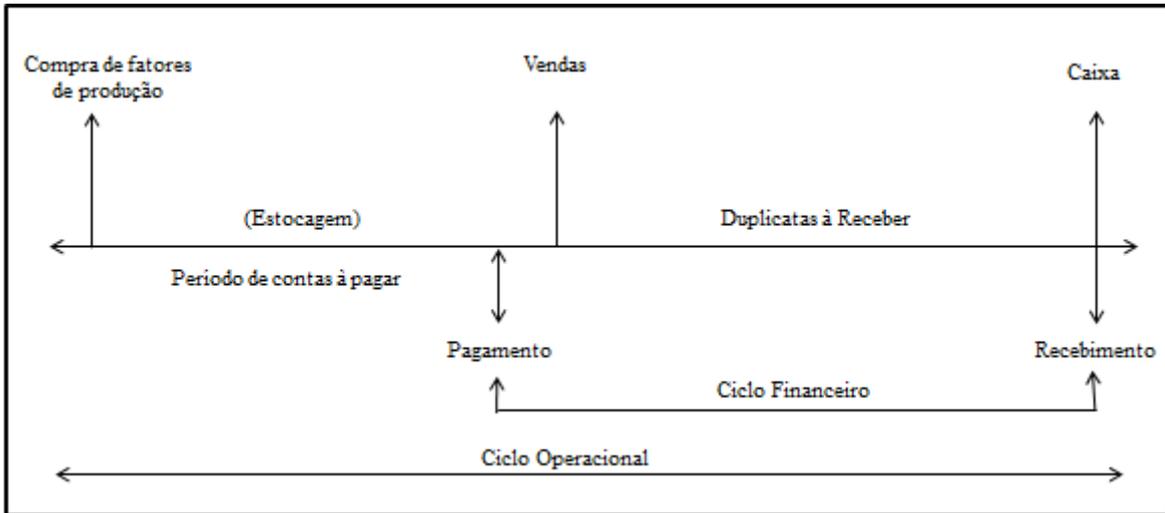


Fonte: Autoria própria, 2014.

**2º Possibilidade:** desembolso depois da compra dos fatores de produção. A negatividade dessa possibilidade acontece se a empresa não contar com a disponibilidade de capital de giro

líquido, pois a empresa não será capaz de saldar suas dívidas, conseqüentemente, podendo fechar suas portas, principalmente considerando a incerteza acerca do recebimento por parte dos clientes.

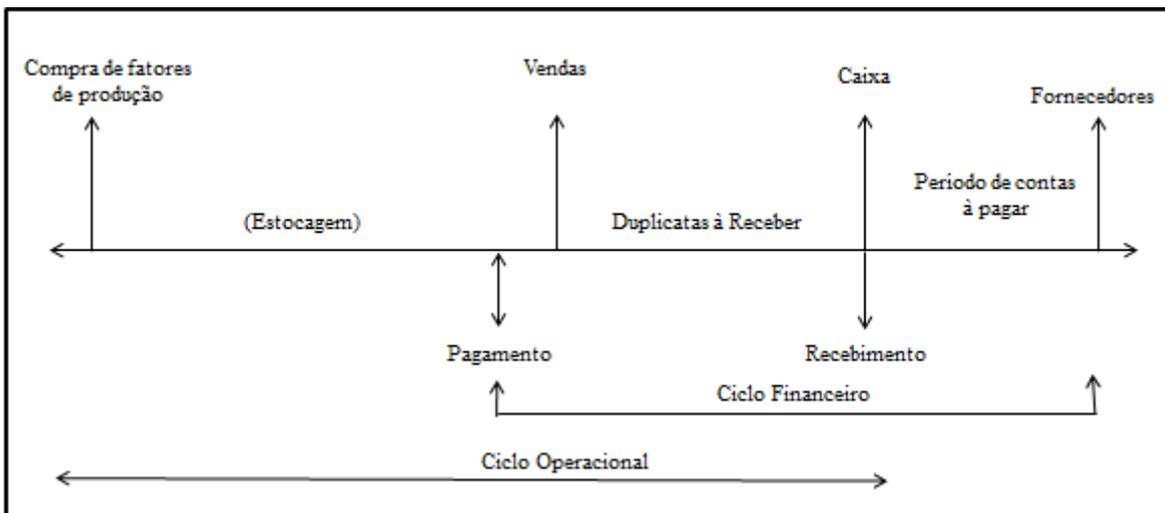
Figura 4 – Ciclo operacional antes do início do financeiro



Fonte: Ross; Westerfield; Jordan, 2000.

**3º Possibilidade:** pagamento das duplicatas aos fornecedores após o recebimento das duplicatas dos clientes. Consiste na possibilidade mais recomendável, pois se trata do pagamento das duplicatas a pagar depois do prazo de recebimento das duplicatas dos clientes.

Figura 5 – Ciclo financeiro após o final do ciclo operacional



Fonte: Autoria própria, 2014.

Em uma expressão matemática simples, pode-se definir, segundo Gitman (2010) o Ciclo Financeiro (CF), ou seja, o período medido em dias em que a empresa demora para pagar suas contas, concluir o ciclo operacional e converter o investimento do ciclo ao caixa, finalizando um ciclo e iniciando outro, veja-se:

$$CF = CO - PMP \text{ ou } CF = PME + PMC - PMP$$

Esta expressão é dada pela diferença entre o Ciclo Operacional (CO) e o Prazo Médio de Pagamento (PMP). Com respeito ao equilíbrio financeiro da organização, o equilíbrio se verifica quando as obrigações da empresa se encontram em prazos semelhantes aos prazos de conversão de ativos de caixa.

O prazo médio de pagamento se refere ao tempo em que a empresa demora para saldar as contas oriundas de compras aos seus fornecedores, sendo:

$$PMP = \frac{XForn \times 360}{CB}$$

XForn: Média dos Fornecedores

360: Período ano

CB: Compras brutas.

Deve-se ter uma atenção especial as compras brutas em sua apuração. Para se avaliar os valores das compras brutas deve-se retirar a parte que corresponde à porcentagem da tributação da mercadoria, conforme a fórmula a seguir.

$$CMV = EI + C - EF$$

CMV: Custo da Mercadoria Vendida

EI: Estoque Inicial

C: Compras

EF: Estoque Final

Ao isolar a variável Compras (C), e depois de determinado o seu valor, deve-se dividir o valor das compras pela porcentagem da tributação de ICMS, conforme a fórmula abaixo:

$$CB: \frac{\text{Compras}}{\text{Imp.}-\text{ICMS}}$$

Imp. : 100%

ICMS: 12%

Imp. - ICMS: 100% - 12% = 88% / 100 = 0,88

## 2.2 Retorno sobre o Ativo e Patrimônio Líquido

Ao final de cada ciclo operacional, pode-se observar os reflexos financeiros causados pelas operações normais da empresa nos ativos, passivos e patrimônio líquido. De acordo com Hoji (2009, p. 191), “o retorno do investimento é gerado pelos ativos, que são financiados pelo capital próprio e de terceiros.” Desde modo, o Retorno sobre o Ativo deve ser superior ao capital próprio e de terceiros para gerar lucro aos acionistas. O RAT (Retorno sobre o Ativo) e o RPL (Retorno sobre o Patrimônio Líquido) são dados pelas expressões, respectivamente:

$$RAT = \frac{LDIRAJ}{AT}$$

LDIRAJ = Lucro depois do Imposto de Renda antes dos Juros.

AT= Ativo

$$RPL = \frac{LL}{PL}$$

LL= Lucro Líquido

PL= Patrimônio Líquido

## 2.3 Administração das insolvências

Detectar o grau de insolvência de uma organização a tempo é um fator primordial para a continuidade e sobrevivência da empresa, sendo possível analisar tal situação e prognosticar as alternativas de solução. De acordo com Silva (2010), a insolvência de uma empresa é descrita como a incapacidade de pagar as suas obrigações no prazo do vencimento, além do

seu capital de giro ser inferior ao passivo. A Administração Financeira dispõe de ferramentas e modelos estatísticos através dos quais são possíveis detectar a real situação econômico-financeira da organização, tais como as Análises Horizontais, Verticais e o Indicador de Insolvência de Kanitz.

A análise vertical é uma análise de estrutura ou participação e serve para identificar o quanto cada item em relação a um total ou um parâmetro considerado. É importantíssima na avaliação da demonstração de resultados, pois identifica a estrutura média de custos e despesas da empresa em relação à receita. (PADOVEZE, 2010, p. 60).

Desta maneira, é possível detectar em termos percentuais a participação superavitária e deficitária do capital de giro no balanço patrimonial, além dos outros ativos e passivos, como também a participação do composto de custos e despesas que elevam o preço final e reduzem a receita no demonstrativo de resultado. A participação dos elementos em relação ao conjunto pertencente é dada, de acordo com Hoji (2009), pela razão entre o elemento e o total de seu grupo, como segue o modelo:

$$AV = \frac{\textit{Elemento do Ativo}}{\textit{Total do Ativo}} \times 100\%$$

$$AV = \frac{\textit{Elemento do Passivo}}{\textit{Total do Passivo}} \times 100\%$$

$$AV = \frac{\textit{Elemento da DRE}}{\textit{Receita Líquida}} \times 100\%$$

Os ativos circulantes constituem a parte do ativo mantenedora da empresa constituindo cerca de 80% dos ativos, parâmetro importante se considerar nas análises verticais.

Como complemento da análise vertical, a Administração Financeira dispõe da Análise Horizontal a qual tem o propósito de evidenciar a evolução dos itens em período de tempo. “Calculam-se os números-índices estabelecendo o exercício mais antigo como índice base 100.” (HOJI, 2009, p. 281).

Em outras palavras, a análise horizontal se dá pela razão entre os mesmos elementos, tendo como base os mesmos valores do exercício mais antigo do período de tempo estudado, seja em meses ou anos. Essa evolução é dada em efeitos percentuais utilizando os 100% como parâmetro de base, podendo haver três situações distintas, que são:

Evolução: Avaliação Horizontal do elemento >100%

Redução: Avaliação Horizontal do elemento < 100%

Equilíbrio: Avaliação Horizontal do elemento = 100%

Aliado às análises horizontal e vertical, Hoji (2009) apresenta a técnica de avaliação de índices de liquidez a qual ajuda a extrair as tendências e as situações econômico-financeiras da empresa, podendo-se trabalhar na forma de índice ou percentual. Os índices de liquidez demonstram a capacidade de solvência da empresa no curto e longo prazo. Os índices de liquidez são dados nas seguintes fórmulas:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{AC + \text{Ativo Realizável a Longo Prazo}}{PC + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Representa a capacidade de saldar todas as obrigações de curto e longo prazo utilizando todos os ativos de curto e longo prazo.

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{AC}{PC}$$

Representa a capacidade de saldar as obrigações de curto prazo utilizando o capital de giro.

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{AC - \text{Estoques}}{PC}$$

A liquidez seca demonstra, de um ponto de vista mais real, a capacidade de liquidação das obrigações, mesmo com a dedução dos estoques, sem a qual se fossem vendidos, geraria receita.

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{PC}$$

A liquidez imediata é semelhante à liquidez seca, no entanto, do composto de ativo considerado na seca, apenas o disponível - representado pelas contas de caixa e/ou bancos - é considerado no cálculo da liquidez imediata. A razão entre o disponível e o Passivo Circulante demonstra a capacidade da empresa de saldar naquele momento todas as suas obrigações sem a necessidade de vendas de imobilizado ou qualquer outro meio de obtenção de receita/capital.

Como complemento de todas essas alternativas, o modelo desenvolvido pelo professor Stephen C. Kanitz prevê a falência da empresa por meio dos índices anteriormente

apresentados no caso de a empresa não tomar alternativas acerca dos rumos por ela seguidos. Trata-se de um termômetro de insolvência no qual, segundo Kanitz (1978), deve-se primeiramente encontrar o fator de insolvência a partir das fórmulas dadas, sendo elas:

$$X1 = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 0,05$$

$$X2 = \text{Liquidez Geral} \times 1,65$$

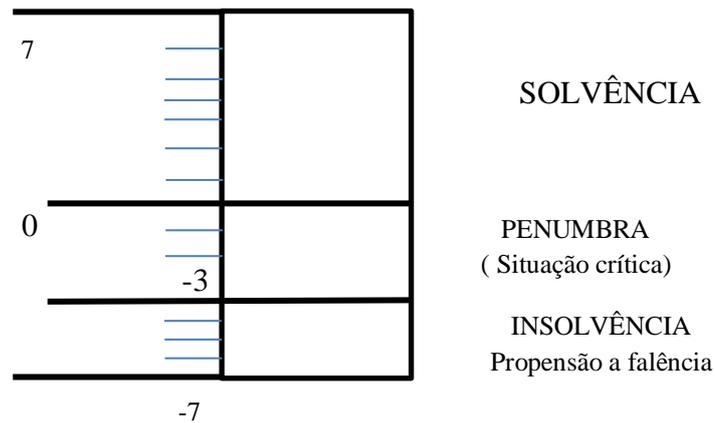
$$X3 = \text{Liquidez Seca} \times 3,55$$

$$X4 = \text{Liquidez Corrente} \times 1,06$$

$$X5 = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 0,33$$

$$\text{Fator: } X1 + X2 + X3 - (X4 + X5)$$

Figura 4 – Termômetro de Insolvência



### **3 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA**

A Itautec S/A é uma empresa originalmente brasileira oriunda de um departamento do Banco Itaú e controlada pelo grupo Itaúsa S/A, especializada em equipamentos de Tecnologia de Informação- TI, automação comercial e bancária. Atualmente, a empresa é pertencente à marca Oki Eletric que comprou 70% do capital da Itautec S/A em agosto de 2013. Nesse contexto, a divisão de computação foi encerrada e a divisão de automação passou a se chamar BR Automação.

A empresa surgiu em 1979 e teve ao longo de sua história importantes aquisições como a Ford e a Philco, esta última vendida para a Gradiente em 2005, além das parcerias, como por exemplo, a Intel. Automatizou os sistemas de várias empresas incluindo o próprio Itaú, o Banco do Brasil e o Citibank. A empresa lançou os primeiros PCs e foi a pioneira em instalar o sistema Windows 3.1.

A empresa conquistou vários prêmios, entre eles está o prêmio de excelência em P&D e foi a empresa foi a única brasileira listada entre os 30 maiores provedores de serviços de tecnologia para o mercado financeiro do mundo pelo ranking FinTech 100. E finalmente em 2013, houve uma mudança de direção da empresa e do conselho, posteriormente sendo anunciada pelo grupo Itausa a venda de 70% de suas ações para a marca Oki Eletric.

#### **4 METODOLOGIA**

O presente trabalho se configura em um estudo de caso em que foi feita, inicialmente, uma pesquisa bibliográfica no sentido de identificar os principais indicadores financeiros para análise de balanços, com enfoque no capital de giro. Como base teórica de estudo, tanto no que tange a fundamentação teórica quanto na análise dos resultados utilizou-se Assaf Neto (2014), aliada aos conceitos de Gitman (2010) e as fórmulas sugeridas por Matarazzo (2010). A proposta objetiva verificar a real situação econômico-financeira da empresa a partir dos dados fornecidos pelos balanços e pelos indicadores durante as apurações.

Utilizou-se como objeto de estudo o Balanço Patrimonial e o Demonstrativo de Resultado do Exercício – DRE da empresa Itautec S/A contendo os dados dos últimos quatro anos de exercício, pois eles juntos fornecem as informações necessárias para se apontar um diagnóstico da real situação da organização do ponto de vista financeiro. A escolha da razão social remete ao fato de as sociedades anônimas, ao final de todo exercício contábil, divulgarem seus balanços, sendo esse um ato previsto em lei.

Os resultados foram obtidos a partir da aplicabilidade dos indicadores reconhecidos como relevantes pela proposta nos balanços e nas DREs da empresa. Após a aplicabilidade, fez-se a análise, associando os dados aos conceitos dos autores utilizados como base teórica de estudo, de modo a entender a evolução do capital de giro durante os quatro anos estudados.

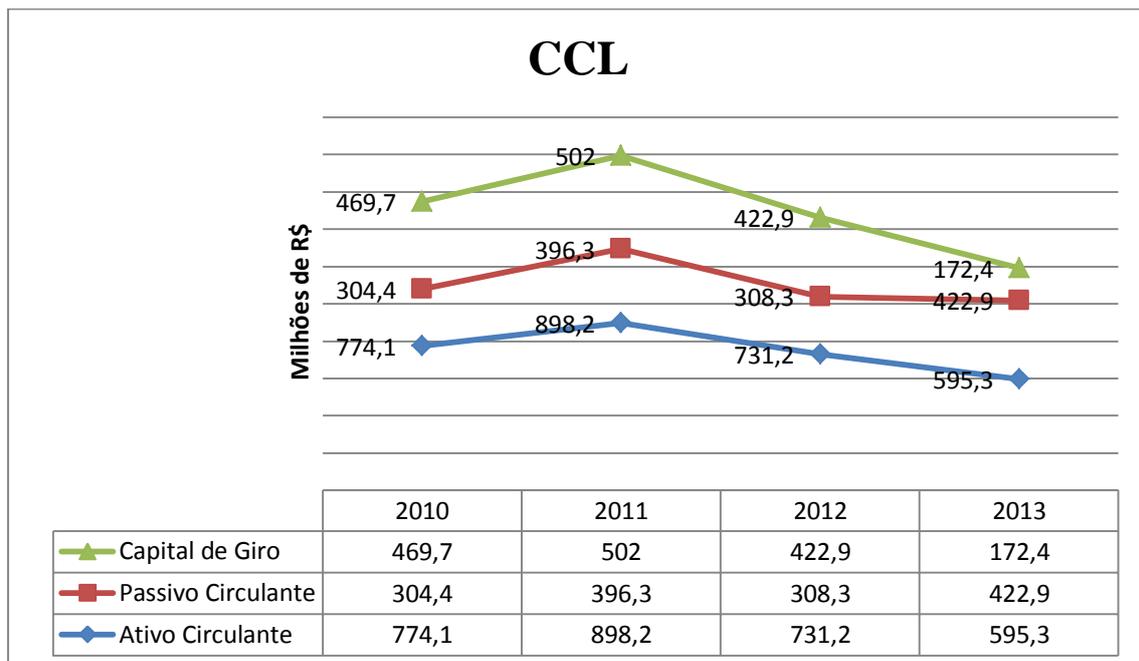
## 5 RESULTADOS E DISCUSSÃO

A partir dos Balanços Patrimoniais e Demonstrativos de Resultados dos últimos quatro anos da empresa Itautec S/A, foi possível verificar o comportamento do capital de giro da empresa, assim como também apontar a situação econômica no que diz respeito a sua capacidade de solvência, fator contribuinte para a continuidade da organização. Os valores informados no balanço e nos resultados apresentados devem ser compreendidos em R\$ milhões.

O CCL representado pela diferença entre os ativos e passivos de curto prazo não matem um padrão de aumento ou de declínio regular, variando de acordo com os fenômenos ocorridos em suas contas. Esses fenômenos ocorrem por duas razões principais: tomadas de decisão de seus gestores e a interferência de fatores externos como o comportamento do consumidor no que tange à compra dos produtos da empresa.

Nos quatro anos estudados, o Capital de Giro Líquido da Itautec S/A foi superavitário, ou seja, o componente de bens e direitos da empresa foi superior as suas obrigações, o que representa uma folga financeira para saldar suas dívidas de curto prazo e despesas emergenciais que podem ocorrer durante todo o ano comercial. O gráfico abaixo demonstra o CCL dos anos 2010 a 2013.

Gráfico 1 – Capital Circulante Líquido



Fonte: Autoria própria, 2014

O CCL, apesar de em todos os anos ser superavitário, não significa necessariamente que a empresa está em uma situação confortável, tendo em vista que parte do conjunto de ativos corresponde às duplicatas a receber e aos estoques, o que representa uma parte do capital de giro sem movimento, em outras palavras, capital parado, o qual gera custos para a organização. No caso das duplicatas, a empresa é dependente do cliente para receber e saldar suas obrigações; no caso dos estoques, mais uma vez a empresa é dependente do cliente, no que diz respeito a comprar os produtos da empresa, deve a empresa transferir esse ativo para as duplicatas e, posteriormente, converter em dinheiro com o recebimento pelo produto por parte de seus consumidores. Quando esse ciclo não ocorre, a empresa passa a ter estoque parado gerando custos e elevando o preço final no momento da venda.

No gráfico, pode-se perceber que o capital de giro líquido acompanha o aumento do ativo e passivo circulantes durante o período de 2010 a 2011, o que significa que apesar da empresa ter adquirido mais obrigações com as compras de fatores de produção de seus fornecedores em 2011, no valor de R\$ 82,5 milhões ao final do exercício - 25,76% a mais em relação a 2010 - a empresa obteve um retorno de 6,87% em capital de giro, justificado pelas entradas de caixa provenientes de duplicatas a receber e outros ativos.

O mesmo não acontece nos anos subsequentes: a partir de 2011, o capital de giro começa a ter uma queda gradual, apesar do pequeno aumento da receita no período de 2011 a 2012. Esse aumento de receita não foi suficiente para elevar os valores do disponível a ponto de manter os índices anteriores de capital de giro e a concessão de crédito aos clientes devido à queda do ativo circulante e ao aumento do passivo ao longo dos anos que se sucederam.

O capital de giro foi reduzido em 15,76% no ano de 2012 em relação a 2011 e logo depois reduziu em 59,23% no ano de 2013 em relação a 2012, 65,65% a menos em relação ao ano de pico do capital de giro da empresa. Esses valores são resultantes das constantes reduções no ativo e passivo a partir de 2011, tendo resultados mais expressivos entre os dois últimos anos estudados, onde houve um aumento do passivo em 37,17% em relação ao ano anterior e uma queda de 18,58% do ativo em relação ao mesmo ano.

O quadro abaixo traduz a representatividade e o comprometimento das contas do ativo em percentual a partir de uma avaliação vertical de suas contas:

Quadro 1 - Ativo

<b>ATIVO BALANÇO PATRIMONIAL (milhões de R\$)</b>								
<b>ATIVO</b>	2010	AV	2011	AV	2012	AV	2013	AV
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>774,1</b>	<b>71,6</b>	<b>898,2</b>	<b>76,35</b>	<b>731,2</b>	<b>67,98</b>	<b>595,3</b>	<b>79,30</b>
Disponível / Aplicações	264,9	24,50	360,8	30,66	196,4	18,25	22,7	3,02
Instrumentos Financeiros	-	-	1,3	-	-	-	-	-
Derivativos	-	-	-	-	-	-	-	-
Clientes	210,4	19,46	219,3	18,64	223,6	20,78	120,5	16,05
Estoques	219,4	20,29	256,8	21,82	266,2	24,74	73,6	9,80
Valores a Receber/ Desp. Antecipadas/ Impostos a Recuperar	79,4	7,34	60	5,1	44,9	4,17	43,6	5,80
Ativos de Operações Descontinuadas	-	-	-	-	-	-	334,9	44,61
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>307</b>	<b>28,39</b>	<b>278,2</b>	<b>23,64</b>	<b>344,4</b>	<b>32,01</b>	<b>155,3</b>	<b>20,69</b>
Tributos a Compensar/Dep. Vinculados/Outros Créditos	190	17,57	182,7	15,53	255	23,70	106,5	14,18
Outros Investimentos	0,4	0,03	1,8	0,15	2	0,18	-	-
Imobilizado	89,5	8,27	72,7	6,17	63,6	5,91	42,6	5,67
Ágio	-	-	-	-	0,9	0,83	-	-
Ativo Intangível	27,1	2,50	21	1,78	23	2,13	6,1	0,81
<b>TOTAL ATIVO</b>	<b>1.081,10</b>	<b>100</b>	<b>1.176,40</b>	<b>100</b>	<b>1.075,60</b>	<b>100</b>	<b>750,6</b>	<b>100</b>

Fonte: Autoria própria, 2014.

Nos quatro anos estudados, o ativo de curto prazo da Itaotec S/A representa mais da metade do composto total dos bens e direitos da empresa, ou seja, a empresa tem mais capital de giro do que capital sem movimento. As três principais contas de curto prazo representam em média 95% dos ativos, sendo os valores do disponível nos dois primeiros anos superior às contas de duplicatas e estoques, o que significa que a empresa está recebendo de seus clientes e possui dinheiro para saldar as suas contas de curto prazo, no entanto, dois anos que sucederam, o disponível foi superado pelas contas de estoques e clientes.

Nos dois primeiros anos, as contas de duplicatas a receber e estoques, juntas, representam cerca de 40% do total de ativos, ou seja, quase metade de todo o capital da empresa está parado. Em 2012, com a queda das vendas, esses valores ficaram ainda maiores, porém, em 2013, devido à queda das vendas e à redução das compras, a empresa conseguiu diminuir esses valores, apesar de ainda estar em situação desconfortável, tendo em vista a significativa redução do disponível em 2013.

A verificação apenas do capital de giro é insuficiente para se ter uma real situação da empresa. Outro indicador utilizado pela proposta se trata dos giros pela ótica dos estoques e

duplicatas a receber assim como os seus prazos entre os giros. O quadro abaixo demonstra o giro dos estoques e os prazos nos últimos três anos:

**Quadro 2 – Prazo e Giro dos Estoques**

<b>Ano</b>	<b>Giro de Estoque</b>	<b>Prazos do Giro de Estoque</b>
<b>2011</b>	5,29 vezes	68,05 dias
<b>2012</b>	5,17 vezes	69,63 dias
<b>2013</b>	2,55 vezes	141,17 dias

Fonte: Autoria própria, 2014.

Como se pode perceber no quadro, o giro de estoque e os prazos entre os giros são variáveis inversamente proporcionais, à medida que o giro cai ao longo dos anos, os prazos aumentam. Para os dados apresentados, isso significa que em 2011 a empresa conseguiu renovar os seus estoques pouco mais de cinco vezes, ou seja, houve saída de estoques resultantes das vendas da empresa. Durante o ano de 2011, a Itautec S/A conseguiu renovar seus estoques cinco vezes, e, para cada giro, a empresa demorou em média 68 dias para se iniciar um novo giro de estoque, que equivale a pouco mais de dois meses entre os giros, o que é considerado um bom resultado.

No ano de 2012, houve uma queda não muito expressiva, no entanto manteve o índice de cinco giros por ano e aumentou em pouco mais de um dia de prazo para cada giro, ou seja, a empresa continuou vendendo bem. Em 2013, os resultados já não foram tão satisfatórios, a Itautec S/A só conseguiu renovar seus estoques pouco mais de 2 vezes durante todo o ano, aumentando assim, o prazo de renovação dos estoques em pouco mais de 140 dias, o que equivale a praticamente cinco meses e 20 dias: metade do ano para concluir o ciclo operacional da empresa.

Tanto tempo assim de estoque parado gera custos expressivos a mercadoria, devido aos custos de manutenção nos estoques como o aluguel do espaço físico, energia elétrica, logística e mão de obra. Todos esses custos são igualmente rateados para cada unidade de produtos, aumentando o seu CMV/CPV e, conseqüentemente, o preço final que é transferido ao consumidor, o que pode significar uma redução nas vendas, pois o consumidor pode escolher comprar o produto na concorrência por um preço mais baixo.

É possível perceber que a empresa não adota o sistema *Just In Time* de gerenciamento de estoques devido aos valores de estoques apresentados nos quatro anos, que variam de 28,34% em 2010 de participação no capital de giro e 36,40% em 2012, uma média de 26,42%

nos quatro anos, e os seus giros de estoque anuais não se completam em razão dos estoques finais gerados.

No quadro abaixo, pode-se verificar os percentuais dos estoques em classes segundo os parâmetros utilizados por Assaf Neto (2014) e a equivalência de receitas:

**Quadro 3 – Estoques e Receitas**

<b>Estoques</b>				
<b>Classe</b>	2010	2011	2012	2013
<b>A - 10%</b>	21,94	25,68	26,6	7,36
<b>B - 20%</b>	43,88	51,36	53,24	14,72
<b>C - 70%</b>	153,58	179,76	186,34	51,52
<b>Receitas</b>				
<b>Classe</b>	2010	2011	2012	2013
<b>A - 70%</b>	1.099,98	1.079,90	1.081,71	307,51
<b>B - 20%</b>	314,28	308,46	309,06	87,86
<b>C - 10%</b>	157,14	154,23	154,53	43,93

Fonte: Autoria própria, 2014.

Outro indicador também se trata de giro e prazos, dessa vez pela ótica das duplicatas a receber conforme os dados do quadro abaixo:

**Quadro 4 – Prazo e Giro das Duplicatas**

<b>Ano</b>	<b>Giro das Duplicatas</b>	<b>Prazos do Giro de Duplicatas</b>
<b>2011</b>	7,178 vezes	50,15 dias
<b>2012</b>	6,978 vezes	51,59 dias
<b>2013</b>	2,553 vezes	141,01 dias

Fonte: Autoria própria, 2014.

Assim como o giro dos estoques e os prazos entre os giros, com as duplicatas a receber não é diferente: os prazos e os giros são variáveis inversamente proporcionais. Em 2011, a empresa conseguiu girar suas duplicatas sete vezes durante todo o ano, o que significa que, além da haver vendas como foi demonstrado anteriormente a partir do giro dos estoques, a empresa está recebendo de seus clientes. Em outras palavras, as duplicatas estão sendo convertidas em moeda em um prazo médio de 51 dias, o que equivale a quase dois meses, sete vezes por ano.

Em 2012, apesar da queda, a empresa conseguiu manter um padrão médio em relação ao ano anterior de recebimento de suas duplicatas, assim como o giro das mesmas, no entanto, em 2013, a queda foi expressiva. Em 2013, a empresa caiu de seis para apenas dois giros de duplicatas por ano, dobrando, dessa forma, os prazos de recebimento das duplicatas, seja pela

queda nas vendas demonstradas no indicador anterior referente aos estoques, seja por inadimplência de seus clientes no pagamento das duplicatas.

Os prazos do giro das duplicatas como também dos estoques fazem parte do processo do ciclo operacional e financeiro da empresa, que se inicia com a compra da mercadoria e se encerra com o recebimento das duplicatas pelos clientes. Compreendem-se para o ciclo operacional os prazos de estocagem, ou seja, o tempo em que a mercadoria permanece em estoque e os prazos de cobrança das duplicatas dos clientes. No quadro abaixo pode-se verificar os prazos de estocagem e cobrança assim como o ciclo operacional:

**Quadro 5– Ciclo operacional**

<b>Ano</b>	<b>PME</b>	<b>PMC</b>	<b>CO</b>
<b>2011</b>	67,94 dias	50,149 dias	118,089 dias
<b>2012</b>	69,56 dias	51,589 dias	121,249 dias
<b>2013</b>	140, 76 dias	140,992 dias	281,752 dias

Fonte: Autoria própria, 2014.

Nota-se que, se compararmos o PME e o PMC com os prazos do giro dos estoques e do giro das duplicatas, os valores coincidem, variando em apenas um dia de um para o outro, na maioria dos casos, como por exemplo, o prazo do giro do estoque de 2011 que deu 68 dias e o PME do mesmo ano com 67 dias. Assim como os indicadores anteriores, os anos de 2011 e 2012 acompanham um ritmo regular, com um aumento pouco expressivo nos seus prazos de estocagem e cobrança, bem como demora em média 120 dias para concluir o seu ciclo operacional.

No entanto, os resultados de 2013 para estes indicadores são preocupantes. Os prazos de estocagem e cobrança são muito longos e equivalem a praticamente metade do ano para se concluir seus ciclos, deixando assim a empresa em uma situação desconfortável financeiramente. Em outras palavras, durante essa média de 140 dias de prazo de estocagem, além do prazo de cobrança, a Itaotec S/A teve de custear as despesas emergenciais, os custos operacionais e a própria manutenção de forma geral com outros ativos como o disponível, que já estava em queda desde o ano de 2012, totalizando ao final do exercício de 2013 apenas R\$ 22,7 milhões, 93,71% a menos em relação a 2012, que detém os valores de pico. Além da empresa gastar cerca de metade no ano para concluir seu prazo de estocagem seguido do seu prazo de cobrança, a Itaotec S/A demorou em 2013 o dobro do tempo para concluir todo o ciclo operacional.

O quadro seguinte dispõe sobre o ciclo financeiro da Itaotec S/A, assim como os prazos médios de pagamento e as compras:

**Quadro 6 – Ciclo Financeiro**

<b>Ano</b>	<b>PMP</b>	<b>Compras</b>	<b>CF</b>
<b>2011</b>	17,815 dias	R\$ 1.476,136	100,274 dias
<b>2012</b>	15,251 dias	R\$ 1.548,409	105, 898 dias
<b>2013</b>	78, 578 dias	R\$ 274, 886	203, 174 dias

Fonte: Autoria própria, 2014.

Nota-se no quadro 4 que, à medida que o PMP aumenta, os valores das compras caem, ou seja, quanto maior for os valores de compra, menores são os prazos para a empresa pagar por elas. Em 2011 e 2012, apesar dos prazos serem mais curtos, a empresa dispunha de capital para pagar, como mostra os prazos de recebimento das duplicatas, que, durante uma média de cinquenta dias, a empresa continuamente recebeu de seus clientes. No entanto, no último ano, o PMP aumentou cinco vezes em relação ao ano anterior, com uma drástica redução das compras devido à queda das vendas, percebida desde 2012.

O ciclo financeiro que ocorre do momento da compra de matéria prima/mercadorias até o momento do recebimento do produto vendido aos clientes, a empresa demora em média cem dias para todo esse ciclo concluir. Em 2013, praticamente, dobrou, devido ao aumento dos prazos de pagamento aos fornecedores e dos prazos de recebimento das duplicatas dos clientes, que também dobrou, ou seja, a empresa esta demorando o dobro do tempo para receber de seus clientes, o que não é bom para ela.

Outro indicador importante para a avaliação do capital de giro diz respeito ao retorno sobre as contas do ativo e patrimônio líquido dispostas no quadro abaixo:

**Quadro 7 – Retorno sobre o ativo e patrimônio líquido**

<b>Ano</b>	<b>RAT</b>	<b>RPL</b>
<b>2010</b>	0,014 ou 1,4%	0,0223 ou 2,23%
<b>2011</b>	0,037 ou 3,7%	0,0810 ou 8,10%
<b>2012</b>	0,0013 ou 0,13%	0,0027 ou 0,27%
<b>2013</b>	-0,370 ou -37%	-2,1711 ou -217,11%

Fonte: Autoria própria, 2014.

Em relação ao retorno sobre o capital investido nos ativos e patrimônio líquido, a empresa teve índices baixos de retorno, até o ponto de obter prejuízos em 2013. O ápice dos retornos aconteceu no ano de 2011, quando coincidem também com os índices mais altos de capital de giro líquido apresentados anteriormente. O retorno durante os três primeiros anos estudados apresentaram oscilações de aumento e queda coincidente com o comportamento do

capital de giro do mesmo período, o que significa que a empresa não está operando de forma satisfatória.

Nos três primeiros anos, o ativo conseguiu retornar financeiramente a empresa, sendo os valores superiores a 1% com exceção de 2012 devido à queda das vendas que afetou a receita e, conseqüentemente, o lucro antes do imposto de renda. Os outros 99% estão dispostos em outras contas e outras fontes de retorno. No último ano, a empresa teve prejuízo, acarretando em um retorno negativo, ou seja, as contas do ativo trouxeram mais custos do que geração de receita para a empresa.

O mesmo acontece para o retorno sobre o patrimônio líquido, no entanto, o PL conseguiu retornar a empresa o equivalente a quase o dobro do RAT nos três primeiros anos, ou seja, parte da riqueza que a empresa conseguiu produzir surgiu a partir do capital próprio. No entanto, assim como o PL conseguiu trazer retorno positivo, no último ano, o mesmo trouxe resultados alarmantes: mais de 200% em prejuízo para a organização.

O próximo indicador mostra de forma mais clara a real situação da empresa, se trata dos índices de liquidez, como mostra o quadro 8.

**Quadro 8 – Índices de liquidez**

<b>Índice</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Geral</b>	R\$ 1,7	R\$1,6926	R\$1,8544	R\$1,802
<b>Seca</b>	R\$1,82	R\$ 1,61	R\$1,50	R\$1,23
<b>Corrente</b>	R\$2,54	R\$ 2,26	R\$2,37	R\$1,40
<b>Imediata</b>	R\$0,87	R\$ 0,90	R\$0,63	R\$0,05

Fonte: Aurtoria própria, 2014.

O índice de liquidez geral mostra que a empresa tem, em todos os anos, quase dois reais em ativo para financiar cada um real de passivo, ou seja, para cada um real em dívida, a empresa dispõe de mais de um real para quitá-la. Isso significa uma aparente folga financeira, no entanto, é importante ressaltar que dentro desse conjunto de ativos estão as contas de baixa liquidez como, por exemplo, o imobilizado, ou seja, se trata de capital parado o que significa que, na realidade, a empresa não dispõe desse recurso para financiar suas contas devedoras de longo prazo.

A empresa conseguiu também bons resultados no índice de liquidez corrente, pois a cada um real em passivo de curto prazo, a empresa dispõe de dois reais para quitá-las. No entanto, assim como o índice anterior, dentro do composto de ativos de curto prazo também há capital parado nas contas de estoque e duplicatas a receber: duas contas de difícil gestão, tendo em vista que para que elas girem, há a necessidade de um consumidor interessado no

produto da empresa, ao passo em que ele cumpra com o acordo na forma de pagamento de suas duplicatas. Em outras palavras, se retirarmos essas duas contas, a empresa não teria capital imediato para pagar as suas contas, como mostra o índice de liquidez imediata representada pela razão entre o disponível e o passivo circulante.

Os resultados também foram positivos no que diz respeito ao índice de liquidez seca, já que a cada um real em dívidas a empresa detém quase dois reais em todos os anos para quitar suas contas de curto prazo. Esse indicador se torna mais próximo da realidade, pois desconsidera a conta de estoques, apesar de ainda existir capital parado na conta de duplicatas, esta última ainda tem uma velocidade de liquidez superior aos estoques, o que traz mais segurança a empresa em relação a sua capacidade de saldar as dívidas.

De fato, todos os outros índices mostraram que a empresa tem capital para saldar suas dívidas. No entanto, se ocorresse algum evento extraordinário e a empresa tivesse que pagar todas as contas no ato, ela não teria recursos suficientes para saldar todas as contas do passivo circulante, como mostra a liquidez imediata, pois o seus recursos aplicados no disponível, a conta mais líquida do seu patrimônio, é insuficiente.

Utilizando-se dos indicadores de liquidez aliado ao modelo proposto por Kanitz (1978), detectou-se a situação da empresa de maneira mais clara. De acordo com o modelo, valores inferiores a -3 decretam situação de propensão à falência; entre -3 e 0 significa situação crítica; e superiores a 1 significa que as possibilidades de falência são reduzidas, ou seja, o indicador de Kanitz (1978) diz respeito a sua capacidade de solvência, como mostra o quadro abaixo.

**Quadro 9 – Indicador de Kanitz**

<b>Ano</b>	<b>Indicador de Kanitz</b>
<b>2010</b>	6,407
<b>2011</b>	5,968
<b>2012</b>	5,736
<b>2013</b>	4,574

Fonte: Autoria própria, 2014.

Em todos os anos estudados, a Itautec S/A, *a priori*, mantém sua capacidade de solvência positiva, ou seja, não há propensão à falência. Durante os anos, essa capacidade de solvência tem reduzido, no entanto a empresa continua em situação confortável.

O ano de pico foi em 2010, com resultado superior a seis, em que, segundo os parâmetros do indicador, significa uma situação confortável. No ano seguinte houve uma

redução em 6,85% da capacidade de solvência. Apesar da redução, a empresa ainda não corre riscos de falência.

Em 2012, o índice reduziu novamente, dessa vez em 3,88% em relação a 2011 e em 10,47% em relação a 2010, que é o ano de pico em relação a este indicador, no entanto, como mencionado anteriormente a empresa continua solvente.

Em 2013, a redução foi mais significativa, corroborando com a redução no lucro e no conjunto de ativos e passivos do ano em questão. A redução de sua capacidade de solvência em relação ao ano anterior foi de 20,25%, já em relação ao ano de pico foi de 28,60%. Este indicador mostra um sinal de alerta a empresa, tendo em vista que a cada ano que se passa, sua capacidade de solvência diminui e se aproxima do limite de acordo com o indicador.

## 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

De acordo com os resultados apresentados, a Itaotec S/A não corre, até então, riscos de falência iminente, apesar dos prejuízos acumulados em R\$ 135,4 milhões no ano de 2013. Em todos os anos, a empresa detém capital de giro líquido superavitário, suficiente para cobrir todas as suas contas de curto prazo, apesar de que esse capital também é composto por ativos que demandam um espaço de tempo relativo para se converter em moeda, no caso dos estoques e duplicatas a receber. O melhor ano da empresa foi em 2011, que obteve os melhores índices de capital de giro, giro de estoques e duplicatas; e ciclos operacionais e financeiros.

Foi detectado dois problemas na empresa: queda das vendas e do pagamento das duplicatas a receber. De acordo com os dados apresentados, o giro de estoque teve uma queda em 51,79% no ano de 2013 em relação a 2011, ou seja, o estoque não estava saindo da empresa devido à queda nas vendas, esta também podendo ser percebida na queda da receita em 2013, no aumento dos prazos entre os giros de estoque, que praticamente duplicaram, e na redução das compras brutas.

Vale salientar que a redução das compras brutas deve ser compreendida como uma tentativa de mitigar os prejuízos, de modo que com esta redução não haveria valores maiores de estoque. O estoque parado, na medida em que o tempo passa, agrega custos novos com a sua manutenção, pessoal na contabilização física periódica, energia elétrica, aluguel do espaço entre outros. Esses custos geram um CMV novo, e, conseqüentemente, um preço final novo, caso a empresa não esteja disposta a reduzir sua margem de lucro e transferir esse custo ao consumidor.

Aumentar o preço de venda do produto, mesmo nessas condições, também acarreta algumas conseqüências e a principal delas diz respeito à imagem da empresa diante do consumidor. O limite base de preço que a empresa deve atribuir ao produto diz respeito ao custo, já o limite máximo diz respeito ao quanto o consumidor está disposto a pagar por ele. Assim, esse é um dos fatores resultantes na redução de vendas, pois o consumidor passa a procurar a concorrência para satisfazer as suas necessidades.

Essas conseqüências também podem ser percebidas na redução do ativo intangível da empresa - de R\$ 27,1 milhões em 2010 para R\$ 6,1 milhões em 2013, correspondendo a uma redução de 77,49%. O ativo intangível se refere ao seu valor de mercado, subjetivamente representa muito mais que isso, se refere à imagem da empresa diante dos clientes externos.

Reduzir o preço final, investir em estratégias de marketing agregando valor e diferenciais em relação aos concorrentes, além das promoções são algumas das alternativas adotadas por empresas para maximizar os índices de vendas e fidelizar os clientes, o que pode também ajudar a mitigar os danos causados pela redução dos pagamentos dos consumidores que trás como consequência o acúmulo de duplicatas a receber.

Outro problema enfrentado pela empresa diz respeito às duplicatas a receber que não estão sendo pagas, podendo ser percebida pelos prazos dos giros das duplicatas que dobrou em 2013, assim como a redução do giro das duplicatas. A redução do pagamento das duplicatas pelos consumidores retém capital para a conta das duplicatas, reduzindo o capital de giro líquido imediatamente disponível para o cumprimento das obrigações de curto prazo. Nesse sentido, devem ser reavaliados os meios de cobrança do crédito para reduzir os prazos e aumentar o giro das duplicatas.

O acúmulo de duplicatas a receber revela outros fatos importantes no que diz respeito ao capital de giro e a capacidade da empresa de saldar suas dívidas. A empresa, como mencionado anteriormente, não corre riscos de falência e tem os seus índices de capital de giro superavitários, ou seja, a empresa tem capital suficiente em suas contas de ativo circulante para saldar as suas dívidas de curto prazo dispostas no passivo circulante.

No entanto, no composto de contas do ativo circulante estão as contas de estoques e duplicatas a receber, que correspondem ao capital parado, em que demanda mais tempo para se converter em moeda, ou seja, no caso de alguma emergência financeira, retirando essas contas a empresa não tem capital suficiente para pagar, como mostrou os índices de liquidez imediata.

Deste modo, conclui-se que a empresa está em situação financeira confortável desde que ela reverta o quadro de vendas e receba de seus clientes, pela concessão de crédito. No entanto é necessário investir na retenção e fidelização de clientes no intuito de mitigar os problemas atuais, valorizar a imagem e alavancar o ativo intangível no mercado, tudo isso no intuito de colaborar com o crescimento da empresa.

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. *Curso de Administração Financeira*. – 3. Ed. – São Paulo: Atlas, 2014.

GITMAN, Lawrence J. *Princípios de Administração Financeira - 10ª Ed.* – São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2010.

HOJI, M. *Administração Financeira e orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial*. – 8. Ed. – São Paulo: Atlas, 2009.

KANITZ, S.C. *Como prever falências*. São Paulo: McGraw Hill, 1978.

KOTLER, P. ; ARMSTRONG, G. *Princípios de Marketing*. – 12. Ed. – São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

MATARAZZO, D. C. *Análise financeira de balanços: abordagem gerencial*. – 7. Ed. – São Paulo: Atlas, 2010.

PADOVEZE, C. L. *Contabilidade Gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil*. – 7. Ed. – São Paulo: Atlas, 2010.

Portal Itaotec S/A. *Balanço Patrimonial 2010-2014*. Disponível em: <<http://www.itaotec.com.br/pt-br/relacoes-com-investidores/destaques-financeiros/balanco-patrimonial?aba=Comparativo>> Acesso em: 17 mai. 2014

Portal Itaotec S/A. *Demonstração do resultado 2010-2014*. Disponível em: <<http://www.itaotec.com.br/pt-br/relacoes-com-investidores/destaques-financeiros/demonstracao-do-resultado>> Acesso em 17 mai. 2014.

OKAMOTTO , Paulo Tarciso; ALBUQUERQUE, Magally Tânia Dias de; MUZZI, Heluana; *et al.* Cartilha: *Fatores Condicionantes e Taxas de Sobrevivência e Mortalidade das Micro e Pequenas Empresas no Brasil 2003–2005*. Brasília: SEBRAE, 2006. Disponível em: <[http://bis.sebrae.com.br/GestorRepositorio/ARQUIVOS\\_CHRONUS/bds/bds.nsf/8F5BDE79736CB99483257447006CBAD3/\\$File/NT00037936.pdf](http://bis.sebrae.com.br/GestorRepositorio/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/8F5BDE79736CB99483257447006CBAD3/$File/NT00037936.pdf)> Acesso em 17 mai. 2014

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Brandford D. Tradução: MINARDI, Andrea Maria Accioly Fonseca; Revisão técnica: SANVICENTE, Antônio Zoratto. *Princípios de Administração Financeira – 2ª Ed.* - São Paulo: Atlas, 2000.

SILVA, A. A. da. *Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis* - 2. Ed. - São Paulo: Atlas, 2010.

## ANEXO A – BALANÇO PATRIMONIAL

<b>BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO (milhões de R\$)</b>				
<b>ATIVO</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013*</b>
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>774,1</b>	<b>898,2</b>	<b>731,2</b>	<b>595,3</b>
Disponível / Aplicações	264,9	360,8	196,4	22,7
Instrumentos Financeiros Derivativos	-	1,3	-	-
Clientes	210,4	219,3	223,6	120,5
Estoques	219,4	256,8	266,2	73,6
Valores a Receber / Desp. Antecipadas / Imp. a Recuperar	79,4	60	44,9	43,6
Ativos de Operações Descontinuadas	-	-	-	334,9
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>307</b>	<b>278,2</b>	<b>344,4</b>	<b>155,3</b>
Tributos a Compensar/Dep. Vinculados/Outros Créditos	190	182,7	255	106,5
Outros Investimentos	0,4	1,8	2	-
Imobilizado	89,5	72,7	63,6	42,6
Ágio	-	-	0,9	-
Ativo Intangível	27,1	21	23	6,1
<b>TOTAL ATIVO</b>	<b>1.081,10</b>	<b>1.176,40</b>	<b>1.075,60</b>	<b>750,6</b>

Fonte: Site da empresa Itautec S/A. Disponível em: <<http://www.itaute.com.br/pt-br/relacoes-com-investidores/destaques-financeiros/balanco-patrimonial?aba=Comparativo>>.

<b>BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO (Milhões d R\$)</b>				
<b>PASSIVO</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013*</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>304,4</b>	<b>396,9</b>	<b>308,3</b>	<b>422,9</b>
Instituições Financeiras	68,3	91,4	49,5	150,1
Instrumentos Financeiros Derivativos	1,4	-	0,4	-
Fornecedores	63,6	82,5	48,7	71,3
Obrigações com Pessoal	65,2	75,8	66,4	7,5
Impostos a Pagar	12,8	16,4	23,7	4,1
Provisões, Contas a Pagar e Outras Obrigações	88	118,6	119,1	45
Juros s/ Capital Próprio / Dividendos	5,1	12,2	0,2	0
Passivo com Parte Relacionada	-	-	0,2	-
Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas	-	-	-	144,9
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>262,7</b>	<b>241,7</b>	<b>223,5</b>	<b>171,7</b>
Instituições Financeiras	139,6	131	102,3	55,9
Provisão para Contingências e Impostos e Outras obrigações	123,1	110,7	121,2	115,9
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>514</b>	<b>537,7</b>	<b>543,8</b>	<b>156</b>
Capital Social	250	280	280	280
Ajuste de Avaliação Patrimonial	1,8	-5,9	-	-
Reservas de Lucros	224,7	226,1	242,1	-
Reservas de Capital	37,5	37,5	22,1	11,5
Ajustes acumulados de conversão	-	-	-1,3	-0,1
Lucros/Prejuízos acumulados	-	-	-	-135,4
<b>PARTICIPAÇÃO DE ACIONISTAS NÃO CONTROLADORES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL PASSIVO</b>	<b>1.081,10</b>	<b>1.176,40</b>	<b>1.075,60</b>	<b>750,6</b>

Fonte: Site da empresa Itaotec S/A. Disponível em: <<http://www.itaotec.com.br/pt-br/relacoes-com-investidores/destaques-financeiros/balanco-patrimonial?aba=Comparativo>>.

**ANEXO B - DEMONSTRATIVO DO RESULTADO**

<b>DEMONSTRATIVO DO RESULTADO - DRE</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013*</b>
<b>RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E SERVIÇOS</b>	<b>1.571,4</b>	<b>1.542,3</b>	<b>1.545,30</b>	<b>439,3</b>
Custo dos Produtos e Serv. Vendidos	(1.297,2)	(1.261,6)	-1.353,20	-434,5
<b>LUCRO BRUTO</b>	<b>274,2</b>	<b>280,7</b>	<b>192,2</b>	<b>4,8</b>
Despesas com Vendas	-113,6	-113,8	-124,4	-66,3
Despesas Gerais e Administrativas	-63,6	-76,5	-69,1	-34
Despesas com Pesquisa e Desenvolvimento	-73,1	-69,2	-63,7	-6,8
Outros Resultados Operacionais	-10,4	10,8	58,4	-119,1
Participação nos lucros (prejuízos) de Coligadas	0,1	0,2	0,2	0
<b>RESULTADO OPER. ANTES DO RES. FINANCEIRO</b>	<b>13,6</b>	<b>32,2</b>	<b>-6,5</b>	<b>-221,5</b>
Receitas Financeiras	18,9	62,3	40,5	27,4
Despesas Financeiras	-19,7	-43,9	-36,8	-24,9
<b>RESULTADO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA</b>	<b>12,7</b>	<b>50,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>-219,1</b>
Imposto de Renda e Contrib. Social	2,9	-7,1	4,2	-59,2
<b>LUCRO / (PREJUÍZO) DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS</b>	<b>15,7</b>	<b>43,6</b>	<b>1,5</b>	<b>-278,2</b>
Resultado Líquido de Operações Descotinuadas	-4,6	-	-	-110,5
Lucro decorrente da venda das operações descontinuadas	0,4	-	-	-
<b>LUCRO / (PREJUÍZO) CONSOLIDADO DO PERÍODO</b>	<b>11,5</b>	<b>43,6</b>	<b>1,5</b>	<b>-388,7</b>

Fonte: Site da empresa Itaotec S/A. Disponível em: <<http://www.itaotec.com.br/pt-br/relacoes-com-investidores/destaques-financeiros/demonstracao-do-resultado>>.