



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA
CAMPUS I – CAMPINA GRANDE- PB
CENTRO CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

SAYONARA BELARMINO DE LIMA

ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO A LUZ DO MODELO DINÂMICO

CAMPINA GRANDE

2018

SAYONARA BELARMINO DE LIMA

ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO A LUZ DO MODELO DINÂMICO

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito parcial à conclusão do curso. Área de concentração: Análise das demonstrações contábeis/ Contabilidade Financeira.

Orientador: Prof. Msc. Gilberto Franco de Lima Júnior

CAMPINA GRANDE – PB

2018

É expressamente proibido 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 do trabalho.

L732a Lima, Sayonara Belarmino de.
Análise do capital de giro a luz do modelo dinâmico
[manuscrito] / Sayonara Belarmino de Lima. - 2018.
29 p. : il. colorido.
Digitado.
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, 2018.
"Orientação : Prof. Me. Gilberto Franco de Lima Júnior, Coordenação do Curso de Ciências Contábeis - CCSA."
1. Capital de Giro. 2. Modelo dinâmico. 3. Demonstrações financeiras. I. Título
21. ed. CDD 657

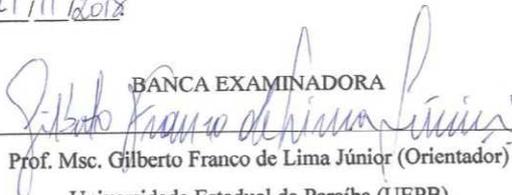
SAYONARA BELARMINO DE LIMA

ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO A LUZ DO MODELO DINÂMICO

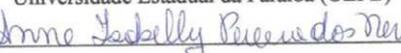
Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito parcial à conclusão do curso. Área de concentração: Análise das demonstrações contábeis/ Contabilidade Financeira.

Aprovado em: 21/11/2018

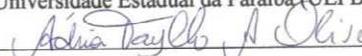
BANCA EXAMINADORA


Prof. Msc. Gilberto Franco de Lima Júnior (Orientador)

Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)


Prof. Msc. Anne Isabelly Pereira das Neves

Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)


Prof. Msc. Ádria Tayllo Alves Oliveira

Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

A minha mãe, pela paciência, amor e companheirismo durante esses anos, dedico esse trabalho.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, que me concedeu o dom da vida abençoando todos os dias com seu amor infinito, sou grata a minha mãe mulher sábia e fundamental em minha vida, sempre estimulando que eu trilhasse o caminho do saber.

Agradeço a meu orientador Gilberto por acompanhar e contribuir nessa jornada acadêmica tão recompensadora e aos professores que colaboraram para meu crescimento intelectual durante minha graduação, especialmente as professoras Anne e Ádria que dedicaram seus conhecimentos para a conclusão desse trabalho. A todos meus amigos meu muito obrigada, por torcerem e vibrarem com a minha conquista, principalmente a minha melhor amiga Andreza que foi meu suporte durante nossos anos de amizade. E por fim gostaria de agradecer a meu amor Sindolfo que ao longo desses meses fortaleceu minha vida, me ajudando inúmeras vezes com sua calma e incentivo contínuo.

“Pode-se afirmar que a contabilidade surgiu em função de um usuário específico o homem proprietário de patrimônio, onde em posse das informações contábeis passa a propiciar as melhores tomadas de decisões.”
Marion

SÚMARIO

| | | |
|-------|---|----|
| 1. | INTRODUÇÃO | 9 |
| 2. | REFERENCIAL TEÓRICO | 11 |
| 2.1 | CAPITAL DE GIRO | 11 |
| 2.2 | O MODELO FLEURIET | 12 |
| 2.3 | RECLASSIFICAÇÃO PARA O MODELO DINÂMICO | 13 |
| 2.3.1 | Necessidade de Capital de Giro (NCG) | 14 |
| 2.3.2 | Capital de Giro (CDG) | 16 |
| 2.3.3 | Saldo de Tesouraria (ST) | 15 |
| 3. | PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS | 17 |
| 4. | ANÁLISE DOS RESULTADOS | 17 |
| 5. | CONSIDERAÇÕES FINAIS | 26 |
| | REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS | 28 |

RESUMO

Discute-se sobre o potencial da análise do capital de giro como ferramenta de apoio na gestão econômica e financeira de empresas. Por esse prisma, busca-se responder o seguinte questionamento: Qual o resultado apresentado nas empresas comerciais (tecidos, vestuário e calçados) listadas na B3 utilizando-se o modelo dinâmico para análise do seu capital de giro? Desse modo, o presente trabalho buscou analisar a aplicabilidade do modelo dinâmico como ferramenta de gestão de grandes organizações presente no mercado brasileiro. Diante disso, aplicou-se às empresas selecionadas, de forma comparativa, o modelo dinâmico baseado na reclassificação do balanço patrimonial e nos principais elementos desse modelo (NCG, CDG e ST). Para tanto, nesta pesquisa de cunho qualitativo, ancorada em bases bibliográficas e documentais, tomamos por base os estudos realizados por pesquisadores de referência na área, tais como Salazar; Benedicto (2003), Assaf Neto (2002), Assaf (2009), Gitman (2002), Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001), Fleuriot e Zeidan (2015), Oliveira (2002), Marconi e Lakatos (2003), dentre outros estudiosos que trazem reflexões que sustentam a investigação. Destarte, a partir desse estudo, encontram-se avanços neste meio, porém, mesmo realizando grandes conquistas, observa-se que ainda há um longo caminho a ser percorrido, uma vez que através de demonstrações financeiras completas divulgadas pela B3, depreende-se que embora essas empresas atuem no mesmo ramo de atividade, apresentam diferentes desempenhos financeiros.

Palavras-chave: Capital de Giro. B3. Modelo Dinâmico.

1. INTRODUÇÃO

O mercado nacional coexistiu em ambiente econômico inflacionário, e atualmente afirma-se existir a estabilização econômica, entretanto podemos observar que as taxas de juros praticadas permanecem em um patamar elevado dificultando a sobrevivência das organizações. Diante disso, para confrontar a conjuntura mercadológica, a contabilidade financeira tornou-se um importante instrumento no auxílio no processo das decisões empresariais.

Pensando sobre esses fatos, de acordo com Salazar; Benedicto (2003):

Quanto mais os administradores souberem acerca da contabilidade mais capacitados estarão para tomar decisões de planejamento e controle dentro de sua organização. Do contrário, no seu cotidiano, os administradores estão em desvantagem se sua compreensão for pequena. (SALAZAR; BENEDICTO, 2003, p. 09)

Nesse contexto, observa-se a importância da administração correta do capital de giro nas empresas, tornando-se essencial para o equilíbrio financeiro e sucesso dos negócios. À vista disso, o dinamismo da gestão do capital de giro implica a necessidade de atenção constante nesta área e de modelos eficientes de avaliação de sua situação, visando evitar problemas que possam comprometer a continuidade e a sua rentabilidade.

Portanto, do pressuposto de que compreender as discussões apontadas pelos modelos de avaliação existentes é basal para compreender seu destaque no equilíbrio financeiro e sucesso dos negócios. Assim, dentre os modelos existentes para a avaliação, destaca-se o modelo dinâmico de análise do capital de giro criado em 1978 pelo professor Michel Fleuriet.

O modelo dinâmico baseia-se na reclassificação das contas do balanço patrimonial, levando em consideração a real importância das operações dentro das organizações. Assim, por meio do cálculo e combinação de seus três principais componentes, a necessidade de capital de giro (NCG), o capital de giro (CG) e o saldo de tesouraria (ST), determina-se a situação financeira de curto prazo da empresa, detalhando a sua realidade.

Sabe-se que existem diversos modelos para análise de capital de giro, e cada um deles tem os seus adeptos. Tendo-se isso em vista, esse estudo buscou detectar os resultados apresentados com aplicação dos indicadores por meio do método Fleuriet em

quatro companhias de capital aberto do mesmo setor comercial (tecidos, vestuário e calçados) listadas na B3, analisando a situação financeira de suas operações.

Desse modo, percebe-se que a análise do capital de giro é um tema decorrente de estudos e pesquisas voltadas para a administração financeira e principalmente para o processo de tomada de decisões. Neste sentido, tendo em vista sua relevância, de acordo com Assaf Neto (2002), o capital de giro é a base para a avaliação do equilíbrio financeiro de uma empresa.

Nesta perspectiva, a nossa investigação traz um importante ponto, que ressalta a nossa proposta enquanto um caminho que visa a mostrar o quanto saber aplicar adequadamente as ferramentas de análise é de extrema importância para todos os interessados na organização.

A partir dessas considerações, buscam-se respostas para as indagações, onde são apresentados três objetivos específicos que estão relacionados à questão norteadora que nos inquieta em saber: **Qual o resultado apresentado nas empresas comerciais (tecidos, vestuário e calçados) listadas na B3 utilizando-se o modelo dinâmico para análise do seu capital de giro?** Dentre os seus objetivos, configura-se como geral: analisar a aplicabilidade do modelo dinâmico como ferramenta de gestão no capital de giro das empresas de capital aberto no mercado brasileiro.

Nessa perspectiva, nossos objetivos específicos foram: a) Analisar os resultados apresentados no modelo dinâmico de análise do capital de giro aplicados nas companhias listadas na B3 empresas comerciais (tecidos, vestuário e calçados); b) Observar as distinções dos resultados a partir do modelo dinâmico; c) Apresentar adaptação do modelo à realidade das organizações utilizadas na pesquisa.

Dentre os motivos que levaram a pesquisa, é válido ressaltar a importância do capital de giro e sua ligação direta com as atividades operacionais das organizações, de modo que sua administração deve ser dinâmica e condizente com a realidade do mercado brasileiro que combina perfeitamente com o modelo Fleuriet. Para tanto, utilizou-se como objeto de estudo o Capital de Giro em sua visão dinâmica, uma vez que ao analisar diferentes empresas B3 a pesquisa permite que haja a comparação dos resultados do modelo, identificando as características de cada organização. Assim, a metodologia de análise desta pesquisa, ela se insere no paradigma de pesquisas qualitativa, documental e bibliográfica, considerando-se o foco quanto à natureza do fenômeno investigado.

Desse modo, o trabalho foi organizado em dois momentos, além das Considerações Iniciais, Considerações Finais e das Referências. Nesse sentido, principia-se, no Capítulo 1, O Capital de Giro e o Modelo Fleuriet que indicam um olhar diferente sobre as demonstrações financeiras de uma empresa. Em sequência, direciona-se o olhar para a reclassificação para o modelo dinâmico, atentando para a necessidade de Capital de Giro e o saldo de tesouraria.

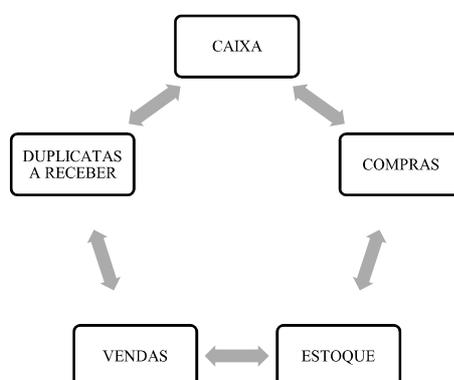
2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 CAPITAL DE GIRO

Ao realizar uma pesquisa acerca do Capital de Giro, como nos demonstra Assaf (2009) ele corresponde a uma parcela de recursos financeiros aplicados no ciclo operacional das organizações em curto prazo. Assim, o capital de giro pode ser definido como o valor que a empresa requer para prosseguir com as suas operações realizando a sua atividade econômica, relacionado ao fluxo de recursos que a empresa precisa para financiar seu ciclo operacional.

De acordo Gitman (2002), essa ideia compreende a transferência periódica de caixa (ou banco) para estoques, de estoques para duplicatas a receber e de duplicatas a receber de volta para o caixa, fazendo o chamado de ciclo operacional da empresa. Os passivos circulantes representam os financiamentos de curto prazo da empresa, tais como fornecedores (ou duplicatas a pagar), bancos (títulos a pagar), empregados e governo (contas a pagar), dentre outros.

Figura 01: Capital de Giro vendas a prazo



Fonte: Elaboração própria, 2018.

Neste sentido, o capital de giro se restringe àquilo que está relacionado com a operação da empresa, eliminando, por exemplo, o seu saldo disponível (ativo) e empréstimos (passivos), que entram na conta do capital circulante líquido, também chamado de capital circulante líquido (CCL).

Desse modo, ele considera o valor que a empresa tem na prática para girar, ou seja, que pode realmente utilizar para manter a funcionalidade, onde os recursos aplicados menos a origens dos mesmos sinalizam o capital circulante líquido, por definição entende-se como Capital Circulante Líquido é a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante.

Assim, ao utilizarmos essa fórmula a companhia pode apresentar dois resultados: o capital de giro líquido CCL positivo, sempre que os ativos circulantes superam os passivos circulantes, ou CCL negativo quando os ativos circulantes forem menores que os passivos circulantes da empresa. Neste sentido, de maneira geral é compreensível que quanto maior a margem pela qual os ativos circulantes de uma empresa cobrem suas obrigações no curto prazo, mais apta ela estaria para honrar seus compromissos e investir em suas operações.

No entanto, Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001), defendem que possuir um saldo positivo de capital circulante líquido não significa que a empresa terá recursos suficientes para honrar seus compromissos de curto prazo, alertando que essa previsão estática não condiz com a realidade, pois haverá casos que os estoques não poderão ser vendidos ou as duplicatas a receber não entrará no caixa, ou seja, a aparente segurança evidenciada pelo indicador pode ser ilusória.

O capital de giro requer reinvestimentos nos ciclos operacionais posteriores, e para Neto (2009) as decisões da administração financeira adotadas nesse período são basais, pois, envolvem a atividade econômica principal. Diante disso, vemos a necessidade de termos uma gestão financeira acerca do capital de giro.

Dessa forma, uma análise da situação financeira de curto prazo da empresa, não deve ficar restrita somente à análise estática do capital de giro, ou aos indicadores de liquidez tradicionalmente usados em análises de demonstrações contábeis, é imprescindível um estudo mais detalhado das contas de curto prazo da empresa.

2.2 O MODELO FLEURIET

Com o objetivo de propor um modelo de análise da situação de capital de giro que considerasse a realidade dinâmica das empresas, Michel Fleuriet, professor francês, que viveu no Brasil e acompanhou a realidade das empresas brasileiras durante um determinado período, propôs, na década de 1970, o Modelo Fleuriet ou Modelo Dinâmico, onde teve a intenção de analisar a situação financeira das organizações sob a perspectiva do modelo dinâmico de capital de giro.

Este modelo proposto por Fleuriet busca reclassificar, as contas do ativo circulante e do passivo circulante do Balanço Patrimonial. Apresentando por fim, um diagnóstico para a tomada de decisões sob o olhar financeiro das empresas.

2.3 RECLASSIFICAÇÃO PARA O MODELO DINÂMICO

O Modelo Dinâmico foi introduzido no Brasil por volta de 1980, o qual é um avanço das análises tradicionais geralmente desempenhadas pelas empresas. Para sua utilização é necessário a reclassificação das contas. Neste sentido a divisão acontece com a separação de contas ativas e passivas do balanço patrimonial.

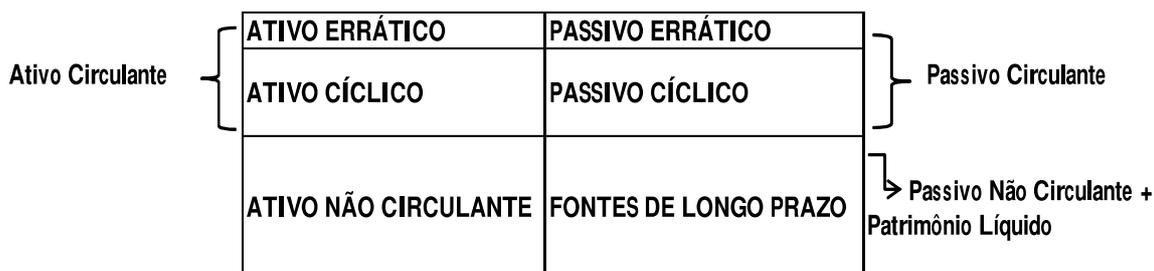
De acordo com Fleuriet e Zeidan (2015) o modelo dinâmico é dividido em quatro categorias: a primeira são os erráticos (ativos e passivos) que correspondem a disponibilidade de uso imediato e que podem ser convertidos em mais de um ano. Logo, esta categoria corresponde a disponibilidade, aos investimentos de curto prazo, aos impostos não ligados ao processo produtivo e outros ativos circulantes não ligados ao processo. Desse modo, no que se refere ao passivo errático, este, inclui os empréstimos e financiamentos (curto prazo) não ligados ao processo operacional.

O ativo e passivo cíclico, ainda de acordo com os autores, são mantidos por 12 meses, necessários para a operacionalização da empresa. Pode-se citar como exemplos de ativos cíclicos: clientes ou contas a receber, estoques, adiantamento a fornecedores e despesas ligadas à operacionalização antecipadas; assim, no que concerne ao passivo cíclico, este, está diretamente ligado às transações com os consumidores e os fornecedores nas operações correntes sendo inclusos os fornecedores, salários a pagar e impostos a pagar (nas operações).

No que se refere aos ativos não circulantes, estes são determinados como aqueles a que a empresa irá usar por mais de um exercício a fim de gerar retorno, entres eles estão inclusos a realização ao longo prazo, os investimentos, o imobilizado líquido e

intangível; já os recursos no longo prazo da reclassificação dinâmica incluem o passivo não circulante e o patrimônio líquido. Observe-se esta divisão no quadro a seguir:

Figura 02 - Adaptação do Balanço para o Modelo Fleuriet



Fonte: Elaboração Zeidan e Fleuriet 2015.

Por meio da reclassificação das contas nos demonstrativos das empresas, o modelo dinâmico resulta em três variáveis:

2.3.1 Necessidade de Capital de Giro (NCG)

Segundo Silva (2010), a Necessidade de Capital de Giro é a principal determinante da situação financeira de uma empresa, expressando o nível de recursos necessários para a manutenção do giro dos negócios. Fleuriet e Zeidan (2015) apresentam a necessidade de capital de giro como um conceito econômico-financeiro e não como uma definição legal. Desse modo, torna-se uma variável gerencial nos processos decisivos, onde por definição apresenta a Necessidade de Capital de Giro como a subtração dos passivos cíclicos dos ativos cíclicos.

Diante disso, vemos que o resultado poderá ser positivo quando as saídas de caixa ocorrem antes das entradas, (uma vez que, os pagamentos aos fornecedores acontecem antes das vendas, à prestação de serviço ocorrerá antes dos recebimentos) e será definido como negativo as saídas de caixa que ocorrem após os seus recebimentos, apesar de raro, sucede-se por basicamente três motivos: o mercado que atua o controle das contas a pagar e a receber e o adiantamento dos clientes para a entrega.

Destarte, a necessidade de capital de giro torna-se sensível às modificações que ocorrem no ambiente econômico das organizações e como elas operam, ou seja, a

natureza dos negócios da empresa determina o funcionamento do seu ciclo financeiro e determinará o resultado positivo ou negativo da NCG.

Em oposição ao modelo clássico de análise financeira, o CCL Capital Circulante Líquido retrata todo o ativo circulante, como se todos os ativos presentes pudessem ser convertidos em monetário, entretanto, essa é uma visão irreal, pois estão ligados em sua maioria aos processos operacionais das organizações, desse modo, a única maneira de converter dinheiro rapidamente dos ativos é na falência.

2.3.2 Capital de Giro (CDG)

Para Fleuriet e Zeidan (2015) o CDG representa uma fonte permanente de fundos para as empresas com o propósito de financiar sua necessidade de capital de giro, no entanto, em sua maioria costuma financiar as aplicações permanentes, sendo estável ao tempo, onde por definição apresenta o Capital de Giro como as Fontes de Longo Prazo em subtração dos Ativos não Circulantes em conformidade com a reclassificação do modelo dinâmico.

O Capital de Giro pode ser negativo, quando o ativo permanente for maior que o passivo permanente, significando financiamento dos seus ativos com fundos de curto prazo (caixa), podendo a empresa se desenvolver se sua NCG também for negativa.

Diante disso, o CDG positivo, reflete nos investimentos de longo prazo, uma vez que, estão refletidos nos passivos permanentes e que parte do fundo restante pode ser investida na NCG, estando diretamente relacionado a necessidade de capital de giro. Neste sentido, quando NCG for positiva indicará a aplicação de caixa nas aplicações permanentes e quando a NCG for negativa atribuirá a correta distribuição CDG.

2.3.3 Saldo de Tesouraria (ST)

Para Fleuriet e Zeidan (2015) o Saldo de Tesouraria é calculado de duas maneiras: pela diferença entre capital de giro CDG e necessidade de capital de giro NCG ou por dentro e/ou por fora, onde a equação por dentro é a diferença entre o ativo errático e o passivo errático e a fórmula do saldo de tesouraria por fora, corresponde entre a diferença e a necessidade de capital de giro.

No saldo de tesouraria por dentro obtemos dois resultados. Caso seja positivo, tem-se dinheiro suficiente para sanar as suas dívidas a curto prazo, onde o ST negativo indica que a companhia está financiando seus ativos fixos com dívidas de curto prazo.

Na segunda equação por fora, se CDG for insuficiente para financiar a NCG o ST será negativo, indicando o ativo permanente com fundos de curto prazo, aumentando o risco de insolvência, entretanto, se o resultado for positivo a empresa terá dinheiro para aplicar em investimentos apropriados.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Assim por meio da metodologia demonstramos os procedimentos adotados e utilizados nesta pesquisa. Este trabalho caracteriza-se inicialmente como exploratório, a base bibliográfica estudada abre horizontes a novas pesquisas voltadas ao tema estudado.

Em seguida, classifica-se como descritivo, ao observar, registrar e analisar os dados, pois, conforme afirma Oliveira (2002), as pesquisas descritivas “têm por finalidade observar, registrar, e analisar os fenômenos...”, sendo que nesse tipo de pesquisa “... não há interferência do investigador...” sobre a ocorrência dos dados, mas apenas na sua análise.

Por meio de pesquisas bibliográficas, as bases teóricas que nos deram suporte acerca do que se refere a análise do capital de giro a luz do modelo dinâmico.

Além disso, busca-se analisar casos selecionados pelos seguintes critérios: primeiramente, verificou-se quais empresas de capital aberto, listadas na B3, pertencem ao segmento comercial no ramo de calçados, tecidos e vestuário, dentre as 04 empresas encontradas escolheu-se aquelas em que houvesse, ao menos, outra empresa do mesmo ramo de atuação e de mesma atividade que não apresentassem problemas financeiros evidentes.

Dessa forma, selecionaram-se para este estudo a Arezzo Com, Guararapes, Lojas Marisa e as Lojas Renner, utilizando os demonstrativos financeiros completos e divulgados pelas próprias organizações. Em seguida, foi empregada operações durante o processo de pesquisa com todos os dados coletados e julgados necessários para a análise do capital de giro pelo o modelo dinâmico com o propósito de obter as repercussões dos mesmos nas empresas estudadas. Além disso, por serem de capital aberto, seus dados financeiros estão disponíveis na internet, o que tornou viável o presente estudo.

Sobre os procedimentos de coleta de dados, Marconi e Lakatos (2003, p. 174 e 183) explicam que “a pesquisa bibliográfica, ou de fontes secundárias, abrange toda a bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo, enquanto a pesquisa documental está restrita a documentos, escrita ou não, constituindo o que se denomina de fontes primárias”. Assim, na etapa deste estudo, utilizou-se a pesquisa bibliográfica, ou de fontes secundárias, por meio de livros, periódicos e artigos publicados sobre o assunto.

Já na etapa descritiva, utilizou-se a pesquisa documental, de fontes primárias, por meio das demonstrações financeiras consolidadas, mais especificamente Balanço Patrimonial de 2015 a 2017, as quais serviram como base para a análise dos dados e obtenção dos resultados. Tais demonstrações foram obtidas no website da B3, na seção empresas listadas. Cabe ressaltar que as demonstrações financeiras utilizadas nesse estudo não são apresentadas, tendo em vista o espaço reduzido.

Com relação à análise e interpretação dos dados, consideradas por Marconi e Lakatos (2002, p. 34), “Núcleo central da pesquisa”, utilizou-se o software Microsoft Excel 2007 para tabular os dados extraídos das demonstrações financeiras, visando facilitar os cálculos e procedimentos necessários. A partir disto, os dados foram analisados de forma interpretativa, buscando-se diagnosticar a situação do capital de giro das empresas pesquisadas, por meio do modelo Fleuriet. Em seguida, os dados foram analisados de forma comparativa, ao efetuar a comparação dos resultados obtidos. Por fim, os dados foram analisados de forma quantitativa, por meio de seus indicadores e de forma qualitativa, ao buscar explicações para os resultados.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Nesta seção, apresentamos as características das empresas e as variáveis dinâmicas provenientes da reclassificação dos balanços patrimoniais anuais de acordo com o Modelo Fleuriet de cada empresa analisada, durante o período de 2015 até meados de 2017, onde se analisará a conjuntura das organizações, auxiliando os gestores no seu processo de tomada de decisão.

a) NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

No modelo dinâmico se faz necessário à aplicação do cálculo da NCG (Necessidade de Capital de Giro). Diante disso, segundo Assaf (2012) essa metodologia de estudo proporciona uma visão mais analítica da posição financeira das empresas, identificando o volume de investimento operacional necessário para continuidade adequada das operações.

Neste sentido, ao observa-se a empresa Arezzo onde sua NCG se encontra positiva, o que significa que as suas saídas de caixa em seu ciclo financeiro ocorreram antes das suas respectivas entradas de caixa.

Quadro 01 - Necessidade de Capital de Giro na Arezzo

| AREZZO | | | |
|---------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2017 | 2016 | 2015 |
| NCG | 308.474,00 | 325.484,00 | 303.265,00 |

Fonte: Elaboração própria, 2018.

É válido ressaltar que no ano de 2016 a empresa apresentou uma maior necessidade de capital de giro, cerca de 7,32% a mais que em seu ano anterior. Nestes dados demonstra-se que os ativos cíclicos são maiores que seus passivos cíclicos, constatando uma menor entrada na conta caixa e equivalente de caixa, detectando a veracidade do indicador, demonstrando, portanto, que as suas saídas para o pagamento de seus fornecedores foram maiores que os recebimentos de sua clientela. Com isso, nota-se que a atividade operacional da organização necessita de investimento constante em seu capital de giro.

Quadro 02 - Conta Caixa e equivalente de Caixa da Arezzo

| CONTA | 2017 | 2016 | 2015 |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Caixa e Equivalentes de Caixa | 10.156 | 5.020 | 8.822 |

Fonte: Elaboração própria, 2018.

Observe-se agora a empresa Guararapes:

Quadro 03 - Necessidade de Capital de Giro da Guararapes

| GUARARAPES | | | |
|------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2017 | 2016 | 2015 |
| NCG | 3.098.747,00 | 2.669.307,00 | 2.349.660,00 |

Fonte: Elaboração própria, 2018.

A Guararapes mantém números vantajados confrontando-o com as outras empresas do presente estudo, sua necessidade de capital de giro vem aumentando a cada ano que passa e pesando mais a sua manutenção operacional.

Quadro 04 - Contas a Receber da Guararapes

| CONTA | 2017 | 2016 | 2015 |
|------------------|--------------|--------------|--------------|
| Contas a Receber | 3.127.141,00 | 2.708.325,00 | 2.498.552,00 |

Fonte: Elaboração própria, 2018.

Expondo uma NCG positiva, identificou-se que suas saídas financeiras estão ocorrendo antes de suas entradas de caixa. Deve-se, portanto, observar e ter atenção com as suas contas a receber. A partir do quadro, vemos que no ano de 2016 cresceu 8,39% e no ano seguinte aumentou cerca de 15,46%.

Para ASSAF (2002) o comportamento do capital de giro é extremamente dinâmico, exigindo modelos eficientes para a sua avaliação, por isso, o encaixe primoroso com o modelo Fleuriet é tão necessário.

Quadro 05 - Necessidade de Capital de Giro da Marisa

| MARISA | | | |
|------------|------------|------------|------------|
| | 2017 | 2016 | 2015 |
| NCG | 517.663,00 | 396.056,00 | 663.341,00 |

Fonte: Elaboração própria, 2018.

O quadro demonstra uma situação de NCG positivo apresentando saídas no período anteriores aos seus recebimentos. Constatamos, portanto, que para o modelo de negócio se operacionalizar, este necessita de estocagem.

Quadro 06 - Conta Caixa e Equivalente de Caixa Marisa

| CONTA | 2017 | 2016 | 2015 |
|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Caixa e Equivalentes de Caixa | 41.387,00 | 36.041,00 | 45.156,00 |

Fonte: Elaboração própria, 2018.

Nivelando os resultados da NCG e os seus recebimentos de monetários, o ano de 2016 com seu recebimento de R\$ 36.041,00 foi o que obteve sua menor NCG, apresentando cerca 25,29% a menos que no ano anterior, enquanto seu caixa teve uma queda de 67,49%.

O capital de giro dinâmico da organização encontra-se positivo, mostrando que por meio do fundo permanente de investimento boa parte financiam os ativos não cíclicos, no entanto, esse resultado significa que parte do recurso poderá financiar a NCG.

Quadro 07 - Necessidade de Capital de Giro da Renner

| RENNER | | | |
|------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2017 | 2016 | 2015 |
| <i>NCG</i> | 2.376.392,00 | 1.869.625,00 | 1.764.203,00 |

Fonte: Elaboração própria, 2018.

Esta outra empresa nos apresenta uma necessidade de capital de giro positiva, onde suas saídas são anteriores as suas entradas, isto é, para executar o seu ciclo operacional é necessário que haja a compra de estoques, acarretando em um aumento de seus ativos cíclicos.

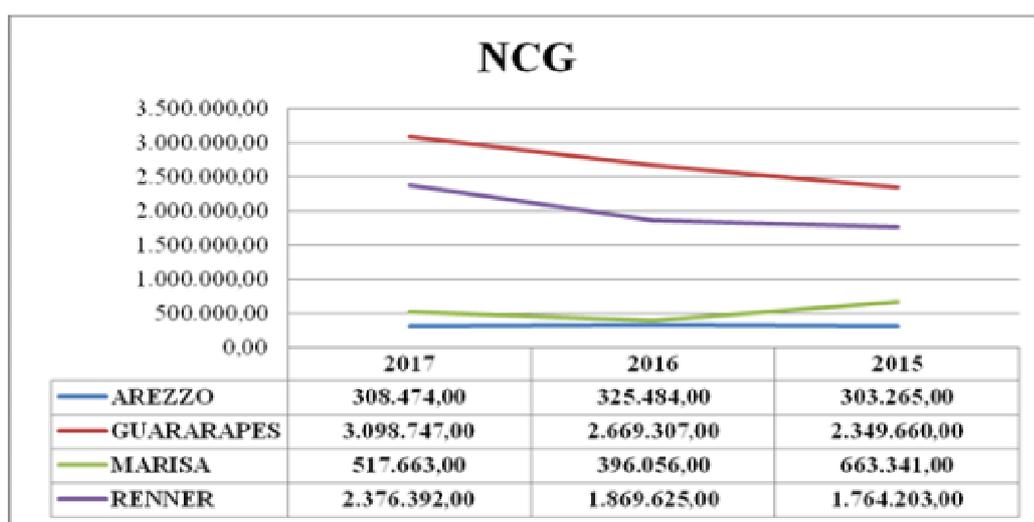
Quadro 08 - Conta Clientes da Renner

| CONTA | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|-----------|-----------|-----------|
| Clientes | 2.644.258 | 2.209.271 | 2.119.836 |

Fonte: Elaboração própria, 2018.

Com isso, observa-se que a indicação da maior NCG no ano de 2017 reflete as variáveis dinâmicas, uma vez que, nesse período ocorreu os menores recebimentos de seus clientes, aumentando a conta do ativo cerca de 16,45% em comparação com o ano anterior.

GRÁFICO 01 - Necessidade de Capital de Giro todas as empresas



Fonte: Elaboração própria, 2018.

A partir das discussões apresentadas, averigua-se que a organização que apresentou mais destaque nos anos de 2015 a 2017 por sua representatividade de necessidade de capital de giro foi a Guararapes, obtendo um crescimento visível no decorrer dos anos. Esta empresa cresceu em 2016 cerca de 13,60% e obteve em 2017 o valor de 16,09% indicando um considerável aumento em suas operações.

Na segunda posição de destaque da população segue a empresa Renner, que com o passar dos anos demonstrou crescimento de sua necessidade de capital de giro chegando ao ano de 2017 com o alcance de 34,70%.

A organização Marisa iniciou o ano de 2015 com uma grande necessidade de capital de giro, entretanto, em 2016 obteve uma diminuição de - 40,29%, no ano seguinte, esta empresa apresentou um crescimento de 30,70%.

A empresa Arezzo demonstrou um menor NCG, ocorrendo apenas um aumento no ano de 2016 com cerca de 7,33%, no ano seguinte, a empresa apresentou uma estabilidade de -5,23%.

B) CAPITAL DE GIRO E SALDO DE TESOURARIA

Quadro 09 - Capital de Giro e Saldo de Tesouraria Arezzo

| AREZZO | | | |
|---------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2017 | 2016 | 2015 |
| CDG | 498.412,00 | 504.399,00 | 467.431,00 |
| ST | 156.129,00 | 163.874,00 | 140.426,00 |

Fonte: Elaboração própria, 2018.

A entidade encontra-se com o seu CDG Positivo apresentando que o fundo permanente poderá cobrir os riscos do negócio e ainda financiar a sua NCG sem nenhum problema em caso de necessidade. Percebe-se ainda, que os investimentos permanentes não são de plenitude no balanço da empresa Arezzo, mesmo assim apresenta uma folga de recursos de longo prazo disponíveis.

O seu ST encontra-se positivo, reflexo de monetário suficiente para lidar com suas obrigações financeiras a curto prazo sem reduzir os recursos de seu ciclo operacional, em 2015 a Arezzo apresentou um saldo menor de 16,68% e 11,18% em 2016 e 2017 respectivamente.

Quadro 10 - Capital de Giro e Saldo de Tesouraria da Guararapes

| GUARARAPES | | | |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2017 | 2016 | 2015 |
| CDG | 2.212.821,00 | 1.705.851,00 | 1.416.233,00 |
| ST | 95.911,00 | -57.710,00 | -238.064,00 |

Fonte: Elaboração própria, 2018.

Nesta empresa, identifica-se que o fundo permanente (CDG) cobre apenas parte de sua necessidade de capital de giro. O ativo circulante da entidade é o mais representativo do ativo total. Ao observarmos a aplicação constante em operacional e que apenas uma parte dos fundos permanentes custeiam esses itens e como seu resultado é positivo o CDG da Guararapes tem condições de cobrir parte de seus riscos.

Desse modo, o saldo de tesouraria demonstra que nos anos de 2015 e 2016 não tiveram condições suficientes para lidar com as obrigações de curto prazo sem prejudicar o ciclo operacional normal da organização, tornando-se positivo apenas no ano de 2017.

Quadro 11 - Capital de Giro e Saldo de Tesouraria da Marisa

| MARISA | | | |
|---------------|-------------|-------------|--------------|
| | 2017 | 2016 | 2015 |
| CDG | 573.055,00 | 864.945,00 | 1.031.984,00 |
| ST | -124.217,00 | 308.811,00 | 187.596,00 |

Fonte: Elaboração própria, 2018.

Nesta outra empresa, o CDG sofreu algumas modificações no decorrer dos anos, o que não afetou sua função de fundo permanente para a necessidade de capital de giro, pois o mesmo apresentou condições de cobrir o custo das operações rotineiras e caso necessitasse restaria condições para financiar os ativos não cíclicos.

Quadro 12 - Conta Empréstimos e Financiamentos da Marisa

| CONTA | 2017 | 2016 | 2015 |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Empréstimos e Financiamentos | 581.751,00 | 110.247,00 | 364.017,00 |

Fonte: Elaboração própria, 2018.

Esta empresa no ano de 2017 exibiu um saldo de tesouraria negativo, o que evidenciou o seu risco de liquidez neste período. Identificamos por tanto o reflexo da tomada de empréstimo de curto prazo, aumentando conseqüentemente o perigo de inadimplência em 27,15% em comparação aos seus ativos erráticos.

Quadro 13 - Capital de Giro e Saldo de Tesouraria da Renner

| RENNER | | | |
|---------------|--------------|-------------|-------------|
| | 2017 | 2016 | 2015 |
| CDG | 1.299.679,00 | -290.702,00 | 227.312,00 |
| ST | 455.282,00 | -251.099,00 | -67.169,00 |

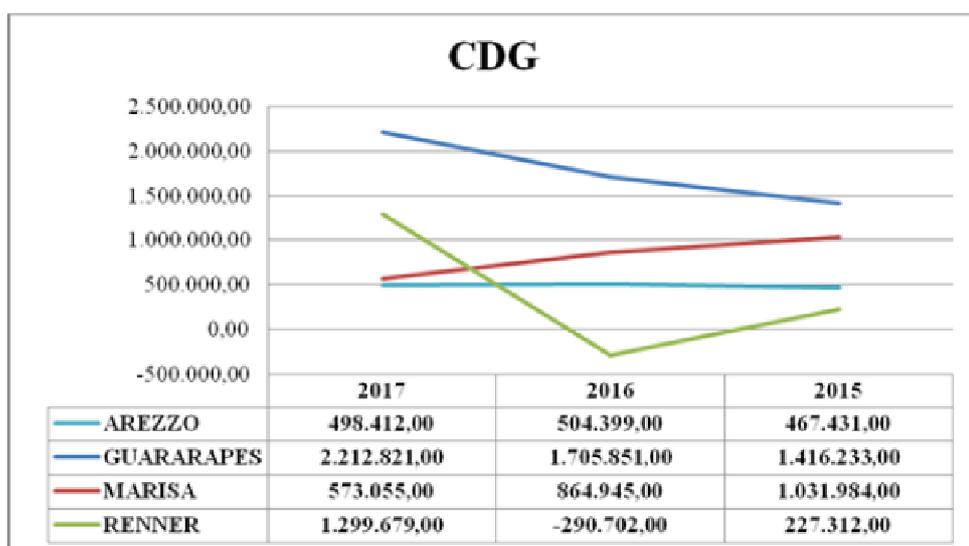
Fonte: Elaboração própria, 2018.

O Capital de Giro desta empresa se desestabiliza no ano de 2016, tornando-se negativo. Neste caso, a empresa financia parte de seu fundo do ativo permanente com fundo do curto prazo, trazendo insegurança nas operações.

Para Fleuriet e Zeidan (2015) há situações na qual o CDG pode apresentar negatividade, nesse caso o ativo permanente é maior que o passivo permanente, nessa conjuntura a empresa está deixando de investir em seu ciclo operacional e quitando em permanente.

Diante disso identifica-se que os saldos de tesouraria se encontram negativos nos anos de 2015 e 2016, representando um risco de liquidez maior para a empresa em consequência de empréstimos obtidos nesse período, aumentando, portanto, o perigo de inadimplência, crescendo cerca de 8,98% em comparação aos seus ativos erráticos.

GRÁFICO 02 - Capital de Giro todas as empresas



Fonte: Elaboração própria, 2018.

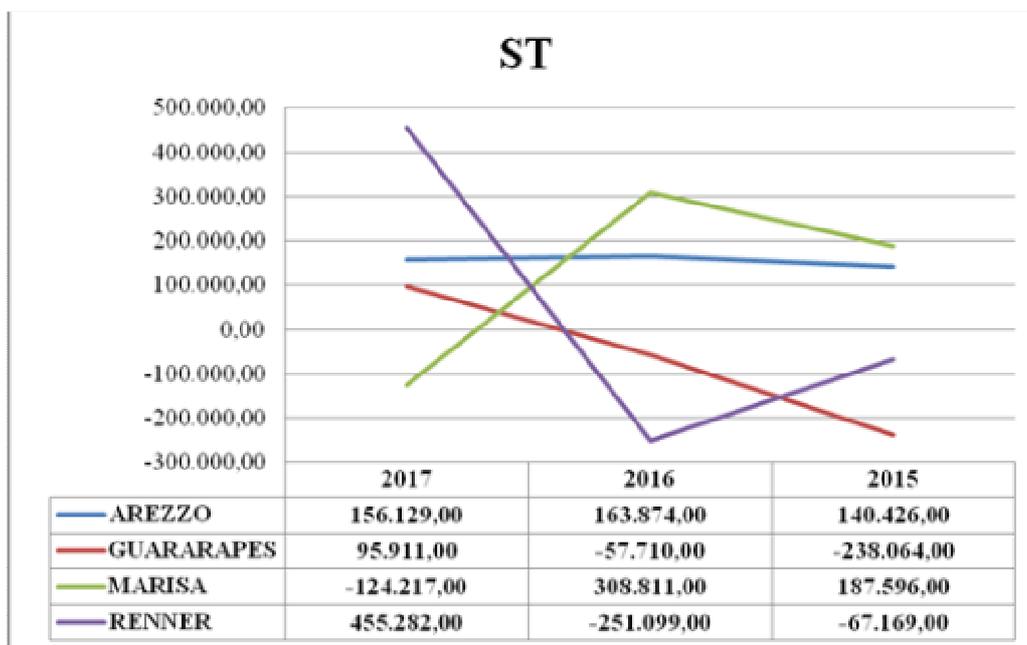
A empresa Guararapes, apresentou novamente uma maior representatividade no índice Capital de Giro, demonstrando crescimento com o passar dos anos. Em 2016 a empresa indicou um crescimento de 20,45%. No ano seguinte, a empresa chegou ao patamar de 29,72%, apesar dessa evolução identificamos que não houve prejuízo em suas operações.

A Renner apresentou em 2016 uma queda de seu CDG de -27,89% e cresceu extraordinariamente em 2017, evidenciando um aumento de seu fundo permanente naquele dado momento.

A Marisa, transcorrendo os anos revelou na variável CDG diminuições, em 2016 com -16,19% e fechando o ano de 2017 com -33,75%. Apesar das quedas não apresentou dificuldades em suas operações.

No que se refere a Arezzo, esta em relação ao seu fundo permanente, apresentou um crescimento em 2016 com 7,91% e uma queda em 2017 pontuando -1,19%.

GRÁFICO 03 - Saldo de Tesouraria todas as empresas



Fonte: Elaboração própria, 2018.

Com base neste gráfico, observamos que a empresa Arezzo apresentou estabilidade no decorrer dos 03 anos, em 2016 com 16,70% de crescimento e em 2017 com uma queda de -4,73%. Identifica-se que apesar desta instabilidade a mesma não alterou a segurança do Saldo de Tesouraria.

A Marisa aparece em segundo lugar neste índice, pois em 2015 e 2016 manteve-se estável tendo uma queda de -59,78% e no ano seguinte, a empresa apresentou uma diminuição dos disponíveis nesse ano.

Renner e Guararapes apresentaram o mesmo padrão nos anos de 2015 e 2016 em queda, no entanto recuperaram-se em 2017 sendo a Guararapes com um crescimento de 66,19% e Renner chegando ao patamar de 81,31%.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esse estudo buscou detectar os resultados apresentados com aplicação dos indicadores por meio do método Fleuriet NCG Necessidade de Capital de Giro CDG Capital de Giro e ST Saldo de Tesouraria em quatro companhias de capital aberto do mesmo setor comercial (tecidos, vestuário e calçados) listadas na B3, analisando a situação financeira de suas operações.

O setor da população do estudo apresenta Necessidade de Capital de Giro constante, a empresa que apresentou uma menor NCG nos três anos do estudo foi a Arezzo S/A apresentando um pequeno crescimento em 2016, mas voltando a normalidade em 2017, em contrapartida a empresa que apresentou a maior necessidade de capital de giro foi a Guararapes, consta-se crescimento de NCG nos 03 anos do estudo.

A variável Capital de Giro a Guararapes apresenta nos três anos resultados mais superiores que as outras empresas, salienta-se que a empresa Renner no ano de 2016 apresentou uma CDG negativa representando que parte de seus recursos de curto prazo estão financiando os permanentes, o Saldo de Tesouraria a empresa Arezzo mantém positivo nos 03 anos organizações Marisa, Renner e Guararapes em um dos anos permaneceram com Saldo de Tesouraria negativo.

O estudo utilizou o modelo dinâmico para uma investigação aprofundada da realidade das empresas, ao fazer a análise de dados, verificou-se que apesar de serem consideradas empresas análogas, uma vez que estão listadas na mesma seção no site B3, e concorrentes no mercado, elas apresentam diferentes desempenhos no decorrer dos anos, resultado evidenciado com base nos indicadores do modelo Fleuriet, o classificando como uma ferramenta adaptável a realidade das organizações brasileiras, permitindo assim, que os objetivos propostos fossem realmente alcançados.

O modelo dinâmico integra perfeitamente com a realidade das organizações tornando-se um diferencial entre as ferramentas de gestão e como contribuição à futuras linhas de investigação, levantam-se a seguinte questão: A aplicabilidade do modelo

dinâmico como ferramenta de gestão nas micro e pequenas empresas, pois elas representam uma parcela substancial da economia brasileira.

ABSTRACT

There is little discussion about the importance and potential of the analysis of working capital as a support tool in the economic and financial management of companies. From this perspective, we seek to answer the following question: What is the result of the commercial companies (fabric, clothing and footwear) listed on B3 using the dynamic model to analyze their working capital? The present work sought to analyze the applicability of the dynamic model as a management tool for large organizations present in the Brazilian market. Therefore, the dynamic model based on the reclassification of the balance sheet and the main elements of this model (NCG, CDG and ST) was applied to the selected companies in a comparative way. For this purpose, in this qualitative study, anchored in bibliographical and documentary bases, we take as base the studies carried out by reference researchers in the area, such as Salazar; Benedict (2003), Assaf Neto (2002), Assaf (2009), Gitman (2002), Brigham, Gapenski and Ehrhardt (2001), Fleuriet and Zeidan (2015), Oliveira (2002), Marconi and Lakatos other scholars who bring reflections that support our investigation. From this study, we have found some progress in this area, but even with great achievements, it is observed that there is still a long way to go, since through full financial statements disclosed by BM & FBOVESPA, we infer that although these companies act in the same branch of activity, present different financial performances.

Keywords: Working Capital. B3. Dynamic Model.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF Neto, A.; SILVA, C. A. T. **Administração do capital de giro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF Neto, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 4^a ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BERTI, Anélio. **Análise do capital de giro: teoria e prática**. São Paulo: Ícone, 1999.

BRIGHAM, Eugene F. GAPENSKI, Louis C. EHRHARDT, Michael C. **Administração financeira: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2001.

DEMO, P. **Metodologia Científica em Ciências Sociais**. São Paulo: Editora Atlas, 1985.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. **O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras**. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

FLEURIET, Michel. ZEIDAN, Rodrigo. **O modelo dinâmico de gestão financeira**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2015.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 7^a. ed. São Paulo: Harbra, 2002.

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

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

MATARAZZO, Carmine D. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6^a. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

OLIVEIRA, S. L. **Tratado de metodologia científica: projetos de pesquisas, TGI, TCC, monografias, dissertações e teses**. 2. ed. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

PRODANOV, C, C.; FREITAS, E. C. de. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico**. 2^a.ed. Novo Hamburgo; Feevale, 2003.