

UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS
PÓS GRADUAÇÃO LATO-SENSU EM GESTÃO ESTRATÉGICA

MODELO TRADICIONAL VERSUS MODELO DINÂMICO

**Análise do comportamento financeiro da empresa Union Service no período de
2007 a 2009**

Deyse de Lana Abreu Lucchesi

Belo Horizonte

2011

Deyse de Lana Abreu Lucchesi

MODELO TRADICIONAL VERSUS MODELO DINÂMICO

**Análise do comportamento financeiro da empresa Union Service no período de
2007 a 2009**

Monografia apresentada ao curso de Pós-Graduação Lato Sensu em Gestão Estratégica na área de Finanças na Universidade Federal de Minas Gerais, como requisito parcial à obtenção do título de Especialista em Finanças.

Área de concentração: Finanças

Orientador: Robert Aldo Iquiapaza

Belo Horizonte

Agosto/2011

AGRADECIMENTO

Agradeço a Deus, ao Professor Robert, meu orientador, aos meus Pais e ao meu Marido que compartilharam projetos nesta trajetória vencida.

RESUMO

Este trabalho teve como objetivo apresentar e analisar situação financeira da empresa Union sob a ótica das análises do modelo dinâmico e modelo tradicional. Entre outras, recorreu-se à revisão bibliográfica do modelo dinâmico que foi introduzido no Brasil pelo professor francês Michel Fleuriet que atuou na década de 70 na Fundação Dom Cabral, este modelo, além de retomar o tema da liquidez permitiu avaliar a tomada de decisões na empresa, bem como revelar diretrizes para o futuro a partir da reclassificação do balanço patrimonial e isoladamente de três variáveis-chaves, são elas: Necessidade de Capital de Giro (NCG), o Capital de Giro (CDG) e o Saldo de Tesouraria (ST). Deste modo a análise dinâmica, mudou o enfoque da análise tradicional voltada para o aspecto de solvência e descontinuidade dos negócios, para uma análise dinâmica voltada para a real situação de liquidez da empresa e integrada a sua dinâmica operacional. O estudo buscou apresentar as variáveis dos dois modelos e analisar o que os índices dizem para os gestores da empresa em suas tomadas de decisões. Para o desenvolvimento desta pesquisa foram utilizados dados secundários através de pesquisa bibliográfica e coleta dos demonstrativos contábeis do final dos anos de 2007, 2008 e 2009 da empresa Union Service. A partir da reclassificação desses demonstrativos e cálculos das variáveis-chaves foi possível constatar o predomínio do tipo 6 de estrutura financeira, o que significa, que a empresa teve uma estrutura muito sólida e confortável decorrente de uma gestão financeira voltada para a manutenção de baixos níveis de risco financeiro.

Palavras-Chaves: Capital de giro; Análise tradicional; Modelo Fleuriet; Liquidez.

ABSTRACT

This work had as objective to present and to analyze financial situation of the Union company under the optics of them you analyze of the dynamic model and traditional model. Among others, the bibliographical revision of the dynamic model was appealed to it that was introduced in Brazil for French professor Michel Fleuriet who acted in the decade of 70 in the Foundation Dom Cabral, this model, beyond retaking the subject of the liquidity allowed to evaluate the taking of decisions in the company, as well as disclosing lines of direction for the future from the reclassification of the patrimonial rocking and separately of three changeable keys, they are: Necessity of Capital of Giro (NCG), the Capital of Giro (CDG) and the Balance of Treasure-house (ST). In this way the dynamic analysis, changed the approach of the traditional analysis directed toward the solution aspect and discontinuity of the businesses, for a dynamic analysis directed toward the real situation of liquidity of the company and integrated its operational dynamics. The study it searched presents the 0 variable of the two models and to analyze what the indices say for the managers of the company in its taking of decisions. For the development of this research they had been used given secondary through bibliographical research and collects of the countable demonstratives of the end of the years of 2007, 2008 and 2009 of the company Union Service. From the reclassification of these demonstratives and calculations of the changeable keys it was possible to evidence the predominance of type 6 of financial structure, what it means, that the company had very decurrent a solid and comfortable structure of a financial management come back toward the maintenance of low levels of financial risk.

Key Words: Working capital; traditional analysis; Model Fleuriet; Liquidity

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1: O CDG no balanço patrimonial gerencial	22
Figura 2: A NCG no balanço patrimonial gerencial	29
Figura 3: T no balanço patrimonial gerencial.....	31
Figura 4: Efeito tesoura	32
Figura 5: Estruturas financeiras das empresas	33

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	8
1.1 Apresentação	8
1.2 Problemática e Justificativa	9
1.3 Objetivos	10
1.3.1 <i>Objetivo Geral</i>	10
1.3.2 <i>Objetivos Específicos</i>	11
1.4 Organização do trabalho.....	11
2 REFERENCIAL TEÓRICO	12
2.1 Análise Financeira	12
2.1.1 <i>Análise financeira Tradicional</i>	17
2.1.2 <i>Análise financeira Dinâmica</i>	20
2.1.2.1 Capital de giro.....	20
2.1.2.2 Necessidade de Capital de Giro	24
2.1.2.3 Saldo de Tesouraria.....	27
2.1.2.4 Efeito tesoura.....	30
2.1.2.5 Identificação da estrutura financeira da empresa	32
2.2 Modelo tradicional e modelo dinâmico	35
3 METODOLOGIA	36
3.1 Tipo de pesquisa	36
3.2 Universo e amostra pesquisada.....	37
3.3 Instrumentos de coleta de dados.....	37
3.4 Tratamento e análise dos dados	38
3.5 Limitação do estudo.....	38
4 ANÁLISE DOS DADOS	39
4.1 Características da Organização	39
4.2 As estratégias de Gestão Financeira na Empresa	40
4.2.1 <i>Formas de captação de recursos</i>	40
4.2.2 <i>Diagnóstico a partir do modelo tradicional</i>	44
4.2.3 <i>Classificação quanto ao Modelo Dinâmico</i>	47
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	50
REFERÊNCIA BIBLIOGRAFICA	52
APÊNDICE A - Reclassificação das contas do Balanço Patrimonial	53

1 INTRODUÇÃO

1.1 Apresentação

O cenário financeiro contemporâneo tem dado um novo ritmo às políticas de gestão das organizações, e conseqüentemente levando as nações a reverem suas políticas de desenvolvimento para se adequarem à nova realidade mundial. Esta nova ordem traz novos desafios à gestão dos negócios, levando às empresas a reverem suas políticas e estratégias.

A busca por vantagem competitiva e mecanismos que possam colocar as empresas nessa posição tem sido o principal alvo delas nos últimos anos. Avaliar as estratégias e o desempenho sempre foi fator de importância na definição do posicionamento e na classificação das mesmas. A necessidade da apresentação de uma boa performance na aplicação dos recursos, coloca os responsáveis pela gestão empresarial diante de uma demanda constante por elementos que possam subsidiar e embasar suas decisões. A informação consistente e tempestiva tornou-se o grande diferencial no processo decisório.

Este trabalho analisa o comportamento da gestão financeira da empresa Union Service através do uso dos índices do Modelo dinâmico e do Modelo tradicional. Neste contexto se destaca o fluxo de caixa como um instrumento que possibilita o planejamento e o controle dos recursos financeiros, proporcionando à administração, juntamente com os mecanismos de diagnóstico e gestão do capital de giro, uma visão clara da política financeira da empresa.

O estudo do fluxo de caixa como instrumento de gestão é oportuno na medida em que diversas teorias giram em torno da aplicação de modelos e métodos que possam torná-lo aliado da eficiência empresarial.

Através da reclassificação das contas contábeis, pelo modelo dinâmico, será possível identificar o perfil financeiro da empresa mediante análise dos índices de solvência. Em relação ao modelo tradicional será analisado os indicadores de liquidez para identificar qual a real situação da empresa em honrar seus compromissos financeiros.

O objeto da análise é o acompanhamento das políticas de gestão do fluxo de caixa e da administração do capital de giro de uma empresa do segmento de prestação de serviços na área de manutenção industrial e assistência técnica em equipamentos elétricos, eletromecânicos e mecânicos, cuja identidade será preservada neste estudo, e para tanto, a mesma será tratada doravante, pelo nome fictício de Union Service.

O objetivo deste trabalho é analisar a situação financeira da empresa, através da aplicação dos indicadores do modelo dinâmico e tradicional, nos períodos de 2007 a 2009.

1.2 Problemática e Justificativa

O problema proposto para essa pesquisa consiste em verificar: Quais são as diferenças ou semelhanças encontradas na aplicação de duas análises distintas de capital de giro, a tradicional e a dinâmica em uma empresa do segmento de prestação de serviços na área de manutenção industrial.

Um estudo sobre análises financeiras que possam trazer soluções mais aplicáveis na gestão de tesouraria se torna muito oportuno, principalmente em empresas cujo volume de transações financeiras é expressivo. O financista se vê a cada dia mais ligado aos processos de formação de dados de natureza gerencial e ao contexto de decisões das empresas. O conhecimento multidisciplinar e a capacidade de análise são fatores críticos de sucesso nas organizações.

As decisões de natureza financeira precisam ser tomadas de maneira dinâmica. A utilização do Fluxo de Caixa, dos mecanismos de gestão do capital de giro e das técnicas de análise financeira são elementos indispensáveis neste cenário.

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo Geral

Realizar a análise do comportamento financeiro da empresa, no curto prazo, com uso dos indicadores dos modelos dinâmico e tradicional.

1.3.2 Objetivos Específicos

- a) Realizar a análise do comportamento financeiro da empresa *Union Service*.
- b) Apresentar os índices de solvência e liquidez da empresa através do uso dos modelos dinâmico e tradicional;
- c) Diagnosticar a capacidade de sobrevivência da empresa através dos indicadores encontrados;

1.4 Organização do trabalho

Este trabalho possui um texto organizado em cinco partes. Esta é dedicada à contextualização, justificativa / problemática e objetivo.

A segunda parte é dedicada à revisão bibliográfica relacionada ao problema.

A terceira parte apresenta a metodologia de estudo usada para a pesquisa.

Na quarta parte está o desenvolvimento da pesquisa através da análise dos dados da empresa *Union Service*.

Na última parte são apresentadas as considerações finais com base no objetivo proposto.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Análise Financeira

Conforme Silva (2001), a administração financeira serve para gerenciar as operações financeiras. A administração financeira tem três funções, a saber:

- ✓ A primeira esta direcionada ao dia-a-dia da empresa, consistindo nas funções de descontar duplicatas no banco, obter empréstimos de curto prazo, fazer aplicações financeiras, estas atribuições são dirigidas pela função da tesouraria;
- ✓ A segunda esta direcionada as operações da empresa, abrangendo os demais itens do ativo circulante;
- ✓ A terceira esta direcionada a gestão estratégica, relacionada às decisões de investimentos, financiamentos e de distribuição de dividendos.

Todas estas funções também estão ligadas a decisões em longo prazo. A análise financeira serve para avaliar decisões que foram tomadas pela empresa em tempos passados.

É fundamental para o profissional que trabalha como financista ter os conhecimentos e fundamentação da administração financeira, para assim poder compreender a real situação da empresa. Um grande gerador de informações para auxiliar na tomada de decisão do profissional é a contabilidade. Naturalmente as informações contábeis são geradas de acordo com o formato legal e adaptadas a

atender às necessidades da administração da empresa, mas a análise financeira também utiliza das informações para tomar decisões.

A contabilidade esta fundamentada nos princípios contábeis, já a administração financeira esta voltada para o regime de caixa, ou seja, para entradas e saídas de recurso.

O objetivo da administração financeira é maximizar a riqueza do acionista. O profissional trabalha intensamente na análise da demonstração do fluxo de caixa.

Na concepção de Silva, a análise das demonstrações financeiras requer uma preparação dos dados contábeis, obedecendo à seqüência abaixo:

- ✓ Coleta da documentação para análise;
- ✓ Conferência da documentação recebida;
- ✓ Preparação: leitura e padronização das demonstrações financeiras;
- ✓ Processamento: cálculo dos indicadores e obtenção de relatórios.
- ✓ Análise dos indicadores e relatórios;
- ✓ Conclusão: elaboração do parecer. (SILVA, 2001, p.181).

Instrumentos modernos, usados pela concorrência, exigem das empresas maior dedicação e eficiência na sua gestão financeira de recursos, não admitindo indecisões sobre o que deve ser feito. O acompanhamento deve ser rigoroso nas atividades financeiras de uma empresa, para que possa assim avaliar seu desempenho e saber qual é o momento mais adequado a cada decisão.

O objetivo básico da função financeira é prover a empresa de recursos de caixa suficientes de modo a respeitar os vários compromissos assumidos e promover a maximização da riqueza. (ASSAF NETO, 2002, p.39).

Este instrumento indispensável para todo o processo de tomada de decisão é denominado fluxo de caixa, que por sua vez vem para facilitar o controle e planejamento dos recursos financeiros.

O fluxo de caixa é um instrumento usado para relacionar as entradas e saídas de recursos de uma empresa. Após sua elaboração, ele nos permite diagnosticar eventuais excedentes ou escassez de caixa, indicando medidas para sanar tal problema.

É importante lembrar que o fluxo de caixa é imprescindível para as empresas, pois norteia o que as mesmas devem seguir com base em seus recursos financeiros, para que a empresa dê continuidade as suas atividades, ela deve liquidar em dia seus compromissos e também manter os saldos em caixa no momento do vencimento, a falta destes saldos poderá causar vários transtornos, até mesmo restrições cadastrais.

Por não incorporar explicitamente um retorno operacional, seu saldo deve ser o mais baixo possível, o suficiente para cobrir as várias necessidades associadas aos fluxos de recebimentos e pagamentos. Deve-se ter em conta que saldos mais reduzidos de caixa podem provocar, entre outras conseqüências, perdas de descontos financeiros vantajosos pela incapacidade de efetuar compras a vista junto aos fornecedores. Por outro lado, posições de mais elevada liquidez imediata, ao mesmo tempo que promovem segurança financeira pra a empresa apuram maior custo de oportunidade. (ASSAF NETO, 2002, p.40).

Assim que apurado o saldo líquido do fluxo de caixa, descreverá a relação das eventuais sobras ou faltas de recursos financeiros, com base no nível de caixa desejado pela empresa.

O fluxo de caixa não é preocupação somente do setor financeiro da empresa, pois é construído por um conjunto de informação fornecida também pelos demais setores:

- ✓ Área de produção: quando ocorrer alterações nos prazos de fabricação dos produtos;

- ✓ Setor de compras: condição de pagamento deve ser com base na disponibilidade do caixa;
- ✓ Área de vendas: controlar as condições de pagamento fornecidas;
- ✓ Área financeira: analisar criteriosamente os desembolsos junto com a geração de caixa.

O fluxo de caixa deve ser visto como um instrumento lucrativo para a empresa, que irá gerar grande resultados, sendo administrado de forma correta.

Conforme Assaf Neto (2002), o elemento principal para se ter um bom andamento do fluxo de caixa é atribuir maior rapidez às entradas no caixa em relação às saídas, fazendo da mesma forma em relação à posição financeira da empresa e suas obrigações correntes, o ciclo operacional é um fator fundamental para acelerar os recebimentos e retardando os desembolsos no fluxo de caixa, através de ações, tais como:

- ✓ Alongar os prazos de pagamento;
- ✓ Diminuir a inadimplência no contas a receber;
- ✓ Diminuir estoques;
- ✓ Reduzir prazos de pagamento, fornecendo descontos.

Segundo Assaf Neto (2002) existem quatro metodologias de apuração e análise de fluxo de caixa, são eles:

1º Apuração do fluxo de caixa por balanços consecutivos: é uma comparação feita nos balanços da empresa, usando anos consecutivos, desta forma visualizando o desempenho das disponibilidades através das mutações financeiras de origens de recursos e aplicações de recursos.

O autor assume que não é o mais eficaz para obter uma análise completa, pois é pouco analítica, não demonstra claramente as transações realizadas pela empresa no período e usa somente os resultados finais das contas patrimoniais.

2º Fluxo de caixa no sentido amplo: é uma forma de apurar o fluxo de caixa em um contexto mais amplo, evidenciando as razões de variações, como por exemplo, entre as disponibilidades e o lucro líquido. Conforme o autor a metodologia do fluxo de caixa restrito não demonstra uma medida financeira totalmente exata, pois este critério não leva em consideração os elementos que afetaram o lucro líquido, mas que efetivamente não consumiram os recursos de caixa.

3º Fluxo de caixa efetivo: é a demonstração das transações que afetaram efetivamente as disponibilidades da empresa. Através deste fluxo de caixa o desenvolvimento de uma análise da empresa terá uma posição mais efetiva dos resultados de caixa.

4º Fluxo Indireto: Este fluxo parte do lucro líquido para obter as informações necessárias, após pesquisas realizadas o fluxo indireto foi identificando como o mais usado dentro das empresas. Este fluxo tem como ponto positivo a utilização de informações usadas na prática financeira da empresa e é também uma forma de conciliar o regime de caixa e o regime de competência.

De acordo com Silva (2001) o termo caixa significa as disponibilidades da empresa envolvendo as entradas e as saídas de recursos, demonstradas pelo fluxo de caixa, os itens de natureza operacional que fazem parte do fluxo de caixa são extraídos basicamente do balanço patrimonial e da DRE.

O Fluxo de caixa livre (FCL) é um indicador do valor disponível aos investidores após reservar parte do caixa operacional gerado para resguardar a

manutenção e o crescimento de negócio. Os cálculos podem ser feitos através dos dados extraídos das demonstrações financeiras oficiais.

As movimentações de caixa, que por algum momento, passam pelo resultado são chamadas de atividade de operação.

Para Brasil e Brasil (1997), o fluxo de caixa serve para fazer um sistema integrado da análise financeira, a partir das informações retiradas do Balanço patrimonial e da Demonstração de resultados. Definindo fluxo de caixa como a diferença entre as entradas e as saídas de dinheiro geradas através das vendas e consumidas nas operações, resulta no chamado fluxo de caixa disponível, já que a empresa não estará dispondo integralmente de todo o lucro operacional gerado nas operações, mas somente de uma parcela, gerando assim uma dedução obrigatória do eventual aumento dos investimentos operacionais.

2.1.1 Análise financeira Tradicional

Para Assaf Neto (2006), os indicadores de liquidez evidenciam a real situação financeira da empresa, frente a seus diversos compromissos financeiros. São vários os indicadores financeiros para obter a liquidez da empresa:

- ✓ Liquidez Imediata – esta liquidez proporciona a porcentagem das dívidas em curto prazo em relação ao volume de recursos financeiros de disponibilidade imediata. Será normalmente um quociente baixo, pois as empresas,

normalmente, não optam pela manutenção de altos volumes de recursos monetários em caixa.

$$LI = \frac{\textit{Disponível}}{\textit{Passivo Circulante}} \quad \underline{\textit{Equação 1}}$$

- ✓ **Liquidez Seca** – esta liquidez proporciona a porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem quitadas com a utilização dos itens monetários de maior liquidez do ativo circulante, por exemplo da conta de disponível e valores a receber.

$$LS = \frac{\textit{Ativo Circulante} - \textit{Estoque} - \textit{Desp. Antecipada}}{\textit{Passivo Circulante}} \quad \underline{\textit{Equação 2}}$$

- ✓ **Liquidez Corrente** – esta liquidez indica o quanto existe de ativo circulante para cada \$ 1 de dívida a curto prazo. Se esta liquidez se apresentar alta, significa que a empresa tem alta capacidade de financiar suas necessidades de capital de giro.

$LC > 1 \rightarrow$ *Capital Circulante Líquido positivo*

$LC = 1 \rightarrow$ *Capital Circulante Líquido nulo*

$LC < 1 \rightarrow$ *Capital Circulante Líquido negativo*

- ✓ **Liquidez geral** – esta liquidez indica para cada um \$1 dívida que a empresa possui, o quanto existe de direitos e haveres no ativo circulante e no realizável a longo prazo. É uma liquidez importante, pois mostra para a empresa sua capacidade de quitar suas dívidas a longo prazo.

$$LG = \frac{\textit{Ativo Circulante} + \textit{Realizável a longo prazo}}{\textit{Passivo Circulante} + \textit{Exigível a longo prazo}}$$

Equação 3

Ainda segundo o autor um importante indicador da liquidez da empresa é o volume de capital circulante líquido que é encontrado pela diferença entre o ativo circulante e passivo circulante

Quanto maior for o capital circulante melhor será a liquidez da empresa no curto prazo, mesmo sendo um dos indicadores de liquidez das empresas a medida do CCL não é suficiente para conclusões mais precisas, principalmente por seu resultado depender das operações de atuação da empresa, das condições de seu setor de atividade e das utilizações entre pagamentos e recebimentos.

Deve ser acrescentado também que o crescimento absoluto ou percentual do CCL não fornece base totalmente adequada para conclusões a respeito da liquidez de uma empresa. É importante que se trabalhe complementarmente com índices financeiros de liquidez, que relacionam também valores correntes compatíveis entre si. (ASSAF NETO, 2002, p.30).

Um elemento de grande importância na gestão das empresas é a discussão sobre os níveis de caixa e a liquidez a ser mantida. Os modelos de administração de caixa e a demonstração de fluxo de caixa são instrumentos para fundamentar-se. O processo decisório na administração do disponível deve levar em consideração especialmente dois aspectos básicos, são eles: o custo de manter a liquidez e o custo da provável falta de liquidez. O custo de manter a liquidez é obtido pelo custo de oportunidade desse volume de recursos, já o custo de falta de liquidez refere-se da falta de recurso para manter a disponibilidade de caixa.

Para a empresa não se tornar ilíquida é necessário manter um montante de recursos disponíveis.

É importante lembrar que a empresa deve “repor” os ativos circulantes ao invés de converter em dinheiro, para não parar sua atividade operacional. Sendo assim, os ativos circulantes passam a ter características permanentes. Com isto, os índices de liquidez são válidos para as hipóteses em que a empresa é “liquidada”.

2.1.2 Análise financeira Dinâmica

O modelo Fleuriet funciona como um instrumento de gestão financeira cuja característica principal é a reclassificação das rubricas contábeis, constantes do Balanço Patrimonial não só pelo critério do tempo, mas levando em conta também as suas relações com as operações da empresa. A formulação do modelo é dada por: $\text{Capital de Giro (CDG)} - \text{Necessidade de Capital de Giro (NCG)} = \text{Saldo de Tesouraria (ST)}$, caracterizando o perfil financeiro da entidade.

2.1.2.1 Capital de giro

O capital de giro é denominado pela diferença entre o passivo permanente e ativo permanente, ou seja:

$$\text{CDG} = \text{passivo permanente} - \text{ativo permanente}$$

Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) citam varias observação no sentido de caracterizar o conceito de CDG:

- ✓ O CDG tem o mesmo valor que o CCL, os resultados são idênticos a diferença está no cálculo, o CCL é definido pela diferença entre o ativo e o passivo circulante.
- ✓ O CDG é um conceito econômico-financeiro e não uma definição fiscal ou legal, gerando uma fonte de fundos permanente utilizada para financiar a NCG da empresa.
- ✓ O CDG apresenta-se razoavelmente estável ao longo do tempo, ele diminui quando a empresa realiza novos investimentos em bens do ativo permanente, ou seja, aumento do ativo permanente, mas estes investimentos são adquiridos através de financiamentos, empréstimos a longo prazo e aumento de capital, gerando assim um aumento do CDG, ou seja, aumento do passivo permanente, compensando a diminuição gerando pelos novos empréstimos.
- ✓ O CDG pode ser negativo, sendo o ativo permanente maior que o passivo permanente, ou seja, a empresa financia parte de seu ativo permanente com fundos de curto prazo. Esta situação aumenta o risco de insolvência. Todavia a empresa poderá se desenvolver caso a NCG também seja negativa. Empresas que conseguem trabalhar com maior grau de certeza quanto às suas entradas de caixa podem operar com baixa liquidez ou até mesmo com liquidez negativa.

Quando a NCG for positiva, representará uma aplicação de recursos permanentes e de longo prazo que por sua vez deverá ser financiada com a utilização dos recursos de longo prazo à disposição da empresa. No balanço patrimonial gerencial reclassificado, este financiamento da NCG dar-se-á pela diferença entre o passivo permanente e o ativo permanente, ambos chamado de Capital de Giro (CDG).

Para Vieira (2005) “O CDG representa uma fonte de recursos de longo prazo que pode ser utilizada para financiar a necessidade de capital de giro da empresa”.

Sendo assim pode-se definir o CDG algebricamente pela expressão:

$$CDG = PP - AP$$

Onde:

$CDG \rightarrow$ Capital de giro

$PP \rightarrow$ Passivo permanente

$AP \rightarrow$ Ativo permanente

Equação 4

O CDG pode ser tanto positivo quanto negativo, em função do volume de fontes disponíveis e aplicações realizadas, ambas de longo prazo. Sendo o CDG positivo, o mesmo poderá financiar a NCG através de fontes de recursos em longo prazo. No caso de ser negativo, o CDG significará uma aplicação de longo prazo que precisará ser financiada, gerando uma pressão sobre a situação financeira da empresa.

Na figura a seguir será apresentado um esboço do diagnóstico do CDG nas hipóteses de positivo e negativo:

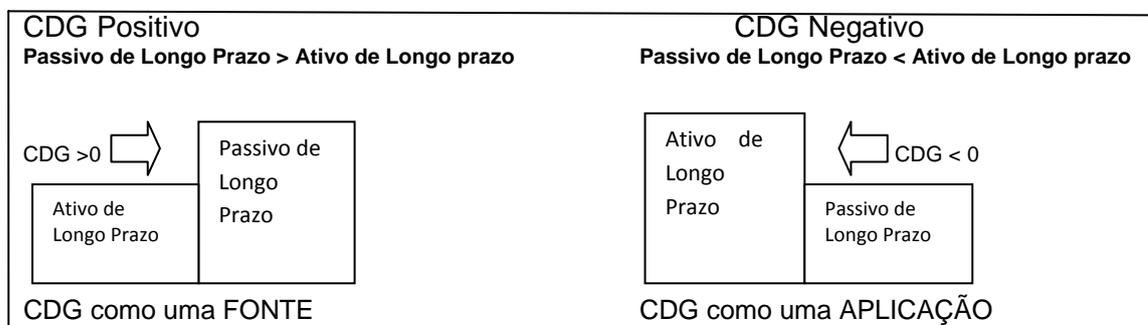


Figura 1: O CDG no balanço patrimonial gerencial
Fonte: Vieira (2005, p. 79)

Para Assaf Neto (2002), o capital de giro tem importantíssima participação no desenvolvimento da empresa, cobrindo mais da metade de seus ativos investidos. Uma má administração do capital de giro levará a empresa em sérios problemas financeiros, podendo levar até a insolvência.

Também é importante lembrar que a administração do capital de giro usa dos ativos e passivos correntes, como decisões interdependentes. A existência deste ativo no corpo financeiro da empresa é importante para facilitar financeiramente seus negócios e também contribuir para formação do retorno econômico do investimento realizado.

Diante de seu contexto de mercado, as empresas formalizam estratégias operacionais de atuação, principalmente em relação à administração do capital de giro, avaliando seus investimentos correntes e selecionando os passivos mais adequados. Por exemplo, uma possível alternativa de retomada das vendas pode processar-se pelo incentivo das vendas a prazo, exigindo-se, neste caso, maior volume de investimento em circulante. (ASSAF NETO, 2002, p.13).

Na concepção do mesmo a definição do montante de capital de giro é uma tarefa com sensíveis repercussões sobre o sucesso dos negócios, levando a modificações na liquidez e rentabilidade da empresa. Uma empresa deve investir em capital de giro quando o retorno marginal dos ativos correntes estiverem acima do custo dos recursos destinados a financiamento.

O volume de vendas é o principal determinante do volume do capital de giro, sendo o volume de vendas amarrado nos estoques, contas a receber e caixa.

A administração do capital de giro tem papel importante nas decisões das finanças da empresa, gerando assim um melhor entendimento de como as organizações geram aplicam e gerenciam seus recursos financeiros.

A área financeira promoveu nas últimas décadas notável evolução teórica em seus conceitos, absorvendo o processo decisório das empresas significativa melhoria de qualidade técnica. Ao abranger as decisões financeiras de curto prazo das empresas, a administração do capital de giro também incorpora este desenvolvimento técnico, assumindo importância relevante na gestão das organizações. (ASSAF NETO, 2002, p.14).

O capital de giro é fundamental para o equilíbrio financeiro de uma empresa. Ao fazer uma análise de seus elementos patrimoniais são identificados o volume de recursos permanentes que está financiando o giro e as necessidades de investimento operacional.

O comportamento do capital de giro é extremamente dinâmico, exigindo modelos eficientes e rápidos de avaliação da situação financeira da empresa. Uma necessidade de investimento em giro mal dimensionado é certamente uma fonte de comprometimento da solvência da empresa, com reflexos sobre sua posição econômica de rentabilidade. (ASSAF NETO, 2006, p.209).

2.1.2.2 Necessidade de Capital de Giro

De acordo com Fleuri et al. (2003), o ciclo financeiro caracteriza-se pelo prazo existente entre as saídas de caixa (pagamento a fornecedor) e as entradas de caixa (recebimentos de clientes), sendo representado por:

$$CF = PME + PMR - PMP$$

Onde:

CF → *Ciclo financeiro*

PME → *Prazo médio de rotação de estoque*

PMR → *Prazo médio de recebimento*

PMP → *Prazo médio de pagamento*

Equação 5

Para Fleuriet, Khdy e Blanc (2003) e Vieira (2005), denomina-se de Necessidade de Capital de Giro (NCG), no ciclo financeiro, quando as saídas de caixa acontecem antes das entradas de caixa, gerando assim uma necessidade de caixa na empresa, ou seja:

$$NCG = ACO - PCO$$

Onde:

NCG → Necessidade de capital de giro

ACO → Ativo circulante operacional

PCO → Passivo circulante operacional

Equação 6

De acordo com Vieira (2005) a NCG pode ser compreendida como sendo:

... o saldo líquido das aplicações operacionais de recursos, principalmente originárias dos investimentos nas contas de clientes e estoques (ativo cíclico), e das fontes operacionais de recursos, evidenciadas principalmente pelas contas de fornecedores, salários e encargos sociais a pagar e impostos operacionais (passivo cíclico). (VIEIRA, 2005, p.78).

Fleuriet, Khdy e Blanc (2003) citam varias observação no sentido de caracterizar o conceito de NCG:

- ✓ A NCG é diferente do CCL, pois o CCL é representado pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante ($CCL = AC - PC$), já a NCG é representada pela diferença entre o ativo circulante operacional e o passivo circulante operacional, sendo eles somente uma parte do ativo circulante e do Passivo Circulante.
- ✓ A NCG é denominada por um conceito econômico financeiro e não por uma definição legal ou fiscal. Sendo assim, o valor da NCG pode variar de acordo com as informações dispostas pelos analistas financeiros.

- ✓ A NCG é muito sensível às modificações que ocorrem no ambiente econômico em que a empresa atua. Desta forma modificações podem alterar, a curto prazo, a NCG da empresa. A NCG é dependente da natureza dos negócios da empresa, que por sua vez determina seu ciclo financeiro, e do nível de atividades dos negócios que é determinado pelas vendas da empresa.
- ✓ As contas da NCG da empresa são contas que fazem parte das operações da empresa, pois os ativos representam os investimentos que resultam das atividades operacionais e os passivos representam às fontes decorrentes das atividades operacionais.
- ✓ A NCG pode ser negativa. Acontecerá quando, no ciclo operacional, as saídas de caixa ocorrem depois das entradas de caixa, ou seja, o passivo operacional torna-se maior do que o ativo operacional, tornando-se fonte de fundos para empresa, lembrando que esta situação é pouco comum.
- ✓ A NCG, também poderá ser usada pela empresa em caso de falência ou concordata, para honrar seus compromissos, pois a NCG constitui uma aplicação de fundos.

É importante lembrar que a NCG é calculada como um saldo líquido de aplicações e fontes operacionais, sendo assim seu valor pode ser tanto positivo quanto negativo.

Na figura a seguir serão abordadas as duas hipóteses para o diagnóstico da NCG:

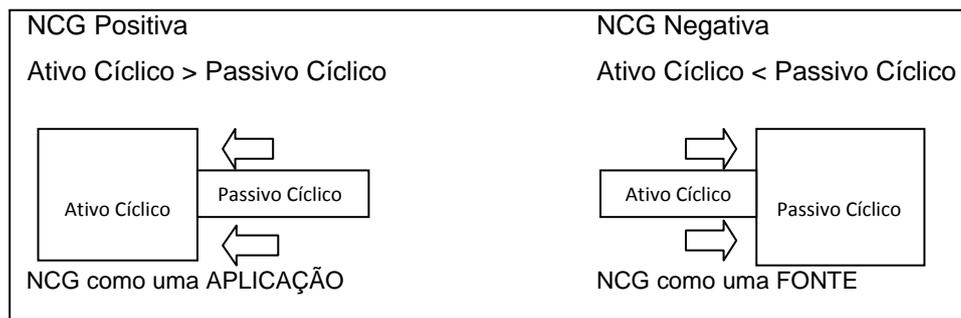


Figura 2: A NCG no balanço patrimonial gerencial

Fonte: Vieira (2005, p.79)

A NCG é gerada através da defasagem entre as entradas e saídas de caixa, ou seja, quando as saídas ocorrem primeiro que as entradas de caixa, o valor do ativo cíclico é maior que o valor do passivo cíclico, sendo então a NCG positiva, demonstrando uma aplicação operacional líquida de recursos, ao contrário, quando as saídas ocorrem depois das entradas de caixa, o valor do passivo cíclico torna-se maior que o valor do ativo cíclico, passando a demonstrar uma fonte operacional líquida para a empresa.

2.1.2.3 Saldo de Tesouraria

De acordo, com Vieira (2005) a NCG demonstra uma demanda operacional de recursos permanente e de longo prazo, que a empresa precisa financiar enquanto estiver em operação, desta forma, a empresa utiliza-se dos recursos de longo prazo do capital de giro para fazer este financiamento. Quando este recurso do capital de giro em longo prazo não é suficiente a empresa precisa utilizar-se das fontes de curto prazo. Estas fontes de curto prazo são calculadas pelas contas erráticas, ou seja, pela diferença entre as aplicações de curto prazo e as fontes de curto prazo, então, esta fonte de curto prazo é chamada de saldo de tesouraria.

O Saldo de Tesouraria (ST) é denominado pela diferença entre ativo errático e o passivo errático, ou seja:

$$ST = AE - PE$$

Onde:

ST → Saldo de tesouraria

AE → Ativo errático

PE → Passivo errático ou financeiro

Equação 7

O ST representa um valor residual correspondente à diferença entre o CDG e a NCG, representada por:

$$ST = CDG - NCG$$

Onde:

ST → Saldo de tesouraria

CDG → Capital de giro

NCG → Necessidade de capital de giro

Equação 8

O ST pode ser negativo, isto ocorrerá quando o CDG não for suficiente para financiar a NCG, sendo assim o passivo errático maior que o ativo errático.

É importante observar que um Saldo de tesouraria positivo e elevado não significa necessariamente uma condição desejável para as empresa; pelo contrário, pode significar que a empresa não estela aproveitando as oportunidades de investimentos propiciadas por sua estrutura financeira, caso em que o Saldo de Tesouraria “engorda” por falta de uma estratégia dinâmica de investimentos. (FLEURIET, KHDY e BLANC, 2003, p.14).

Caso o ST seja positivo, a empresa disporá de fundos de curto prazo que poderão ser aplicados em títulos de liquidez imediata, aumentando assim a sua margem de segurança financeira.

O saldo de tesouraria negativo indica que a empresa financia parte da sua demanda operacional representada pela necessidade de capital de giro com recursos de curto prazo contidos no passivo errático, ou seja, indica que $CDG < NCG$. Por outro lado, o saldo de tesouraria positivo ($T > 0 =$ Aplicação) indica que a empresa financia toda a demanda operacional representada pela necessidade de capital de giro integralmente como recursos de longo prazo e dispõe de um excedente para realizar aplicações de curto prazo, isto é, indica $CDG > NCG$. (VIEIRA, 2005, p.88)

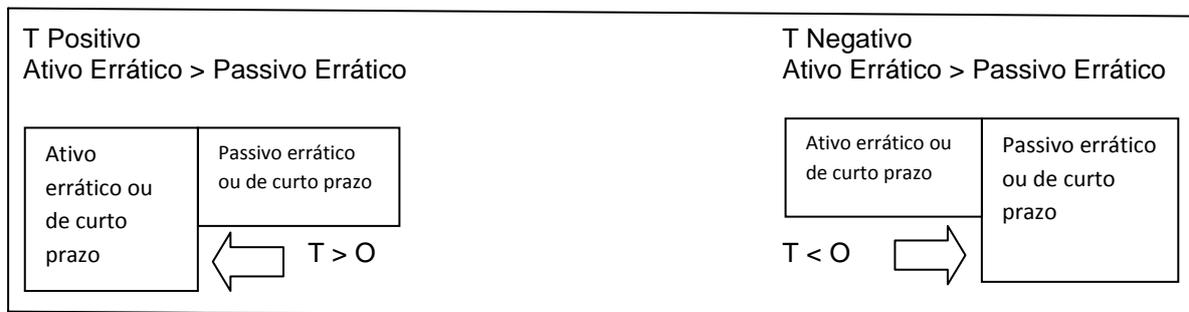


Figura 3: T no balanço patrimonial gerencial
 Fonte: Vieira (2005, p.88)

O saldo de tesouraria (ST) ou (T), também para Brasil e Brasil (1997) tem como fornecer o resultado das contas erráticas do ativo e do passivo, que abrange empréstimos de curto prazo e as aplicações financeiras também de curto prazo.

Portando, pode-se entender que (T) pode ser um ativo econômico, quando está do lado das aplicações como um recurso de curto prazo, que por sua vez somado ao capital de giro ajudará a financiar os ativos operacionais (NCG).

A Tesouraria (T) tem como função também medir o risco da empresa em curto prazo. Uma boa administração do Saldo de Tesouraria (T) deve ser feita com base nas previsões de um fluxo de caixa diário ou semanal, verificando-se assim a possibilidade de buscar aplicações financeiras ou as necessidades de empréstimos

de curto prazo, esta função cabe ao tesoureiro da empresa. Para uma empresa não é aconselhado a busca de muitos empréstimos em curto prazo, sob pena de comprometer a liquidez da empresa. Qualquer descumprimento com os empréstimos realizados, por exemplo, por baixa nas vendas ou queda na economia levará a empresa a insolvência.

Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), definem como Saldo de Tesouraria (T), a diferença entre ativo errático e passivo errático que são contas circulantes que não estão diretamente ligadas à operação e seus valores alteram de forma aleatória, um exemplo de ativo errático é à conta de caixa/disponibilidade e um exemplo de passivo errático é à conta de empréstimos a custo prazo. Para eles o saldo de tesouraria representa a diferença entre o Capital de Giro e a Necessidade de capital de Giro.

É importante observar que um saldo de tesouraria positivo e elevado não significa necessariamente uma condição desejável para as empresa; pelo contrário, pode significar que a empresa não esteja aproveitando as oportunidades de investimentos propiciadas por sua estrutura financeira, caso em que o saldo de tesouraria “engorda” por falta de uma estratégia dinâmica de investimentos. (FLEURIET, KEHDY, BLANC, 2003, p.14).

2.1.2.4 Efeito tesoura

Conforme Vieira (2005), quando houver uma piora significativa e persistente do saldo de tesouraria em decorrência de seu crescimento, como uma fonte de recursos ($T < 0$), podem-se identificar a deterioração da situação financeira da empresa, através de um processo denominado **efeito tesoura**, isto ocorrerá quando

a NCG aumentar com maior rapidez do que o CDG, quando a CDG reduzir e a NCG for constante e também quando o CDG reduzir em maior velocidade que a NCG.

A avaliação da real situação de liquidez da empresa deve ser observada por uma análise da tendência, para obter esta análise deve-se verificar a evolução do saldo de tesouraria (T) em relação à necessidade de capital de giro (NCG) e do cálculo do indicador T/NCG ao longo prazo. (VIEIRA, 2005, p.121).

De acordo com Brasil e Brasil (1997) as consequências que levam ao efeito tesoura são:

- ✓ Crescimento das vendas nominais (por inflação ou crescimento real) a taxas muito elevadas;
- ✓ Endividamento de perfil de retorno inadequado;
- ✓ Imobilização excessiva;
- ✓ Prejuízos;
- ✓ Distribuição excessiva de dividendos;
- ✓ Relação Δ NCG/VENDAS crescendo a ritmo maior do que a relação AUTOFINANCIAMENTO/VENDAS;
- ✓ altas taxas de juros.

A denominação efeito tesoura nasce do fato de que, demonstrado graficamente, o processo que provoca o afastamento das curvas da NCG e do CDG produz o efeito visual semelhante ao obtido pelas duas partes de uma tesoura. Este espaço demonstra a participação dos recursos financeiros de curto prazo existentes no saldo de tesouraria (T), utilizados no financiamento a exigência de recursos (NCG).

Na figura a seguir será apresentado uma ilustração do gráfico que representa o efeito tesoura:

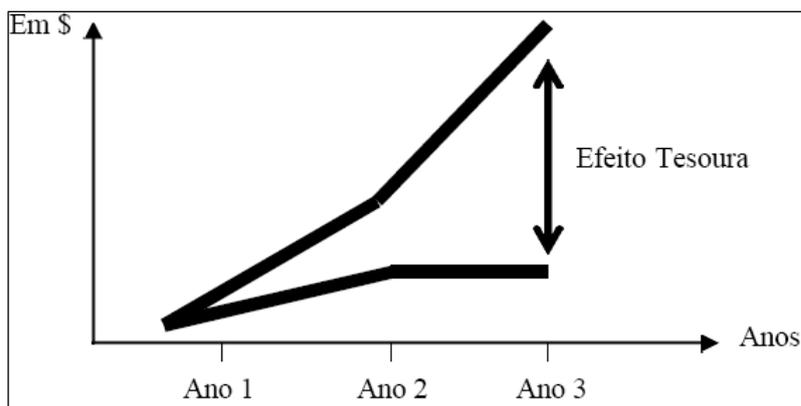


Figura 4: Efeito tesoura

Fonte: Vieira (2005, p.122)

Dentro desse esquema visual, que é extremamente útil para se fixar a idéia de deterioração da situação financeira da empresa devido à utilização crescente dos recursos financeiros de curto prazo do saldo de tesouraria, quando maior for a distância entre a linha que representa a NCG e a linha que presente o CDG, maior será o valor relativo de T. maior será, portanto, a abertura da tesoura. (VIEIRA, 2005, p.122).

2.1.2.5 Identificação da estrutura financeira da empresa

Os recursos de longo prazo do CDG ($CDG > 0 =$ Fonte) se somam aos recursos financeiros de curto prazo contidos em T ($T < 0 =$ Fonte), para o financiamento da demanda originada pela dinâmica das atividades representadas pela NCG ($NCG > 0 =$ Aplicação). (VIEIRA, 2005, p.105).

Conforme Vieira (2005), as variáveis básicas do modelo podem assumir valores positivos e negativos, constituindo em fontes ou aplicações de recursos, são identificados seis possibilidade alternativas encontradas nas estruturas financeiras das empresas.

A figura a seguir ilustra a apresentação dessas possibilidades:

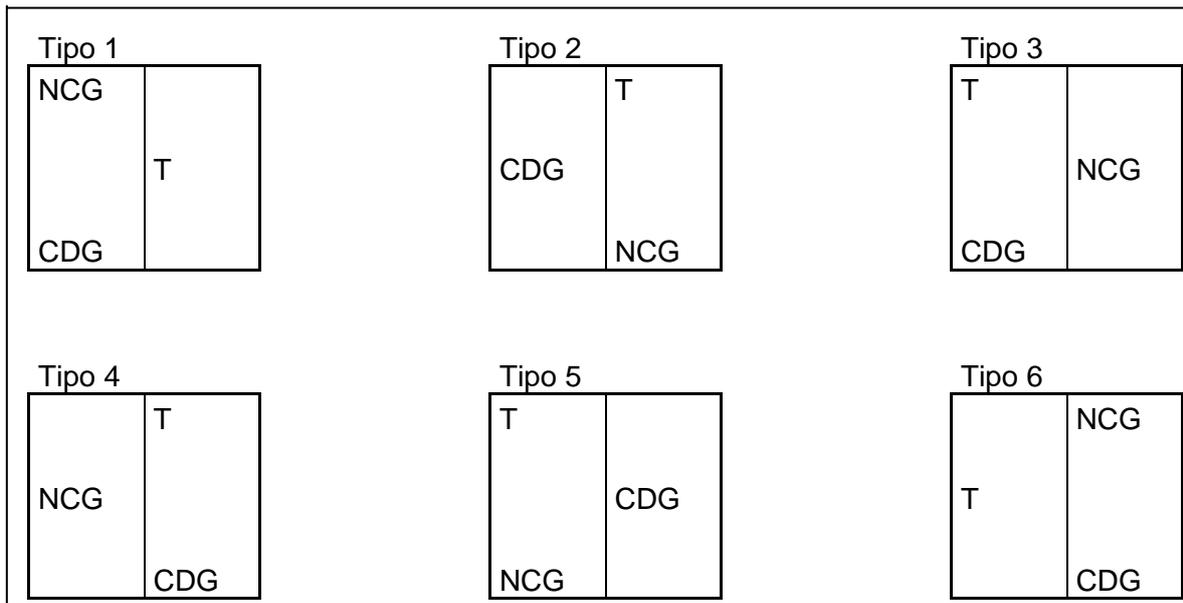


Figura 5: Estruturas financeiras das empresas
 Fonte: Vieira (2005, p.110)

Tipo 1: Demonstra a estrutura que evidencia a pior situação financeira, pois a NCG representa uma demanda operacional de recursos ($NCG > 0$) que precisa ser financiada, mas a empresa não dispõe de recursos a longo prazo para realizar este financiamento, pois o CDG também representa uma aplicação ($CDG < 0$). Assim, o saldo de tesouraria (T) é responsável por financiar NCG e o CDG, gerando assim uma situação de alto risco financeiro.

Tipo 2: Demonstra que os recursos da NCG ($NCG < 0$) são complementados pelos recursos de curto prazo de T ($T < 0$) para financiar o capital de giro negativo ($CDG < 0$). Neste caso a empresa encontra-se em uma situação delicada, pois o financiamento de parte das aplicações de longo prazo está sendo realizado através dos recursos originários de ciclo financeiro e das instituições financeiras, estando a empresa muito exposta às flutuações da conjuntura econômica do mercado financeiro e das políticas de concessão de crédito dos bancos

Tipo 3: Neste tipo de estrutura, são aquelas empresas com ciclo financeiro negativo, tendo a NCG como fonte de recursos operacionais ($NCG < 0$). As

aplicações no ativo permanente são maiores que as fontes do passivo permanente, sendo assim existe um saldo de aplicações a longo prazo a ser financiado. Desta forma a disponibilidade de recursos operacionais é suficiente para financiar esse saldo de longo prazo ($CDG < 0$) e ainda permitir a existência de um excedente para aplicação no curto prazo ($T > 0$). Esta estrutura envolve riscos que necessitam gerenciados em virtude da dependência dos recursos proporcionados pelo ciclo financeiro.

Tipo 4: Nesta estrutura a NCG é positiva ($NCG > 0$), evidenciando uma demanda operacional que é financiada através de uma composição de recursos de longo prazo gerados do CDG ($CDG > 0$) e de recursos de curto prazo gerados de T ($T < 0$).

Tipo 5: Nesta estrutura os recursos de longo prazo do CDG ($CDG > 0$) são suficientes para financiar a NCG ($NCG > 0$), dispondo também de excedente para aplicação no saldo de tesouraria ($T > 0$). É uma estrutura confortável no ponto de vista financeiro, pois existe uma disponibilidade de recursos de longo prazo aplicados no curto prazo.

Tipo 6: Apresenta a NCG como uma fonte de recursos operacionais devido ao ciclo financeiro negativo ($NCG < 0$) que, somados aos recursos de longo prazo proporcionados pelo CDG ($CDG > 0$), são aplicados a curto prazo no saldo de tesouraria T ($T > 0$). É uma estrutura sólida decorrente de uma gestão financeira voltada para a manutenção de baixos níveis de risco financeiro.

2.2 Modelo tradicional e modelo dinâmico

De acordo com Theiss Júnior e Wilhelm (11p) análise dinâmica disponibiliza parâmetros que apresentam um grau de sensibilidade sobre mudanças na situação financeira, mais apurado que a análise tradicional, e ainda permite uma classificação e qualificação de desempenho. O modelo dinâmica é útil quando a empresa dispõe de um sistema que permite simular cenários e respectivos fluxos de caixa, constituindo-se como uma boa ferramenta para o planejamento de tomada de decisão.

Para Santos (20p) comportamento dinâmico dos elementos patrimoniais encontra, no Modelo Fleuriet, uma metodologia de análise financeira que, diferentemente, da análise tradicional, não ignora o fato de a empresa apresentar uma continuidade em suas atividades operacionais. O enfoque passa dos aspectos relativos à solvência para aqueles relacionados à liquidez.

Conforme Pereira Filho (1998, 11p) utilização das variáveis CDG, NCG e T como instrumento de análise da estrutura e situação financeira das empresas constitui-se na chamada análise financeira moderna ou funcional, a qual vem substituindo e/ou complementando a análise financeira tradicional, pautada nos indicadores de liquidez e no conceito de capital circulante líquido.

3 METODOLOGIA

Para Jung (2004), dentre os diversos conceitos aplicáveis a idéia de pesquisa, a sua utilização é como instrumento ou ferramenta para a descoberta de novos conhecimentos.

3.1 Tipo de pesquisa

Esta pesquisa é essencialmente descritiva. Para Jung (2004) descritivo visa à identificação, registro e análise das características, fatores ou variáveis que se relacionam com o fenômeno ou processo.

As fontes dos dados da pesquisa foram bibliográficas e de campo, ou seja, fonte secundária e estudo de caso. De acordo com Marconi e Lakatos (2001) o estudo bibliográfico tem por finalidade colocar o pesquisador em contato direto com tudo aquilo que foi escrito sobre determinado assunto.

A pesquisa bibliográfica tem por finalidade principal formar uma consistente base mental a partir daquilo que é existente, e oportunizar uma ampla aquisição de conhecimentos para o entendimento substancial do assunto. A bibliográfica recorreu ao uso de material acessível como livros, pertinentes ao tema do trabalho. JUNG, 2004, p.162)

Para Jung (2004) o estudo de caso é conceituado como sendo um procedimento de pesquisa que investiga um fenômeno dentro de um contexto seja ele local ou real, principalmente quando os limites entre fenômeno e o contexto não estão claramente definidos.

O método usado é o de natureza qualitativa, ou seja, estudar por meio de descrições, comparações e interpretações os dados da empresa e avaliar a qualidade de seu patrimônio.

3.2 Universo e amostra pesquisada

O universo da pesquisa consiste na empresa pesquisada em sua única instalação sediada na região metropolitana de Belo Horizonte. As unidades de análise foram os registros que formam suas demonstrações financeiras e as demais informações que influenciam no diagnóstico proposto neste trabalho.

3.3 Instrumentos de coleta de dados

Os instrumentos de coleta de dados que foram utilizados nesse trabalho correspondeu a uma combinação da pesquisa documental e pesquisa bibliográfica.

Para Jung (2004) a pesquisa documental visa formular uma base consistente de conhecimentos ao pesquisador, fornecendo a este uma fonte subsidiária para importantes aplicações referenciais. A pesquisa documental foi feita com uso de documentos de trabalho, relatórios financeiros, registros e balanços.

3.4 Tratamento e análise dos dados

A partir dos dados coletados junto ao departamento financeiro da empresa Union Service foi possível fazer a análise e a reclassificação das contas contábeis para construção dos índices e conseqüentemente identificação do diagnóstico financeiro da empresa.

3.5 Limitação do estudo

As limitações de ordem prática ocorreram devido à indisponibilidade dos funcionários em relação ao tempo para fornecimento dos documentos e relatórios e também a questão do sigilo quanto à identificação e divulgação do estudo.

Em relação à amostragem, só foi possível trabalhar com o período de três exercícios tornando a análise restrita, uma vez que a empresa não conseguiu disponibilizar informações do exercício de 2010.

4 ANÁLISE DOS DADOS

4.1 Características da Organização

A *Union Service* presta serviços de manutenção industrial e assistência técnica em equipamentos elétricos, eletromecânicos e mecânicos, relacionados a transformadores, geradores, hidrogeradores, motores elétricos industriais, motores elétricos de tração, rodas motorizadas, painéis nacionais e importados de qualquer marca ou procedência.

A empresa também comercializa motores novos e seu escopo de serviço engloba serviços de campo, dentro das instalações de outras empresas.

Está localizada na região da grande Belo Horizonte, em sede própria, numa área total de 15.000 m², sendo 3.000 de área construída, apresentando um parque fabril com equipamentos e facilidades necessárias às suas operações.

A *Union Service* foi fundada em 1990, formada por meio de uma terceirização com outras empresas do setor de manutenção elétrica. Possui como uma de suas metas suprir as indústrias brasileiras na área de recuperação e manutenção de equipamentos, utilizando para isso tecnologias de ponta e um padrão qualitativo, em prazos confiáveis e com níveis de preços que atendam às planilhas e necessidades dos clientes.

A gestão organizacional apresenta uma boa atuação no que se refere a sua estrutura interna, principalmente aos controles contábeis e financeiros.

4.2 As estratégias de Gestão Financeira na Empresa

4.2.1 Formas de captação de recursos

A empresa financia suas atividades tanto com recursos próprios quanto com recursos de terceiros, como pode ser observado na TAB 1 e 2 representado pelos Balanços Patrimoniais da empresa nos períodos estudados:

TABELA 1
Balanço Patrimonial 2007 a 2009 - ATIVO
(Expresso em R\$ milhões)

	2009	AV	AH	2008	AV	AH	2007	AV	AH
ATIVO									
Circulante									
Disponibilidades	1.773.765,21	26%	76%	2.469.201,98	35%	106%	2.320.113,71	40%	100%
Contas a Receber de Clientes	1.245.694,30	18%	135%	1.388.230,28	20%	150%	923.747,47	16%	100%
Tributos a Recuperar	42.310,12	1%	1529%	3.881,35	0%	140%	2.767,15	0%	100%
Estoques de mercadoria	939.355,81	14%	280%	1.014.708,79	14%	302%	335.785,48	6%	100%
Outras Contas a Receber	153.956,13	2%	582%	51.893,73	1%	196%	26.448,91	0%	100%
	4.155.081,57	60%	115%	4.927.916,13	70%	137%	3.608.862,72	62%	100%
Realizável a Longo Prazo									
Adiantamento a Sócios	-			62.606,89	1%	60%	104.739,46	2%	100%
	-			62.606,89	1%	60%	104.739,46	2%	100%
Permanente									
Imobilizado	2.752.344,94	40%	129%	2.036.689,15	29%	96%	2.131.883,17	36%	100%
	2.752.344,94	40%	129%	2.036.689,15	29%	96%	2.131.883,17	36%	100%
Total do Ativo	6.907.426,51	100%	118%	7.027.212,17	100%	120%	5.845.485,35	100%	100%

Notas: AV= Em relação ao grupo; AH= Ano base 2007

Fonte: Dados da pesquisa.

TABELA 2
Balço Patrimonial 2007 a 2009 – PASSIVO
(Expresso em R\$ milhões)

	2009	AV	AH	2008	AV	AH	2007	AV	AH
PASSIVO									
Circulante									
Fornecedores	1.516.963,88	22%	121%	1.359.956,91	19%	109%	1.249.568,65	21%	100%
Salários e Encargos a Pagar	237.392,00	3%	208%	109.438,37	2%	96%	114.276,11	2%	100%
Tributos a Recolher	329.426,58	5%	124%	324.501,45	5%	122%	266.158,78	5%	100%
Provisões Trabalhistas	323.555,44	5%	132%	272.598,07	4%	111%	244.774,73	4%	100%
Outras Contas a Pagar	991.639,28	14%	369%	690.907,18	10%	257%	268.647,05	5%	100%
	3.398.977,18	49%	159%	2.757.401,98	39%	129%	2.143.425,32	37%	100%
Exigível a Longo Prazo									
Empréstimos e Financiamentos	210.176,88	3%	84%	192.830,99	3%	77%	249.236,55	4%	100%
Parcelamentos Fiscais	101.394,08	1%	0%	174.518,26	2%		0,00		
	311.570,96	5%	125%	367.349,25	5%	147%	249.236,55	4%	100%
Resultado de Exercícios Futuros	213.948,51	3%	58%	365.849,02	5%	100%	365.849,02	6%	100%
Patrimônio Líquido									
Capital Social	1.130.000,00	16%	377%	1.130.000,00	16%	377%	300.000,00	5%	100%
Reservas de Capital	-			-			830.000,00	14%	100%
Reservas de Reavaliação	-			207.804,60	3%	100%	207.804,60	4%	100%
Lucros/Prejuízos Acumulados	1.852.929,86	27%	106%	2.198.807,32	31%	126%	1.749.169,86	30%	100%
	2.982.929,86	43%	97%	3.536.611,92	50%	115%	3.086.974,46	53%	100%
Total do Passivo	6.907.426,51	100%	118%	7.027.212,17	100%	120%	5.845.485,35	100%	100%

Notas: AV= Em relação ao grupo; AH= Ano base 2007
Fonte: Dados da pesquisa.

O volume de recursos capital de próprio representou nos períodos de 2007, 2008 e 2009, respectivamente, 53%, 50% e 43%, já o volume de recursos de capital de terceiro é representado para os anos de 2007, 2008 e 2009, respectivamente, 41%, 44% e 54%, ambos demonstrados através da análise vertical. Como isto pode-se evidenciar que a empresa mantém certo equilíbrio nas fontes de captação de seus recursos.

É possível observar que nos recursos de capital de terceiro o componente fornecedor tem uma representação significativa de 21%, 19% e 22% nos anos de 2007, 2008 e 2009 em relação às dívidas de curto prazo. Já as dívidas de longo prazo observamos que houve certo equilíbrio nos financiamentos de um ano para o

outro, no parcelamento fiscais é possível observar que no ano de 2007 a empresa não utilizou deste recurso.

Nos recursos de capital próprio podemos observar que houve um grande avanço no capital social da empresa do ano de 2007 para 2008 representado por um aumento de 377%. De 2008 para 2009 não houve alteração no capital social.

Em seguida serão apresentadas a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) (TAB 3) e a Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) (TAB 4) da empresa, para que possa ser melhor visualizado o diagnóstico do Capital Circulante e os efeitos da política de gestão da tesouraria da empresa.

TABELA 3
Demonstração do Resultado do Exercício 2007 a 2009
(Expresso em R\$ milhões)

UNION SERVICE - Em 31/12/2007 - 31/12/2008 - 31/12/2009

	2009	2008	2007
Receita Bruta de Vendas	3.876.765,13	3.202.821,57	3.521.655,75
Receita Bruta de Serviços	11.707.845,28	8.952.018,83	7.524.761,74
RECEITA BRUTA	15.584.610,41	12.154.840,40	11.046.417,49
Devoluções e Cancelamentos	(80.866,11)	(113.463,62)	(69.289,00)
Tributos sobre as Vendas	(2.183.155,73)	(1.461.526,06)	(1.727.197,09)
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	13.320.588,57	10.579.850,72	9.249.931,40
Custo Mercadorias Vendidas	(2.978.789,23)	(2.350.175,26)	(2.810.617,35)
Custo Serviços Prestados	(951.526,10)	0	(903.971,41)
LUCRO BRUTO	9.390.273,24	8.229.675,46	5.535.342,64
Pessoal e Encargos - Produção	(3.118.595,42)	(2.776.121,06)	(2.194.614,31)
Pessoal e Encargos - Atividades Agrícolas	(101.844,60)	(12.002,70)	(155.819,94)
Gerais de Produção	(2.831.478,42)	(2.537.627,08)	(1.615.099,49)
Despesas Administrativas	(3.151.156,12)	(2.040.849,49)	(1.236.336,41)
Despesas Tributárias	(94.876,76)	(38.946,64)	(96.257,72)
Despesas/Receitas Financeiras	(323.656,81)	(581.115,35)	(22.508,17)
LUCRO OPERACIONAL	(231.334,89)	243.013,14	214.706,60
Baixa de Ativo Imobilizado	(9.425,00)	(15.450,00)	(135.107,88)
Receita de Venda Imobilizado	21.360,00	34.500,00	94.000,00
Outras Receitas Não Operacionais	360.669,47	42.750,00	442.900,26
LUCRO LÍQUIDO ANTES DOS IMPOSTOS	141.269,58	304.813,14	616.498,98
IRPJ 15%			116.717,32
IRPJ ADC 10%			53.811,55
CSLL 9%			56.257,10
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	141.269,58	304.813,14	389.713,01

Fonte: Dados da pesquisa.

Podemos identificar a evolução de varias contas na demonstração financeira, em destaque, a conta de receitas no ano de 2009 teve um acréscimo de 41% em

relação às receitas de 2007, não significando que no ano de 2009 houve maior lucro, pois é possível observar que as despesas em 2009 foram bem agressivas, fazendo com que o não houvesse lucro operacional para 2009 e sim prejuízo. As despesas administrativas chegaram a ficar 155% maiores que no ano de 2007 e 54% maior que no ano de 2008. O ano de 2009 foi compensado com as receitas não operacionais para que não houvesse prejuízo no lucro líquido.

TABELA 4
Demonstração do Fluxo de Caixa - 2007 a 2009
(Expresso em R\$ milhões)
UNION SERVICE - Em 31/12/2007 - 31/12/2008 - 31/12/2009

	2009	2008	2007
1 - Recursos das Atividades Operacionais			
1.1 - Recebimento de Clientes			
Saldo Inicial de Duplicatas a Receber	1.388.230,28	923.747,47	856.456,78
Vendas no Período	15.584.610,41	12.154.840,40	11.046.417,49
Saldo Final de Duplicatas a Receber	(1.245.694,30)	(1.388.230,28)	(923.747,47)
Total de Entradas de Caixa por Recebimento de Clientes	15.727.146,39	11.690.357,59	10.979.126,80
1.2 - Pagamento a Fornecedores			
Saldo Inicial de Duplicatas a Pagar	1.359.956,91	1.249.568,65	1.090.876,45
Compras no Período	2.903.436,25	3.029.098,57	2.876.546,92
Saldo Final de Duplicatas a Pagar	(1.516.963,88)	(1.359.956,91)	(1.249.568,65)
Total de Saídas de Caixa por Pagamento de Fornecedores	2.746.429,28	2.918.710,31	2.717.854,72
1.3 - Pag. Despesas Operacionais e Outras			
Despesas Operacionais Incorridas e Pagas	9.526.731,37	7.947.715,68	5.224.378,32
Tributos Pagos no Período	765.307,32	38.946,64	96.257,72
Outros Passivos Pagos no Período	2.463.542,56	268.088,06	2.156.745,76
Total de Saídas de Caixa por Despesas Operacionais e Outros	12.755.581,25	8.254.750,38	7.477.381,80
Caixa Líquido da Atividade Operacional	225.135,86	516.896,90	783.890,28
2 - Recursos Provenientes de Investimentos			
Receita de Venda de Ativos Permanentes	18.456,00	95.194,02	65.500,00
Novas Aquisições	(734.111,79)	-	-
3 - Recursos de Operações Financeiras			
Amortizações de Juros	(323.656,81)	(581.115,35)	(22.508,17)
Amortização de Empréstimos	(48.904,87)	(56.405,56)	(34.569,42)
Novos Empréstimos	167.644,84	174.518,26	29.306,65
4 - Variação das Disponibilidades no Período	(695.436,77)	149.088,27	821.619,34
Saldo Inicial das Disponibilidades	2.469.201,98	2.320.113,71	1.498.494,37
Variações do Período	(695.436,77)	149.088,27	821.619,34
Saldo Final das Disponibilidades	1.773.765,21	2.469.201,98	2.320.113,71

Fonte: Dados da pesquisa.

Na demonstração de fluxo de caixa é possível observar que é constante as receitas de clientes e pagamentos de fornecedores no decorrer dos anos de 2007 a 2009. Os tributos pagos no ano de 2009 foram bem significativos ao se comparar

com os anos de 2008 e 2007, representando um acréscimo de 1965%. O caixa líquido da atividade operacional teve um declínio do ano de 2007 para 2009, demonstrando que as despesas aumentaram significativamente nos anos de 2008 e 2009. Não houve novas aquisições nos anos de 2007 e 2008. As amortizações de juros e novos empréstimos nos anos de 2008 e 2009 foram bem expressivas comparados a 2007.

4.2.2 Diagnóstico a partir do modelo tradicional

A concepção tradicional da abordagem do capital de giro está focada no diagnóstico estático da capacidade de pagamento ou solvência da empresa.

A aplicação dos índices tradicionais de solvência no diagnóstico da *Union Service* evidencia a seguinte situação:

a) Índice de Liquidez imediata:

Fórmula	Diagnóstico		
	2007	2008	2009
$LI = \frac{\text{Disponível}}{PC}$	1,08	0,90	0,52

Considerando esta abordagem a empresa apresenta uma situação de insolvência, o que revela que para cada R\$ 1,00 de dívida assumida pela empresa no curto prazo, representada pelas contas correspondentes ao seu passivo circulante, ela dispõe de recursos imediatamente disponíveis insuficientes nos períodos de 2008 e 2009 ao contrário de 2007 onde o volume dos recursos disponíveis era suficiente para quitar todas as obrigações de curto prazo.

Este diagnóstico não é capaz de determinar, quando considerado isoladamente, a situação de solvência da empresa, uma vez que a maioria das empresas não mantêm grandes volumes de recursos em contas do disponível por longos períodos de tempo, em função de perdas de oportunidades operacionais.

Podemos considerar que houve redução da disponibilidade de recursos no período de 2009 de 28% a se comparar com 2008, já em 2008 houve um aumento de 8% a se comparar com 2007 e 2009 pelo efeito da crise mundial, demonstrando que após a crise houve uma redução significativa dos recursos de curto prazo da empresa, afetado significativamente o ano de 2009, como podemos observar no Balaço Patrimonial.

b) Índice de Liquidez Corrente:

Fórmula	Diagnóstico		
	2007	2008	2009
$LC = \frac{AC}{PC}$	1,68	1,79	1,22

Ao contrário do diagnóstico evidenciado na abordagem anterior, considerando os dois últimos períodos, na análise da Liquidez Corrente é evidenciada uma situação de solvência da empresa nos três períodos, o que revela que considerando todos os recursos correntes de curto prazo e as obrigações também desta natureza, o volume dos recursos é suficiente para bancar as obrigações, apresentando em 2008, por exemplo, R\$ 1,79 para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo.

A liquidez é uma medida de solvência bastante abrangente, mas pouco eficiente por considerar os ativos correntes independentemente da dinâmica de sua realização.

c) Índice de Liquidez Seca:

Fórmula	Diagnóstico		
	2007	2008	2009
$LS = \frac{AC - \text{Estoque} - \text{Desp. A}}{PC}$	1,53	1,42	0,95

Considerando o impacto da desagregação dos estoques do volume dos ativos circulantes da empresa nos períodos estudados, pode-se constatar que tanto em 2007, quanto em 2008 não há comprometimento da capacidade de solvência da mesma em função deles, contudo, no exercício de 2009, mesmo os estoques apresentando uma representatividade absoluta menor que em 2008, a desconsideração deles nos recursos correntes comprometem a capacidade de solvência da empresa, e, neste contexto, ela passa a apresentar para cada R\$ 1,00 de dívida líquido dos estoques R\$ 0,95 de recursos de realização no curto prazo.

d) Índice de Liquidez Geral:

Fórmula	Diagnóstico		
	2007	2008	2009
$LG = \frac{AC + RLP}{PC + ELP}$	1,55	1,60	1,12

A consideração dos ativos e passivos de longo prazo não comprometem nem otimizam o diagnóstico já evidenciado através da análise da liquidez corrente da empresa, uma vez que há entre eles um equilíbrio.

4.2.3 Classificação quanto ao Modelo Dinâmico

Ao contrário do que se busca evidenciar com a utilização do modelo tradicional, que a capacidade da empresa em saldar seus compromissos caso ela viesse a encerrar suas atividades no momento daquele diagnóstico, o modelo dinâmico, se presta a evidenciar como poderia a empresa continuar a saldar seus compromissos mantendo-se em funcionamento, cuja idéia sugere o nome do modelo. Para efetuar esta análise as contas foram reclassificadas, conforme apêndice A.

a) Cálculo do Capital de Giro (CDG):

Fórmula	Diagnóstico – R\$		
	2007	2008	2009
PP - AP	1.465.437,40	2.170.514,15	756.104,39

De acordo com os resultados acima, é possível visualizar que no ano de 2009 a empresa realizou novos investimentos em bens do ativo permanente, fazendo com que o CDG diminuísse em relação aos anos anteriores que por sua vez apresentam uma CDG maior devido ao aumento no passivo permanente e redução no ativo permanente conforme apêndice A.

b) Cálculo da Necessidade de Capital de Giro (NCG):

Fórmula	Diagnóstico – R\$		
	2007	2008	2009
ACO - PCO	-854.676,31	-298.687,83	-1.017.660,82

A empresa apresentou em todos os anos a NCG negativa, ou seja, em todos os anos o passivo cíclico é maior que o ativo cíclico. De acordo com pesquisas realizadas, não é comum as empresas apresentarem NCG negativa, isto ocorre apenas quando as saídas de caixa acontecem depois das entradas de caixa.

c) Cálculo do Saldo de Tesouraria (ST):

Fórmula	Diagnóstico – R\$		
	2007	2008	2009
CDG - NCG	2.320.113,71	2.469.201,98	1.773.765,21

O saldo de tesouraria é exatamente o ativo errático da empresa, pois de acordo com sua gestão a empresa não possui passivo errático fazendo com que o ST seja positivo.

A empresa apresenta capital de giro positivo, o que constitui uma fonte de recursos de tesouraria disponíveis para bancar suas obrigações imediatas, que associada ao efeito diagnosticado da NCG negativa que também constitui fonte de recursos de tesouraria disponíveis, lhe proporciona uma situação de tranquilidade financeira nos anos de 2007, 2008 e 2009.

Em seguida evidencia-se o enquadramento da empresa no quadro de classificação quanto ao modelo dinâmico da análise financeira:

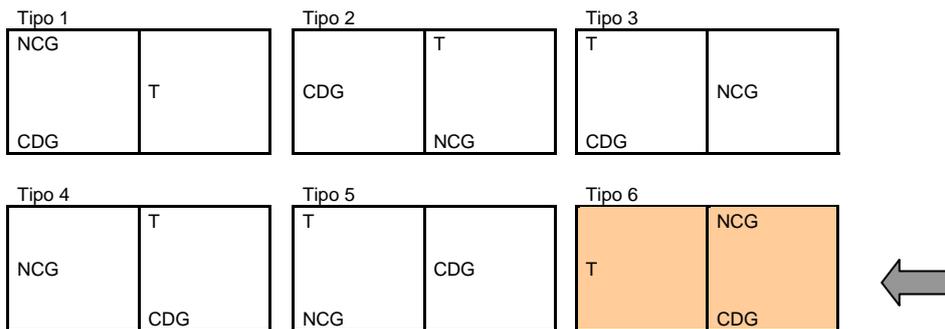


Figura 6: Classificação da empresa - Estrutura financeira
 Fonte: Adaptado de (VIEIRA, 2005, p.110)

A empresa, portanto, apresenta a NCG como uma fonte de recursos operacionais devido ao ciclo financeiro negativo ($NCG < 0$), que somados aos recursos de longo prazo proporcionados pelo CDG positiva ($CDG > 0$), são aplicados em curto prazo no saldo de tesouraria T ($T > 0$), o que culmina no diagnóstico de uma estrutura sólida decorrente de uma gestão financeira voltada para a manutenção de baixos níveis de risco financeiro nos 3 anos analisados.

Diante do saldo de tesouraria positivo e classificado como uma aplicação nos anos analisados, não houve o efeito tesoura que acontece somente quando T é classificado como fonte.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve como preocupação básica fazer uma análise do capital de giro da Empresa Union Service, a partir do modelo dinâmico e do modelo tradicional.

A análise da liquidez sob o enfoque do modelo dinâmico permite avaliar a situação financeira da empresa de uma forma mais analítica a partir da identificação da efetiva necessidade de capital de giro adequada ao seu equilíbrio financeiro. Sendo assim o conhecimento sobre a situação financeira da empresa em termos de liquidez fornece subsídios para a tomada de decisão.

Os problemas decorrentes da falta de liquidez podem levar uma empresa à falência se, por exemplo, suas necessidades de capital de giro forem financiadas por dívidas de curto prazo por vários anos seguidos.

Se tratando da análise do modelo tradicional, que tem por finalidade evidenciar a capacidade de pagamento ou solvência da empresa, a Union Service é uma empresa com os índices de liquidez favoráveis, os cálculos da liquidez corrente, seca e geral apresentaram bons índices nos três anos analisados, já a liquidez imediata, nos anos de 2008 e 2009 apresentou insolvência, em 2009 para cada 1,00 de dívida a empresa tinha 0,52 centavos para honrá-las, mas analisada isoladamente não serve como base para verificar a solvência da empresa.

Na análise do modelo dinâmico a empresa também se mostra sólida, após a análise das demonstrações, foi concluído que a mesma possui uma situação financeira favorável. Dentro da estrutura financeira, a Union Service encaixou-se no tipo 6, que quer dizer ser uma empresa que tem uma estrutura muito sólida e

confortável decorrente de uma gestão financeira voltada para a manutenção de baixos níveis de risco financeiro, conforme demonstrado pelo a NGG negativa e com a ausência do passivo errático.

Após análise dos Balanços e Demonstrações dos anos de 2007 a 2009, foi constatado que a posição da empresa é favorável, com uma liquidez sólida e confortável.

REFERÊNCIA BIBLIOGRAFICA

ASSAF NETO, Alexandre. ; SILVA, César Augusto Tibúrcio. Administração do capital de giro. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BRASIL, Haroldo Vinagre.; BRASIL, Haroldo Guimarães. Gestão financeira das empresas: um modelo dinâmico. 3. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.

FLEURIET, Michel.; KEHDY, Ricardo.; BLANC, Georges. O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras. 3. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

JUNG, Carlos Fernando. Metodologia para pesquisa e desenvolvimento. - - Rio de Janeiro: Axcel ooks do Brasil, 2004

MARCONI, Marina de Andrade,; LAKATOS, Eva Maria. Metodologia do trabalho científico. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

PEREIRA DA SILVA, José. Análise financeira das empresas. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

PEREIRA FILHO, Antônio Dias. O modelo dinâmico de gestão financeira de empresas: procedimentos de operacionalização.1998.11p. Dissertação (Mestre em Administração) - Faculdade de Ciência Administrativa da FACE, Universidade Federal de Minas Gerais, Minas Gerais, 1998.

SANTOS, Ercilio. Decisões financeiras em uma cooperativa agropecuária: uma análise pelo modelo Fleuriet.--. 20p. --, Universidade Candido Mendes, Rio de Janeiro,--.

THEISS JÚNIOR, Felix Christiano; WILHELM, Pedro Paulo Hugo. Análise do capital de giro: modelo dinâmico versus modelo tradicional. --. 11p. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Regional de Blumenau, Santa Catarina, --.

VIEIRA, Marcos Villela. Administração estratégica do capital de giro. - -São Paulo: Atlas, 2005.

APÊNDICE A - Reclassificação das contas do Balanço Patrimonial

Balanço Patrimonial 2007 a 2009 - ATIVO (Expresso em R\$ milhões)

	2009	2008	2007
ATIVO - Aplicações			
Ativo Errático			
Disponibilidades	1.773.765,21	2.469.201,98	2.320.113,71
	1.773.765,21	2.469.201,98	2.320.113,71
Ativo Cíclico			
Contas a Receber de Clientes	1.245.694,30	1.388.230,28	923.747,47
Tributos a Recuperar	42.310,12	3.881,35	2.767,15
Estoques de mercadoria	939.355,81	1.014.708,79	335.785,48
Outras Contas a Receber	153.956,13	51.893,73	26.448,91
	2.381.316,36	2.458.714,15	1.288.749,01
Ativo Permanente			
Adiantamento a Sócios	-	62.606,89	104.739,46
Imobilizado	2.752.344,94	2.036.689,15	2.131.883,17
	2.752.344,94	2.099.296,04	2.236.622,63
Total do Ativo	6.907.426,51	7.027.212,17	5.845.485,35

Fonte: Dados da pesquisa.

Balanço Patrimonial 2007 a 2009 – PASSIVO (Expresso em R\$ milhões)

	2009	2008	2007
PASSIVO - Origens			
Passivo Errático			
Passivo Cíclico			
Fornecedores	1.516.963,88	1.359.956,91	1.249.568,65
Salários e Encargos a Pagar	237.392,00	109.438,37	114.276,11
Tributos a Recolher	329.426,58	324.501,45	266.158,78
Provisões Trabalhistas	323.555,44	272.598,07	244.774,73
Outras Contas a Pagar	991.639,28	690.907,18	268.647,05
	3.398.977,18	2.757.401,98	2.143.425,32
Passivo Permanente			
Empréstimos e Financiamentos	210.176,88	192.830,99	249.236,55
Parcelamentos Fiscais	101.394,08	174.518,26	-
Resultado de Exercícios Futuros	213.948,51	365.849,02	365.849,02
Capital Social	1.130.000,00	1.130.000,00	300.000,00
Reservas de Capital	-	-	830.000,00
Reservas de Reavaliação	-	207.804,60	207.804,60
Lucros/Prejuízos Acumulados	1.852.929,86	2.198.807,32	1.749.169,86
	3.508.449,33	4.269.810,19	3.702.060,03
Total do Passivo	6.907.426,51	7.027.212,17	5.845.485,35

Fonte: Dados da pesquisa.