

**UNIVERSIDADE TECNOLÓGICA FEDERAL DO PARANÁ**  
**DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**ESPECIALIZAÇÃO EM GESTÃO CONTÁBIL E FINANCEIRA**

**CAMILA CANCELIER**

**MODELO TRADICIONAL *VERSUS* MODELO DINÂMICO DE**  
**ANÁLISE DE CAPITAL DE GIRO: UM ESTUDO DE CASO EM UMA**  
**EMPRESA DO SETOR MOVELEIRO**

**PATO BRANCO**

**2015**

CAMILA CANELIER

**MODELO TRADICIONAL *VERSUS* MODELO DINÂMICO DE  
ANÁLISE DE CAPITAL DE GIRO: UM ESTUDO DE CASO EM UMA  
EMPRESA DO SETOR MOVELEIRO**

Monografia apresentada no Curso de Pós-Graduação em nível de Especialização em Gestão Contábil e Financeira do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Tecnológica Federal do Paraná – Câmpus Pato Branco – PR.

Orientador: Dr. Luiz Fernande Casagrande

PATO BRANCO

2015



Ministério da Educação  
Universidade Tecnológica Federal do Paraná  
Campus Pato Branco  
Departamento de Ciências Contábeis  
Bacharelado em Ciências Contábeis



### TERMO DE APROVAÇÃO

MODELO TRADICIONAL *VERSUS* MODELO DINÂMICO DE ANÁLISE DE  
CAPITAL DE GIRO: UM ESTUDO DE CASO EM UMA EMPRESA DO SETOR  
MOVELEIRO

**Revisão da estrutura do Modelo de Avaliação da X Turma de  
Especialização em Gestão Contábil e Financeira  
da UTFPR – Câmpus Pato Branco**

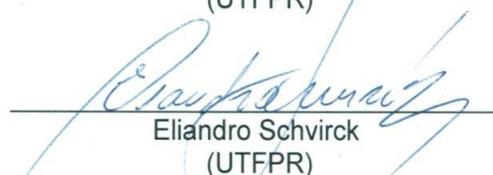
Nome do aluno(a): **Camila Cancelier**

Este trabalho de conclusão de curso foi apresentado às 20:00 horas no dia 26 de maio de dois mil e quinze como requisito parcial para obtenção do título de ESPECIALISTA EM GESTÃO CONTÁBIL E FINANCEIRA, do Departamento de Ciências Contábeis – DACON, no Curso de Ciências Contábeis da Universidade Tecnológica Federal do Paraná. O candidato foi arguido pela Banca Examinadora composta pelos professores abaixo assinados. Após a deliberação, a Banca Examinadora considerou o trabalho

APROVADO

  
Luiz Fernando Casagrande  
(UTFPR)  
Orientador

  
Sandro César Bortoluzzi  
(UTFPR)

  
Eliandro Schvirck  
(UTFPR)

À minha mãe, meu exemplo, que sempre me incentivou para a realização dos meus ideais, me dando apoio e força nos momentos difíceis, meu mais sincero obrigado pela sua compreensão e amor de sempre.

Aos meus colegas da turma X, pelo companheirismo ao longo do curso, fazendo com que os sábados, por mais difíceis, continuassem animados. Em especial a Aline, amizade que levarei para toda a vida.

## RESUMO

CANCELIER, Camila. Modelo Tradicional *versus* Modelo Dinâmico de Análise de Capital de Giro: Um Estudo Multicaso no Setor Moveleiro. 2015. 61 folhas. Trabalho de Conclusão de Curso da Especialização em Gestão Contábil e Financeira. Universidade Tecnológica Federal do Paraná, Pato Branco, 2015.

Este trabalho teve como tema a análise de capital de giro por meio da abordagem tradicional e dinâmica. O objetivo deste trabalho foi de identificar qual dos modelos melhor auxiliaria a tomada de decisão do gestor de uma empresa do setor moveleiro. Para isto, apresentaram-se os conceitos e as variáveis utilizados em cada modelo. Coletaram-se as demonstrações contábeis da empresa Alfa e da Unicasa para levantamento dos índices. Após calculados, os índices das empresas foram comparados e diagnosticou-se que a empresa Alfa está com uma situação financeira insatisfatória e fragilizada. Foram apresentados os resultados obtidos ao gestor da empresa e o mesmo afirmou que os valores apontados pela abordagem dinâmica possuem maior relevância para sua tomada de decisão. Identificaram-se ainda os pontos fortes e fracos apresentados por cada modelo, sendo que, em suma, o modelo dinâmico apresenta resultados mais explícitos em termos de liquidez de curto prazo. Desta forma, concluiu-se que, para a atual situação da empresa Alfa, o melhor modelo a ser aplicado é o de abordagem dinâmica.

**Palavras-chave:** Capital de Giro, Liquidez, Abordagem Dinâmica, Abordagem Tradicional, Modelo Fleuriet.

## **ABSTRACT**

CANCELIER, Camila. Traditional model versus Dynamic Model of Working Capital Analysis: A multicase study in a furniture sector company. 2015. 61 folhas. Trabalho de Conclusão de Curso da Especialização em Gestão Contábil e Financeira. Universidade Tecnológica Federal do Paraná, Pato Branco, 2015.

This work aimed analysis by traditional and dynamic approach in floating capital. The aim was to identify which of the models would help better the manager decision in the furniture sector. For it, was presented the concepts and variables used in each model. To survey, indices were gathered up of the financial statements at the company Alfa and Unicasa. Once figured out, the rates of compared companies, it was diagnosed that Alfa company is in a poor and fragile financial situation. The company manager were aware about the results and he said that the figures presented by the dynamic approach has greater relevance to the decision making. It identified the strengths and weaknesses presented by each model, and the dynamic model features more explicit results in of short-term analysis. So, the conclusion for the Alfa company current status, the best model being applied is a dynamic approach.

Keywords: Floating Capital, Liquidity, Dynamic approach, Traditional approach, Fleuriet model.

## LISTA DE SIGLAS

ANC – Ativo Não Circulante

CCL – Capital Circulante Líquido

CDG – Capital de Giro

CE – Composição de Endividamento

CGL – Capital de Giro Líquido

CMV – Custo das Mercadorias Vendidas

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

IEMI – Instituição de Estudos e Marketing Industrial

IPL – Imobilização do Patrimônio Líquido

LC – Liquidez Corrente

LI – Liquidez Imediata

LS – Liquidez Seca

ML – Margem Líquida

MOVERGS – Associação das Indústrias de Móveis do Estado do Rio Grande do Sul

NCG – Necessidade de Capital de Giro

PCT – Participação do Capital de Terceiros

PL – Patrimônio Líquido

PME – Prazo Médio de Estoques

PMPF – Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores

PMRV – Prazo Médio de Recebimento das Vendas

PNC – Passivo Não Circulante

RAT – Rentabilidade do Ativo

RLP – Rentabilidade do Patrimônio Líquido

T – Tesouraria

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 01 – Prazo Médio de Estocagem

Gráfico 02 – Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores

Gráfico 03 – Prazo Médio de Recebimento de Vendas

Gráfico 04 – Ciclo Financeiro

Gráfico 05 – Ciclo Operacional

Gráfico 06 – Indicador de Liquidez Geral

Gráfico 07 - Indicador de Liquidez Corrente

Gráfico 08 – Indicador de Liquidez Seca

Gráfico 09 – Indicador de Liquidez Imediata

Gráfico 10 – Indicador de Composição do Endividamento

Gráfico 11 – Indicador de Participação do Capital de Terceiros

Gráfico 12 – Indicador de Imobilização do Patrimônio Líquido

Gráfico 13 – Indicador de Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Gráfico 14 – Indicador de Rentabilidade do Ativo

Gráfico 15 – Indicador de Margem Líquida

Gráfico 16 – Necessidade de Capital de Giro

Gráfico 17 – Capital de Giro

Gráfico 18 – Saldo de Tesouraria

Gráfico 19 – Efeito Tesoura da Empresa Alfa

## **LISTA DE QUADROS**

Quadro 01 – Classificação Conforme o Modelo Fleuriet

Quadro 02 – Artigos para Revisão da Literatura

Quadro 03 – Reclassificação do Balanço Patrimonial da empresa Alfa

Quadro 04 – Reclassificação do Balanço Patrimonial da Unicasa Ind. de Móveis SA

## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO .....	11
1.1 TEMA E PROBLEMA.....	12
1.2 OBJETIVOS.....	12
1.2.1 Objetivo Geral .....	12
1.2.2 Objetivos específicos .....	13
1.3 JUSTIFICATIVA.....	13
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	15
2.1 ABORDAGEM TRADICIONAL DA ANÁLISE DE CAPITAL DE GIRO .....	17
2.1.1 Indicadores de Liquidez .....	17
2.1.1.1 Liquidez Geral.....	18
2.1.1.2 Liquidez Corrente .....	18
2.1.1.3 Liquidez Seca .....	18
2.1.1.4 Liquidez Imediata.....	19
2.1.2 Indicadores de Estrutura de Capital .....	19
2.1.2.1 Composição de Endividamento .....	20
2.1.2.2 Participação de Capitais de Terceiros .....	20
2.1.2.3 Imobilização do Patrimônio Líquido .....	21
2.1.3 Indicadores de Rentabilidade .....	21
2.1.3.1 Rentabilidade do Patrimônio Líquido .....	21
2.1.3.2 Rentabilidade do Ativo .....	22
2.1.3.3 Margem Líquida .....	22
2.2 ABORDAGEM DINÂMICA DA ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO.....	23
2.2.1 Necessidade de Capital de Giro.....	24
2.2.2 Capital de Giro .....	25
2.2.3 Saldo de Tesouraria .....	25

2.3 ESTUDOS ANTERIORES .....	26
3 METODOLOGIA DA PESQUISA .....	28
3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO .....	28
3.2 PROCEDIMENTO PARA REVISÃO DA LITERATURA.....	29
3.3 PROCEDIMENTO DETALHADO PARA COLETA E ANÁLISE DOS DADOS.	31
4 ESTUDO DE CASO .....	32
4.1 APRESENTAÇÃO DA EMPRESA.....	32
4.2 ANÁLISE DE DADOS .....	33
4.2.1 Análise de Prazos Médios.....	34
4.2.2 Análise Tradicional.....	37
4.2.2.1 Análise dos Indicadores de Liquidez .....	37
4.2.2.2 Análise dos Indicadores de Estrutura de Capital .....	40
4.2.3 Análise Dinâmica.....	44
4.3 CONSIDERAÇÕES .....	48
5 CONCLUSÃO.....	51
REFERÊNCIAS.....	52

## 1 INTRODUÇÃO

Na atual conjuntura econômica, os gestores precisam tomar decisões rápidas e precisas que podem afetar positivamente – ou não – a empresa. Desta forma, torna-se essencial saber transformar os dados dispostos na empresa em informações que auxiliem a tomada de decisão e facilitem o entendimento do gestor. Quanto mais rápidas e eficientes forem as informações disponíveis, maior a probabilidade de o gestor tomar uma decisão assertiva, diminuindo assim os riscos.

Se tratando do setor financeiro das empresas, onde o desempenho depende exclusivamente de decisões tomadas, a frequente preocupação dos gestores em manter um equilíbrio financeiro justifica-se pela evidente necessidade das empresas em formar um capital condizente com o volume de operações que realizam. Este equilíbrio do capital é o que garantirá a liquidez da empresa.

Assim sendo, busca-se o auxílio quanto à administração do capital da empresa por meio de modelos de análise existentes na literatura, os quais utilizam de indicadores para definir e mensurar alguns aspectos da empresa, como liquidez, endividamento, entre outros.

Dentre os modelos existentes para avaliação de curto prazo, destacam-se o modelo Fleuriet – também conhecido como análise dinâmica do capital de giro – e o modelo Tradicional (MODRO, FAMÁ E PETROKAS; 2012).

O modelo dinâmico, conforme Feluriet, Kehdy e Blanc (2003), consiste em uma nova classificação gerencial para as contas do Balanço Patrimonial, onde por meio dos seus três principais componentes: (i) Necessidade de Capital de Giro (NCG), (ii) Capital de Giro (CDG) e (iii) Saldo de Tesouraria (T), define-se a situação financeira da empresa.

Já o modelo Tradicional baseia-se na utilização de indicadores extraídos das Demonstrações Contábeis originais, entre eles os (i) Índices de Liquidez, (ii) Índices de Rentabilidade, (iii) Índices de Endividamento, (iv) Prazos Médios, entre outros (MODRO, FAMÁ E PETROKAS; 2012).

Se por um lado, o modelo Fleuriet simplificou a análise financeira, apresentando apenas três variáveis, por outro lado, deve-se ponderar o fato de que

este modelo se torna restritivo para certos tipos de análise (ARAÚJO, COSTA E CAMARGOS, 2010). Além disto, outra questão recorrente é que, mesmo com o reduzido número de variáveis, alguns pesquisadores afirmam que a análise dinâmica apresenta um maior grau de sensibilidade quanto as mudanças ocorridas na situação financeira em relação ao modelo tradicional.

Diante de tantas contradições, torna-se impraticável escolher um modelo de análise de capital de giro para a empresa sem conhecê-los. É imprescindível que o gestor tenha conhecimento das variáveis apresentadas por cada modelo, bem como conheça a interpretação dos seus resultados, para poder definir quais indicadores são relevantes para sua empresa.

Por este motivo, destaca-se a importância em realizar um comparativo entre os dois modelos, analisando os seus resultados e definindo qual o modelo que melhor se encaixa para cada empresa, uma vez que as necessidades da *empresa a* podem ser diferentes das necessidades da *empresa b*.

## 1.1 TEMA E PROBLEMA

Diante da importância da administração da gestão financeira nas empresas, principalmente ao que tange o capital de giro das mesmas, delimita-se como problema de pesquisa a seguinte questão:

Qual modelo de análise de capital de giro é mais indicado para o auxílio na tomada de decisão do gestor financeiro em uma empresa do ramo moveleiro?

## 1.2 OBJETIVOS

### 1.2.1 Objetivo Geral

Apresenta-se como objetivo geral desta pesquisa realizar um comparativo entre o modelo tradicional e dinâmico, por meio de um estudo multicaso no setor moveleiro, identificando as principais necessidades do gestor financeiro e apresentando qual modelo seria mais adequado para a empresa em estudo.

### 1.2.2 Objetivos específicos

- a) Revisar na literatura os principais modelos para análise do capital de giro;
- b) Fazer uma coleta de dados na empresa para identificar as necessidades do gestor e realizar a análise documental das informações contábeis da empresa Alfa e Unicasa;
- c) Avaliar os modelos aplicados, identificando os pontos fracos e fortes dos mesmos, sugerindo o mais adequado para a empresa em estudo.

### 1.3 JUSTIFICATIVA

De acordo com o relatório do Instituto de Estudos e Marketing Industrial divulgado em março deste ano, em 2014 a produção do setor moveleiro caiu 2,8% e a tendência, segundo Marcelo Prado, diretor do IEMI, é que 2015 seja um ano mais fluído, porém sem um crescimento acelerado. Já a MOVERGS sugere que em 2015 o segmento moveleiro irá crescer entre 3% a 5%.

Diante destas incertezas e com previsões pouco otimistas, o gestor inicia o ano de 2015 em uma atmosfera de insegurança e com maiores preocupações. Uma vez que a empresa somente “colhe os frutos” da produção após o final do ciclo operacional, é necessário administrar com sabedoria o capital e com plena consciência da situação financeira da empresa, evitando quebras e saldos negativos.

Neste contexto, esta pesquisa justifica-se pela contribuição específica que dará a empresa objeto de estudo, tendo em vista que a mesma ainda não utiliza adequadamente as informações financeiras na tomada de decisão, uma vez que não há um modelo de análise implantado e utilizado pelos gestores.

Justifica-se ainda por disseminar os principais conceitos e ferramentas utilizadas para análise do capital de giro, uma vez que dentre os modelos de análise

financeira existentes, o mais difundido e amplamente utilizado, tanto no meio acadêmico quanto empresarial, é o modelo tradicional – o qual parte de uma visão estática da organização analisada (MODRO, FAMÁ E PETROKAS, 2012).

A presente pesquisa ainda irá colaborar com o acervo de trabalhos voltados para a análise de capital de giro de um modo geral, visto que, apesar de ser um assunto atual, o material disponível ainda é escasso. Além disso, também irá contribuir com a identificação das vantagens e desvantagens entre os modelos estudados, assunto recorrente entre os poucos trabalhos da área.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Para definir a situação financeira de uma empresa, é preciso conhecer o grau de equilíbrio financeiro em que a empresa se encontra, ou seja, se esta é capaz de cumprir com seus compromissos em curto, médio e longo prazo. Segundo Assaf Neto e Silva (2002, p.11), “a administração do capital de giro vem sendo cada vez mais reconhecida como uma área importante para o equilíbrio financeiro das empresas, tendo participação decisiva no sucesso dos negócios”.

O termo capital de giro, segundo Modro, Famá e Petrokas (2012), pode ser entendido como o conjunto de recursos que financiam exclusivamente a atividade principal da empresa, devendo ser reinvestidos a cada ciclo de operações, possibilitando assim a obtenção de lucro.

Este ciclo de operações, também conhecido como Ciclo Operacional, forma um movimento circular contínuo e repetitivo, iniciado pela compra da matéria-prima para a produção e finalizado no recebimento da venda do produto final, onde ocorre a aplicação do lucro em novas operações. Outros dois ciclos podem ainda ser identificados neste movimento circular, sendo eles:

- (i) Ciclo Econômico: prazo decorrido entre a compra da matéria-prima e a venda do produto final;
- (ii) Ciclo Financeiro: prazo decorrido entre o pagamento da compra e o recebimento da venda.

É ainda no ciclo financeiro que identifica-se os componentes da necessidade de capital de giro, tendo em vista que é neste espaço de tempo que a empresa precisa financiar suas atividades.

A figura 01 demonstra os ciclos operacionais de uma empresa.

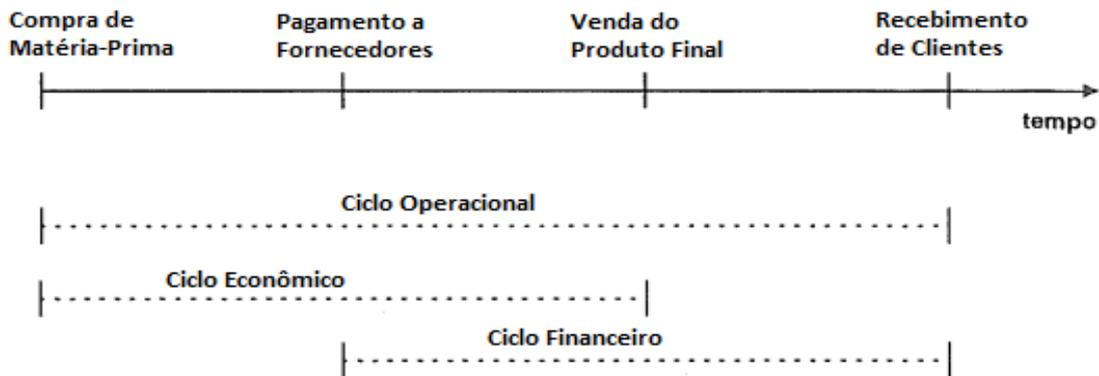


Figura 01: Modelo de Ciclo Operacional, Financeiro e Econômico.  
Fonte: Elaborado pela Autora

Para identificar o tempo destes ciclos é preciso, primeiramente, conhecer os prazos médios da empresa que os compõem, sendo eles:

- (i) Prazo Médio de Estoques:  $\text{Estoque} * 360 / \text{CMV}$
- (ii) Prazo Médio de Recebimento:  $\text{Dpl. a Receber} * 360 / \text{Vendas Líquidas}$
- (iii) Prazo Médio de Pagamento:  $\text{Fornecedores} * 360 / \text{CMV}$

O prazo médio de estoques (PME) representa, em indústrias, o tempo de produção e estocagem. Já o prazo médio de recebimento de vendas (PMRV) expressa o tempo decorrido entre a venda e o recebimento da mesma. A soma do PME e do PMRV representa o ciclo operacional.

Segundo Matarazzo (2010), a partir do momento da compra até o pagamento da matéria-prima, a empresa está sendo financiada pelos próprios fornecedores. Já o tempo decorrido entre o desembolso aos fornecedores e o recebimento do cliente, é o período em que a empresa precisa arrumar financiamento – seja de capital próprio ou de terceiros – no chamado ciclo financeiro. Neste caso, quanto maior for o ciclo financeiro, pior para a empresa.

Ainda segundo Matarazzo (2010, p. 260), “não é recomendável misturar a análise dos índices de prazos médios com a dos índices econômicos e financeiros (...) é a partir dos ciclos operacionais e de caixa que são construídos os modelos de análise de capital de giro”.

Assim sendo, conhecendo os prazos médios, os ciclos da empresa e a relação destes com a determinação do futuro da empresa, pode-se dar início a análise dos indicadores econômicos e financeiros. Neste trabalho serão apresentadas as duas principais formas de abordagem para a análise do capital de giro apresentados na literatura.

## 2.1 ABORDAGEM TRADICIONAL DA ANÁLISE DE CAPITAL DE GIRO

A análise tradicional é composta por índices que medem o desempenho econômico e financeiro das organizações. Estes índices são calculados por meio dos dados extraídos dos demonstrativos financeiros, facilitando assim a visualização das informações contidas nos mesmos.

Na análise tradicional, entende-se por capital de giro líquido (CGL) a diferença apresentada entre o ativo circulante e o passivo circulante, ou seja, a folga financeira da empresa para liquidar seus compromissos de curto prazo. (MODRO, FAMÁ e PETROKAS, 2012).

Dentre os indicadores utilizados neste modelo, além do CGL, pode-se destacar, segundo Matarazzo (2010) os indicadores de liquidez e de estrutura, a fim de analisar a situação financeira da empresa, e de rentabilidade, onde analisa-se a situação econômica da empresa.

Todos estes indicadores serão apresentados a seguir.

### 2.1.1 Indicadores de Liquidez

Os indicadores de liquidez, segundo Matarazzo (2010), procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa. Uma empresa com bons índices de liquidez certamente possui capacidade para pagar suas dívidas, porém isso não significa que a mesma irá pagar em dia. Estes indicadores analisam o poder da empresa em cumprir com suas obrigações caso converta seus ativos em valores monetários.

A seguir, apresentam-se os índices de liquidez corrente, seca e imediata. Quanto maior forem estes índices, melhor.

#### 2.1.1.1 Liquidez Geral

O índice de liquidez geral representa a capacidade da empresa em honrar seus deveres e compromissos se fosse encerrar os negócios naquele momento. É um indicador que permite visualizar a situação financeira da empresa a curto e longo prazo. Resulta da divisão do Ativo pelo Capital de Terceiros.

*Liquidez Geral (LG): Total do Ativo / Capital de Terceiros*

Segundo Matarazzo (2010), o quanto de investimentos realizados a empresa possui para cada R\$1,00 de dívida.

#### 2.1.1.2 Liquidez Corrente

Conforme explica Modro, Famá e Petrokas (2012), a liquidez corrente (LC) indica o quanto a empresa possui de disponibilidades e realizáveis em relação às dívidas em curto prazo. É resultante da divisão do ativo circulante pelo passivo circulante.

*Liquidez Corrente (LC): Ativo Circulante / Passivo Circulante*

Assaf Neto (2006) explica que o resultado deste índice demonstra o quanto existe de ativo circulante para cada R\$1,00 de dívidas de curto prazo.

#### 2.1.1.3 Liquidez Seca

O índice de liquidez seca (LS) possui o mesmo objetivo que a liquidez corrente, porém sem considerar a conta de estoques e de despesas antecipadas no

ativo circulante, uma vez que estas contas, para colaborarem com a liquidez, precisam tornar-se ativo monetário e isto pode não ocorrer.

A liquidez seca da empresa é calculada pela divisão do ativo circulante, excetuando-se os estoques e as despesas antecipadas, pelo passivo circulante.

*Liquidez Seca (LS): (Ativo Circulante – Estoques – Despesas Antecipadas) / Passivo Circulante*

O resultado deste cálculo indica segundo Matarazzo (2010), quanto a empresa possui de ativo líquido para cada R\$1,00 de dívidas de curto prazo.

#### 2.1.1.4 Liquidez Imediata

O índice de Liquidez Imediata (LI) identifica, como o próprio nome diz, o quanto a empresa possui de disponibilidade imediata para pagar suas despesas de curto prazo. Ou seja, basicamente o quanto de dinheiro a empresa dispõe para liquidar as dívidas (Iudicibus, 1998).

Este índice é calculado pela divisão da conta “disponibilidade” do ativo circulante pelo passivo circulante.

*Liquidez Imediata (LI): Disponibilidades / Passivo Circulante*

Assaf Neto (2006) adverte que esse indicador é normalmente baixo, pois as empresas não possuem interesse em manter recursos monetários em caixa por sua baixa rentabilidade.

#### 2.1.2 Indicadores de Estrutura de Capital

Segundo Matarazzo (2010, p.87) “os índices desse grupo mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos”. Demonstram, em sua maioria, a relação de dependência da empresa com

relação a capital de terceiros. Em conjunto com os indicadores de liquidez, possibilitam avaliar a situação de solvência da empresa.

A seguir, serão apresentados os indicadores de Composição do Endividamento, Participação de Capitais de Terceiros e Imobilização do Patrimônio Líquido. Neste grupo, quanto menor o resultado, melhor.

#### 2.1.2.1 Composição de Endividamento

O índice de Composição de Endividamento (CE) determina, segundo Matarazzo (2010, p.90), “o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais”. Este valor é obtido pela divisão do Passivo Circulante pelo Capital de Terceiros, ou seja, Passivo Circulante e Não Circulante.

*Composição de Endividamento (CE): (Passivo Circulante / Capital de Terceiros) \*100*

O CE serve para o gestor saber a composição de suas dívidas, quanto deve ser pago em curto prazo e quanto será exigido em longo prazo.

#### 2.1.2.2 Participação de Capitais de Terceiros

Outro índice apresentado por Matarazzo (2010) que auxilia na definição da situação da empresa é a Participação de Capitais de Terceiros (PCT), que demonstra o quanto a empresa tomou de capitais de terceiros em relação ao capital próprio investido. O cálculo é feito por meio da divisão do valor de Capitais de Terceiros pelo Patrimônio Líquido.

*Part. Capitais de Terceiros (PCT): (Capital de Terceiros / PL) \*100*

Este indicador pode também ser chamado de Grau de Endividamento. Quanto maior a dependência de terceiros, menor a liberdade da empresa em tomar decisões financeiras.

### 2.1.2.3 Imobilização do Patrimônio Líquido

Segundo Matarazzo (2010), a Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL) indica que percentual de recursos não correntes a empresa aplicou no ativo permanente. Ou seja, quanto do patrimônio líquido se encontra aplicado no ativo permanente.

É calculado pela divisão do Ativo Não Circulante, excetuando o realizável a longo prazo, pelo Patrimônio Líquido.

$$\text{Imobilização do PL (IPL): } ((\text{Ativo Não Circul.} - \text{Realiz. Longo Prazo}) / \text{PL}) * 100$$

O ideal é que as empresas imobilizem a menor parte possível de seus recursos próprios, sobrando assim PL para financiar o ativo circulante e diminuir a dependência de capitais de terceiros. O IPL poderá apresentar-se em níveis elevados no caso da empresa possuir financiamentos de longo prazo para novos investimentos, o que demonstra uma decisão correta dos gestores.

### 2.1.3 Indicadores de Rentabilidade

A rentabilidade é o resultado das operações da empresa em relação aos investimentos realizados. Os indicadores de rentabilidade medem o quanto uma empresa é lucrativa ou não e o quanto renderam os investimentos. Matarazzo (2010) define ainda que este grupo de indicadores mostra o grau de êxito econômico da empresa.

A seguir serão apresentados os indicadores de Rentabilidade do Patrimônio Líquido, Rentabilidade do Ativo e Margem Líquida. O conceito analítico destes índices é: quanto maior, melhor.

#### 2.1.3.1 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Segundo Matarazzo (2010) simplesmente verificar o lucro líquido da empresa não é esclarecedor o suficiente. É necessário comparar este valor com o capital próprio investido. Este é o papel do índice de rentabilidade do PL: mostrar a taxa de

rendimento do capital próprio. Seu cálculo é feito pela divisão do Lucro Líquido pelo Patrimônio Líquido Médio.

$$\text{Rentabilidade do Patrimônio Líquido (RPL): } (\text{Lucro Líquido} / \text{PL Médio}) * 100$$

O resultado deste cálculo indica o quanto a empresa obteve de lucro para cada R\$100 de capital próprio investido.

### 2.1.3.2 Rentabilidade do Ativo

A rentabilidade do ativo é uma medida do potencial de geração de lucro por parte da empresa. Não é o mesmo que rentabilidade do capital, pois esta é medida pelo RPL, porém, ao gerar lucro líquido, a empresa pode capitalizar-se (Matarazzo, 2010). É calculado pela divisão do Lucro Líquido pelo Ativo Médio.

$$\text{Rentabilidade do Ativo (RAT): } (\text{Lucro Líquido} / \text{Ativo Médio}) * 100$$

Ou seja, este indicador permite analisar quanto a empresa obteve de lucro líquido em relação à aplicação de recursos, independente de suas origens.

### 2.1.3.3 Margem Líquida

O cálculo da Margem Líquida (ML) indica o quanto a empresa obteve de lucro em suas vendas. Calcula-se este indicador pela divisão do Lucro Líquido pelas Vendas Líquidas.

$$\text{Margem Líquida (ML): } (\text{Lucro Líquido} / \text{Receita Líquida}) * 100$$

Este indicador corresponde ao que sobra em relação a receita de vendas após deduzir os impostos, abatimentos e devoluções.

## 2.2 ABORDAGEM DINÂMICA DA ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO

O modelo dinâmico do capital de giro surgiu na década de 70, por meio de pesquisas realizadas por uma equipe da Fundação Dom Cabral, a qual era coordenada pelo professor francês Michel Fleuriet.

Esta pesquisa emergiu da necessidade de ajustar e criar métodos baseados na realidade do país, sem “poluir” o processo com especificidades não cabíveis a realidade brasileira. Outro fator que contribuiu com a criação deste modelo foi a necessidade de uma análise que englobasse o dinamismo das empresas.

Para iniciar esta forma de análise, primeiramente as contas do balanço patrimonial devem ser reclassificadas. Feluriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 7) ensinam que “as contas do ativo e do passivo devem ser consideradas em relação à realidade dinâmica das empresas, em que as contas são classificadas de acordo com o seu ciclo”.

Brasil (1992 apud FILHO, 2005, p.6) explica ainda que:

Algumas contas de balanço, sejam elas fontes ou aplicações de recursos (passivo ou ativo), guardam estreita afinidade com as várias fases do processo produtivo. Os estoques, sejam eles de matéria-prima, semiacabados ou acabados, as duplicidades a receber, as contas dos fornecedores, salários e encargos, impostos ligados à produção, são todos eles consignados no balanço patrimonial. Essas contas estão girando, isto quer dizer que sua reposição é automática, no ritmo do negócio. Daí ser natural chamá-las de cíclicas. Já as contas que não guardam relação com o processo produtivo são chamadas de erráticas, no ativo são os numerários em caixa, contas de movimento em bancos e aplicações bancárias de curto prazo; no passivo são geralmente os empréstimos bancários de curto prazo e as prestações dos financiamentos de longo prazo exigíveis no curto prazo.

Sendo assim, a apresentação tradicionalmente feita do balanço patrimonial é reestruturada conforme o Quadro 01.

Aplicações de Recursos	Origens de Recursos
Ativo Circulante Financeiro (ACF)	Passivo Circulante Oneroso (PCO)

Ativo Circulante Cíclico (ACC)	Passivo Circulante Cíclico (PCC)
Ativo Não-Circulante (ANC)	Passivo Não-Circulante (PNC)

Quadro 01 – Classificação conforme o Modelo Fleuriet  
 Fonte: MODRO, FAMÁ E PETROKAS; 2012

A partir desta nova classificação, são definidos os principais componentes da análise dinâmica do capital de giro, sendo eles: necessidade do capital de giro, capital de giro e saldo de tesouraria, os quais serão apresentados a seguir.

### 2.2.1 Necessidade de Capital de Giro

Segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), quando as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa, gera-se uma necessidade de aplicação permanente de fundos, denominada Necessidade de Capital de Giro (NCG). Neste mesmo sentido, Filho (2005), elucida que a necessidade de capital de giro está diretamente relacionada ao ciclo financeiro, assim sendo, quando maior for o ciclo, maior será a NCG. Em concordância a isto, Assaf Neto e Silva (2002), afirmam que a NCG depende do volume de atividade e do ciclo financeiro da empresa.

Matarazzo (2010) explica que a NCG pode ser encontrada de três formas: positiva, negativa e nula. O autor explica ainda que o cálculo da NCG é feito por meio da seguinte fórmula:

$$\text{Necessidade de Capital de Giro (NCG): Ativo Cíclico} - \text{Passivo Cíclico}$$

Quando a NCG for positiva, a empresa deverá buscar fontes de financiamento para essa necessidade. Quando for nula, ou seja, apontar um valor zero, não há a necessidade de financiamento. Já quando a NCG for negativa, está ocorrendo na empresa uma sobra de recursos provindos das atividades operacionais, os quais poderão ser aplicados.

Deve-se atentar ainda, quando a NCG for positiva, qual a origem dos recursos que a financiam, se os mesmo são de curto ou longo prazo, pois isto influencia diretamente o risco de insolvência da empresa. Assaf Neto e Silva (2002, p.74)

ênfatizam que “quanto maior a participação de recursos de curto prazo na estrutura de financiamento de ativos permanentes, mais elevado é o risco de insolvência da empresa”.

### 2.2.2 Capital de Giro

O capital de giro (CDG) demonstra, efetivamente, quanto a empresa dispõe de capital para giro financiando a sua atividade operacional. Segundo Assaf Neto (2006), o capital de giro se constitui no fundamento básico da avaliação do equilíbrio financeiro de uma empresa. Possui o mesmo valor que o Capital Circulante Líquido (CCL) utilizado na abordagem tradicional, apenas é calculado de forma diferente.

$$\text{Capital de Giro (CDG): Passivo Permanente} - \text{Ativo Permanente}$$

Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), explicam que o CDG pode sofrer reduções quando a empresa realizar novos investimentos em bens do ativo permanente e, pode ainda, apresentar-se negativo, demonstrando que a empresa está financiando parte do seu ativo permanente com recursos de curto prazo, o que aumenta o risco de insolvência.

### 2.2.3 Saldo de Tesouraria

O saldo de tesouraria (T) por sua vez, demonstra a relação entre o que a empresa possui de capital de giro e a sua necessidade. Segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), o saldo de tesouraria define-se como a diferença entre o ativo e passivo erráticos, sendo calculado pela seguinte fórmula:

$$\text{Saldo de Tesouraria (T): Ativo Errático} - \text{Passivo Errático}$$

Segundo Filho (2005), caso o saldo de tesouraria esteja positivo, a empresa possui mais recursos para giro do que necessita. Já quando o saldo de tesouraria for negativo, a empresa não possui recursos suficientes para financiar a sua necessidade de capital de giro e isto indica que a empresa utiliza recursos de curto prazo para financiar seu ativo permanente.

Quando o saldo de tesouraria negativo assume tendência crescente, pode-se afirmar que a empresa está em “efeito tesoura” ou “*overtrade*”. Ou seja, a empresa aumenta sua atividade além da sua capacidade de financiamento, aumentando sua necessidade de capital de curto prazo para “cobrir” esta diferença.

### 2.3 ESTUDOS ANTERIORES

Considera-se um estudo anterior desta pesquisa o artigo publicado por Modro, Famá e Petrokas em 2012, onde houve a comparação dos resultados obtidos na análise do capital de giro, tanto pelo modelo Tradicional quanto Dinâmico, em duas empresas do mesmo setor, porém com performances financeiras diferentes, o qual permitiu a comparação entre as vantagens e desvantagens de cada modelo.

Modro, Famá e Petrokas (2012) destacam o fato de que o modelo tradicional tem sido alvo de críticas quanto a sua consistência, validade e relevância. Além disso, apesar de possuir cálculos mais fáceis, este modelo exige uma percepção mais acurada do analista, pois a interpretação dos índices é mais subjetiva. Este modelo também não revela de forma clara as oscilações ocorridas na situação financeira das empresas.

Ainda segundo Modro, Famá e Petrokas (2012), o modelo dinâmico exige um maior conhecimento técnico, porém apresenta resultados mais objetivos. Além disso, ainda possui uma maior sensibilidade quanto a situação do capital de giro, identificando com mais facilidade as oscilações ocorridas.

Os autores esclarecem ainda que, por possuírem diferentes características, o uso combinado de ambos os modelos pode contribuir para um melhor entendimento das operações de curto prazo da empresa.

Outra publicação a ser considerada neste tópico é de autoria de Júnior e Wilhem, de 2000. Neste estudo, os autores também concluem que o modelo dinâmico possui parâmetros que oferecem um grau de sensibilidade sobre as mudanças financeiras mais apurado que a análise tradicional. Porém, afirmam que os resultados proporcionados pela análise tradicional tem mais utilidade na avaliação de risco de insolvência da empresa enquanto o modelo dinâmico se sobressai na avaliação do fluxo de caixa.

Já no estudo realizado por Silva et al (2012), foi averiguado o nível informacional entre as duas análises utilizando-se das correlações canônicas entre indicadores do setor do comércio. Ao final, os autores constataram que tanto os indicadores tradicionais quanto os dinâmicos possuem praticamente o mesmo nível informacional. Porém ressaltam que a análise dinâmica possui uma tendência mais apropriada para analisar dados futuros.

Neste mesmo estudo, Sato (2007), citado por Silva et al (2012, p.15), afirmam que o método de análise dinâmica proporciona explicações mais completas sobre a viabilidade financeira da empresa, por meio da identificação da necessidade de investimento para o giro do negócio e do volume de recursos que financiam este giro. Em complemento a isso, Souza e Bruni (2008), também citados por Silva et al (2012, p, 15), observam que a análise tradicional diverge da análise dinâmica no quesito liquidez.

### 3 METODOLOGIA DA PESQUISA

Silva e Menezes (2001, p.20) ensinam que “pesquisa é um conjunto de ações, propostas para encontrar a solução para um problema, que têm por base procedimentos racionais e sistemáticos.”.

Assim sendo, apresenta-se neste capítulo o enquadramento metodológico desta pesquisa, bem como os procedimentos que serão utilizados na coleta e análise dos dados e na revisão da literatura.

#### 3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO

Quanto aos seus objetivos, pode-se afirmar que esta é um pesquisa exploratória, uma vez que objetiva proporcionar maior familiaridade com o problema, tornando-o mais explícito. Esta tipologia normalmente assume forma de pesquisa bibliográfica e/ou estudo de caso (Silva e Menezes, 2001). Esta pesquisa caracteriza-se como estudo de caso.

Segundo Viana (2001, p.140) a pesquisa do tipo estudo de caso “objetiva um estudo detalhado, profundo e exaustivo de um objeto ou situação, contexto ou indivíduo, uma única fonte de documentos, acontecimentos específicos e outras situações, sempre de forma a permitir o entendimento da sua totalidade.”.

Nesta pesquisa, o estudo de caso dar-se-á no setor moveleiro e utilizará como fundamentação teórica a pesquisa bibliográfica. A pesquisa bibliográfica, segundo Silva e Menezes (2001), é elaborada a partir de material já publicado, tais como livros, artigos, etc. Este procedimento é exigido em boa parte dos estudos.

Quanto à forma de abordagem da pesquisa, esta classifica-se como quantitativa, uma vez que calculam-se os indicadores do modelo tradicional e dinâmico. Segundo Chizzotti (2008), a pesquisa quantitativa utiliza-se de dados numéricos e estatísticos para garantir sua representatividade. Esta pesquisa classifica-se ainda como qualitativa, pois irá relacionar os pontos fortes e fracos dos modelos apresentados, analisando qual deles é mais bem indicado para a empresa em estudo.

### 3.2 PROCEDIMENTO PARA REVISÃO DA LITERATURA

Para realizar o levantamento e a análise do que já foi publicado sobre o tema, foi utilizado como procedimento a pesquisa por meio do banco de dados Google Acadêmico, no período de 2000 a 2014, excetuando-se patentes e citações. A busca foi realizada em três etapas.

Primeiramente, realizou-se uma busca com eixo “Análise de Capital de Giro”, a qual resultou em 16.100 publicações. Após a leitura e análise dos resumos, 10 publicações foram consideradas adequadas para a fundamentação desta pesquisa.

Com o objetivo de ampliar a gama de resultados e aproxima-los a realidade deste trabalho, acrescentou-se como eixo “Setor Moveleiro”. O banco de dados apresentou então 683 resultados, dos quais definiu-se que 04 publicações seriam úteis a fundamentação deste trabalho.

Ao total, 14 publicações foram consideradas para a fundamentação, conforme apresentado no Quadro 02.

<b>TÍTULO DA OBRA</b>	<b>AUTORES</b>	<b>ANO</b>
Análise do Capital de Giro: Modelo Dinâmico versus Modelo Tradicional	Felix Christiano Theiss Júnior Pedro Paulo Hugo Wilhelm	2000
Análise Dinâmica e o Financiamento das Necessidades de Capital de Giro das Pequenas e Médias Empresas	Marcio André Veras Machado Márcia Reis Machado Aldo Leonardo Cunha Callado José Bonifácio de Araújo Junior	2005
A Estrutura de Capital e a sua Importância na Gestão das Cooperativas Agropecuárias do Estado do Paraná	Pedro Salanek Filho	2005
Determinação do Capital de Giro de uma Indústria Moveleira sob a Perspectiva do Modelo Fleuriet	Carlos Cambruzzi Eliandro Schvirck	2009
Estudo da Produção Científica sobre o Modelo Fleuriet no Brasil entre 1995 e 2008	Elisson Alberto Tavares Araújo Miguel Luiz de Oliveira Costa Marcos Antônio de Camargos	2010
Análise da Gestão Financeira nas	Sérgio Luiz Bilibio	2010

Micro e Pequenas Empresas e a Utilização de Capital de Terceiros		
Políticas e Instrumentos Gerenciais Utilizados na Gestão do Capital de Giro das Pequenas e Médias Empresas: Um Estudo Exploratório	Márcio André Veras Machado Márcia Reis Machado Kelly Nayane Brilhante Barreto	2010
Gestão do Capital de Giro: Impacto sobre a Rentabilidade da Empresa e seus Determinantes	Nathalie Vicente Nakamura Palombini	2010
Gestão do Capital de Giro nas Pequenas Empresas Industriais Moveleiras de Santa Catarina	Juliana Tatiane Vital	2010
Modelo Tradicional x Modelo Dinâmico de Análise de Capital de Giro: Um Estudo Comparativo entre Duas Empresas do Mesmo Setor com Diferentes Performances Financeiras	Wilton Moisés Modro Rubens Famá Leandro Augusto Petrokas	2011
Capital de Giro: Uma Ferramenta de Apoio à Gestão Financeira	Hugo Cristiano de Figueirôa Silva	2012
Nível Informacional entre a Análise Tradicional e Avançada do Capital de Giro	Júlio Oreste da Silva Vanderlei dos Santos Nelson Hein Ricardo Luiz Wüst Corrêa de Lyra	2012
Análise da Administração de Capital de Giro como Instrumento de Apoio a Gestão: Um Estudo em uma Empresa Comercial	Táise Machado Alves Luiz Carlos Schneider	2013
A Dinâmica do Capital de Giro da Bombril S.A. sob o Enfoque do Modelo Fleuriet	José A. Moura Aranha Alexandre Menezes Dias Caroline Pereira Moura Aranha	2014

Quadro 02 – Artigos para Revisão da Literatura  
Fonte: Elaborado pela autora

### 3.3 PROCEDIMENTO DETALHADO PARA COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

Como forma de coleta de dados, foi utilizada a pesquisa documental de fontes primárias e secundárias. De acordo com Mattar (2005), dados primários são informações coletadas com o propósito de atender as necessidades específicas da pesquisa e que estão em posse dos pesquisados. Já os dados secundários, são aqueles que estão catalogados à disposição dos interessados, podendo até mesmo já estar analisado.

Como dados primários, coletaram-se as demonstrações contábeis anuais referentes aos exercícios sociais de 2012, 2013 e 2014 da empresa Alfa, os quais constituirão a base de dados desta pesquisa. Estas demonstrações constam nos anexos C e D deste trabalho. Como fonte secundária, coletaram-se as demonstrações contábeis da empresa Unicasa Indústria de Móveis S.A., durante o mesmo período, disponibilizadas junto ao site da Bolsa de Valores de São Paulo. Já as demonstrações da Unicasa constam nos anexos A e B.

Será utilizado ainda, como forma de coleta de dados, a aplicação de questionário ao gestor da empresa em estudo, objetivando identificar as necessidades do mesmo e o nível das informações geradas pelo atual sistema da empresa. Segundo Chizzotti (2008) os questionários são as questões elaboradas pelos pesquisadores através do qual os entrevistados respondem de acordo com a sua experiência. O questionário aplicado encontra-se no apêndice A deste trabalho. Vale destacar que este foi respondido pelo diretor administrativo da empresa.

Com relação à análise e interpretação dos dados, as demonstrações coletadas serão reclassificadas de acordo com as necessidades de cada modelo, onde será ainda realizada a mensuração das variáveis, tanto pelo modelo tradicional quanto dinâmico, utilizando do Excel para facilitar a tabulação dos dados e os cálculos necessários.

Logo após, os resultados serão analisados de forma comparativa entre as empresas, diagnosticando a situação econômica e financeira das mesmas. Os resultados serão ainda utilizados para analisar os pontos fortes e fracos de cada modelo, podendo assim debater quanto aos pontos descritos em estudos anteriores e, definir com o auxílio do gestor, qual o modelo mais indicado para a empresa.

## 4 ESTUDO DE CASO

### 4.1 APRESENTAÇÃO DA EMPRESA

Neste trabalho, devido a proteção e sigilo das informações, o nome da empresa objeto de estudo não será divulgado e a mesma será identificada como Empresa Alfa.

A empresa Alfa teve sua origem em 1992 e tinha sua produção focada no fornecimento de pré-cortados para indústrias moveleiras. Atualmente, a indústria dedica-se exclusivamente ao segmento de componentes para móveis, oferecendo portas, gavetas e molduradas com qualidade certificada pela ISO 9001. Embasados em padrões de qualidade, alta tecnologia, profissionalismo e competência, a empresa desenvolve toda sua produção tendo como objetivo a total satisfação dos seus clientes.

Localizada no sudoeste do Paraná, conta com um Quadro de lotação de 180 funcionários distribuídos em uma planta de 13.000 m<sup>2</sup>. A empresa fornece as maiores indústria moveleira do país, incluindo os polos moveleiros do Rio Grande do Sul, São Paulo e Paraná.

A segunda empresa em estudo, utilizada como base de comparação dos índices, é uma das maiores fabricantes de móveis planejados da América Latina, com quase 30 anos de atuação no segmento. Localizada na cidade de Bento Gonçalves, na Serra Gaúcha, possui um parque fabril de 50.000 m<sup>2</sup> de área construída.

Deve-se levar em consideração nestas análises à diferença de tamanhos entre as empresas. Enquanto a empresa Alfa possui, em média, R\$ 17 milhões de receita líquida por ano, a Unicasa possui R\$ 260 milhões. O mesmo ocorre com os ativos da empresa, a Unicasa possui R\$ 267 milhões de ativo médio e a empresa Alfa apenas R\$ 16 milhões. Esta diferença é minimizada no cálculo dos indicadores tradicionais, pois os mesmo padronizam as informações, porém fica evidente no cálculo dos indicadores dinâmicos, que apresentam os resultados em valores monetários.

## 4.2 ANÁLISE DE DADOS

Após a coleta de dados, iniciou-se então a análise da empresa Alfa, a qual será o objeto de estudo, e da empresa Unicasa, a qual servirá de base para a análise.

A fim de atender as necessidades do modelo dinâmico, os balanços patrimoniais apresentados nos anexos foram reorganizados conforme proposto por Fleuriet, baseando-se nas características das contas e preservando os valores monetários. A reclassificação da empresa Alfa é apresentada no Quadro 03.

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
ATIVO ERRÁTICO (FINAN.)	R\$ 13.335,01	R\$ 112.722,80	R\$ 509.760,57
ATIVO CÍCLICO (OPERAC.)	R\$ 9.898.489,27	R\$ 5.178.744,51	R\$ 5.745.550,73
ATIVO PERMANENTE	R\$ 12.177.765,01	R\$ 8.550.031,96	R\$ 7.086.248,53
PASSIVO ERRÁTICO (FINAN.)	R\$ 3.215.278,32	R\$ 1.006.745,05	R\$ 1.334.451,39
PASSIVO CÍCLICO (OPERAC.)	R\$ 4.917.395,51	R\$ 2.105.211,10	R\$ 2.477.972,37
PASSIVO PERMANENTE	R\$ 13.956.915,46	R\$ 10.729.543,12	R\$ 9.529.136,07

Quadro 03: Reclassificação do Balanço Patrimonial da empresa Alfa  
Fonte: Elaborado pela autora

Utilizaram-se os mesmos critérios para a reclassificação das demonstrações contábeis da Unicasa Indústria de Móveis SA, conforme apresentado no Quadro 04.

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
ATIVO ERRÁTICO (FINAN)	R\$ 33.750.000,00	R\$ 17.123.000,00	R\$ 34.105.000,00
ATIVO CÍCLICO (OP)	R\$ 76.134.000,00	R\$ 97.262.000,00	R\$ 102.000.000,00
ATIVO PERMANENTE	R\$ 160.098.000,00	R\$ 142.501.000,00	R\$ 138.114.000,00
PASSIVO ERRÁTICO (FINAN)	R\$ 0,00	R\$ 557.000,00	R\$ 5.128.000,00
PASSIVO CÍCLICO (OP)	R\$ 70.975.000,00	R\$ 45.870.000,00	R\$ 41.239.000,00
PASSIVO PERMANENTE	R\$ 199.007.000,00	R\$ 210.459.000,00	R\$ 227.852.000,00

Quadro 04: Reclassificação do Balanço Patrimonial da Unicasa Indústria de Móveis SA  
Fonte: Elaborado pela autora

A partir destas informações, torna-se possível calcular os indicadores econômicos e financeiros da empresa. Os resultados das empresas serão apresentados em gráficos, divididos em grandes grupos para facilitar a visualização.

#### 4.2.1 Análise de Prazos Médios

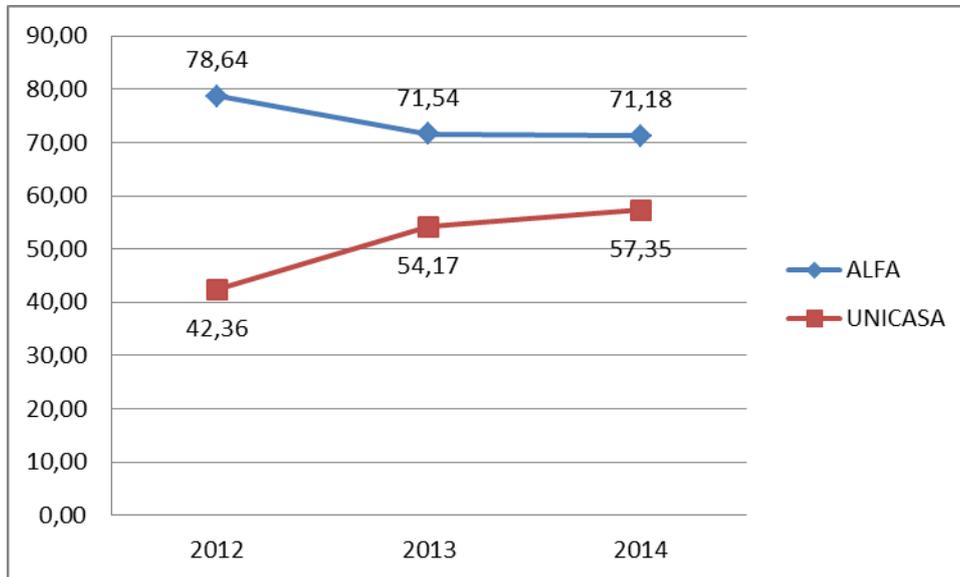


Gráfico 01: Prazo Médio de Estocagem  
Fonte: Elaborado pela autora

Ao analisar o período de estocagem da empresa Alfa em comparação a Unicasa, pode-se observar que o índice de rotação da empresa está baixo. Isto significa que a empresa está mantendo um alto nível de estoque, o que pode ser bom, tendo em vista que a matéria prima é importada e assim a empresa se protege das variações cambiais. Além disso, com matéria-prima em estoque, a empresa consegue atender mais prontamente o cliente. Por outro lado, um alto nível de estoque pode incorrer em maiores custos de estocagem. Porém a empresa possui poder de decisão neste prazo, o nível considerado bom para cada empresa depende da estratégia de mercado da mesma.

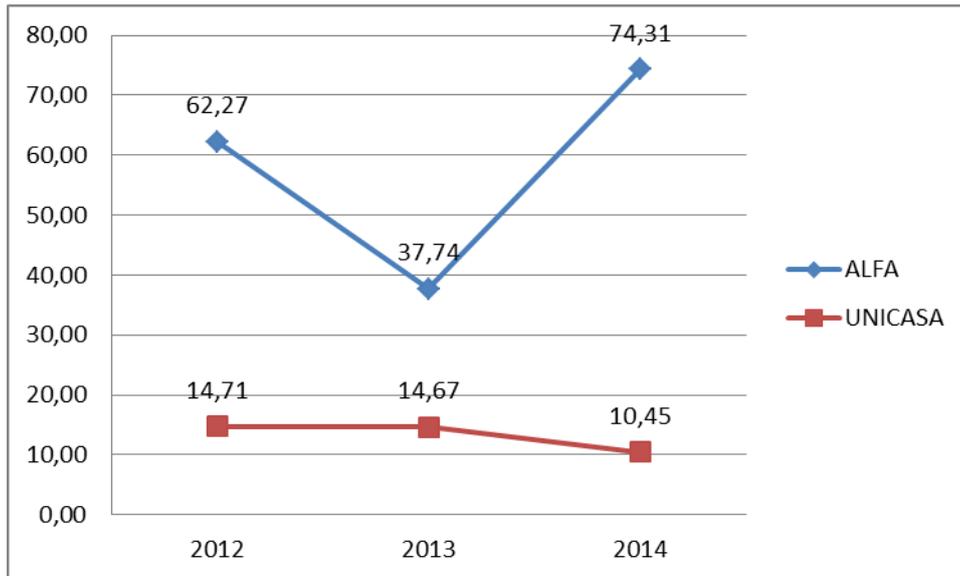


Gráfico 02: Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores  
Fonte: Elaborado pela autora

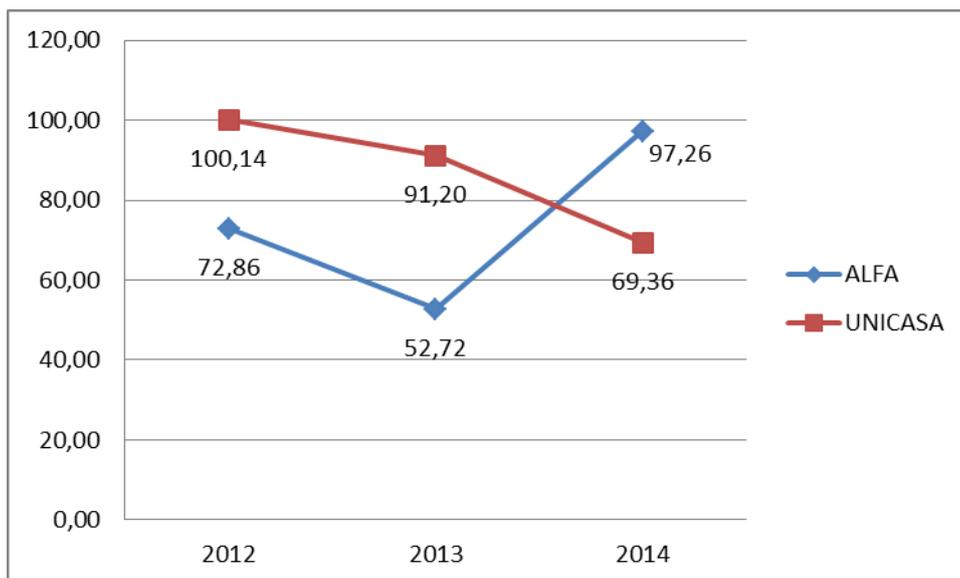


Gráfico 03: Prazo Médio de Recebimento de Vendas  
Fonte: Elaborado pela autora

Já ao analisar os prazos médios de pagamento e recebimento, pode-se afirmar que ambas as empresas estão agindo de forma divergente, porém estes prazos dependem mais das condições de mercado do que do poder de decisão da empresa. As reduções de 2013, por exemplo, justificam-se pelo recesso ocorrido no setor.

Nota-se que a empresa Alfa está em vantagem, pois aumentou o prazo de pagamento a fornecedores e, apesar de também ter aumentado o prazo dos

clientes, possui uma diferença menor entre o pagar e o receber. Porém, como seu prazo de estocagem é elevado, ainda assim precisará gerar recursos para suprir seu ciclo financeiro.

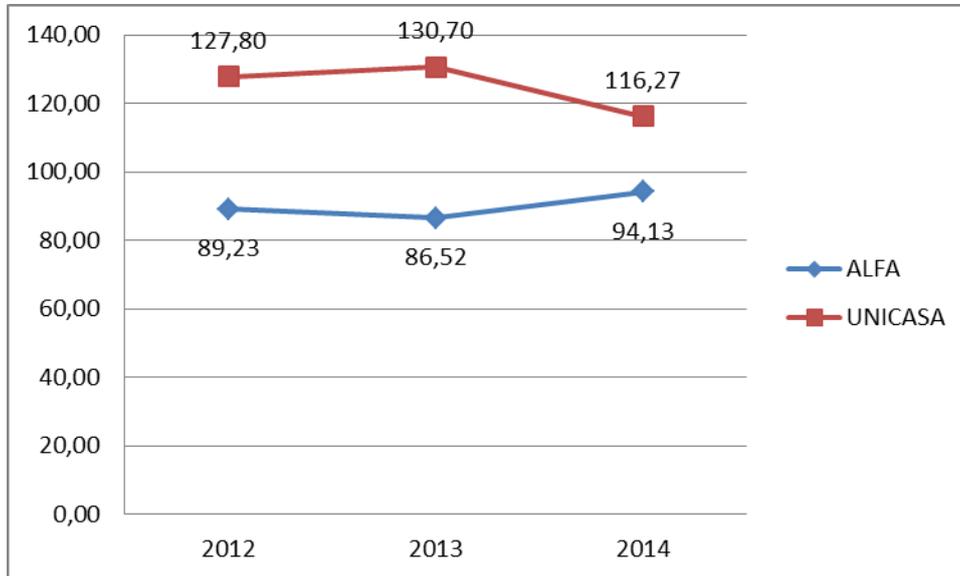


Gráfico 04: Ciclo Financeiro  
Fonte: Elaborado pela autora

O Gráfico 04, representando o ciclo financeiro, demonstra que a empresa Alfa possui um ciclo financeiro menor, ou seja, o período em que a empresa precisará de capital de giro será menor do que o período em que a empresa Unicasa irá necessitar de capital.

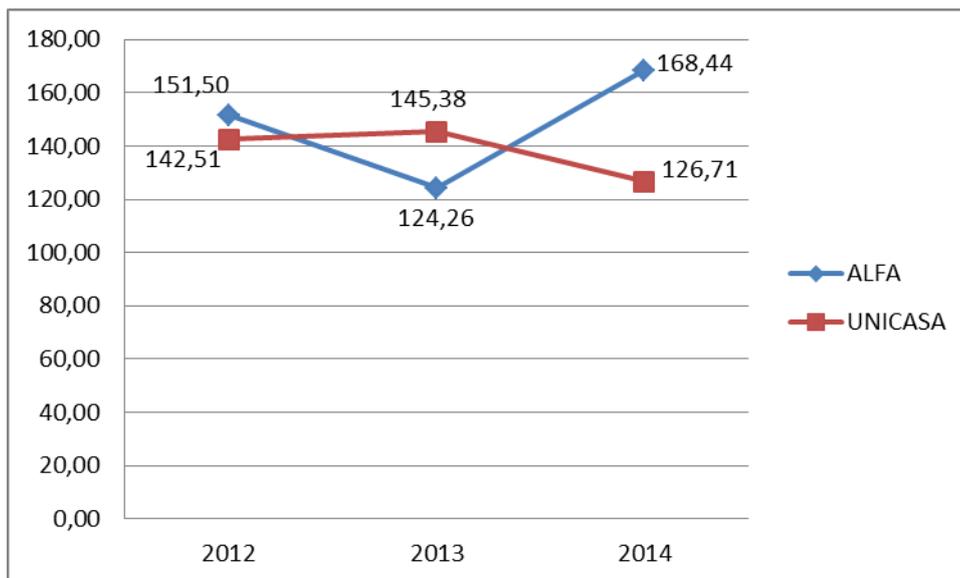


Gráfico 05: Ciclo Operacional  
Fonte: Elaborado pela autora

Já ao analisar o ciclo operacional, que representa todo o período de atividade operacional da empresa, pode-se observar que a empresa Alfa demora 169 dias desde o momento da compra da matéria prima até o momento do recebimento das vendas. Nota-se que as duas empresas, em média, trabalham de maneira semelhante. O aumento do ciclo na empresa Alfa no último ano é justificado pelo aumento dos prazos supracitados.

Em comparação aos dados apresentados pelo gestor no apêndice A, pode-se observar que o mesmo não possui informações precisas quanto aos prazos trabalhados pela empresa, o prazo de estocagem, por exemplo, é o dobro do que o indicado pelo gestor. Isso demonstra uma má administração de políticas que reflete diretamente na situação econômica e financeira da empresa.

#### 4.2.2 Análise Tradicional

Neste tópico serão apresentados os indicadores tradicionais da empresa Alfa em comparativo a Unicasa. Será abordada a situação econômica e financeira das empresas por meio dos indicadores de liquidez, rentabilidade e estrutura de capital.

##### 4.2.2.1 Análise dos Indicadores de Liquidez

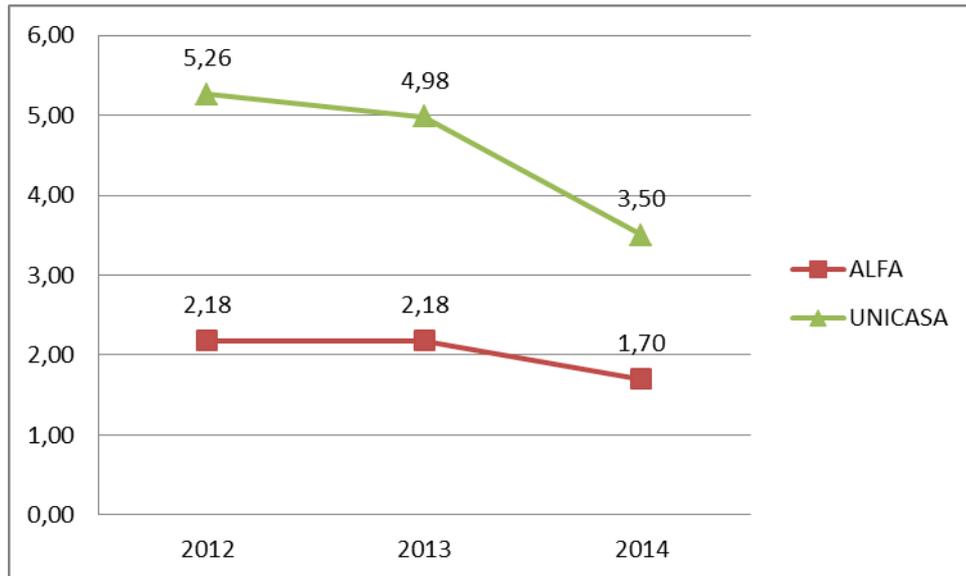


Gráfico 06: Indicador de Liquidez Geral  
Fonte: Elaborado pela autora

Ao analisar a liquidez geral das empresas em estudo, apresentada no Gráfico 06, pode-se observar que a Unicasa possui uma liquidez maior que a empresa Alfa. Enquanto aquela possuía em 2014 R\$3,50 para cada R\$1,00 de dívida, esta possuía apenas R\$1,70. Porém ambas estão com uma liquidez geral considerada boa.

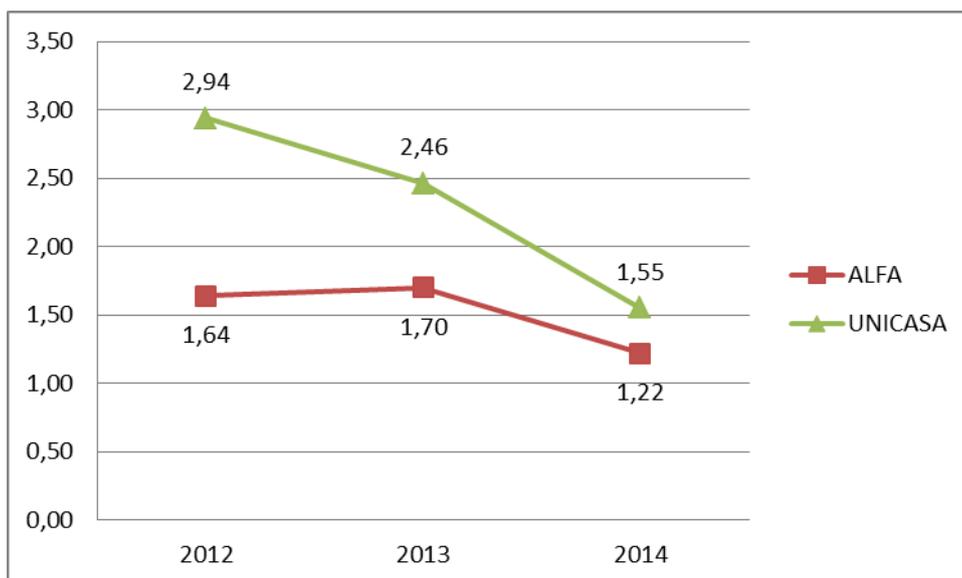


Gráfico 07: Indicador de Liquidez Corrente  
Fonte: Elaborado pela autora

Observando o indicador de liquidez corrente, nota-se que a situação da empresa Unicasa é melhor que a empresa Alfa, mas não se pode dizer que a liquidez corrente da empresa Alfa seja ruim, uma vez que, para cada R\$1,00 de dívidas, a empresa possui R\$1,22 de recursos de curto prazo para saldar.

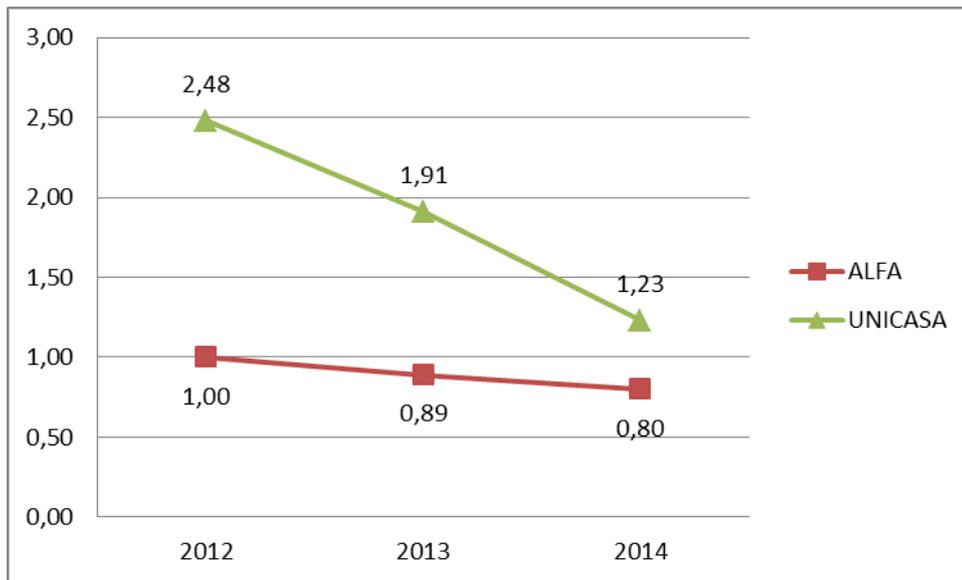


Gráfico 08: Indicador de Liquidez Seca  
Fonte: Elaborado pela autora

Porém, ao observar a liquidez seca das empresa, nota-se a dependência da empresa Alfa de seu estoque. Ao excetuar dos recursos o valor dos estoques, a empresa apresenta baixa liquidez. Caso a empresa encerrasse suas atividades em 31/12/2014, seria capaz de liquidar somente 80% de suas dividas. Isso justifica-se pelo alto nível de estoque mantida pela mesma.

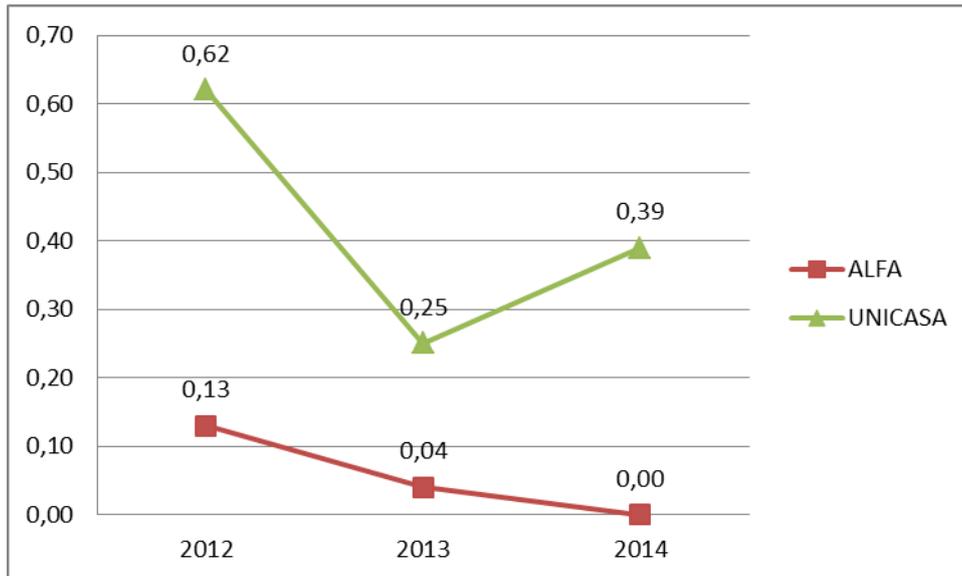


Gráfico 09: Indicador de Liquidez Imediata  
 Fonte: Elaborado pela autora

O Gráfico 09 indica os recursos monetários imediatos que a empresa possui para liquidar suas dívidas de curto prazo, ou seja, levam-se em consideração somente as disponibilidades. Este indicador é pouco utilizado, pois, normalmente, as empresas não investem recursos em aplicações imediatas. Tanto é que, neste caso, a empresa Unicasa também possui uma liquidez baixa e a empresa Alfa, em 2014, fica com valor zerado.

Em suma, a partir dos indicadores de liquidez, pode-se observar que a Unicasa possui uma boa liquidez enquanto a empresa Alfa encontra-se em uma situação financeira fragilizada, com considerável redução de sua liquidez, chegando até a insolvência em alguns casos.

#### 4.2.2.2 Análise dos Indicadores de Estrutura de Capital

Analisaram-se ainda os indicadores de endividamento da empresa Alfa, sendo estes a composição do endividamento, a participação de capital de terceiros e a imobilização do Patrimônio Líquido.

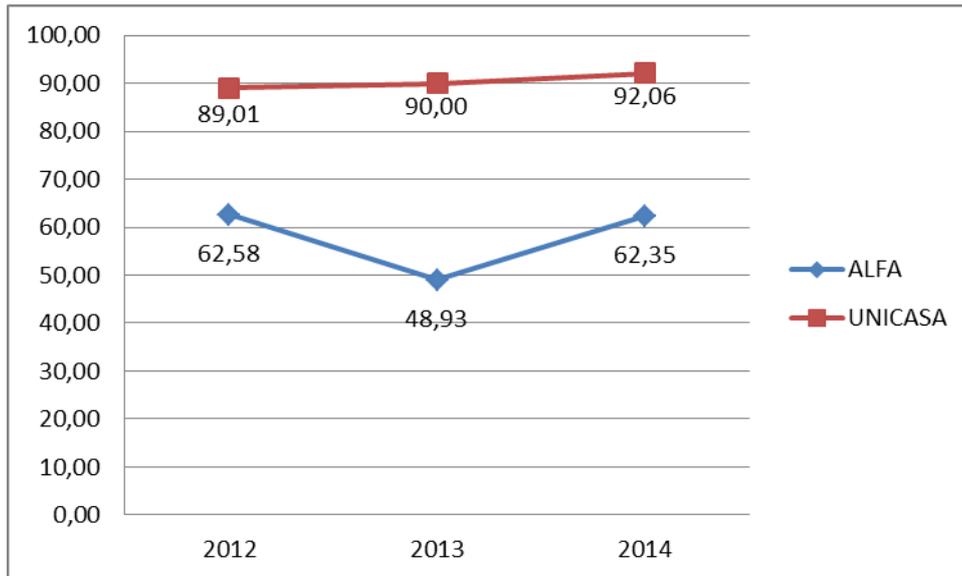


Gráfico 10: Indicador de Composição do Endividamento  
Fonte: Elaborado pela autora

Observando o Gráfico de Composição do Endividamento, nota-se que a maior parte das dívidas da empresa Alfa são de curto prazo, situação que se repete na empresa Unicasa.

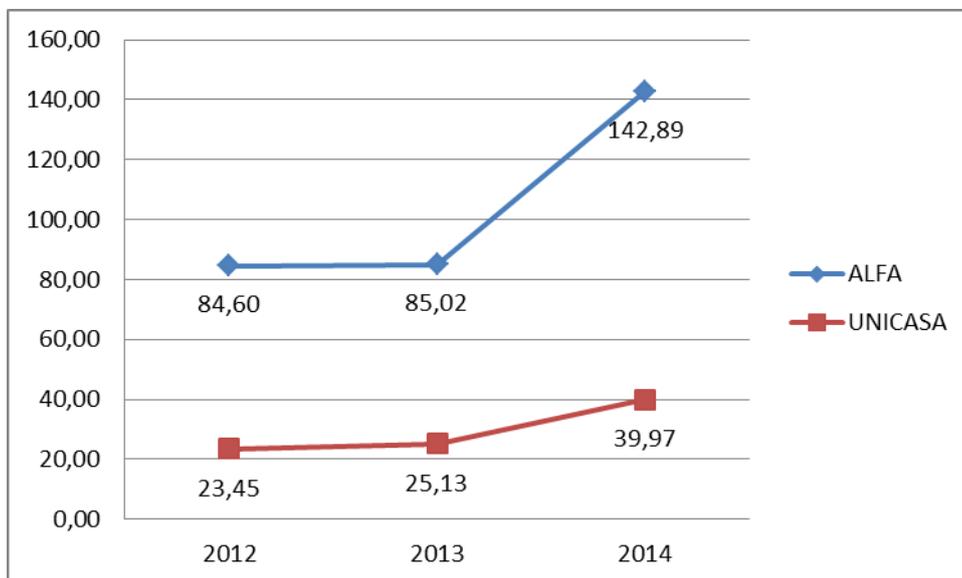


Gráfico 11: Indicador de Participação do Capital de Terceiros  
Fonte: Elaborado pela autora

Complementando isso, o Gráfico de Participação de Capital de Terceiros mostra que, para cada R\$100,00 de capital próprio, a empresa Alfa possui R\$ 142,89 de capital de terceiros financiando o ativo.

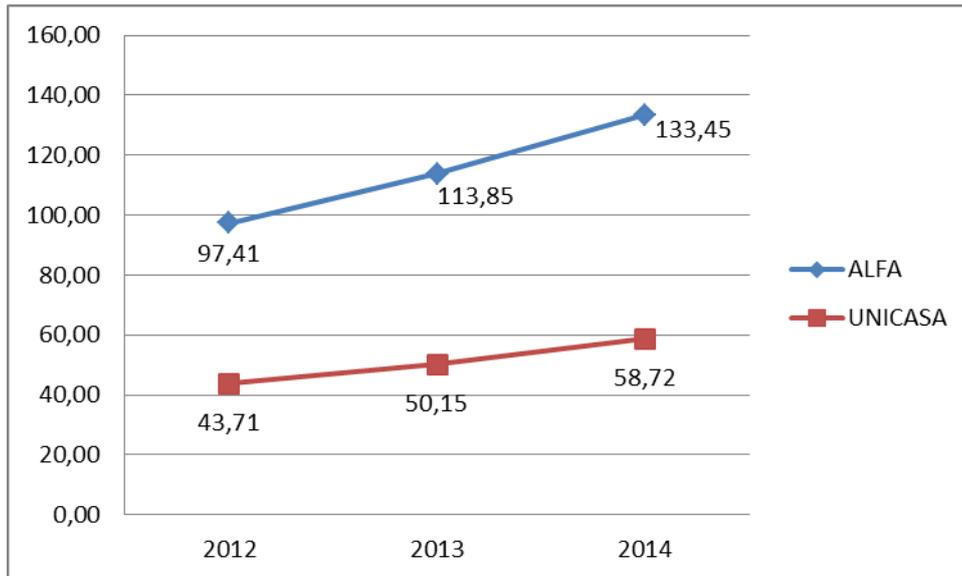


Gráfico 12: Indicador de Imobilização do Patrimônio Líquido  
Fonte: Elaborado pela autora

Na análise da Imobilização do Patrimônio Líquido, observa-se que, em 2014, para cada R\$100,00 de PL, a empresa investiu R\$ 133,45 em seu Ativo Não Circulante. Quanto mais a empresa investe em ativos permanentes, menos valor ela terá para seu capital de giro, aumentando a dependência do capital de terceiros.

Em resumo, ao analisar a Estrutura de Capital da Unicasa, nota-se que a mesma não possui grandes imobilizações do PL, por tanto possui menor dependência de capital de terceiros, enquanto a empresa Alfa possui um alto grau de dependência de capital de terceiros. Pode-se justificar o aumento destes indicadores pela ampliação do parque fabril, o qual foi financiado pelo BRDE com recursos de longo prazo. Para saber se este endividamento é favorável ou não, seria necessário analisar o custo de capital da empresa e compará-lo com o que está sendo pago a terceiros, porém isto não será abordado neste trabalho.

#### 4.2.2.3 Análise dos Indicadores de Rentabilidade

O próximo tópico analisado é a rentabilidade da empresa.

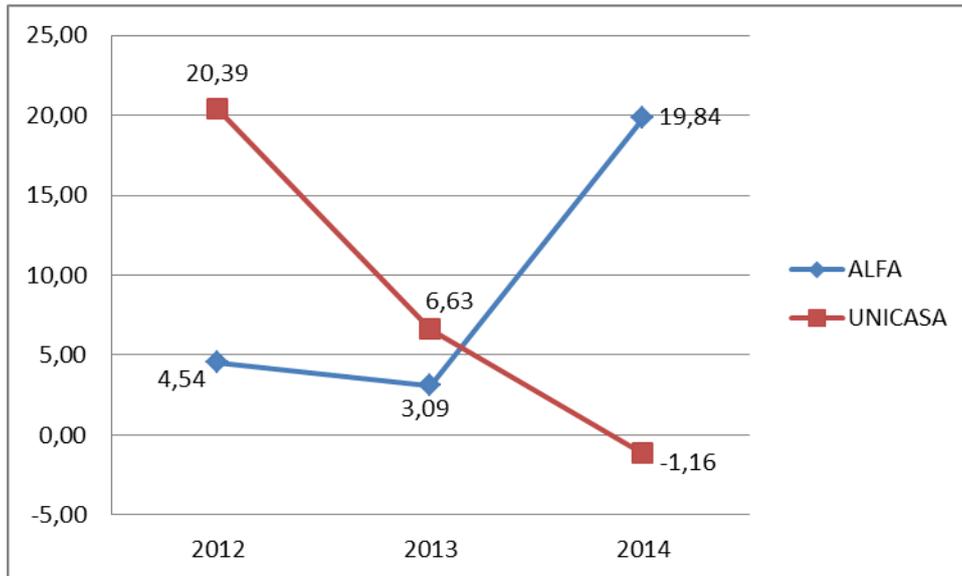


Gráfico 13: Indicador de Rentabilidade do Patrimônio Líquido  
Fonte: Elaborado pela autora

Ao analisar o Gráfico 13, observa-se que, em 2014, para cada R\$100,00 de capital próprio investido, a empresa Alfa obteve R\$ 19,84 de lucro. Comparada a unicasa, que em 2014 apresentou prejuízo, pode-se afirmar que a empresa Alfa possui uma boa situação econômica, pois está gerando lucros aos sócios.

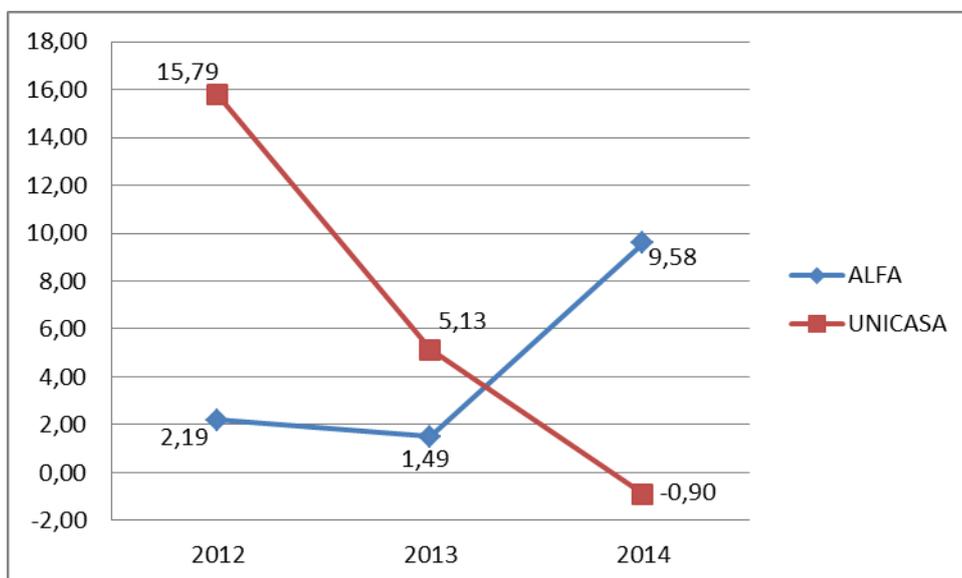


Gráfico 14: Indicador de Rentabilidade do Ativo  
Fonte: Elaborado pela autora

Já o Gráfico 14, de Rentabilidade do Ativo, revela que, em 2014, para cada R\$ 100,00 de ativo, a empresa Alfa apresenta R\$ 9,58 de lucro – ou seja, para cada

investimento feito, independente da fonte de recursos, a empresa gera 9,58% de lucro. Novamente a Unicasa apresenta valores negativos.

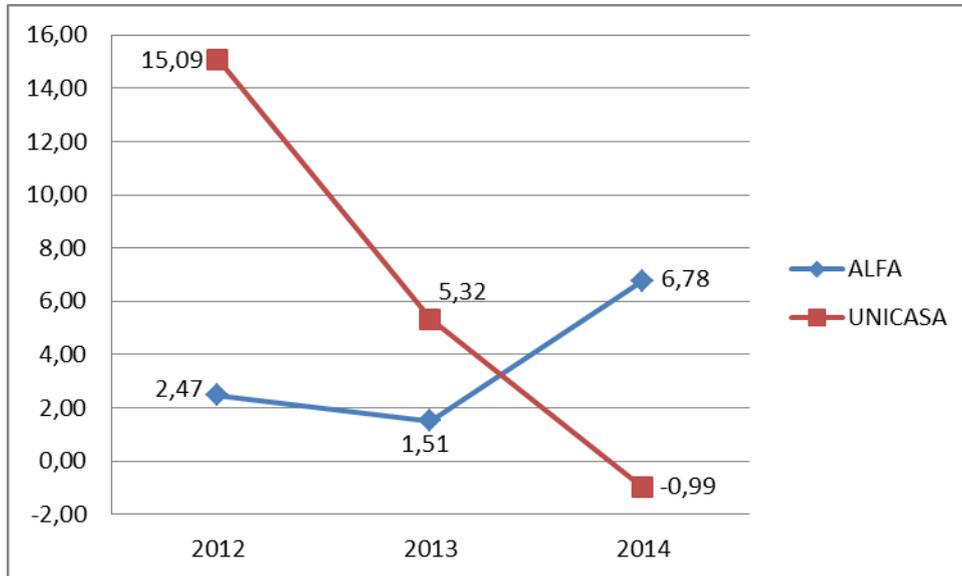


Gráfico 15: Indicador de Margem Líquida  
Fonte: Elaborado pela autora

Já a margem líquida, apresentada no Gráfico 15, indica que a empresa Alfa gera R\$ 6,78 de lucro líquido para cada R\$ 100,00 de receitas. Já a empresa Unicasa, novamente, apresenta resultado negativo.

Em termos de Rentabilidade, pode-se afirmar que a empresa Alfa é mais rentável que a empresa Unicasa, ou seja, possui maior capacidade de gerar resultados, seja em relação às suas vendas, ao ativo ou ao patrimônio líquido.

#### 4.2.3 Análise Dinâmica

Neste tópico, serão apresentados os resultados obtidos por meio da análise dinâmica.

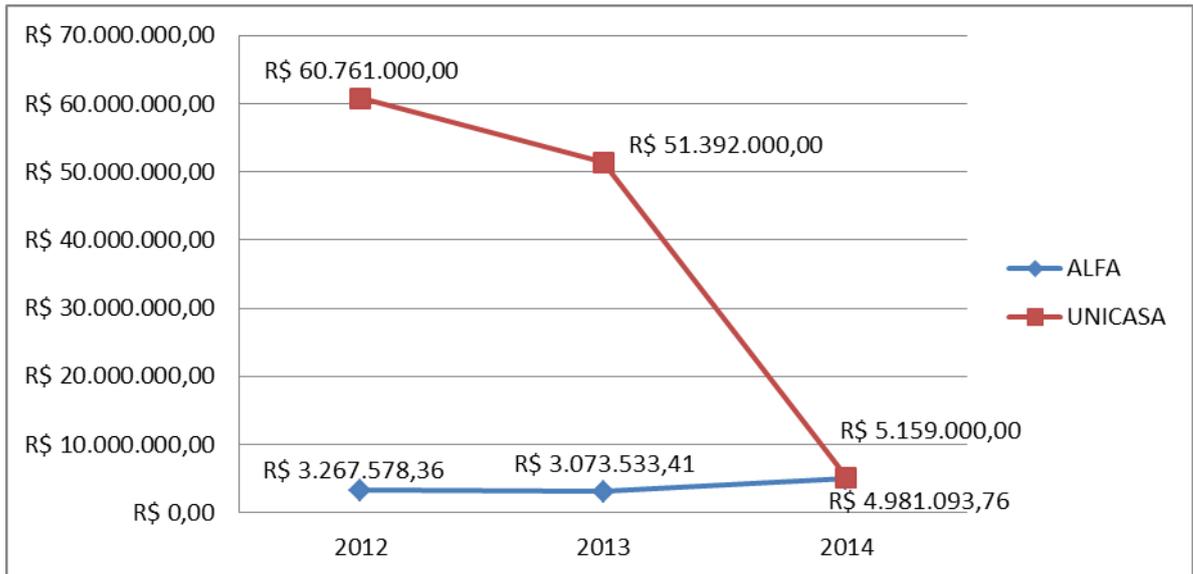


Gráfico 16: Necessidade de Capital de Giro  
Fonte: Elaborado pela autora

Ao analisar a necessidade de capital de giro, pode-se observar que a empresa Alfa apresenta durante os três períodos uma necessidade positiva. Ou seja, a empresa necessita de recursos para financiar sua atividade operacional. Isto deve-se aos prazos médios da empresa, já apresentados, onde o prazo de recebimento é maior que o de pagamento. Além disso, o aumento da atividade operacional da empresa Alfa em 2014 também faz com que a empresa necessite de mais capital. O mesmo pode ser observado na empresa Unicasa.

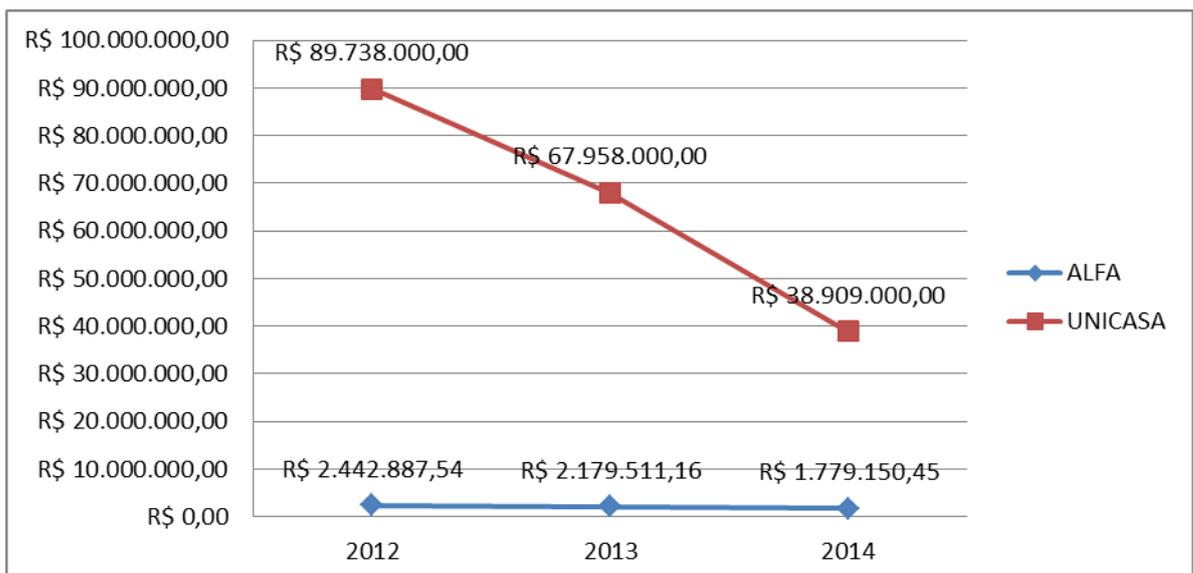


Gráfico 17: Capital de Giro  
Fonte: Elaborado pela autora

Ao analisar o Gráfico 17, pode-se observar que o capital de giro da empresa Alfa vem apresentando uma constante redução, porém mantendo-se positivo. Isso significa que a empresa possui recursos permanentes suficientes para financiar suas aplicações permanentes. Pode-se dizer que a ampliação do parque fabril tem influência nesta redução, pois, apesar de seu financiamento ser de longo prazo, o aumento do imobilizado da empresa foi mais significativo.

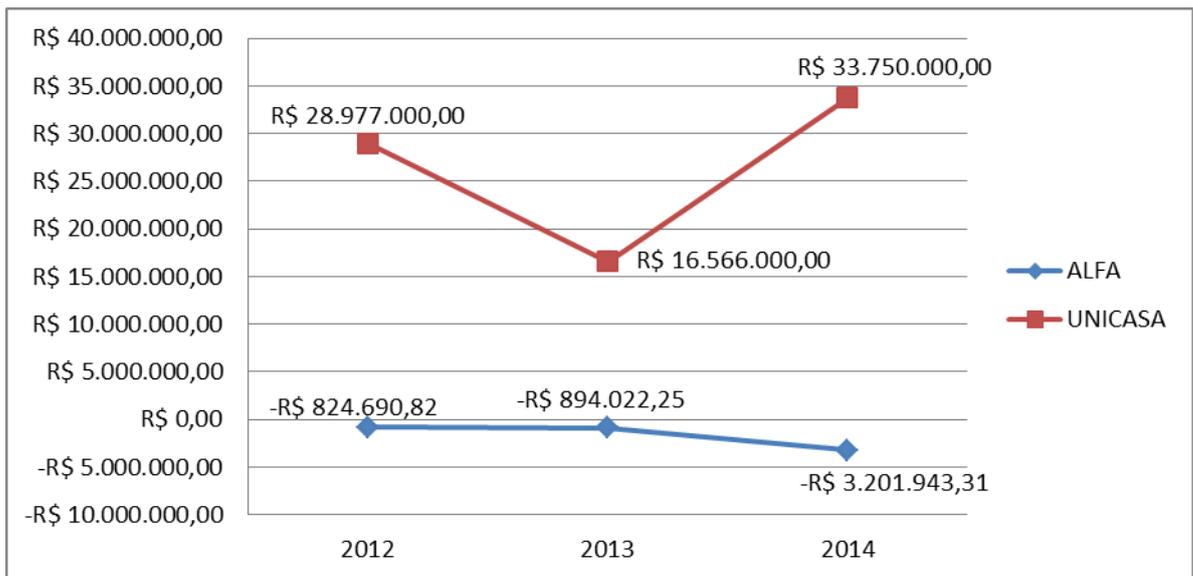


Gráfico 18: Saldo de Tesouraria  
Fonte: Elaborado pela autora

O Saldo de Tesouraria apresentado no Gráfico 18 é a diferença entre o capital de giro e a necessidade de capital de giro, ou seja, os recursos aplicados para financiar a atividade e a necessidade gerada por esta atividade. Pode-se observar que a empresa Unicasa possui um saldo de tesouraria positivo, ou seja, seu capital de giro supre a necessidade da empresa. Já a empresa Alfa possui saldo de tesouraria negativo durante os três períodos. Isto indica que a empresa utiliza recursos de curto prazo para financiar suas atividades, uma vez que seus recursos permanentes não são suficientes, aumentando o risco de insolvência da empresa.

Quando o saldo de tesouraria mantém-se negativo e crescente, gera-se o chamado “Efeito Tesoura”, apresentado no Gráfico 19.

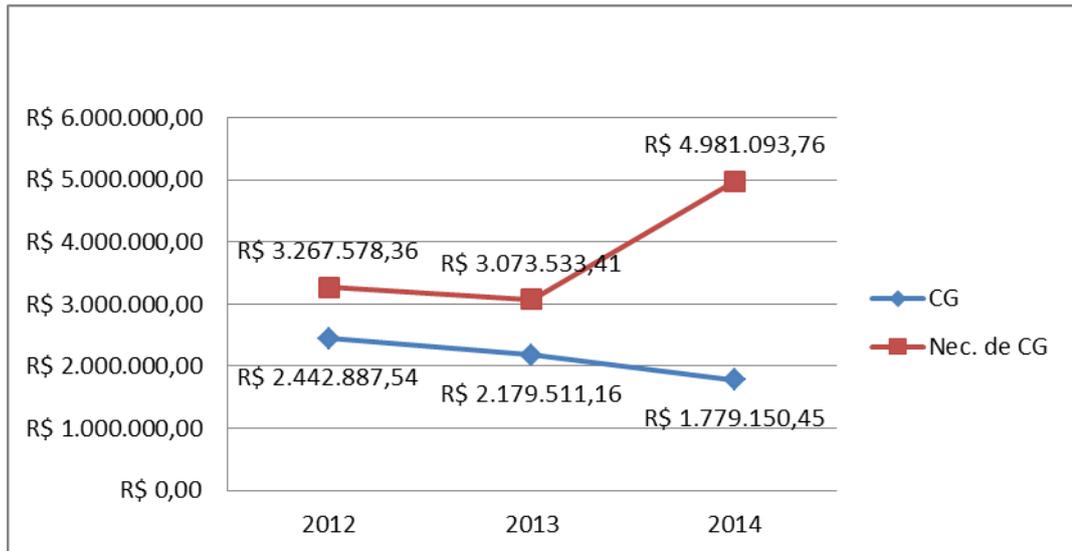


Gráfico 18: Efeito Tesoura da Empresa Alfa  
 Fonte: Elaborado pela autora

Pode-se observar que, até 2013, a empresa mantinha suas necessidades e seu capital alinhados, porém em 2014 ocorre um elevadíssimo aumento do saldo de tesouraria. O capital de giro e a necessidade de capital de giro seguem sentidos contrários: enquanto este aumenta, aquele diminui. Este fato é explicado pelo aumento do faturamento da empresa ter sido maior que o da sua capacidade de financiamento.

Caso a empresa mantenha sua necessidade em um crescimento maior que do seu capital, a mesma estará se desenvolvendo em efeito tesoura, o que pode ser fatal, tendo em vista o risco de insolvência ocasionado nestes casos.

### 4.3 CONSIDERAÇÕES

Ao analisar os indicadores tradicionais, pode-se dizer que a empresa Alfa está com uma situação financeira fragilizada, apresentando risco de insolvência em alguns indicadores de liquidez. O já citado recesso de 2013 afetou também a liquidez da empresa. Pode-se observar que o saldo das duplicatas a receber diminuiu neste ano. Junta-se a isso o fato de, em 2013, a empresa ter iniciado as ampliações do parque fabril, o que reduz bruscamente as disponibilidades da mesma.

Em contra partida, o aumento do parque fabril aumentou também a capacidade de faturamento da empresa, aumentando os lucros. Este aumento em 2014 reflete diretamente nos indicadores de rentabilidade da empresa, os quais melhoraram significativamente. Esta ampliação afetou também a estrutura de capital da empresa: em 2013 reduziu o seu endividamento de curto prazo - pois financiou a ampliação a longo prazo - e aumentou a imobilização do patrimônio líquido e a participação do capital de terceiros. Porém, em 2014, com o aumento das atividades da empresa, o endividamento volta a ser, em sua maioria, de curto prazo.

Já ao analisar os indicadores dinâmicos, conclui-se que a empresa está em uma situação financeira insatisfatória. Nota-se que o saldo de tesouraria da empresa é negativo nos três períodos, com um significativo aumento em 2014. Novamente, justifica-se o aumento da necessidade de capital de giro pelo aumento das atividades da empresa e a redução do capital de giro pelo aumento da imobilização. O saldo de tesouraria negativo indica que a empresa está utilizando recursos de curto prazo para financiar suas atividades, uma vez que os recursos de longo prazo não são suficientes para tal. Esta situação, se contínua, revela um risco de insolvência elevado.

Após a análise dos indicadores, é possível identificar os pontos fortes e fracos de cada modelo. A abordagem tradicional apresenta fórmulas mais simples, a base de dados utilizada é o balanço patrimonial padrão, não exigindo um retrabalho para reclassificação das contas. Porém, os resultados obtidos não são tão claros quanto o esperado, é necessário um conhecimento mais preciso do analista para visualizar as mudanças ocorridas. São indicadores voltados a análise da liquidez da empresa a longo prazo.

Já na abordagem dinâmica, é necessário um maior conhecimento técnico para a reclassificação das contas da empresa, porém, os resultados apresentados são mais expressivos, torna-se mais fácil identificar as mudanças. É uma análise mais voltada ao fluxo da empresa, a sua liquidez de curto prazo.

Apesar das diferenças apresentadas, tanto a abordagem tradicional quanto a dinâmica apresentam a mesma situação: a empresa Alfa está financiando suas obrigações com recursos de curto prazo e encontra-se com risco de insolvência. Porém a análise tradicional apresenta esta baixa de liquidez de forma sutil, enquanto a análise dinâmica escancara esta diferença.

Ao final, apresentou-se os resultados obtidos ao gestor, a fim de captar sua percepção quanto aos modelos aplicados. O mesmo afirmou que, visando a análise do capital de giro, os resultados mais relevantes são apresentados pela abordagem dinâmica. Esta apresentação está registrada no apêndice B.

Ao gestor ainda foram apresentados os prazos médios calculados em comparação ao que havia sido informado pelo mesmo e ressaltou-se a necessidade de um acompanhamento contínuo destes índices a fim de otimizar os resultados da empresa.

Desta forma, observando os pontos identificados nesta pesquisa e percepção do gestor, define-se que o melhor modelo para a análise do capital de giro da empresa Alfa, atualmente, é o modelo dinâmico. Este modelo atende as necessidades do gestor, possui resultados mais claros e deixa mais evidente as movimentações do capital de giro da empresa, facilitando o entendimento e a tomada de decisão do gestor.

Porém, torna-se evidente a necessidade de acompanhamento dos indicadores econômico e financeiros, tanto tradicionais quanto dinâmicos, uma vez que é necessário acompanhar a liquidez da empresa a longo prazo, para que a mesma possa manter-se ativa e rentável, porém deve-se atentar também a análise de curto prazo, uma vez que, caso a empresa não possua liquidez suficiente para o dia-dia, sua insolvência será certa.

Sugere-se que a empresa Alfa inicie um acompanhamento mensal dos indicadores de liquidez, trabalhando suas políticas e estratégias de gestão de acordo com suas necessidades a fim de suprir este saldo de tesouraria negativo. Sugere-se ainda a aplicação de um fluxo de caixa como ferramenta de gestão, o qual permite

acompanhar as entradas e saídas de recursos, além de poder prever e planejar as próximas movimentações financeiras da empresa.

## 5 CONCLUSÃO

A definição do modelo de abordagem para analisar o capital de giro da empresa é, sem dúvida, uma questão relevante para o processo de gestão da empresa. Quanto mais eficaz for o modelo, melhores serão as informações geradas e mais assertiva a tomada de decisão do gestor.

Cabe ressaltar que o objetivo desta pesquisa, o qual era realizar um comparativo entre o modelo tradicional e dinâmico, identificando as necessidades do gestor e apresentando o modelo que melhor se adaptava a empresa, foi atingido em sua totalidade.

A fim de atender os objetivos específicos, realizou-se uma revisão da literatura apresentando os principais modelos utilizados na gestão do capital de giro. Realizou-se ainda uma coleta de dados na empresa, onde coletou-se os balanços patrimoniais – os quais serviram de base para os cálculos – e aplicou-se um questionário ao gestor, identificando suas necessidades. Foram ainda coletadas as demonstrações contábeis da empresa Unicasa para cálculo dos indicadores, servindo de comparativo aos resultados da empresa Alfa. Os comparativos foram apresentados em forma de Gráfico, onde comentou-se a situação da empresa, suas oscilações e as possíveis causas. Observou-se que a empresa Alfa encontra-se em uma situação financeira fragilizada.

Após a apresentação dos indicadores, identificou-se os pontos fortes e fracos de cada modelo. Explanou-se ainda para o gestor os resultados obtidos a fim de identificar sua percepção a respeito dos modelos. Por fim, definiu-se que o melhor modelo para auxiliar a gestão do capital de giro da empresa Alfa, em sua atual situação, é o modelo de abordagem dinâmica, pois este apresenta resultados mais objetivos e expressivos quanto a liquidez da empresa em curto prazo.

Obviamente as informações apresentadas na análise tradicional também são importantes, por este motivo, sugere-se para a empresa Alfa o acompanhamento dos indicadores de liquidez, tanto da abordagem tradicional quanto da abordagem dinâmica, trabalhando suas políticas internas e estratégias de gestão a fim de diminuir seu risco financeiro. Para estudos futuros, segure-se a aplicação destes modelos em outros ramos de atuação, comparando-os, para identificar se os pontos fracos e fortes mantêm-se os mesmo em outras situações.

## REFERÊNCIAS

ALVES, Taíse Machado; SCHNEIDER, Luiz Carlos; **Análise da Administração de Capital de Giro como Instrumento de Apoio a Gestão: Um Estudo em uma Empresa Comercial.** In: Seminário de Iniciação Científica Curso de Ciências Contábeis (FSG), v. 4, n. 1, 2013. Disponível em: <<http://ojs.Fsg.Br/Index.Php/Anaiscontabeis/Article/Viewfile/572/469>>. Acesso em: 25/03/2015.

ARAÚJO, Elisson Alberto T.; COSTA, Miguel Luiz O.; CAMARGOS, Marcos Antônio. **Estudo da Produção Científica sobre o Modelo Fleuriet no Brasil entre 1995 e 2008.** In: SemeAd Seminários em Administração, XIII, 2010, São Paulo. Disponível em: <[http://www.ead.fea.usp.br/semead/13semead/resultado/an\\_resumo.asp?cod\\_trabalho=217](http://www.ead.fea.usp.br/semead/13semead/resultado/an_resumo.asp?cod_trabalho=217)>. Acesso em: 08/09/2013.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro.** 8.ed. São Paulo: Atlas, 2006. 371p.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro.** 3.ed. São Paulo: Atlas, 2002. 214p.

BILIBIO, Sérgio Luiz; **Análise da Gestão Financeira nas Micro e Pequenas Empresas e a Utilização de Capital de Terceiros.** 2010. 47 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Passo Fundo, 2010.

CAMBRUZZI, Carlos; SCHVIRCK, Eliandro; Determinação do Capital de Giro de uma Indústria Moveleira sob a Perspectiva do Modelo Fleuriet. **Revista TECAP**, n. 03, vol. 3, 2009. Disponível em: <<http://revistas.utfpr.edu.br/pb/index.php/CAP/article/view/926/537>>. Acesso em: 08/09/2013

ARANHA, José A. Moura; DIAS, Alexandre Menezes; ARANHA, Caroline Pereira Moura; **A dinâmica do capital de giro da Bombril S.A., sob enfoque do Modelo Fleuriet.** In: Seminário Internacional de Integração e Desenvolvimento Regional (UEMS), 2, 2014, Ponta Porã. Disponível em <<http://periodicos.Uems.Br/Novo/Index.Php/Ecaeco/Article/Viewfile/4237/1900>>. Acesso em: 25/03/2015

CHIZZOTTI, Antonio. **Pesquisa em ciências humanas e sociais.** 9. ed. São Paulo: Cortez, 2008.

FILHO, Pedro S.; **A Estrutura de Capital e a sua Importância na Gestão das Cooperativas Agropecuárias do Estado do Paraná.** In: Seminário de Gestão de Negócios (FAE), 2, 2005, Curitiba. Disponível em <[http://www.unifae.br/publicacoes/pdf/IIseminario/gestao/gestao\\_01.pdf](http://www.unifae.br/publicacoes/pdf/IIseminario/gestao/gestao_01.pdf)>. Acesso em: 08/09/2013.

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

IUDICIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços.** 7.ed. São Paulo: Atlas, 1998. 255p.

JUNIOR, Felix Christiano T.; WILHELM, Pedro Paulo Hugo; **Análise do Capital de Giro: Modelo Dinâmico versus Modelo Tradicional. Revista de Negócios FURB,** Rio de Janeiro, v.12, n.1, p.129 – 150, 2000. Disponível em: <<http://proxy.furb.br/ojs/index.php/rn/article/view/399>>. Acesso em: 08/09/2013.

MACHADO, Márcio André Veras; MACHADO, Márcia Reis; CALLADO, Aldo Leonardo Cunha; JUNIOR, José Bonifácio de Araújo; **Análise Dinâmica e o Financiamento das Necessidades de Capital de Giro das Pequenas e Médias Empresas.** In: Congresso USP, 2005, São Paulo. Disponível em <http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos52005/147.pdf>>. Acesso em: 08/09/2013

MACHADO, Márcio André Veras; MACHADO, Márcia Reis; BARRETO, Kelly Nayane Brilhante; Políticas e Instrumentos Gerenciais utilizados na Gestão do Capital de Giro das Pequenas e Médias Empresas: Um Estudo Exploratório. **Revista Sociedade, Contabilidade e Gestão,** Rio de Janeiro, v. 5, n. 1, 2010. Disponível em: <<Http://Www.Atena.Org.Br/Revista/Ojs-2.2.3-06/Index.Php/Ufrj/Article/Viewfile/812/805>> . Acesso em: 08/09/2013.

MATARAZZO, Dante C.; **Análise Financeira de Balanços: Abordagem Gerencial.** 7 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATTAR, Fauze Najib. **Pesquisa de marketing: metodologia, planejamento.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 2005. Vol. 1.

MODRO, Wilton Moisés; FAMÁ, Rubens; PETROKAS, Leandro Augusto. Modelo Tradicional X Modelo Dinâmico de Análise do Capital de Giro: Um estudo comparativo entre duas empresas de mesmo setor com diferentes performances financeiras. **Revista FACEF Pesquisa Desenvolvimento e Gestão.** Franca, v. 15, n.1, p. 90-106, jan/fev/mar/abr 2012. Disponível em: <<http://periodicos.unifacef.com.br/index.php/facefpesquisa/article/view/537>>. Acesso em: 07/09/2013.

PALOMBINI, Nathalie Vicente Nakamura; **Gestão do Capital de Giro: Impacto sobre a rentabilidade da empresa e seus determinantes.** 2010. 131 p. Dissertação (Pós Graduação em Administração de Empresas) – Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2010.

SILVA, Edna Lúcia; MENEZES, Estera M.; **Metodologia da Pesquisa e Elaboração de Dissertação.** 3 ed. Florianópolis: Laboratório de Ensino a Distância da UFSC. 2001.

SILVA, Hugo Cristiano de Figueirôa; **Capital de Giro: Uma Ferramenta de Apoio à Gestão Financeira.** 2012. 23 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração) – Universidade Estadual da Paraíba, Campina Grande, 2012.

SILVA, Júlio Orestes da; SANTOS, Vanderlei dos; HEIN, Nelson; LYRA, Ricardo Luiz W. C. de. Nível Informacional entre a Análise Tradicional e Avançada do Capital de Giro. **Revista Pretexto**, Belo Horizonte, v.13, n.2, p.40 - 56, 2012. Disponível em: < <http://Www.Fumec.Br/Revistas/Pretexto/Article/View/1166/812>>. Acesso em: 08/09/2013.

VIANA, Ilca Oliveira de Almeida. **Metodologia do Trabalho Científico**: um enfoque didático da produção científica. São Paulo: E.P.U, 2001.

VITAL, Juliana Tatiane; **Gestão do Capital de Giro nas Pequenas Empresas Industriais Moveleiras de Santa Catarina**. 2010. 184 p. Dissertação (Pós Graduação em Administração) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2010.

## APÊNDICE A

### QUESTIONÁRIO APLICADO AO GESTOR

- 1 – Há em sua empresa um sistema de informação?  
R. SIM
- 2 – Quem é o responsável pelo sistema?  
R. DIRETOR ADMINISTRATIVO.
- 3 – Quais são as informações geradas por este sistema?  
R. INFORMAÇÕES ECONÔMICAS-FINANCEIRAS, DAS ATIVIDADES E GERENCIAIS.
- 4 – Quando estas informações são geradas?  
R. DIARIAMENTE
- 5 – Quem utiliza estas informações geradas pelo sistema?  
R. ADMINISTRAÇÃO E GESTORES DOS PROCESSOS.
- 6 – O sistema atende as necessidades da empresa? Por quê?  
R. SIM. PORQUE PERMITE AOS ADMINISTRADORES E GESTORES UMA VISÃO AMPLA DA EMPRESA PARA A TOMADA DE DECISÕES.
- 7 – Quais as principais fontes de financiamento do capital de giro da empresa?  
R. INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS.
- 8 – Qual o prazo médio de Recebimento das Vendas, Estocagem e Pagamento dos Fornecedores?
- |                           |   |         |
|---------------------------|---|---------|
| R. RECEBIMENTO VENDAS     | - | 43 DIAS |
| R. ESTOCAGEM              | - | 30 DIAS |
| R. PAGAMENTO FORNECEDORES | - | 56 DIAS |
- 9 – A empresa já teve negativação nos últimos 24 meses?  
R. NÃO.
- 10 – Qual o montante de despesas financeiras pagas nos 03 últimos meses?  
R. R\$ 132.500,00 MENSAIS – DE JANEIRO A MARÇO/2015
- 11 – Você acredita que o sistema pode melhorar? em qual aspecto?  
R. SIM. CADA VEZ MAIS ESTAMOS BUSCANDO MELHORAR A QUALIDADE NAS INFORMAÇÕES GERADAS PELO NOSSO SISTEMA DE INFORMAÇÃO, ATRAVÉS DE MELHORIAS NA GESTÃO DO MESMO.

## APÊNDICE B

### INDICADORES APRESENTADOS AO GESTOR

ÍNDICE	2014		2013		2012	
	ALFA	UNICASA	ALFA	UNICASA	ALFA	UNICASA
Liquidez Geral	1,6998	3,50	2,1762	4,98	2,1821	5,26
Liquidez Corrente	1,2188	1,55	1,7004	2,46	1,6408	2,94
Liquidez Seca	0,8013	1,23	0,8947	1,91	1,0023	2,48
Liquidez Imediata	0,0016	0,39	0,0362	0,25	0,1337	0,62
Compos. do Endividamento	62,5826	92,06	48,9281	90,00	62,3543	89,01
Partic. de Capital de Terceiros	142,8899	39,97	85,0161	25,13	84,5962	23,45
Imobilização do PL	133,4469	58,72	113,8541	50,15	97,4130	43,71
Rentabilidade do PL	19,8401	-1,16	3,0872	6,63	4,5390	20,39
Rentabilidade do Ativo	9,5846	-0,90	1,4914	5,13	2,1928	15,79
Margem Líquida	6,7819	-0,99	1,5138	5,32	2,4677	15,09
Capital de Giro	R\$ 1.779.150,45	R\$ 38.909.000,00	R\$ 2.179.511,16	R\$ 67.958.000,00	R\$ 2.442.887,54	R\$ 89.738.000,00
Neces. de Capital de Giro	R\$ 4.981.093,76	R\$ 5.159.000,00	R\$ 3.073.533,41	R\$ 51.392.000,00	R\$ 3.267.578,36	R\$ 60.761.000,00
Saldo de Tesouraria	-R\$ 3.201.943,31	R\$ 33.750.000,00	-R\$ 894.022,25	R\$ 16.566.000,00	-R\$ 824.690,82	R\$ 28.977.000,00
Prazo Médio de Estoque	71,1808	57,35	71,5361	54,17	78,6372	42,36
Prazo M. de Receb. Vendas	97,2581	69,36	52,7220	91,20	72,8632	100,14
Prazo M. Pag. Fornecedores	74,3118	10,45	37,7363	14,67	62,2706	14,71
Ciclo Operacional	168,4388	126,71	124,2581	145,38	151,5004	142,51
Ciclo Financeiro	94,1270	116,27	86,5218	130,70	89,2298	127,80

Em sua opinião:

- a) Qual destes grupos de indicadores apresenta informações mais relevantes para a empresa? Por quê?

R: ABORDAGEM DINAMICA, POIS DEMONSTRA MAIS CLARAMENTE A SITUAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO DA EMPRESA.

## ANEXO A – Balanço Patrimonial da Unicasa Indústria de Móveis S.A.

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>ATIVO</b>			
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>			
DISPONIVEL	R\$ 27.879.000,00	R\$ 11.629.000,00	R\$ 28.719.000,00
CREDITOS (DPL A RECEBER)	R\$ 46.918.000,00	R\$ 65.342.000,00	R\$ 77.732.000,00
ADIANTAMENTOS	R\$ 100.000,00	R\$ 2.386.000,00	R\$ 1.868.000,00
CREDITOS FISCAIS	R\$ 6.428.000,00	R\$ 6.230.000,00	R\$ 3.104.000,00
ESTOQUES	R\$ 22.688.000,00	R\$ 23.304.000,00	R\$ 19.296.000,00
OUTROS	R\$ 5.871.000,00	R\$ 5.494.000,00	R\$ 5.386.000,00
<b>TOTAL ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 109.884.000,00</b>	<b>R\$ 114.385.000,00</b>	<b>R\$ 136.105.000,00</b>
<b>ATIVO NAO CIRCULANTE</b>			
REALIZAVEL A LONGO PRAZO	R\$ 46.841.000,00	R\$ 39.541.000,00	R\$ 41.025.000,00
INVESTIMENTOS	R\$ 82.000,00	R\$ 82.000,00	R\$ 404.000,00
IMOBILIZADO	R\$ 84.903.000,00	R\$ 81.758.000,00	R\$ 78.373.000,00
INTANGIVEL	R\$ 28.272.000,00	R\$ 21.120.000,00	R\$ 18.312.000,00
<b>TOTAL ATIVO NAO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 160.098.000,00</b>	<b>R\$ 142.501.000,00</b>	<b>R\$ 138.114.000,00</b>
<b>Total ATIVO</b>	<b>R\$ 269.982.000,00</b>	<b>R\$ 256.886.000,00</b>	<b>R\$ 274.219.000,00</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>			
FORNECEDORES	R\$ 4.133.000,00	R\$ 6.311.000,00	R\$ 6.698.000,00
EMPRESTIMOS E FINANCIAMENTOS	R\$ 0,00	R\$ 557.000,00	R\$ 5.128.000,00
DUPLICATAS DESCONTADAS	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
ADIANTAMENTO DE CLIENTES	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
<b>OUTRAS OBRIGACOES</b>			
OBRIGACOES SOCIAIS E TRABALHISTAS	R\$ 6.050.000,00	R\$ 5.983.000,00	R\$ 4.507.000,00
PROVISOES DE CURTO PRAZO	R\$ 16.398.000,00	R\$ 0,00	
TRIBUTOS FEDERAIS	R\$ 3.740.000,00	R\$ 3.175.000,00	R\$ 3.221.000,00
TRIBUTOS ESTADUAIS	R\$ 1.866.000,00	R\$ 1.458.000,00	R\$ 1.733.000,00
TRIBUTOS MUNICIPAIS	R\$ 7.000,00	R\$ 3.000,00	R\$ 7.000,00
OUTRAS OBRIGACOES	R\$ 38.781.000,00	R\$ 28.940.000,00	R\$ 25.073.000,00
<b>Total PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 70.975.000,00</b>	<b>R\$ 46.427.000,00</b>	<b>R\$ 46.367.000,00</b>
<b>PASSIVO NAO CIRCULANTE</b>			
EMPRESTIMOS E FINANCIAMENTOS	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 557.000,00
PROVISÕES	R\$ 6.118.000,00	R\$ 5.156.000,00	R\$ 5.165.000,00
<b>Total PASSIVO NAO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 6.118.000,00</b>	<b>R\$ 5.156.000,00</b>	<b>R\$ 5.722.000,00</b>
<b>PATRIMONIO LIQUIDO</b>			
CAPITAL SOCIAL	R\$ 187.709.000,00	R\$ 187.709.000,00	R\$ 187.709.000,00
RESERVA DE LUCROS	R\$ 7.838.000,00	R\$ 20.252.000,00	R\$ 37.079.000,00
RESERVAS DE CAPITAL	-R\$ 2.658.000,00	-R\$ 2.658.000,00	-R\$ 2.658.000,00
<b>Total PATRIMONIO LIQUIDO</b>	<b>R\$ 192.889.000,00</b>	<b>R\$ 205.303.000,00</b>	<b>R\$ 222.130.000,00</b>
<b>Total PASSIVO</b>	<b>R\$ 269.982.000,00</b>	<b>R\$ 256.886.000,00</b>	<b>R\$ 274.219.000,00</b>

**ANEXO B – DRE da Unicasa Indústria de Móveis S.A.**

<b>DRE</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
RECEITA LIQUIDA DE VENDA	R\$ 243.521.000,00	R\$ 257.919.000,00	R\$ 279.441.000,00
(-) CPV	-R\$ 142.408.000,00	-R\$ 154.868.000,00	-R\$ 163.972.000,00
LUCRO BRUTO	R\$ 101.113.000,00	R\$ 103.051.000,00	R\$ 115.469.000,00
(-) DESPESAS OPERACIONAIS	-R\$ 115.526.000,00	-R\$ 89.193.000,00	-R\$ 67.715.000,00
RESULTADO ANTES REC/DESP FINANCEIRAS	-R\$ 14.413.000,00	R\$ 13.858.000,00	R\$ 47.754.000,00
RECEITAS FINANCEIRAS	R\$ 9.259.000,00	R\$ 10.058.000,00	R\$ 12.267.000,00
(-) DESPESAS FINANCEIRAS	-R\$ 4.345.000,00	-R\$ 8.505.000,00	-R\$ 3.075.000,00
RESULTADO ANTES DO IRPJ/CSLL	-R\$ 9.499.000,00	R\$ 15.411.000,00	R\$ 56.946.000,00
(-) PROVISÃO PARA IRPJ/CSLL	R\$ 7.091.000,00	-R\$ 1.702.000,00	-R\$ 14.782.000,00
RESULTADO LIQUIDO DO PERIODO	-R\$ 2.408.000,00	R\$ 13.709.000,00	R\$ 42.164.000,00

### ANEXO C – Balanço Patrimonial da Empresa Alfa

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
ATIVO			
ATIVO CIRCULANTE			
DISPONIVEL	R\$ 13.335,01	R\$ 112.722,80	R\$ 509.760,57
CREDITOS (DPL A RECEBER)	R\$ 6.270.903,29	R\$ 2.369.813,43	R\$ 2.953.884,24
ADIANTAMENTOS	R\$ 208.432,30	R\$ 186.399,12	R\$ 230.470,02
CREDITOS FISCAIS	R\$ 24.339,08	R\$ 115.413,79	R\$ 127.072,68
ESTOQUES	R\$ 3.301.946,10	R\$ 2.456.398,91	R\$ 2.384.340,61
DESPESAS EXERC. SEGUINTE	R\$ 92.868,50	R\$ 50.719,26	R\$ 49.783,18
TOTAL ATIVO CIRCULANTE	R\$ 9.911.824,28	R\$ 5.291.467,31	R\$ 6.255.311,30
ATIVO NAO CIRCULANTE			
REALIZAVEL A LONGO PRAZO	R\$ 41.459,16	R\$ 32.331,38	R\$ 45.792,65
INVESTIMENTOS	R\$ 25.228,00	R\$ 25.228,00	R\$ 25.228,00
IMOBILIZADO	R\$ 12.027.589,88	R\$ 8.414.197,46	R\$ 6.969.055,59
INTANGIVEL	R\$ 83.487,97	R\$ 78.275,12	R\$ 46.172,29
TOTAL ATIVO NAO CIRCULANTE	R\$ 12.177.765,01	R\$ 8.550.031,96	R\$ 7.086.248,53
<b>Total ATIVO</b>	<b>R\$ 22.089.589,29</b>	<b>R\$ 13.841.499,27</b>	<b>R\$ 13.341.559,83</b>
PASSIVO			
PASSIVO CIRCULANTE			
FORNECEDORES	3.447.190,76	1.295.783,74	R\$ 1.888.091,91
EMPREST. E FINANCIAMENTOS	851.980,86	0,00	R\$ 215.537,65
DUPLICATAS DESCONTADAS	2.363.297,46	1.006.745,05	R\$ 1.118.913,74
ADIANTAMENTO DE CLIENTES	11.467,56	0,34	R\$ 0,00
OUTRAS OBRIGACOES			
OBRIGACOES COM PESSOAL	221.081,14	134.435,10	R\$ 177.965,73
OBRIG. SOCIAIS E TRABAL.	115.308,39	77.410,18	R\$ 74.144,39
PROV. DE CURTO PRAZO	260.679,53	174.529,03	R\$ 234.030,90
TRIBUTOS FEDERAIS	221.194,60	121.042,68	R\$ 47.059,90
TRIBUTOS ESTADUAIS	140.473,53	101.562,37	R\$ 56.679,54
Total OUTRAS OBRIGACOES	958.737,19	608.979,36	R\$ 589.880,46
Total PASSIVO CIRCULANTE	8.132.673,83	3.111.956,15	R\$ 3.812.423,76
PASSIVO NAO CIRCULANTE			
EMPREST. E FINANCIAMENTOS	4.844.694,22	3.228.297,85	R\$ 2.279.432,10
IMP. A PAGAR REAVALIACAO	17.736,30	20.005,17	R\$ 22.274,04
Total PASSIVO NAO CIRCULANTE	4.862.430,52	3.248.303,02	R\$ 2.301.706,14
PATRIMONIO LIQUIDO			
CAPITAL SOCIAL	1.127.500,00	1.127.500,00	R\$ 1.127.500,00
AJ. DE AVAL. PATRIMONIAL	109.263,52	116.859,42	R\$ 124.454,69
RESERVAS DE CAPITAL	7.857.721,42	6.236.880,68	R\$ 5.975.475,24
Total PATRIMONIO LIQUIDO	9.094.484,94	7.481.240,10	R\$ 7.227.429,93
<b>Total PASSIVO</b>	<b>22.089.589,29</b>	<b>13.841.499,27</b>	<b>R\$ 13.341.559,83</b>

### ANEXO D – DRE da Empresa Alfa

<b>DRE</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
FATURAMENTO BRUTO	R\$ 31.081.262,77	R\$ 21.567.442,68	R\$ 18.851.917,32
(-) IPI	-R\$ 1.176.668,94	R\$ 0,00	R\$ 0,00
RECEITA BRUTA DE VENDA	R\$ 29.904.593,83	R\$ 21.567.442,68	R\$ 18.851.917,32
(-) IMPOSTOS INCIDENTES S/ VENDA	-R\$ 6.242.880,76	-R\$ 4.955.029,06	-R\$ 4.127.208,27
(-) DEVOLUÇÕES DE VENDAS	-R\$ 450.011,83	-R\$ 430.687,89	-R\$ 130.259,19
RECEITA LIQUIDA DE VENDA	R\$ 23.211.701,24	R\$ 16.181.725,73	R\$ 14.594.449,86
(-) CPV	-R\$ 16.699.744,45	-R\$ 12.361.635,20	-R\$ 10.915.471,49
LUCRO BRUTO	R\$ 6.511.956,79	R\$ 3.820.090,53	R\$ 3.678.978,37
(-) DESP. ADMINISTRATIVAS	-R\$ 1.369.855,93	-R\$ 1.243.960,93	-R\$ 1.065.438,43
(-) DESP. COMERCIAIS	-R\$ 1.986.870,97	-R\$ 1.761.844,16	-R\$ 1.678.016,61
(-) DESP. TIBUTARIAS	-R\$ 14.663,08	-R\$ 20.330,23	-R\$ 13.753,34
OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS	R\$ 3.351,11	R\$ 55.803,19	R\$ 3.455,55
(-) OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS	-R\$ 550,00	-R\$ 26.479,65	-R\$ 2.639,53
RESULTADO ANTES REC/DESP FINANCEIRAS	R\$ 3.143.367,92	R\$ 823.278,75	R\$ 922.586,01
RECEITAS FINANCEIRAS	R\$ 140.813,33	R\$ 158.614,09	R\$ 78.570,28
(-) DESPESAS FINANCEIRAS	-R\$ 929.328,09	-R\$ 641.198,93	R\$ 484.013,56
RESULTADO ANTES DO IRPJ/CSLL	R\$ 3.143.367,92	R\$ 340.693,91	R\$ 517.142,73
(-) PROVISÃO PARA IRPJ	-R\$ 567.664,95	-R\$ 64.044,60	-R\$ 109.088,03
(-) PROVISÃO PARA CSLL	-R\$ 212.999,38	-R\$ 31.696,06	-R\$ 47.911,69
<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERIODO</b>	<b>R\$ 1.574.188,83</b>	<b>R\$ 244.953,25</b>	<b>R\$ 360.143,01</b>