

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL - UFRGS  
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS**

**Paulo Rogério Vasconcelos Pereira**

**A UTILIZAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO COMO ESTRATÉGIA PARA O  
DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO**

**Porto Alegre**

**2009**

**Paulo Rogério Vasconcelos Pereira**

**A UTILIZAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO COMO ESTRATÉGIA PARA O  
DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO**

**Trabalho de conclusão do curso de graduação  
apresentado ao Departamento de Ciências  
Administrativas da Universidade Federal do Rio  
Grande do Sul, como requisito parcial para a  
obtenção do grau de Bacharel em Administração.**

**Orientador: José Eduardo Zdanowicz**

**Porto Alegre**

**2009**

**TRABALHO APRESENTADO EM BANCA E APROVADO POR:**

---

---

---

Conceito Final:

Porto Alegre, de dezembro de 2009.

Orientador: Prof. José Eduardo Zdanowicz

Aluno: Paulo Rogério Vasconcelos Pereira

## RESUMO

A pesquisa aplicada visa demonstrar a importância da aplicabilidade dos conceitos de capital de giro à gestão financeira nas empresas. Através dos conceitos consagrados no estudo das finanças das empresas, como os indicadores econômicos e financeiros, os índices de atividade, os ciclos operacional e de caixa, prazos médios, a necessidade de capital de giro e fluxo de caixa.

Como complemento, foram incluídos capítulos abordando a análise da tesouraria e as características do efeito tesoura na análise do capital de giro.

Por fim, são apresentados dados concretos para a medição da eficiência da utilização do capital de giro e as suas influências na situação econômico-financeira da empresa.

**Palavras-chave:** Capital de giro, indicadores econômicos e financeiros, necessidade de capital de giro, fluxo de caixa, prazos médios e ciclos operacionais.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Produtos DHB .....	15
Figura 2 – Organograma da DHB .....	17
Figura 3 – Ciclo Operacional e Ciclo de Caixa .....	34
Figura 4 – Balanço Patrimonial Gerencial .....	39
Figura 5 – O Efeito Tesoura .....	46

## LISTA DE SIGLAS

**ACO** = Ativo Circulante Líquido

**AP** = Ativo Permanente

**ARLP** = Ativo Realizável a Longo Prazo

**CCL** = Capital Circulante Líquido

**CE** = Composição do Endividamento

**CF** = Ciclo Financeiro

**CDG** = Capital de Giro

**CGL** = Capital de Giro Líquido

**DFLC** = Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa

**DHB** = DHB Componentes Automotivos S/A

**E** = Endividamento Total

**GA** = Giro do Ativo

**IL** = Indicador de Liquidez

**IPL** = Imobilização do Patrimônio Líquido

**LC** = Liquidez Corrente

**LI** = Liquidez Imediata

**LS** = Liquidez Seca

**LT** = Liquidez Total

**ML** = Margem Líquida

**MO** = Margem Operacional

**NCG** = Necessidade de Capital de Giro

**PCO** = Passivo Circulante Operacional

**PCT** = Participação de Capitais de Terceiros

**PELP** = Passivo Exigível a Longo Prazo

**PL** = Patrimônio Líquido

**PMPC** = Prazo Médio de Pagamento de Compras

**PMRE** = Prazo Médio de Rotação de Estoques

**PMRV** = Prazo Médio de Recebimento de Vendas

**QPR** = Quociente de Posicionamento Relativo

**RA** = Rentabilidade do Ativo

**RSPL** = Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido

**SG** = Solvência Geral

**T** = Tesouraria

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>10</b>
<b>1.2 ORGANIZAÇÃO E AMBIENTE .....</b>	<b>14</b>
1.2.1 Caracterização da Organização .....	14
1.2.2 Produtos .....	15
1.2.3 Histórico .....	16
<b>1.3 IDENTIFICAÇÃO DO PROBLEMA .....</b>	<b>18</b>
<b>1.4 JUSTIFICATIVAS .....</b>	<b>18</b>
<b>1.5 OBJETIVOS .....</b>	<b>19</b>
1.5.1 Objetivo Geral .....	19
1.5.2 Objetivos Específicos .....	19
<b>2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA .....</b>	<b>20</b>
<b>2.1 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA .....</b>	<b>20</b>
2.1.1 Considerações Gerais .....	20
2.1.2 Métodos de Análises .....	21
<b>2.2 ANÁLISE GERENCIAL .....</b>	<b>22</b>
2.2.1 Considerações Gerais .....	22
2.2.2 Análise da Liquidez .....	22
2.2.2.1 Liquidez Imediata .....	23
2.2.2.2 Liquidez Seca .....	24
2.2.2.3 Liquidez Corrente .....	24
2.2.2.4 Liquidez Total .....	25
2.2.2.5 Solvência Geral .....	25
2.2.2.6 Composição do Endividamento .....	26



2.2.2.7 Endividamento Total .....	26
2.2.2.8 Participação de Capitais de Terceiros .....	27
2.2.2.9 Imobilização do Patrimônio Líquido .....	27
2.2.3 Análise Vertical .....	28
2.2.4 Análise Horizontal .....	28
2.2.5 Relação entre Análise Vertical e Análise Horizontal .....	29
<b>2.3 ANÁLISE DE ATIVIDADE .....</b>	<b>30</b>
2.3.1 Considerações Gerais .....	30
2.3.2 Índices de Atividade .....	30
2.3.2.1 Prazo Médio de Rotação de Estoques .....	31
2.3.2.2 Prazo Médio de Recebimento das Vendas .....	31
2.3.2.3 Prazo Médio de Pagamento de Compras .....	32
2.3.3 Ciclo Operacional e Ciclo de Caixa .....	33
<b>2.4 ANÁLISE ECONÔMICA .....</b>	<b>34</b>
2.4.1 Considerações Gerais .....	34
2.4.2 Indicadores Econômicos .....	35
2.4.2.1 Margem Operacional .....	35
2.4.2.2 Margem Líquida .....	35
2.4.2.3 Giro do Ativo .....	36
2.4.2.4 Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido .....	36
2.4.2.5 Rentabilidade do Ativo .....	37
<b>2.5 BALANÇO GERENCIAL .....</b>	<b>37</b>
2.5.1 Considerações Gerais .....	37
2.5.2 Novo Critério de Classificação do Balanço .....	37
<b>2.6 ANÁLISE DA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO .....</b>	<b>39</b>
2.6.1 Conceito .....	39
2.6.2 Cálculo do Ciclo Financeiro .....	40

<b>2.7 ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO .....</b>	<b>41</b>
2.7.1 Conceito .....	41
2.7.2 Fatores que atuam sobre o Capital de Giro .....	43
2.7.3 Recursos gerados pelas Operações .....	43
<b>2.8 ANÁLISE DA TESOURARIA .....</b>	<b>44</b>
2.8.1 Conceito .....	44
2.8.2 Indicador de Liquidez .....	44
<b>2.9 O EFEITO TESOURA .....</b>	<b>45</b>
2.9.1 Considerações Gerais .....	45
<b>2.10 FLUXO DE CAIXA .....</b>	<b>47</b>
2.10.1 Considerações Gerais .....	47
2.10.2 Conceito .....	48
2.10.3 Objetivos .....	49
2.10.4 Causas da Falta de Recursos na Empresa .....	50
2.10.5 Equilíbrio Financeiro .....	51
2.10.6 Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa .....	52
2.10.7 Construção do Fluxo de Caixa Líquido .....	52
2.10.8 Análise da Gestão de Caixa .....	53
<b>3 METODOLOGIA .....</b>	<b>55</b>
<b>4 ANÁLISES .....</b>	<b>56</b>
4.1 Análise da situação Financeira .....	56
4.2 Análise da situação Econômica.....	58
4.3 Análise da Necessidade de Capital de Giro .....	59
4.4 Análise do Capital de Giro e Tesouraria .....	59
4.5 Análise da Decomposição do Ciclo Financeiro .....	60
4.6 Análise da Potencialidade da Geração do Caixa .....	60
4.7 Análise da Geração do Caixa .....	61

4.8 Apuração do Capital Circulante Líquido .....	62
<b>5 CONCLUSÕES .....</b>	<b>63</b>
<b>BIBLIOGRAFIA .....</b>	<b>65</b>
<b>ANEXOS .....</b>	<b>67</b>
<b>ANEXO A - BALANÇO PATRIMONIAL PADRONIZADO .....</b>	<b>68</b>
<b>ANEXO B - PADRONIZAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO .....</b>	<b>69</b>
<b>ANEXO C - CURRICULUM VITAE .....</b>	<b>70</b>
<b>ANEXO D - HISTÓRICO DO CURSO .....</b>	<b>72</b>
<b>ANEXO E - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....</b>	<b>74</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Com o aumento da concorrência e diminuição das margens líquidas, as empresas cada vez mais estão buscando a otimização em seus processos, para aumentar a eficiência e diminuir os custos das atividades operacionais. Isso tem obrigado as empresas a alongarem seus prazos de venda e pesquisarem fontes de financiamento com custos reduzidos e com prazos mais longos.

A administração financeira nas empresas através destas demandas vem experimentando uma expressiva evolução nas últimas décadas, devido ao desenvolvimento de novos conceitos, ferramentas e instrumentos, visando capacitar cada vez mais os gestores financeiros para tomar as melhores decisões. Um dos temas que vêm recebendo crescente interesse é o da administração do capital de giro devido às suas implicações sobre o equilíbrio e a estabilidade financeira da organização.

O capital de giro tem participação fundamental no desempenho da empresa cobrindo geralmente mais da metade de seus ativos totais investidos, e por isso, uma administração inadequada pode resultar em sérios problemas financeiros, contribuindo efetivamente para a formação de uma situação de insolvência na organização. É importante saber que a administração do capital de giro trata dos ativos e passivos correntes que na estrutura financeira das organizações tem papel importante para viabilizar financeiramente seus negócios e contribuir no retorno econômico investido e realizado.

Diante deste contexto, as empresas formalizam suas estratégias operacionais de atuação, avaliando seus investimentos correntes e selecionando os passivos mais adequados, porém a definição do montante de capital de giro é uma tarefa de repercussão sobre o sucesso dos negócios, pois exerce forte influência sobre a liquidez e rentabilidade da organização.

A administração do capital de giro faz parte do contexto de tomada de decisões financeiras nas empresas, permitindo o entendimento de como elas aplicam e gerenciam os seus recursos financeiros, onde o principal objetivo é o de preservar a saúde financeira da empresa.

O presente trabalho tem como principal objetivo demonstrar através de uma análise, a utilização do capital de giro como fator determinante para o desempenho econômico financeiro de uma organização.

Inicialmente será apresentada a DHB Componentes Automotivos S.A., empresa objeto deste estudo, identificando suas características, seus produtos, organograma, e alguns fatos históricos importantes. Neste capítulo será identificado o problema encontrado na empresa, as justificativas partindo da realidade constatada e a apresentação dos objetivos estabelecidos para o estudo do capital de giro.

Na parte subsequente, será abordada a fundamentação teórica, apresentando a importância da análise econômico-financeira, os métodos de análise utilizados, a análise gerencial dos indicadores de liquidez, os indicadores de atividade e os indicadores econômicos. Também será demonstrada a importância do balanço gerencial e da análise das necessidades de capital de giro e da tesouraria além do estudo do fluxo de caixa.

Na terceira parte será apresentada a metodologia aplicada para a elaboração do trabalho. A quarta parte tratará da análise das demonstrações financeiras dos últimos 3 exercícios da empresa e da interpretação destes dados. Na quinta parte serão apresentadas as conclusões da análise e a verificação de se os objetivos foram alcançados.

## **1.2 ORGANIZAÇÃO E AMBIENTE**

### **1.2.1 Caracterização da Organização**

A indústria de autopeças constitui-se em uma das atividades mais importantes na geração de emprego, renda e investimentos da economia. É o caso da DHB Componentes Automotivos S/A uma empresa 100% gaúcha fundada em 1967 que, hoje, é a maior fabricante especialista em sistemas de direção da América Latina. É uma empresa que ocupa posição de destaque entre os fornecedores globais da indústria automotiva. Com 17.500 m<sup>2</sup> de modernas instalações e, aproximadamente 1000 colaboradores, a matriz situa-se em Porto Alegre, no Estado do Rio Grande do Sul. A empresa a fim de atender um número cada vez maior de usuários, possui uma área especial direcionada ao mercado de reposição que presta suporte técnico e comercial aos produtos. O desenvolvimento e comercialização de kit's de direção hidráulica é um dos principais mercados atendidos.

Através de uma política de investimentos constantes em tecnologia, qualidade, preço e serviços, a organização está plenamente capacitada para fornecer sistemas de direção e soluções independentes ou integradas conforme a necessidade do mercado.

A DHB fornece seus produtos para as principais montadoras do país, como a General Motors, Fiat Automóveis, Volkswagen, Ford, Renault e Peugeot, o que representa cerca de 82% do total do seu faturamento. Os outros 18% pertencem ao mercado externo, onde a empresa fornece para a General Motors do México, Peugeot Argentina, Iran Khodro no Irã e Mercury Marine nos Estados Unidos além atender ao mercado de reposição na América do Sul, Estados Unidos, Europa e Oriente Médio.

O desempenho de qualidade e produtividade da DHB Componentes Automotivos S.A. é reconhecido também pelos Certificados de Mérito emitidos por seus clientes. Para a empresa a qualidade é um processo que inicia na definição das necessidades de seus clientes e envolve todas as etapas de produção e atendimento a estes requisitos.

A parceria com fornecedores integrados à filosofia da empresa garante a qualidade e segurança de seus produtos no mercado. Entre os maiores fornecedores no país estão a Metaldyne Componentes Automotivos do Brasil Ltda,

Autocam do Brasil Usinagem Ltda, Tupy S/A e Gerdau Aços Especiais Ltda. No exterior os principais fornecedores são: Kanematsu Corporation (Japão), SKF Sealing Solutions (USA), Tech Form Sas (França) e Hitachi Metals América Ltda (USA).

### 1.2.2 Produtos

A DHB oferece componentes perfeitamente integrados às mais variadas solicitações veiculares. Cada sistema seja ele mecânico ou hidráulico, é desenvolvido para garantir o mínimo esforço e uma dirigibilidade mais eficiente. Os principais produtos fabricados são:



Figura 1 – Produtos DHB. A DHB (Fonte DHB)

Fonte: Disponível em: [http://www.dhb.com.br/index\\_dhb.htm](http://www.dhb.com.br/index_dhb.htm). Acesso em: 09 de novembro de 2009.

### 1.2.3 Histórico

Em 1967, a DHB Indústria e Comércio S.A. foi constituída, ocupando uma área de 350 m<sup>2</sup>, possuindo 10 funcionários. Nesta época, a indústria fabricava mecanismos de direção para caminhão e cilindros de aplicação agrícola.

Em 1972, a empresa já contava com 194 funcionários e sede de 2.000 m<sup>2</sup>. Entre seus clientes destacavam-se a Massey Ferguson e General Motors. Ao final da década de 70, em 1979, a DHB possuía 400 funcionários, fabricando cilindros e direções hidráulicas, unidades hidrostáticas, válvulas e bombas hidráulicas com múltiplas aplicações.

Em 1980, a fábrica contou com modernas instalações, possuindo laboratório de controle de qualidade e laboratório de desenvolvimento de novos produtos. Em 1982 iniciou-se a produção de mecanismos de direção hidráulica tipo pinhão e cremalheira.

No ano de 1984, a DHB Componentes Automotivos S. A. foi constituída, iniciavam-se as exportações para os Estados Unidos. Neste ano formou-se a parceria com a Delphi Divisão Saginaw. Ainda nos anos 80 iniciou-se a produção de direções integrais, colunas de direção e bombas hidráulicas, além da fundação de uma subsidiária em Michigam, a DHB América Corporation.

O início da década de 90 é marcado pelo começo das exportações de mecanismos de direção hidráulica para a Coréia, tendo como cliente a Daewoo Motors. Em 1995 a empresa lançou o Plano de Expansão da Fábrica de Bombas e uma nova planta para produção de semi-eixos. Em 1999, ocorre o fim da parceria entre a DHB e a Delphi Divisão Saginaw.

Em 2000 iniciou-se a produção de caixa hidráulica para a Volkswagen e exportação de sistema de direção hidráulica para a empresa Iran Khodro no Irã. Já em 2004 a empresa efetuou a aquisição e transferência de uma fábrica de válvulas hidráulicas da empresa alemã Opel, sendo a pioneira no Brasil.

A empresa em 2009 apresenta uma capacidade de produção anual de 360.000 mecanismos de direções mecânicas, 840.000 mecanismos de direções hidráulicas e 1.920.000 bombas hidráulicas.

O capital social da organização nos últimos anos apresenta os seguintes valores: em 2004 R\$ 13,6 milhões, em 2005 R\$ 27,7 milhões, em 2006 manteve-se



no mesmo montante. Já em 2007 apresentou R\$ 35,3 milhões e em 2008 chegou a R\$ 58,3 milhões.

O organograma da empresa está constituído conforme abaixo:

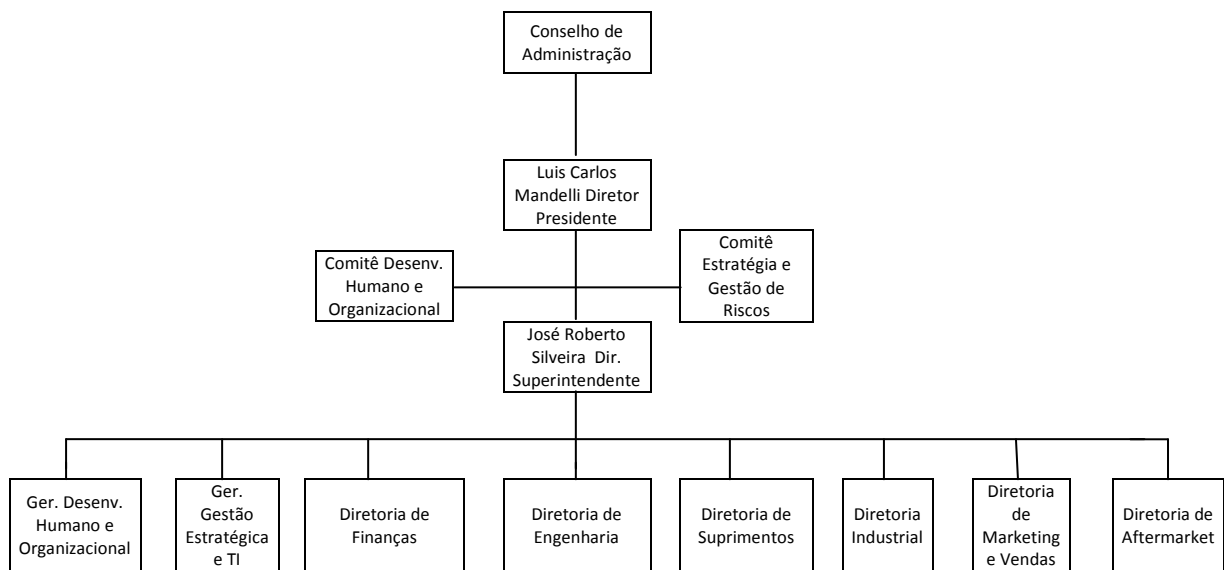


Figura 2 – Organograma da DHB

Fonte: DHB

### **1.3 Identificação do Problema**

Para que as empresas possam manter suas atividades de negócios em meio à competitividade no mercado, a necessidade de uma boa administração financeira é um fator fundamental. Porém vários fatores podem afetar a vida de uma empresa, entre eles, as decisões governamentais, a situação da economia, os fatores climáticos, a competência gerencial e tecnológica da empresa e a concorrência. A questão é saber com que intensidade e quais fatores afetam a saúde de uma empresa.

Além disso, uma empresa deve dimensionar corretamente a necessidade de capital de terceiros para financiar o giro dos seus negócios, tendo em vista que os prazos de rotação dos estoques e de recebimentos das vendas podem ser longos e os prazos de pagamento de fornecedores reduzidos. A capacidade financeira não será afetada, desde que a empresa possua capital de giro próprio suficiente para bancar essa defasagem, em termos de fluxo de caixa.

O problema do presente trabalho está em entender e interpretar a forma como a empresa atua com relação ao seu capital de giro através de uma análise econômica e financeira de forma que seja possível obter uma visão real da situação da empresa.

### **1.4 Justificativas**

O processo de análise e avaliação apresenta valiosas contribuições, visto que, através de uma análise do comportamento econômico e financeiro, é possível medir a eficiência e eficácia da gestão da empresa. É com este propósito que o trabalho será desenvolvido, apresentando uma análise com base no estudo do capital de giro e suas variáveis.

Espera-se através do estudo do capital de giro, desenvolver sugestões que possam ser utilizadas na empresa, buscando atender as necessidades de financiamento do capital de giro.

## **1.5 OBJETIVOS**

Com base no problema de pesquisa descrito, relacionam-se abaixo os objetivos deste trabalho.

### 1.5.1 Objetivo Geral:

- realizar um estudo sobre o capital de giro, abordando a sua importância na gestão financeira e fluxo de caixa.

### 1.5.2 Objetivos Específicos:

Os objetivos específicos deste trabalho são:

- analisar os prazos médios operacionais da organização;
- estudar os ciclos operacionais, econômicos e financeiros da empresa;
- avaliar a necessidade de capital de giro, a partir das contas do ativo e passivo circulantes;
- elaborar um parecer analítico sobre a gestão de caixa com base no capital de giro.

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

### **2.1 ANÁLISE ECONÔMICA FINANCEIRA**

#### **2.1.1 Considerações Gerais**

O processo de análise é uma tarefa bastante complexa e de fundamental importância para a organização. A análise econômico-financeira é realizada para se averiguar e refletir com fim específico. Uma análise pode ser entendida como um processo de decomposição de um todo em suas partes constituintes, visando ao exame das partes para o entendimento do todo ou para a identificação de suas características ou de possíveis anormalidades.

As razões mais frequentes que levam ao desenvolvimento de análise de uma empresa são de caráter econômico, financeiro e patrimonial. As análises econômico-financeiras devem ser objetivas e práticas tanto para bancos na avaliação sobre a segurança do retorno dos empréstimos, em termos de capacidade de pagamento, quanto aos dirigentes de uma empresa na tomada de decisões ou até mesmo no caso de um investidor que pretende adquirir ações de determinada empresa e que necessitará de uma expectativa de lucro sobre o seu investimento.

As informações e os dados da Contabilidade dispostos nos Demonstrativos Contábeis são úteis tanto para o público externo (instituições financeiras, governo e credores), demonstrando as situações econômica, financeira e patrimonial da empresa quanto ao público interno (diretores, gerentes, auditores, conselheiros e funcionários), servindo como instrumento para dar foco nas operações e planejar estratégias futuras. A comparação e a referência entre a empresa e a concorrência também tem papel fundamental, pois pouco adianta a organização apresentar uma situação interna boa, se no setor a qual ela pertence estiver perdendo espaço no mercado, tornando-se menos competitiva.

Segundo Zdanowicz (2007, p. 20), o principal objetivo da análise econômico-financeira é avaliar o processo de tomada de decisão através de qualificados

procedimentos numéricos e estatísticos de dois ou mais períodos, a fim de auxiliar ou instrumentar os públicos interno e externo em conhecer a situação da empresa ou para a tomada de decisões.

A análise econômico-financeira também serve como forma de avaliação dos pontos fortes e fracos do processo operacional, a fim de aproveitar as oportunidades e prepara-se contra eventuais ameaças externas.

### 2.1.2 Métodos de Análises

Á partir da classificação e estruturação dos dados contábeis, é possível selecionar os melhores métodos e técnicas a serem utilizados para a análise e interpretação da situação econômico-financeira da empresa.

Os principais métodos de cálculo, análise e avaliação que podem ser utilizados são os seguintes:

- a) quociente (análise de razão): determinado em função da relação entre dois ou mais elementos heterogêneos;
- b) coeficiente (análise vertical): é quanto cada componente patrimonial ou de resultado representa em relação ao todo do qual ele faz parte;
- c) índice (análise horizontal): é a avaliação do aumento ou da diminuição dos valores que expressam os elementos patrimoniais ou de resultados em determinada série histórica;
- d) por diferença absoluta (análise das origens e aplicações de recursos): é a apuração quantitativa e qualitativa dos novos recursos captados e injetados na empresa e de que forma os recursos foram aplicados.
- e) ciclometria (análise dos índices de atividade): tem como principal objetivo medir a eficiência que os recursos aplicados impactam na liquidez e no capital de giro da empresa.
- f) fluxo de caixa: é uma das principais ferramentas de gerenciamento que a empresa deve utilizar na gestão financeira de seus negócios.

A esses métodos de análises outros poderão ser acrescentados, porém através do conjunto destes é possível formar uma opinião sobre as situações de rentabilidade e liquidez da organização.

## **2.2 ANÁLISE GERENCIAL**

### **2.2.1 Considerações Gerais**

A análise gerencial consiste em examinar, de forma criteriosa os dados econômicos e financeiros, comparando-os com as condições endógenas e exógenas que podem afetar a organização. Nas condições internas (endógenas) da organização, vinculam-se às situações internas, os pontos fortes e fracos, enquanto as condições externas (exógenas), relacionam-se aos aspectos externos, em termos de oportunidades e ameaças.

As Demonstrações Contábeis são ferramentas importantes para a análise gerencial, pois auxiliam a obter informações sobre a organização, tendo como objetivo principal subsidiar a tomada de decisão dos dirigentes.

O processo de análise gerencial consiste na coleta, preparação, processamento, resultado e conclusões. É importante destacar que se deve trabalhar com informações de boa qualidade para que o relatório de análise atenda aos fins propostos e que não deve limitar-se apenas aos indicadores de natureza financeira, pois há uma série de fatores que causam impactos na organização que se originam no desempenho econômico e patrimonial da mesma.

A análise gerencial é uma técnica da qual são analisadas e interpretadas as principais Demonstrações Contábeis através de vários tipos de métodos de avaliação. Através destas informações sobre o estado do patrimônio, ao qual é possível concluir sobre os aspectos de rentabilidade e liquidez da empresa, visando transformar os dados extraídos em informações úteis para que o processo de tomada de decisão seja seguro e competente (Zdanowicz, 2007, p. 83).

### **2.2.2 Análise da Liquidez**

A liquidez é a capacidade financeira que a empresa tem em pagar os compromissos assumidos em dia com terceiros, ou seja, caixa suficiente para honrar suas dívidas.

Segundo Vieira (2008, p. 23), a situação de liquidez, caracteriza-se como a capacidade da empresa em fazer frente aos seus compromissos financeiros no vencimento em um horizonte de curto prazo. É identificada pelos ativos disponíveis (caixa, bancos e aplicações financeiras) para o pagamento de qualquer dívida ou aquisição de bens e direitos, incluindo os créditos a receber em prazo imediato e os estoques transformáveis em numerário no período.

A análise de liquidez é calculada através de indicadores extraídos do Balanço Patrimonial e interessam em especial, aos credores para a avaliação dos riscos no momento da concessão de créditos.

Silva (2008, p. 283) explica que os índices de liquidez visam fornecer um indicador da capacidade da empresa de pagar suas dívidas, a partir da comparação entre os direitos realizáveis e as exigibilidades. Este índice se limita apenas a evidenciar, se existe ou não a capacidade de liquidar obrigações, não abrangendo, indicadores importantes como prazos de pagamento e recebimentos. Apesar disso, são de grande relevância para o direcionamento dos negócios, por retratarem posições de curto prazo para tomada de decisões, afetando direta ou indiretamente, outras cadeias de valores da organização.

Uma das formas mais utilizadas para se analisar o grau de liquidez e risco de uma empresa é o seu volume de Capital Circulante Líquido – CCL, que é formado pelas contas do Ativo Circulante menos as contas do Passivo Circulante. Quanto maior sua magnitude, maior a margem de segurança e menor o grau de risco. No entanto, para análises e conclusões mais razoáveis, o CCL isoladamente é insuficiente, sem uma verificação mais analítica quanto aos seus elementos constitutivos. As empresas possuem sua singularidade própria e condições específicas, que muitas vezes escapam dos olhos dos analistas. Políticas de compra e estocagem, condições de fornecimento de crédito a clientes, ciclo e condições de produção, política de vendas e cobrança são muitas vezes específicos de cada empresa, em função de suas condições particulares de posicionamento em seu ramo de atividade.

Para melhor compreensão dessa situação na empresa descrevem-se as principais análises financeiras e econômicas que devem ser apreciadas buscando levantar os pontos fortes e fracos da empresa.

#### 2.2.2.1 Liquidez Imediata – LI

Esse índice demonstra a capacidade de liquidação dos compromissos correntes, com a utilização das disponibilidades. Porém não há um índice de liquidez imediata que seja considerado o ideal, pois varia de empresa para empresa, dependendo principalmente, do seu tipo de atividade.

Zdanowicz (2004, p. 64) define que o índice de Liquidez Imediata informa o quanto de dívidas a curto prazo da empresa pode ser saldada de imediato, ou seja, utilizando-se somente as disponibilidades existentes no momento. Quanto maior a sua magnitude, maior será a capacidade da empresa em saldar seus compromissos apenas com recursos de caixa.

$$LI = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

#### 2.2.2.2 Liquidez Seca – LS

A liquidez seca informa a capacidade financeira da empresa em pagar suas obrigações a curto prazo, valendo-se dos seus ativos mais líquidos no período considerado. Neste caso, os estoques são excluídos, por se tratarem de valores que, para conversão, passam necessariamente pelo processo de venda.

Matarazzo (2008, p. 173) define que a Liquidez Seca informa o quanto dos compromissos de curto prazo serão atendidos somente pela realização das duplicatas a receber e disponibilidades, considerando que os estoques são itens renováveis e não realizáveis.

$$LS = \frac{\text{Ativo Circulante – Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

#### 2.2.2.3 Liquidez Corrente – LC



A liquidez corrente é utilizada para avaliar a capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo através de bens e direitos circulantes de curto prazo.

Ross (2000, p.82) define que para uma empresa, um alto índice de liquidez corrente indica uma boa situação de liquidez, mas também pode indicar ineficiência no uso de caixa e outros ativos a curto prazo.

Salvo algumas circunstâncias extraordinárias, o ideal é um índice de liquidez corrente de pelo menos 1,5, demonstrando que a empresa possui recursos suficientes para fazer frente às suas obrigações no curto prazo.

$$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

#### 2.2.2.4 Liquidez Total – LT

A liquidez total também é conhecida como liquidez geral. Da mesma forma que os demais indicadores de liquidez, a importância deste índice para análise da folga financeira pode ser prejudicado se os prazos do ativo e passivo considerados no cálculo forem muito diferentes.

Para Assaf Neto e Tibúrcio Silva (2009, p. 31), este indicador retrata a saúde financeira de curto e de longo prazo da empresa.

$$LT = \frac{\text{Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo}}{\text{Exigível Total}}$$

Onde: Exigível Total = Passivo Circulante + Passivo Exigível a Longo Prazo.

#### 2.2.2.5 Solvência Geral – SG

A solvência geral é bastante utilizada em análise gerencial, pois informa se o conjunto de bens e direitos da empresa oferece cobertura aos capitais de terceiros no período em análise.

Zdanowicz (2007, p. 70), afirma que a solvência geral é uma medida de avaliação da capacidade financeira da organização de longo prazo para satisfazer os compromissos assumidos perante terceiros, exigíveis a qualquer momento.

$$SG = \frac{\text{Ativo Total}}{\text{Passivo Exigível}}$$

#### 2.2.2.6 Composição do Endividamento – CE

O índice de composição de endividamento indica as características do endividamento da empresa, quanto ao vencimento das dívidas.

Silva (2008, p. 272) define que a composição do endividamento indica quanto da dívida total da empresa deverá ser paga a curto prazo, isto é, as obrigações a curto prazo comparadas com as obrigações totais. Quanto menor o grau de endividamento, melhor será a situação financeira da empresa.

$$CE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}} \times 100\%$$

#### 2.2.2.7 Endividamento Total – E

Ao se realizar a análise financeira de uma organização, independente da sua atividade econômica e do seu tamanho, o que se deseja saber em termos de interpretação é a sua capacidade de pagar os compromissos assumidos com terceiros na data do vencimento.

Zdanowicz (2007, p. 71) define o grau de endividamento total como um indicador importante no momento que se deseja avaliar a possibilidade da empresa enfrentar problemas de liquidez e solvabilidade.

Quanto menor a dependência de capital de terceiros, melhor é a situação financeira da empresa.

$$E = \frac{\text{Passivo Exigível}}{\text{Ativo Total}}$$

#### 2.2.2.8 Participação de Capitais de Terceiros – PCT

O índice de participação de capitais de terceiros é aquele que relaciona as duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, capitais próprios e capitais de terceiros.

Matarazzo (2008, p. 154) define com um indicador de risco ou de dependência a terceiros, por parte da empresa.

$$PCT = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100\%$$

#### 2.2.2.9 Imobilização do Patrimônio Líquido

Zdanowicz (2007, p. 73) define que para uma boa política financeira, os itens do Ativo Permanente podem ser financiados por recursos próprios e complementados por recursos derivados de terceiros quando as condições forem atrativas, porém com amortizações de longo prazo. Este índice revela quanto do Patrimônio Líquido da empresa está sendo aplicado no Ativo Permanente.

$$IPL = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100\%$$

### 2.2.3 Análise Vertical

A análise vertical é um processo comparativo, expresso em porcentagem, que relaciona cada conta patrimonial ou de resultado com um valor referencial identificado no demonstrativo contábil específico.

Silva (2008, p. 204) diz que o primeiro propósito da análise vertical é mostrar a participação relativa de cada item de uma demonstração contábil em relação a determinado referencial. Assim, pode-se calcular a composição percentual de todos os elementos patrimoniais e de resultados da empresa.

A análise vertical se baseia em valores percentuais das Demonstrações Contábeis. O percentual de cada conta mostra sua real importância no conjunto, e através da comparação com padrões do ramo ou com percentuais da própria empresa dos anos anteriores, permite verificar se há itens fora das proporções normais.

Por isso, a análise vertical informa no ano a relevância de cada item em relação à base adotada. O analista evita perder tempo com contas de menor relevância, concentrando a atenção para aquelas que representam maior destaque dentro da análise do período ou entre os períodos em apuração.

### 2.2.4. Análise Horizontal

A análise horizontal é também conhecida por análise de evolução, sendo realizada em termos percentuais, visando identificar as principais tendências de itens patrimoniais e dos resultados ao longo da série histórica.

Matarazzo (2008, p. 245) explica que o objetivo da análise horizontal é mostrar a evolução de cada conta das demonstrações contábeis e, pela comparação entre si, permitir tirar conclusões sobre a evolução ou involução da empresa.

A análise de evolução é a avaliação que se faz entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes exercícios sociais. É basicamente um processo de análise temporal, desenvolvido através de números-índice.

Para construir os percentuais para a elaboração desta análise se usa a técnica dos números-índice em que o primeiro ano todos os valores são considerados iguais a 100.

Os índices obtidos por meio da análise horizontal fornecem a idéia de sua própria evolução ao longo do período considerado, isto é, sua medida de crescimento ou não. Isto facilita a tomada de decisão aos gestores, uma vez que através da análise horizontal, pode-se evidenciar a tendência de todas ou das principais contas patrimoniais ou de resultados da empresa ao longo da série analisada.

#### 2.2.5 Relação entre Análise Vertical e Análise Horizontal

O Balanço Patrimonial evidencia os recursos captados e a aplicação dos mesmos. A análise vertical mostra qual a composição detalhada dos recursos captados pela empresa, qual é a participação do capital próprio e de terceiros, qual é o percentual de capitais de terceiros a curto e longo prazo, qual é a participação de cada um dos itens de capitais de terceiros. Por outro lado demonstra também quantos por cento dos recursos totais foram destinados ao Ativo Circulante e não Circulante. A comparação dos percentuais da análise vertical da empresa com os de concorrentes permite saber se a alocação dos recursos do Ativo é típica ou não para aquele ramo de atividade. A análise do percentual de cada item do Ativo permite detectar a política de investimento da empresa em relação a estoques, duplicatas, imobilizado, enquanto o Passivo permite visualizar a política financeira de obtenção de recursos.

A análise horizontal de Balanço mostra quais itens do Ativo, a empresa vem dando ênfase na alocação de seus recursos e quais recursos adicionais vem utilizando. Por exemplo, a análise horizontal pode mostrar que a empresa investe com prioridade em bens do Imobilizado, enquanto o principal incremento de recursos se verifica no Passivo Circulante, daí se conclui que a empresa tomou financiamentos de curto prazo para investir em itens do Ativo Fixo.

Para obter um melhor resultado é recomendado que estes dois tipos de análises sejam usados em conjunto, se tornando uma única técnica de análise.

Levar em consideração cada item separadamente pode apresentar distorções e não expressar a realidade da empresa.

## **2.3 ANÁLISE DE ATIVIDADE**

### **2.3.1 Considerações Gerais**

A análise de atividade tem por objetivo medir a eficiência com que os recursos financeiros são aplicados pela empresa no seu Ativo Circulante. Os indicadores de atividade são relevantes, principalmente pelos aspectos de liquidez, capital de giro e rentabilidade.

Os índices de atividade são úteis quando se deseja avaliar a segurança dos investimentos realizados em itens de curto prazo, a valores constantes, em termos de gestão financeira.

É relevante informar que através da análise de atividade é possível projetar a perpetuidade da empresa, considerando os reflexos econômicos que incidem diretamente sobre os aspectos financeiros na elaboração do fluxo de caixa.

### **2.3.2 Índices de Atividade**

Os índices de atividade são calculados para avaliar as situações econômica e financeira da empresa em determinado período.

Silva (2008, p. 252) argumenta que os índices de atividade constituem-se em categoria de elevada importância para a análise. O balanço da empresa representa sua situação patrimonial em determinado momento, isto é, como se fosse uma fotografia que mostra algo de forma estática, sem refletir sua mobilidade e seu dinamismo. A empresa em suas operações, compra, fabrica, estoca, vende e recebe num processo dinâmico e contínuo.

Este índice auxilia na interpretação da liquidez e rentabilidade, à medida que servem como indicadores dos prazos médios de rotação de estoques,

recebimentos de vendas e pagamento de compras, constituindo-se no alicerce básico para determinação do ciclo financeiro.

### 2.3.2.1 Prazo Médio de Rotação dos Estoques – PMRE

O prazo médio de rotação de estoques indica quantos dias, em média, os produtos ficam armazenados na empresa antes de serem vendidos. O volume de estoques mantidos por uma empresa decorre do seu volume de vendas e de sua política de estocagem.

$$\text{PMRE} = \frac{\text{Estoque Médio}}{\text{CPV}} \times 360$$

Iudícibus (2008, p. 136) afirma que quanto maior a rotatividade do estoque, tanto melhor será para a empresa, desde que a margem de lucro sobre as vendas se mantenha constante, ou se diminuir que seja menos que o acréscimo percentual da rotatividade.

### 2.3.2.2 Prazo Médio de Recebimento das Vendas (PMRV)

Silva (2008, p. 256) define o prazo médio de recebimento das vendas como aquele que indica quantos dias, em média, a empresa leva para receber suas vendas. O volume de duplicatas a receber é decorrência de dois fatores básicos: o montante de vendas a prazo e o prazo concedido aos clientes para pagamento.

$$\text{PMRV} = \frac{\text{Duplicatas a Receber Média}}{\text{Vendas Brutas}} \times 360$$

Onde o valor de duplicatas a receber médio é obtido a partir do maior número possível de saldos da conta “Duplicatas a Receber” e as vendas médias, somente á prazo, dividido pelo montante pelo período em dias equivalente ao que se deseja.

### 2.3.2.3 Prazo Médio de Pagamento de Compras – PMPC

O prazo médio das compras indica quantos dias, em média, a empresa demora para pagar seus fornecedores.

$$\text{PMPC} = \frac{\text{Fornecedores Médio}}{\text{Compras}} \times 360$$

Onde fornecedores médios é obtido através da média dos saldos da conta “Fornecedores” do período.

De acordo com Ludícibus (2008, p. 138), se uma empresa demora muito mais para receber suas vendas a prazo do que para pagar suas compras a prazo, irá necessitar mais capital de giro adicional para sustentar suas vendas, criando-se um circulo vicioso difícil de romper. É recomendável, se possível, trabalhar com ampla margem de lucros sobre as vendas e tentar uma dilatação do prazo médio de pagamentos, mas não deve haver exagero, pois quanto mais elástico for o prazo obtido junto a fornecedores, maior será o ônus financeiro das compras de insumos e mercadorias para a empresa.

Comparando os índices de PMRV pelo PMPC obtemos o Quociente de Posicionamento Relativo – QPR.

$$\text{QPR} = \frac{\text{PMRV}}{\text{PMPC}}$$



Ainda Ludícibus (2008, p. 138), destaca que a empresa deverá fazer o possível para tornar este quociente inferior a 1 ou, pelo menos, ao redor de 1, a fim de garantir posição neutra. Isso porque se uma empresa demora muito para receber suas vendas a prazo do que para pagar suas compras a prazo, irá necessitar de mais capital de giro para sustentar suas vendas, criando-se um círculo difícil de romper.

### 2.3.3 Ciclo Operacional e Ciclo de Caixa

A conjugação dos três índices de prazos médios (PMRE, PMRV e PMPC) leva à análise dos ciclos operacional e de caixa, elementos fundamentais para a determinação de estratégias empresariais, vitais para o sucesso ou fracasso da empresa.

Matarazzo (2008) afirma que o ciclo operacional ou ciclometria mostra o prazo de investimento, ou seja, o tempo decorrido entre a compra e o recebimento da venda da mercadoria. Paralelamente ao ciclo operacional ocorre o financiamento concedido pelos fornecedores, a partir do momento da compra. Até o momento do pagamento aos fornecedores, a empresa não precisa preocupar-se com o financiamento, o qual é automático. Se o PMPC for superior ao PMRE, então os fornecedores financiarão também uma parte das vendas da empresa.

O ciclo de caixa, também chamado de ciclo financeiro, é o tempo decorrido entre o momento em que a empresa efetua o pagamento ao fornecedor e o momento em que recebe as vendas, período em que precisa captar financiamento.

Conforme a figura 3, o ciclo operacional inicia desde o momento da compra de matéria-prima até o recebimento da venda do produto final. Entre estes processos, ocorre ainda o período de estocagem, fabricação e o prazo das vendas. Desta forma, o ciclo operacional representa o intervalo de tempo em que não ocorrem ingressos de recursos financeiros na empresa, demandando-se capital para financiá-lo. O ciclo financeiro abrange o período entre o pagamento de matéria-prima a fornecedores e o recebimento da venda do produto, ou seja, representa o intervalo de tempo que a empresa necessita efetivamente de financiamento para as suas atividades.

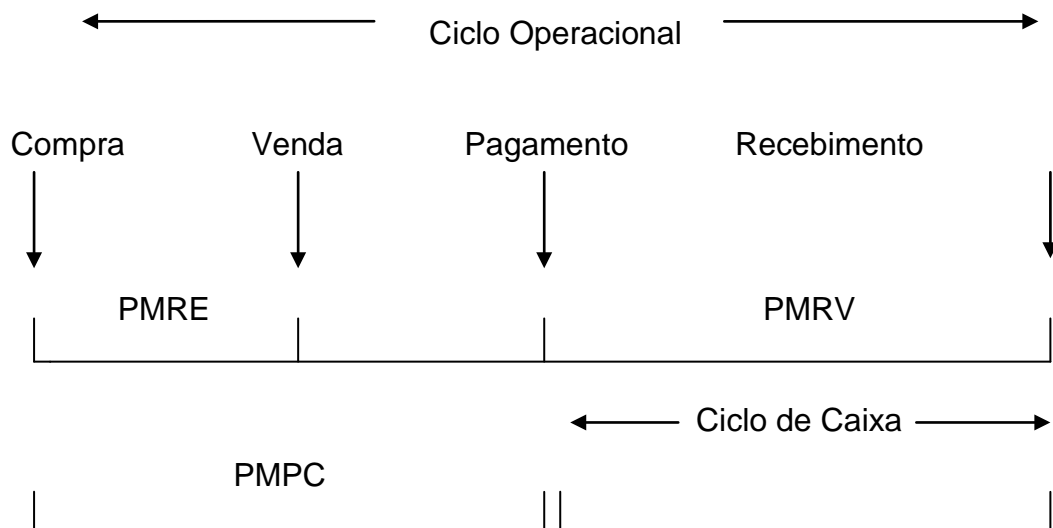


Figura 3 – Ciclo Operacional e Ciclo de Caixa

Fonte: MATARAZZO, Dante C. Análise Financeira de Balanços – Abordagem Básica e Gerencial, 6ª edição. São Paulo: Atlas, 2008, p.319.

## 2.4 ANÁLISE ECONÔMICA

### 2.4.1 Considerações Gerais

A análise econômica estuda o quanto cada produto, linha de produtos ou unidade de negócio da empresa contribuiu na geração de valor aos acionistas. A palavra econômica refere-se ao resultado, no sentido dinâmico, de gestão de

negócios da empresa. Neste sentido, estão relacionadas a lucratividade e o desempenho expressas pela margem, rotação e retorno.

O objetivo da análise econômica é demonstrar através dos índices como a empresa vem utilizando os recursos próprios e de terceiros postos a sua disposição, proporcionando estudar e analisar as melhores formas de aumentar os resultados da empresa.

#### 2.4.2 Indicadores Econômicos

Os principais indicadores econômicos utilizados para medir o desempenho da empresa são representados por diversas fórmulas de cálculo de margem, rotação e retorno sobre o investimento.

Matarazzo (2008, p. 175) explica que estes índices demonstram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto rendeu os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa.

##### 2.4.2.1 Margem Operacional – MO

A margem operacional constitui-se na lucratividade estritamente operacional da empresa, ou seja, o quanto ela está ganhando no negócio.

De acordo com Zdanowicz (2007, p. 130), a margem operacional é uma lucratividade relevante a empresa cuja apuração ocorre após deduzir da margem bruta as despesas (administrativas e vendas), ou seja, leva-se em consideração o lucro operacional líquido decorrente da atividade fim da organização.

$$\text{MO} = \frac{\text{Lucro Operacional Líquido}}{\text{Receita Operacional Líquida}} \times 100\%$$

##### 2.4.2.2 Margem Líquida - ML

Ainda Zdanowicz (2004, p. 82) diz que a margem líquida ou sobras líquidas do exercício demonstram o quanto a empresa ganha em seu negócio,

deduzindo-se as despesas tributárias e as despesas financeiras sobre os empréstimos que financiam suas atividades no ano.

$$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Operacional Líquida}} \times 100\%$$

#### 2.4.2.3 Giro do Ativo – GA

O sucesso de uma empresa depende em primeiro lugar de um volume de vendas adequado.

Silva (2008, p. 235) define o giro do ativo como um dos principais indicadores da atividade da empresa. Estabelece relação entre as vendas do período e os investimentos totais efetuados na empresa.

$$GA = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$$

#### 2.4.2.4 Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido – RSPL

Este índice indica quanto de prêmio os acionistas ou proprietários da empresa, estão obtendo em relação a seus investimentos no empreendimento.

Iudícibus (2008, p. 152) explica que a importância da rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido reside em expressar os resultados globais auferidos pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas. Para efeito de análise de crédito, por exemplo, é uma segurança indireta de continuidade do empreendimento e de retorno dos recursos emprestados.

$$RSPL = \frac{\text{Lucro Líquido após IR}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100\%$$

Onde:

$$\text{Patrimônio Líquido Médio} = \frac{\text{Patrimônio Líquido Inicial} + \text{Patrimônio Líquido Final}}{2}$$

#### 2.4.2.5 Rentabilidade do Ativo – RA

Matarazzo (2008, p. 179) entende que este índice mostra quanto a empresa obteve de Lucro Líquido em relação ao Ativo. É uma medida do potencial de geração de lucro da parte da empresa e não exatamente uma medida de rentabilidade do capital, mas é uma medida da capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim capitalizar-se.

$$\text{RA} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}} \times 100\%$$

## 2.5 BALANÇO GERENCIAL

### 2.5.1 Considerações Gerais

O Balanço Patrimonial comumente é construído e divulgado pela Contabilidade reflete a posição financeira da empresa em determinado momento, e tem por objetivo evidenciar sua situação patrimonial. Utiliza-se de uma forma lógica a apresentação da estrutura das contas representadas pelos bens e direitos no lado esquerdo, compondo o Ativo, enquanto as contas que representam obrigações da empresa se posicionam do lado direito, formando o Passivo, além do Patrimônio Líquido que representa os deveres da empresa com os sócios.

Do ponto de vista financeiro, os valores posicionados no Ativo representam as aplicações realizadas pela empresa nas contas de diversas naturezas, enquanto que os valores posicionados no Passivo representam as diversas fontes de recursos utilizadas pela empresa no financiamento das suas aplicações.

#### 2.5.2 Novo critério de classificação do Balanço

No desenvolvimento das suas operações, a empresa realiza aplicações que tem por objetivo apoiar o giro dos seus negócios. São aplicações de caráter essencialmente operacional, ligadas à atividade da empresa e vinculadas ao ritmo das suas atividades operacionais. Essas contas são denominadas contas do ativo operacional. Por outro lado, as operações da empresa fornecem recursos que são utilizados no financiamento das suas atividades, apresentando característica semelhante às contas do ativo operacional, vinculadas as atividades da empresa, denominadas de passivo operacional.

Compondo ainda o circulante, temos as contas de curto prazo do Ativo e do Passivo, que não estão estreitamente ligadas às operações da empresa e que possuem caráter fortemente financeiro e são originadas das operações de financiamento e investimento de curto prazo.

O Balanço Patrimonial contém ainda um conjunto de contas que são, por natureza, de longo prazo e que não possuem comportamento vinculado às operações da empresa e que em geral são de movimentação muito mais lenta em relação às contas posicionadas no circulante. São as contas que representam fontes de longo prazo que compõem o Patrimônio Líquido e o Exigível a Longo Prazo do Passivo e as que representam aplicações também de longo prazo no Ativo Permanente e no Realizável a Longo Prazo.

O reconhecimento da existência de grupos de contas contendo fontes e aplicações de recursos de naturezas distintas dá origem a uma classificação do Balanço Patrimonial, principalmente nas contas do circulante. O adequado entendimento da natureza das contas contábeis que compõem o circulante e sua correta classificação sob a ótica das operações da empresa é um dos pré-requisitos para a construção do Balanço Patrimonial gerencial e a realização de uma análise da sua situação financeira com ênfase na liquidez.

Segundo Vieira (2008, p. 73) o Ativo e o Passivo cíclico ou operacional contêm as contas vinculadas à atividade operacional da empresa e que sofrem constante renovação. A lógica da reclassificação do balanço se fundamenta na dinâmica financeira da empresa e reflete o seu ciclo financeiro.

Ativo	Passivo
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Curto Prazo	Curto Prazo
Caixa e bancos Aplicações financeiras Outras contas não operacionais	Empréstimos e financiamentos Debêntures Dividendos a pagar Outras contas não operacionais
Ativo Operacional	Passivo Operacional
Clientes Estoques Outras contas operacionais	Fornecedores Salários e encargos Impostos operacionais Outras contas operacionais
Ativo Longo Prazo	Passivo Longo Prazo
Realizável a longo prazo Permanente	Exigível a longo prazo Patrimônio Líquido

Figura 4 – Balanço Patrimonial Gerencial

Fonte: VIEIRA, Marcos Villela. Administração estratégica do capital de giro, 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2008. p. 74.

## 2.6 ANÁLISE DA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

### 2.6.1 Conceito

A necessidade de capital de giro – NCG é o saldo líquido das aplicações operacionais de recursos, principalmente originárias dos investimentos nas contas de clientes e estoques, e das fontes operacionais de recursos evidenciadas principalmente pelas contas de fornecedores, salários e encargos sociais a pagar e impostos operacionais. Tendo em vista às características particulares de algumas empresas, também as contas de adiantamentos obtidos de clientes ou concedido a fornecedores também são incluídas para fins de determinação da NCG.

As situações básicas que ocorrem numa empresa, com relação à NCG, podem ser assim resumidas:

ACO>PCO

É a situação normal na maioria das empresas. Há uma NCG para a qual a empresa deve encontrar fontes adequadas de financiamento.

ACO=PCO

Neste caso a NCG é igual a zero e, portanto a empresa não tem necessidade de financiamento para o giro.

ACO<PCO

A empresa tem mais financiamentos operacionais do que investimentos operacionais. Sobram recursos das atividades operacionais, os quais poderão ser usados para aplicação no mercado financeiro ou para expansão da planta fixa.

Portanto:  $NCG = ACO - PCO$

Como a NCG é calculada a partir das contas que compõem o ativo e o passivo operacional, que possuem característica básica de apresentar comportamento vinculado às operações e sofrer constante renovação, pode-se verificar que o valor assumido por esta variável reflete o ciclo financeiro da empresa. Nesse sentido, quanto maior for o ciclo financeiro composto pelos prazos de recebimento, giro e pagamento, maior será o valor assumido pela NCG. Assim, quanto maior for o volume de vendas obtido pela empresa, maior tenderá a ser o investimento operacional permanente requerido pela NCG.



Vieira (2008, p. 80) explica que o perfil da necessidade de capital de giro (NCG) é um importante fator de definição da estrutura financeira da empresa, porque representa uma aplicação permanente de recursos no giro das operações e condiciona o leque de alternativas estratégicas de investimento e financiamento a sua disposição.

## 2.6.2 Cálculo do ciclo financeiro - CF

O ciclo financeiro faz parte da vida financeira de qualquer organização que desenvolva suas atividades operacionais, mantendo certo volume de estoques, concedendo prazos para que seus clientes paguem suas compras e recebendo prazos para pagamento aos seus fornecedores. O ciclo financeiro está intimamente relacionado à necessidade de capital de giro e sua determinação pode ser feita a partir de informações do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício.

$$CF = \frac{NCG}{Vendas} \times 360$$

Com base na apuração do ciclo financeiro é possível desmembrar a variável NCG permitindo a análise detalhada de todos os fatores que o determinaram. Sendo NCG o resultado da seguinte equação:

$$NCG = \left( \frac{\text{Duplicatas a receber}}{\text{Vendas Brutas}} \right) + \left( \frac{\text{Estoques}}{\text{Vendas Brutas}} \right) + \left( \frac{\text{Outras Operacionais}}{\text{Vendas Brutas}} \right) - \left( \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Vendas Brutas}} \right) - \left( \frac{\text{Salários e encargos}}{\text{Vendas Brutas}} \right) - \left( \frac{\text{Impostos Operacionais}}{\text{Vendas Brutas}} \right)$$

A simples decomposição do ciclo financeiro por contas que formam a NCG permite avanço na avaliação da situação financeira da empresa. Concluindo-se que a decomposição do CF constitui-se em um completo diagnóstico sobre o

comportamento da variável NCG. Todos os problemas da administração financeira de curto prazo que se refletem nas contas que compõe esta variável podem ser visualizadas, em termos de efeito sobre o fluxo de caixa.

## **2.7 ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO**

### **2.7.1 Conceito**

De acordo com o conceito contábil, o capital de giro é expresso pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante da empresa. Portanto se o resultado for positivo, diz-se que o resultado é próprio, caso contrário será de terceiros. O capital de giro é o autofinanciamento que a empresa precisa para se manter no mercado, produzindo e vendendo produtos e serviços de forma competitiva.

Assaf Neto e Tibúrcio Silva (2009, p. 14) conceituam capital de giro como os recursos correntes de curto prazo na empresa, identificados como aqueles capazes de serem convertidos em caixa no momento desejado, conforme o seu ciclo operacional.

O capital de giro pode ser calculado pela diferença algébrica entre o Ativo e Passivo Circulantes. Se o resultado for positivo reflete um excedente financeiro da empresa no período considerado.

Assim, pode-se calcular o capital de giro líquido:

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

$$\text{CGL} = (\text{PL} + \text{PELP}) - (\text{ARLP} + \text{AP})$$

O executivo financeiro responsável pela gestão do capital de giro deve planejar e controlar a empresa para que opere com folga financeira, ou seja, com capital de giro próprio.

Por outro lado, se o capital de giro for negativo, será preciso rever suas aplicações em clientes e estoques, pois poderá haver má gestão da tesouraria ou a empresa poderá estar vivenciando o efeito tesoura. Neste caso, as obrigações de

curto prazo estarão financiando aplicações de período mais longo para receber e pagar as mesmas.

O cálculo do capital de giro próprio pode ser obtido pela seguinte fórmula:

$$\text{CGL} = \text{PL} - (\text{ARLP} + \text{AP})$$

Através dela é possível saber quanto de recursos próprios da empresa estão financiando suas atividades correntes no período em análise.

A correta e eficiente administração do capital de giro por parte da empresa é uma questão muito séria e que merece atenção especial por parte de todos os envolvidos no processo, tendo em vista os aspectos de liquidez e rentabilidade.

### 2.7.2 Fatores que atuam sobre o Capital de Giro

Em termos analíticos, a simples disponibilidade de capital de giro não é suficiente para indicar uma boa saúde econômico-financeira. Os recursos próprios disponíveis devem ser adequados às necessidades. Os fatores que determinam o nível de capital de giro estão relacionados com as atividades cujos resultados estão expressos nos saldos das contas que compõem o Ativo Permanente e o Patrimônio Líquido.

As principais atividades que reduzem o nível de capital de giro são: prejuízos, aquisição de ativo imobilizado, aquisição de investimentos, gastos em despesas pré-operacionais (ativo diferido) e distribuição de lucros.

Já as atividades que aumentam o capital de giro são os lucros, venda de bens do ativo permanente, aporte de capital de sócios para aumento de capital, depreciação, amortização e exaustão.

Todos os fatores que acarretam aumento ou redução na variável capital de giro podem ser identificados nos relatórios contábeis da empresa.

### 2.7.3 Recursos gerados pelas operações

O lucro líquido ajustado pelas operações que não afetam o caixa, constitui na principal fonte de recursos para o crescimento do capital de giro, porém alguns detalhes contábeis, contudo, merecem rigorosa análise. Operacionalmente, um conceito de grande relevância para a análise do capital de giro é o caixa gerado pelas operações.

O caixa gerado pelas operações é uma relação que mede a potencialidade da geração de recursos na empresa, e é aquela que compara o valor do caixa gerado pelas operações com o faturamento bruto da empresa. Esta relação é muito importante porque indica a possibilidade ou não da empresa gerar recursos suficientes para as suas necessidades.

## **2.8 ANÁLISE DA TESOURARIA**

### **2.8.1 Conceito**

O saldo de Tesouraria (T) é o resultado da reclassificação das contas do ativo e passivo circulante especificamente aquelas cujos saldos não se relacionam com a atividade operacional da empresa. No balanço gerencial, essas fontes podem ser calculadas pela diferença entre as aplicações de curto prazo e as fontes de curto prazo.

$$T = \text{Ativo de Curto Prazo} - \text{Passivo de Curto Prazo}$$

Para fins de análise a variável saldo de tesouraria pode ser estudada da seguinte forma:

- a) Tesouraria Positiva: indica uma aplicação líquida de recursos de curto prazo, com contrapartida nas contas do ativo circulante do caixa, banco e aplicações financeiras, ou seja, a empresa financia toda a demanda operacional integralmente com recursos de longo prazo e dispõe de um excedente para realizar aplicações de curto prazo.
- b) Tesouraria Negativa: indica a utilização de parte da sua demanda de recursos de curto prazo no financiamento das atividades da empresa, em geral, com

contrapartida nas contas do passivo circulante de financiamentos e empréstimos bancários ou instituições financeiras.

### 2.8.2 Indicador de Liquidez

A necessidade de capital de giro é uma demanda de recursos de natureza operacional que, pelo seu forte vínculo com as operações, assume caráter de permanência ou de longo prazo. Devido a esta característica, sua fonte de financiamento deve possuir natureza semelhante provinda das fontes de longo prazo. Desta forma, a utilização dos recursos financeiros do saldo de tesouraria no financiamento da demanda operacional, representa um certo desequilíbrio e torna-se um dos pilares para a avaliação do risco financeiro e da liquidez da empresa. Isto decorre do fato de que esta situação obriga a empresa a negociações freqüentes com instituições financeiras e expõe a organização aos efeitos negativos de eventuais modificações na política de empréstimo destas instituições, aumento dos juros e eventuais dificuldades para renegociar as suas dívidas.

Para sinalizar a situação financeira da empresa em relação à situação de liquidez, calcula-se o indicador de liquidez a partir da relação:

$$IL = \frac{T}{NCG}$$

Com esse indicador é possível verificar o quanto o saldo de tesouraria corresponde à necessidade de recursos para o giro. Quanto mais negativo for o valor apresentado pelo indicador, significando maior utilização de recursos de curto prazo originados das instituições financeiras, pior tenderá a ser a situação financeira da empresa.

## 2.9 O EFEITO TESOURA

### 2.9.1 Considerações Gerais

A avaliação da situação de liquidez da empresa deve ser acompanhada por uma análise da tendência, o que pode ser realizado através da verificação da evolução da tesouraria em relação à necessidade de capital de giro e do cálculo do indicador de liquidez (IL) ao longo do tempo. Quando ocorre uma piora significativa e persistente deste indicador em decorrência do crescimento do saldo de tesouraria, pode-se identificar o desequilíbrio da situação financeira da empresa, num processo denominado “efeito tesoura”.

Geralmente, este processo acontece quando a empresa não consegue aumentar o capital de giro no mesmo ritmo de aumento da necessidade de capital de giro. Em resumo, o efeito tesoura se instala quando ocorre um descompasso entre a evolução das fontes disponíveis de longo prazo e as aplicações que precisam ser financiadas. Nessa situação, o saldo de tesouraria se torna crescentemente negativo, evidenciando uma dependência cada vez mais acentuada dos recursos de curto prazo para o financiamento das atividades da empresa. É importante destacar que o efeito tesoura é somente um alerta de tendência para insolvência.

A denominação efeito tesoura, causado pela utilização crescente dos recursos financeiros de curto prazo do saldo de tesouraria, decorre do fato de que visualizado em um gráfico (figura 5), a linha que representa a NCG e a linha que representa a CDG apresentam um afastamento cada vez maior, o que produz o efeito visual semelhante aos obtido pelas duas partes de uma tesoura.

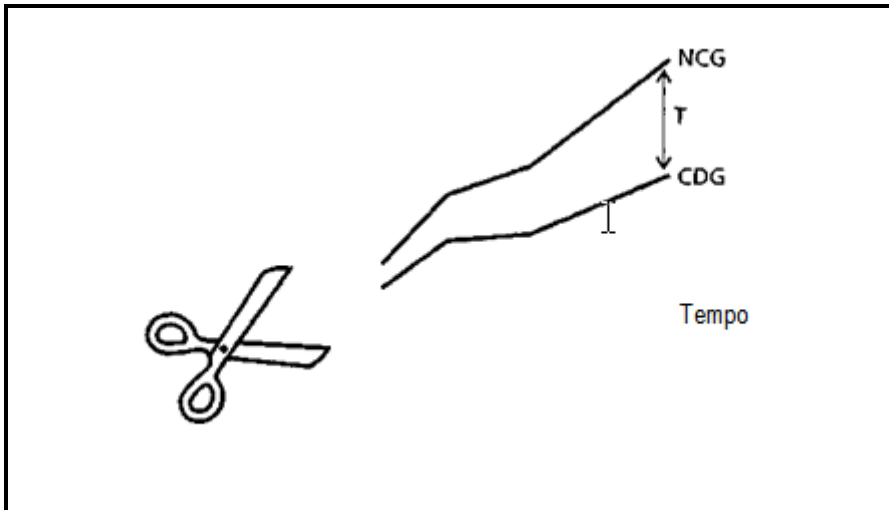


Figura 5 – O efeito Tesoura

Fonte: VIEIRA, Marcos Villela. Administração estratégica do capital de giro, 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2008. p. 122.

Os principais fatores que podem ocasionar o desenvolvimento do efeito tesoura são os seguintes:

- Crescimento muito elevado de vendas;
- Investimentos elevados com retorno a longo prazo;
- Crescimento expressivo do ciclo financeiro;
- Baixa geração de lucros;
- Redução das vendas;
- Investimentos com baixo retorno;
- Inflação elevada;
- Distribuição de resultados elevada com alto percentual de dividendos.

À medida que a abertura da tesoura cresce, a empresa tende a “quebrar”, situação que pode ser antecipada com uma restrição na obtenção de novos empréstimos bancários, ou na renovação de empréstimos existentes.

O efeito tesoura é comparado por alguns autores e profissionais financeiros ao *overtrading*, que significa “fazer negócios superiores aos recursos financeiros”. Neste sentido, há um crescimento exagerado de vendas sem o respaldo dos recursos necessários, em termos de capital de giro, levando a empresa

a adotar políticas inadequadas como o desconto de duplicatas em níveis muito altos, captações de crédito a taxas elevadas, comprometendo os negócios.

## **2.10 FLUXO DE CAIXA**

### **2.10.1 Considerações Gerais**

O fluxo de caixa é um instrumento que possibilita o planejamento e o controle dos recursos financeiros de uma empresa e é indispensável para tomada de decisões financeiras.

Quando a empresa pretende honrar uma obrigação com terceiros, ela precisa saber, se na data do vencimento terá o dinheiro disponível para saldar o compromisso. Nestes termos, o centro de interesse estará voltado para o disponível, ou seja, os saldos de caixa, bancos e aplicações financeiras da empresa.

Portanto, a projeção do fluxo de caixa depende de vários fatores como o tipo de atividade econômica, o porte da empresa, o processo de produção ou comercialização se é contínuo ou não, etc. Deve-se considerar, também, as fontes de caixa que podem ser internas e/ou externas. Os ingressos decorrentes de fontes interna podem ser originadas por vendas á vista, cobranças de vendas a prazo, venda de itens do ativo permanente, enquanto as fontes externas são identificadas como provenientes de fornecedores, instituições financeiras e governo.

Os ingressos de caixa ocorrem a intervalos regulares, embora algumas empresas possam receber maior parte dos recursos provenientes de sua atividade econômica, no início de cada mês ou em determinado período do ano, quando se tratar de vendas sazonais por questão de moda, safra ou estação. Entretanto, determinadas empresas, como as de construção civil ou naval, podem receber suas receitas em intervalos bem maiores, em conseqüência de contratos firmados e a duração do empreendimento. Como principais fontes externas de aporte de recursos financeiros que uma empresa pode dispor, consistem na emissão de novas ações pela mesma e na captação de empréstimos junto às instituições de crédito existentes.

Por outro lado, a empresa apresenta desembolsos de caixa que podem ser classificados como regulares, periódicos e irregulares.



Os desembolsos regulares de caixa são aqueles que ocorrem por pagamentos de salários (folha de pagamento), fornecedores, despesas administrativas e de vendas.

Os desembolsos periódicos de caixa, correspondem aos pagamentos de juros a terceiros por operações financeiras, dividendos aos acionistas, retiradas feitas pelos proprietários, despesas tributárias, amortizações de empréstimos ou financiamentos e pagamentos de dívidas da empresa.

Os desembolsos irregulares poderão ser por aquisição de itens do ativo imobilizado e outras despesas não esperadas pela empresa.

O fato é que toda empresa apresenta um fluxo contínuo de entradas e saídas de recursos financeiros, que será mais ou menos intenso de aportes monetários, dependendo dos elementos descritos e das características de cada empresa.

#### 2.10.2 Conceito

Segundo Zdanowicz (2007, p. 144), o fluxo de caixa é o instrumento que projeta o futuro conjunto de ingressos e desembolsos de recursos financeiros da empresa para um determinado período. Ainda conforme o Autor, o fluxo de caixa consiste na representação dinâmica da situação financeira de uma empresa, considerando todas as fontes de recursos e todas as aplicações em itens do ativo.

#### 2.10.3 Objetivos

O fluxo de caixa tem como objetivo principal, projetar as entradas e saídas de recursos financeiros para determinado período, visando dimensionar a necessidade de captar empréstimos ou aplicar sobras de caixa de modo seguro na empresa.

Outros objetivos, porém, poderão ser considerados para elaborar o fluxo de caixa na empresa. Pode-se citar como os principais:

- a) proporcionar o levantamento de recursos financeiros necessários para a execução do plano real de operações e, também, da realização das transações econômico-financeiras pela empresa;
- b) empregar, da melhor forma possível, os recursos financeiros disponíveis na empresa, evitando que fiquem ociosos e estudando antecipadamente, a melhor aplicação, o tempo e a segurança dos mesmos;
- c) planejar e controlar os recursos financeiros da empresa, em termos de ingressos e desembolsos de caixa, através das informações constantes nas projeções de vendas, produção e despesas operacionais, assim como os dados relativos aos índices de atividade: prazos médios de rotação de estoques, de valores a receber e de valores a pagar;
- d) analisar as fontes de crédito que oferecem empréstimos menos onerosos em caso de necessidade de recursos pela empresa;
- e) desenvolver o controle dos saldos de caixa e dos créditos a receber pela empresa.

#### 2.10.4 Causas da Falta de Recursos na Empresa

Dentre as principais causas, que poderão ocasionar escassez de recursos financeiros na empresa, relacionam-se a seguir:

- a) expansão descontrolada das vendas a prazo em relação às vendas à vista;
- b) insuficiência de capital próprio e utilização do capital de terceiros em proporção excessiva, em consequência, aumentando o grau de endividamento da empresa;
- c) necessidade de compras de porte de caráter cíclico ou para reserva, exigindo maiores disponibilidades de caixa;

- d) diferenças acentuadas na velocidade dos ciclos de recebimento e pagamento em função dos prazos de venda e de compra;
- e) baixa velocidade na rotação de estoques e nos processo de produção;
- f) distribuição de lucros, além das disponibilidades de caixa;
- g) altos custos financeiros em função de planejamento e controle de caixa irregulares;

Em síntese, as principais alterações nos saldos de caixa decorrem de fatores externos e internos à empresa.

Fatores externos:

- expansão ou retração do mercado
- elevação do nível de preços
- concorrência
- inflação
- alterações nas alíquotas de impostos
- inadimplência

Ao que refere aos fatores internos, uma vez que as decisões na maioria dos setores da empresa provocarão um impacto sobre o fluxo de caixa, é importante que o administrador financeiro seja capaz de reconhecer as conseqüências financeiras em alterações tais como:

- política de produção
- política de vendas
- política de distribuição
- política de compras e etc.

### 2.10.5 Equilíbrio Financeiro

Segundo Zdanowicz (2004, p. 43), as empresas equilibradas financeiramente apresentam as seguintes características:

- a) há permanente equilíbrio entre os ingressos e os desembolsos de caixa;
- b) tende a aumentar a participação de capital próprio, em relação ao capital de terceiros;
- c) é satisfatória a rentabilidade do capital empregado;
- d) nota-se uma menor necessidade de capital de giro;
- e) há uma tendência para aumentar o índice de rotação de estoques;
- f) verifica-se que os prazos médios de recebimentos e de pagamento tendem a estabilizar-se;
- g) não há immobilizações excessivas de capital, nem ela é insuficiente para o volume necessário de produção e comercialização;
- h) não há falta de produtos prontos ou mercadorias para o atendimento de vendas.

### 2.10.6 Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa – DFCL

A Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa permite extrair importantes informações sobre o comportamento financeiro da empresa no exercício. A DFCL pode ser facilmente preparada a partir das demonstrações financeiras publicadas pelas empresas.

As principais informações dessa demonstração referem-se a capacidade financeira da empresa de:

- a) autofinanciamento das operações (compra, venda e produção);
- b) independência do sistema bancário no curto prazo;
- c) gerar recursos para manter e expandir o nível de investimentos;
- d) amortizar dívidas bancárias de curto e de longo prazo.

#### 2.10.7 Construção da DFLC

- a) Geração Bruta de Caixa: O ajuste do lucro por despesas não desembolsáveis demonstra o montante de caixa gerado pelas atividades econômicas, ou seja, pelas atividades comerciais;
- b) Geração Operacional de Caixa: O confronto das variações dos itens de ativo circulante operacional e do passivo circulante operacional resultam na variação da NCG. Adicionando a variação da NCG à Geração Bruta de Caixa, chega-se a Geração Operacional de Caixa, cujo conceito é o caixa gerado pelas atividades comerciais acopladas aos investimentos operacionais e fontes operacionais;
- c) Geração Corrente de Caixa: Adicionando-se à Geração Operacional de Caixa à variação dos empréstimos bancários de curto prazo, chega-se à Geração Corrente de Caixa, cujo conceito é o caixa gerado pelas atividades de curto prazo.

#### 2.10.8 Análise da Gestão de Caixa

Analisar a gestão do caixa significa analisar os fatores que influenciam o movimento de caixa a curto e longo prazo. O melhor instrumento para análise da Gestão de Caixa é a DFLC.

A DFLC mostra se a empresa está gerando recursos para financiar suas atividades comerciais, se pode pagar dívidas bancárias e se há sobra de recursos para investimentos ou amortização de financiamentos de longo prazo.

De acordo com Matarazzo (2008), não é possível determinar um modelo de avaliação da DFLC, pois há um número grande de situações em que caberá ao analista avaliar. A melhor maneira é que a avaliação da DFLC se faça item a item, ou seja, considerando a Geração Bruta de Caixa, Geração Operacional de Caixa, Geração Corrente de Caixa e Geração Líquida de Caixa.

O correto é o analista ter em mente o grau de independência da empresa em relação a financiamentos externos e a capacidade de autofinanciamento. Toda vez que aumentar a dependência ao sistema bancários ou que a empresa não conseguir livrar-se de dependência anterior, quando for elevada, a avaliação da empresa segundo sua DFLC será insatisfatória.

O fluxo de caixa é o instrumento mais preciso e útil para levantamentos financeiros a curto e longo prazos. A empresa que mantém continuamente o seu fluxo de caixa atualizado, poderá dimensionar com mais facilidade o volume de ingressos e de desembolsos dos recursos financeiros, assim como fixar o seu nível desejado de caixa para o período seguinte.

O fluxo de caixa permite ao administrador financeiro ter uma visão clara da época em que ocorrerão os ingressos e os desembolsos de caixa, através da projeção das entradas e das saídas, decorrentes da atividade operacional da empresa para o período desejado. A vida da empresa não pode se uma aventura expondo-se aos acontecimentos futuros incertos, sem um mínimo de planejamento e de controle financeiro. É preciso além de planejar, agir com habilidade no sentido de neutralizar ou minimizar as situações desfavoráveis à empresa.

Pode-se concluir que as dificuldades ocorrerão na empresa em função do seu nível de caixa, porém não podem ser permanentes ou poderá ocasionar graves problemas financeiros para saldar seus compromissos em dia o que pode levar a empresa à falência.

### 3 METODOLOGIA

O presente trabalho irá apresentar um estudo de caso, o qual se define pela busca de examinar um fenômeno dentro do seu contexto através de uma estratégia de pesquisa (ROESCH, 2005, p. 155). As técnicas utilizadas para a elaboração do trabalho são de coleta de dados e análise de dados conforme descritas a seguir.

Para a análise prática da aplicabilidade do estudo do capital de giro como estratégia para o desempenho econômico e financeiro, a DHB Componentes Automotivos foi pesquisada.

A coleta de dados foi feita no departamento de Finanças e Contabilidade da empresa em estudo. A base de dados principal para o estudo foi o Balanço Patrimonial e o Demonstrativo do Resultado do Exercício publicado pela empresa em questão nos exercícios de 2006, 2007 e 2008.

Á partir da análise dos números destas Demonstrações Financeiras foi possível calcular os índices econômicos e financeiros, bem como os índices de atividade. Também foi possível avaliar a necessidade de capital de giro e elaborar um parecer analítico sobre a gestão do caixa com base no capital de giro.

Para a realização dos cálculos dos indicadores de retorno sobre o investimento e da liquidez, o Ativo e o Passivo foram divididos conforme demonstrado abaixo:

- Ativo: Financeiro, Operacional, Realizável a Longo Prazo e Permanente;
- Passivo: Financeiro, Operacional, Exigível em Longo Prazo e Patrimônio

Líquido.

Com as contas contábeis classificadas passou-se aos cálculos do capital de giro para os três exercícios, sendo utilizadas planilhas de EXCEL como forma de materializar os dados encontrados.

Logo, foi possível analisar os dados obtidos e conhecer as contas contábeis que mereceram uma maior atenção para o resultado da análise.

## 4 ANÁLISES

As análises que se procederão terão início com a descrição de alguns fatos ocorridos nos exercícios analisados.

A empresa em 2006 aumentou a sua capacidade instalada na fábrica de bombas hidráulicas devido às perspectivas de aquecimento no mercado, o investimento foi de R\$ 12 milhões, aplicados em aquisição de máquinas, equipamentos e melhorias de processos internos.

Em 2007, a DHB Componentes Automotivos S.A., preocupou-se em atender à demanda crescente do mercado, e aumentou seu faturamento em 16%. Os investimentos da empresa no ano foram de R\$ 12,5 milhões em máquinas e equipamentos e ampliação de prédios, visando adequar a capacidade das linhas de produção. Também neste ano adotou a política de elevar o nível de estoques com o objetivo de atender seus clientes e reduzindo os custos logísticos.

Em 2008, a empresa apresentou redução do capital circulante líquido, devido principalmente a retração do setor automotivo no quarto trimestre e ao início dos sinais da crise econômica mundial. O aumento do Ativo Permanente demonstrou que pelo terceiro ano consecutivo a empresa atuou de forma agressiva nos investimentos em ampliações prediais e máquinas e equipamentos. Também neste ano a empresa teve uma perda significativa de R\$ 14 milhões em derivativos.

### 4.1 ANÁLISE DA SITUAÇÃO FINANCEIRA

<b>INDICADORES DA SITUAÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Índices de Liquidez</b>			
Liquidez Imediata	0,08	0,15	0,12
Liquidez Seca	0,50	0,77	0,62
Liquidez Corrente	0,78	1,13	0,83
Liquidez Total	0,68	0,84	0,82
Solvência Geral	1,14	1,11	1,14
Composição do Endividamento	66,59%	63,60%	79,07%
Endividamento Total	0,88	0,91	0,88
Participação de Capitais de Terceiros	717,55%	957,76%	734,37%
Imobilização do Patrimônio Líquido	331,57%	255,21%	231,61%
<b>Índices de Atividade</b>			
Prazo Médio de Rotação de Estoques	51	41	33
Prazo Médio de Recebimento das Vendas	45	44	46
Prazo Médio de Pagamento de Compras	49	47	60



A DHB Componentes Automotivos S.A. analisada pelos indicadores financeiros de desempenho apresentou situação desfavorável.

Com relação aos índices de liquidez apesar de em 2007 a empresa apresentar uma certa evolução se comparada a 2006, em 2008 os níveis foram mais baixos do que nos anos anteriores, o que indicam dificuldades em honrar seus compromissos no curto prazo. O índice de liquidez imediata evidenciou a incapacidade de com apenas recursos do disponível saldar seus compromissos correntes. Os índices de liquidez seca e corrente mostram que os ativos de maior liquidez não cobrem as dívidas da empresa. A liquidez total também demonstra as dificuldades financeiras no custo e longo prazo com piora em 2008. Com relação a solvência geral apresentada, indica que quase todo o Ativo está comprometido com recursos derivados de terceiros.

Observando os índices de endividamento, a empresa apresentou em 2007 uma taxa de 63,60%, uma redução em relação a 2006 que apresentava 79,07%, porém em 2008 novamente ocorreu um aumento na taxa, evoluindo para 66,59%. Quanto a participação de capitais de terceiros em relação ao capital próprio, ainda é extremamente acentuada, 717,55%, porém apresenta redução em relação aos períodos anteriores. Quanto a imobilização do Patrimônio Líquido, vêm evoluindo gradativamente devido a agressiva política de investimentos proporcionada pela empresa.

Quanto aos índices de atividade, a empresa vem demonstrando crescimento no prazo médio de rotação de estoques de 33 dias em 2006, passando a 41 dias em 2007 e 51 dias em 2008. Em 2007 a empresa decidiu adotar a política de aumentar o volume de estoques para atender seus clientes. Porém os estoques como qualquer outro ativo, representam aplicação de recursos e isso pode acarretar uma série de gastos desnecessários para a empresa. O prazo médio de recebimentos de vendas está mantendo-se estável na média de 45 dias. Já o prazo médio de pagamentos que em 2006 era de 60 dias, passou a 47 dias em 2007 e em 2008 a 49 dias. Desta forma os ciclos operacionais da empresa apresentados foram de 79 dias em 2006, 85 dias em 2007 e 96 dias em 2008. Já os ciclos de caixa, foram de 19 dias em 2006, 38 dias em 2007 e 47 em 2008.

## 4.2 ANÁLISE DA SITUAÇÃO ECONÔMICA

INDICADORES DA SITUAÇÃO ECONÔMICA	2008	2007	2006
<b>Índices de Rentabilidade</b>			
Margem Operacional	0,90%	9,29%	7,02%
Margem Líquida	-4,96%	0,79%	0,40%
Giro do Ativo	1,39	1,81	1,85
Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido	-0,70%	0,15%	0,06%
Rentabilidade do Ativo	-6,90%	1,42%	0,74%

As margens de lucratividade das vendas mostraram maus resultados. A margem operacional indica que deduzidas as despesas operacionais a lucratividade está em torno de 0,90% em 2008, muito abaixo dos anos apresentados anteriormente 9,29% em 2007 e 7,02% em 2006. Já a margem líquida apresentou efeito negativo o que significa o prejuízo no período.

O giro do ativo apresentou redução se comparado com os períodos anteriores, 1,39 em 2008, isso principalmente devido aos investimentos em imobilizado. A rentabilidade sobre o patrimônio apresentou taxa negativa de 0,70% em 2008 devido ao prejuízo deste período. A rentabilidade do ativo apresentou uma taxa de 6,90% negativa demonstrando que a empresa não teve capacidade em gerar lucro líquido no período de 2008, diferentemente dos períodos anteriores, 2006 0,74% e 2007 1,42%.

## 4.3 ANÁLISE DA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

<b>(+) APLICAÇÕES DE CAPITAL DE GIRO</b>			
CONTA	2008	2007	2006
Duplicatas a receber	40.612	44.966	39.211
Estoques	33.657	33.329	18.851
Adiantamento a fornecedores	1.677	3.365	2.798
<b>Total</b>	<b>75.946</b>	<b>81.660</b>	<b>60.860</b>
<b>Total (+) FONTES DE CAPITAL DE GIRO</b>			
CONTA			
Fornecedores	16.920	29.109	19.968
Obrigações tributárias e sociais	33.623	22.611	23.186
Obrigações trabalhistas e sociais	3.841	3.329	4.468
<b>Total</b>	<b>54.384</b>	<b>55.049</b>	<b>47.622</b>
<b>NCG</b>	<b>21.562</b>	<b>26.611</b>	<b>13.238</b>

Através da apuração do NCG, verifica-se que de 2006 a 2007 a empresa apresentou um aumento de mais 100% de necessidades de fontes para o financiamento de suas operações, devido principalmente ao aumento dos estoques e das vendas. Já em 2008 ocorreu uma redução da NCG devido a queda das vendas originadas pela retração do mercado automotivo.

#### 4.4 ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO E TESOURARIA

<b>APURAÇÃO CAPITAL DE GIRO</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Patrimônio Líquido	25.159	15.349	15.847
(-) Ativo Permanente	83.419	39.172	36.704
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<b>(58.260)</b>	<b>(23.823)</b>	<b>(20.857)</b>
<b>APURAÇÃO VARIÁVEL LONGO PRAZO</b>			
Exigível a Longo Prazo	60.320	53.514	24.358
(-) Realizável a Longo Prazo	28.555	17.541	19.530
<b>LONGO PRAZO</b>	<b>31.765</b>	<b>35.973</b>	<b>4.828</b>
<b>CAPITAL DE GIRO + LP</b>	<b>(26.495)</b>	<b>12.150</b>	<b>(16.029)</b>
<b>OUTRAS CONTAS DO ATIVO CIRCULANTE</b>			
CONTA			
Disponibilidades	3.550	3.833	2.871
Títulos e valores mobiliários	6.338	10.262	7.790
Outros créditos	7.880	9.888	4.468
Total	17.768	23.983	15.129
<b>OUTRAS CONTAS DO PASSIVO CIRCULANTE</b>			
Financiamentos	55.573	31.088	20.462
Duplicatas descontadas	-	2.515	13.713
Outras contas a pagar	10.252	4.841	10.221
Total	65.825	38.444	44.396
<b>ST</b>	<b>(48.057)</b>	<b>(14.461)</b>	<b>(29.267)</b>
<b>INDICADOR DE LIQUIDEZ</b>	<b>(2,23)</b>	<b>(0,54)</b>	<b>(2,21)</b>

Com relação ao capital de giro pode-se afirmar que a empresa tem grande dependência de capital de terceiros para a manutenção das suas atividades operacionais e rolagem das suas dívidas. O saldo de tesouraria negativo demonstra que a empresa tem utilizado uma administração agressiva em financiamentos de curto prazo, como forma de honrar os seus compromissos assumidos, porém o que torna a sua liquidez cada vez mais comprometida.

#### 4.5 ANÁLISE DA DECOMPOSIÇÃO DO CICLO FINANCEIRO

	2008	2007	2006
NCG	21.562	26.611	13.238
Vendas Brutas	343.306	351.564	302.052
Ciclo Financeiro	23	27	16
DECOMPOSIÇÃO DO CICLO FINANCEIRO			
Duplicatas a Receber	43	46	47
Estoques	35	34	22
Adiantamento a Fornecedores	2	3	3
Fornecedores	18	30	24
Obrigações Tributárias	35	23	28
Obrigações Trabalhistas	4	3	4

Através da decomposição do ciclo financeiro foi possível constatar que a empresa reduziu o ciclo financeiro em função das vendas de 27 em 2007 para 23 dias em 2008. A redução no prazo de fornecedores em 2008 se deu pela redução nas compras, ocasionadas pela política de recessão do mercado como um todo, ocorrida no final do período de 2008.

#### 4.6 ANÁLISE DA POTENCIALIDADE DE GERAÇÃO DE CAIXA

	2008	2007	2006
Lucro Antes das despesas financeiras	2.373	27.302	17.144
(+) Depreciação / Amortização	5.397	6.174	3.424
<b>(=) Caixa Gerado</b>	<b>7.770</b>	<b>33.476</b>	<b>20.568</b>
Vendas Brutas	343.306	351.564	302.052
<b>POTENCIALIDADE DE GERAÇÃO DE CAIXA</b>	<b>2%</b>	<b>10%</b>	<b>7%</b>

A geração de caixa apresentada em 2008 é a menor dos períodos analisados, representando 2% e bem abaixo de 2007 quando a taxa foi de 10% e em 2006 de 7%. Isso ocorreu devido ao alto volume de despesas financeiras e administrativas contabilizadas no período.

#### 4.7 ANÁLISE DA GERAÇÃO DE CAIXA

<b>APURAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO LÍQUIDO DE CAIXA</b>			
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Resultado do Exercício	(14.191)	2.309	983
(+) Depreciação / Amortização	5.397	6.174	3.424
<b>GERAÇÃO BRUTA DE CAIXA</b>	<b>(8.794)</b>	<b>8.483</b>	<b>4.407</b>
<i>Variação da NCG</i>			
Variação dos Fornecedores	(12.189)	9.141	(8.332)
Variação de Outros Passivos Operacionais	16.935	(7.094)	8.912
Variação de Clientes	(4.290)	4.655	2.928
Variação de Estoques	(328)	(14.478)	(1.287)
<b>GERAÇÃO OPERACIONAL DE CAIXA</b>	<b>(8.666)</b>	<b>707</b>	<b>6.628</b>
Variação de Empréstimos Bancários de CP	24.485	10.626	6.438
<b>GERAÇÃO CORRENTE DE CAIXA</b>	<b>(33.151)</b>	<b>(9.919)</b>	<b>190</b>
<i>Variação dos itens permanentes de caixa</i>			
Aumento de Capital	15.525	7.515	-
Dividendos	-	-	-
Acréscimo de Imobilizado	14.763	6.541	(7.448)
<i>Variação dos itens não correntes</i>			
Aumento de Financiamento de LP	11.217	16.419	4.895
<b>GERAÇÃO LÍQUIDA DE CAIXA</b>	<b>8.354</b>	<b>20.556</b>	<b>(2.363)</b>
(+) Saldo inicial de Caixa	9.888	14.095	10.661
(=) Saldo final de Caixa	18.242	34.651	8.298

Após a apuração do fluxo líquido de caixa, foi possível verificar que em 2008 ocorreu um déficit de caixa devido ao prejuízo do exercício. Em vista disso, a empresa demonstrou incapacidade de pagar empréstimos bancários de curto prazo e até aumentou sua dependência sobre eles. O exercício de 2007 iniciou com empréstimos bancários de R\$ 20.462, com a geração de caixa operacional de R\$ 707, a empresa teve apenas 3,4% de capacidade de pagar suas dívidas bancárias de curto prazo. No entanto, a empresa ainda optou por tomar mais R\$ 10.626, assim os empréstimos bancários aumentaram em 52%. Em 2008 com o déficit operacional de 28% dos empréstimos bancários, a empresa tomou empréstimos adicionais de 79% chegando a R\$ 55.573.

As aplicações permanentes em caixa e os recursos não correntes (financiamentos de longo prazo), registraram equilíbrio.

Com relação a capacidade de investimentos com recursos próprios, em 2007 a empresa apresentou apenas 5%, já em 2008 a capacidade é de -29%, ou seja, a empresa teria que não realizar nenhum investimento.

Em resumo, a gestão de caixa pode ser considerada deficiente, com muitos pontos desfavoráveis, salvando-se apenas o relativo equilíbrio entre aplicações permanentes e fontes correntes.

#### 4.8 ANÁLISE DO CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO

<b>CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Patrimônio Líquido	25.159	15.349	15.847
Ativo Permanente	83.419	39.172	36.704
<b>Capital de Giro Próprio</b>	<b>(58.260)</b>	<b>(23.823)</b>	<b>(20.857)</b>
<b>Exigível a Longo Prazo</b>	<b>60.320</b>	<b>53.514</b>	<b>24.358</b>
(=) Capital Circulante Líquido	2.060	29.691	3.501

De acordo com a apuração do capital circulante líquido, percebe-se que o capital de giro próprio da empresa reduz-se gradativamente, bem como o capital circulante líquido. Em 2008 é possível perceber que a empresa está captando recursos por empréstimos bancários de curto prazo para financiar os investimentos em ativos permanentes, o que não é desejável.

## 5 CONCLUSÕES

Através do estudo do capital de giro apresentado no trabalho foi possível demonstrar um modelo de análise econômico financeira, baseado nas Demonstrações Financeiras de grande importância para a apuração da situação financeira das empresas

Considerando que, com o aumento das vendas, haverá um aumento previsível de necessidade de capital de giro, é necessário que seja realizado um melhor orçamento de caixa para que se possa prever o comportamento das contas contábeis e as ações corretivas a serem tomadas para a melhor gestão dos recursos financeiros.

De acordo com os dados apresentados, a empresa precisa de uma mudança rápida no perfil de financiamentos. Como a organização necessita de investimentos contínuos, as necessidades de capital de giro de Ativos Permanentes devem ser financiadas exclusivamente com recursos de médio e longo prazo.

Um outro ponto que deve ser revisado é quanto ao alto nível de estoques da empresa, que faz com que aumente a necessidade de capital de giro. O ideal seria a empresa procurar melhorar suas operações aumentando o giro dos estoques, ou o prazo para pagamento dos fornecedores.

Com relação ao resultado financeiro, algumas operações serviram com exemplo negativo para a organização, inclusive trazendo prejuízo. A empresa deve manter o foco no seu objetivo como instituição que é fornecedor sistemas de direção.

Com os dados encontrados foi possível, através de um processo de análise integrada, uma melhor interpretação das atividades da empresa. Ao se utilizar as variáveis do capital de giro em conjunto com os demais indicadores de liquidez e rentabilidade, a empresa poderá ter um melhor controle gerencial. Desta forma, deve buscar administrar da melhor forma possível as principais deficiências financeiras da empresa, servindo como um sinalizador para os pontos fortes e fracos da operação.

Portanto, conclui-se que os objetivos do estudo do capital de giro foram alcançados e que é possível ter um melhor resultado financeiro na empresa desde que os recursos operacionais sejam bem gerenciados.



## BIBLIOGRAFIA

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Curso de Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2009.

ASSAF NETO, Alexandre; TIBÚRCIO SILVA, César A. **Administração do Capital de Giro**, 3ª edição. São Paulo: Atlas, 2009.

DHB. **A DHB**. Disponível em: <[http://www.dhb.com.br/index\\_dhb.htm](http://www.dhb.com.br/index_dhb.htm)>. Acesso em: 09 novembro 2009.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos. **Curso de Contabilidade para não contadores**, 4ª edição. São Paulo: Atlas, 2008.

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanços – Abordagem Básica e Gerencial**, 6ª edição. São Paulo: Atlas, 2008.

ROESCH, Sylvia Maria Azevedo. **Projetos de Estágio e de Pesquisa em Administração**, 3ª edição. São Paulo: Atlas, 2005.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. **Princípios de Administração Financeira**, 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2002.

SILVA, José Pereira. **Análise Financeira das Empresas**, 9ª edição. São Paulo: Atlas, 2008.

VIEIRA, Marcos Villela. **Administração estratégica do capital de giro**, 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2008.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de Caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiro**, 10ª edição. Porto Alegre: Sagra Luzzato, 2004.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Manual de Finanças para cooperativas e demais sociedades**. Porto Alegre: Dora Luzzato, 2007.

## **ANEXOS**

## ANEXO A - Padronização das Demonstrações Financeiras

BALANÇO PATRIMONIAL em milhares de Reais

Exercício	2008			2007			2006		
	VA %	AV %	AH %	VA %	AV %	AH %	VA %	AV %	AH %
<b>ATIVO</b>									
<b>CIRCULANTE</b>									
<b>FINANCEIRO</b>									
Disponibilidades	3.550	1,7	92,62	3.833	2,4	133,51	2.871	2,2	100%
Títulos e valores mobiliários	6.338	3,1	61,76	10.262	6,3	131,73	7.790	5,9	100%
<b>SOMA</b>	<b>9.888</b>	<b>4,8</b>	<b>70,15</b>	<b>14.095</b>	<b>8,7</b>	<b>132,21</b>	<b>10.661</b>	<b>8,1</b>	<b>100%</b>
<b>OPERACIONAL</b>									
Clientes	40.693	19,8	90,46	44.983	27,7	111,54	40.328	30,5	100%
(-) Provisão p/perdas no recebimento de créditos	(81)	-0,04	476,47	(17)	-0,01	1,52	(1.117)	-0,84	100%
Estoques	33.657	16,4	100,98	33.329	20,5	176,80	18.851	14,3	100%
Adiantamento a fornecedores	1.677	0,8	49,84	3.365	2,1	120,26	2.798	2,1	100%
Impostos a recuperar	6.307	3,1	70,41	8.958	5,5	249,04	3.597	2,7	100%
Outras contas a receber	1.573	0,8	169,14	930	0,6	106,77	871	0,7	100%
<b>SOMA</b>	<b>83.826</b>	<b>40,8</b>	<b>91,57</b>	<b>91.548</b>	<b>56,4</b>	<b>140,14</b>	<b>65.328</b>	<b>49,4</b>	<b>100%</b>
<b>TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>93.714</b>	<b>45,6</b>	<b>88,71</b>	<b>105.643</b>	<b>65,1</b>	<b>139,02</b>	<b>75.989</b>	<b>57,5</b>	<b>100%</b>
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>									
Clientes	1.298	0,6	-	-	-	-	-	-	
Depósitos judiciais	705	0,3	145,66	484	0,3	116,07	417	0,3	
Empréstimos compulsórios	35	0,0	100,00	35	0,0	26,92	130	0,1	
Títulos da dívida do Estado	3.838	1,9	100,00	3.838	2,4	42,32	9.070	6,9	
Impostos de renda e contribuição social diferidos	22.679	11,0	172,02	13.184	8,1	133,00	9.913	7,5	
<b>TOTAL DO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>28.555</b>	<b>13,9</b>	<b>162,79</b>	<b>17.541</b>	<b>10,8</b>	<b>89,82</b>	<b>19.530</b>	<b>14,8</b>	<b>100%</b>
<b>PERMANENTE</b>									
Investimentos	5.212	2,5	130,66	3.989	2,5	51,26	7.782	5,9	
Imobilizado	72.202	35,1	301,61	23.939	14,7	170,12	14.072	10,6	
Intangível	5.558	2,7	-	-	-	-	-	-	
Diferido	447	0,2	3,98	11.244	6,9	75,72	14.850	11,2	
<b>TOTAL DO PERMANENTE</b>	<b>83.419</b>	<b>40,6</b>	<b>212,96</b>	<b>39.172</b>	<b>24,1</b>	<b>106,72</b>	<b>36.704</b>	<b>27,8</b>	<b>100%</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>205.688</b>	<b>100%</b>		<b>162.356</b>	<b>100%</b>		<b>132.223</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>PASSIVO</b>									
<b>CIRCULANTE</b>									
<b>FINANCEIRO</b>									
Financiamentos	55.573	27,0	1,79	31.088	19,1	1,52	20.462	15,5	
Duplicatas descontadas	-	-	-	2.515	1,5	18,34	13.713	10,4	
<b>SOMA</b>	<b>55.573</b>	<b>27,02</b>	<b>1,65</b>	<b>33.603</b>	<b>20,70</b>	<b>0,98</b>	<b>34.175</b>	<b>25,85</b>	<b>100%</b>
<b>OPERACIONAL</b>									
Fornecedores	16.920	8,2	0,58	29.109	17,9	1,46	19.968	15,1	
Obrigações tributárias e sociais	33.623	16,3	1,49	22.611	13,9	0,98	23.186	17,5	
Provisões trabalhistas e sociais	3.841	1,9	1,15	3.329	2,1	0,75	4.468	3,4	
Provisão para contingências	2.670	1,3	1,84	1.450	0,9	-	-	-	
Partes relacionadas	5.494	2,7	9,46	581	0,4	0,06	9.232	7,0	
Provisão para pagamento de garantia	1.584	0,8	15,09	105	0,1	1,15	91	0,1	
Outras contas a pagar	504	0,2	0,19	2.705	1,7	3,01	898	0,7	
<b>SOMA</b>	<b>64.636</b>	<b>31,42</b>	<b>1,08</b>	<b>59.890</b>	<b>36,89</b>	<b>1,04</b>	<b>57.843</b>	<b>43,75</b>	<b>100%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>120.209</b>	<b>58,44</b>	<b>1,29</b>	<b>93.493</b>	<b>57,59</b>	<b>1,02</b>	<b>92.018</b>	<b>69,59</b>	<b>100%</b>
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>									
Financiamentos	39.061	19,0	1,40	27.844	17,1	2,44	11.425	8,6	
Obrigações tributárias	19.998	9,7	0,78	25.670	15,8	1,98	12.933	9,8	
Provisão para perdas em investimentos	1.261	0,6	-	-	-	-	-	-	
<b>TOTAL DO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>60.320</b>	<b>29,33</b>	<b>1,13</b>	<b>53.514</b>	<b>32,96</b>	<b>2,20</b>	<b>24.358</b>	<b>18,42</b>	<b>100%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>180.529</b>	<b>87,77</b>	<b>1,23</b>	<b>147.007</b>	<b>90,55</b>	<b>1,26</b>	<b>116.376</b>	<b>88,01</b>	<b>100%</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>									
Capital social	58.325	28,4	1,65	35.285	21,7	2.173,3	27.770	21,0	
Reserva de reavaliação	1.826	0,9	1,00	1.826	1,1	112,5	1.827	1,4	
Ajustes de avaliação patrimonial	1.267	0,6	-	-	-	-	-	-	
Lucros (prejuízos) acumulados	(36.259)	-17,63	1,67	(21.762)	-13,40		(13.750)	-10,40	
<b>TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>25.159</b>	<b>12,23</b>	<b>1,64</b>	<b>15.349</b>	<b>9,45</b>	<b>0,97</b>	<b>15.847</b>	<b>11,99</b>	<b>100%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>205.688</b>	<b>100%</b>	<b>1,27</b>	<b>162.356</b>	<b>100%</b>	<b>1,23</b>	<b>132.223</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## ANEXO B – Demonstração do Resultado do Exercício

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO em milhares de Reais

Exercício	2008			2007			2006		
	VA %	AV %	AH %	VA %	AV %	AH %	VA %	AV %	AH %
<b>RECEITA DE VENDAS</b>	343.306			351.564			302.052		
Deduções da receita bruta das vendas	(57.301)			(57.627)			(57.922)		
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>286.005</b>	<b>100%</b>	<b>97,30</b>	<b>293.937</b>	<b>100%</b>	<b>120,40</b>	<b>244.130</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
CUSTO DAS VENDAS	(238.666)	(83,4)	103,80	(229.937)	(78,2)	114,11	(201.504)	(82,5)	100%
<b>LUCRO OPERACIONAL BRUTO</b>	<b>47.339</b>	<b>16,6</b>	<b>73,97</b>	<b>64.000</b>	<b>21,8</b>	<b>150,14</b>	<b>42.626</b>	<b>17,5</b>	<b>100%</b>
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS									
Com vendas	(9.486)	(3,3)	81,44	(11.648)	(4,0)	97,21	(11.982)	(4,9)	100%
Gerais e administrativas	(26.007)	(9,1)	121,54	(21.398)	(7,3)	146,47	(14.609)	(6,0)	100%
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	(9.273)	(3,2)	253,92	(3.652)	(1,2)	-329,31	1.109	0,5	100%
<b>LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>2.573</b>	<b>0,9</b>	<b>9,42</b>	<b>27.302</b>	<b>9,3</b>	<b>159,25</b>	<b>17.144</b>	<b>7,0</b>	<b>100%</b>
Receitas financeiras	6.592	2,3	548,88	1.201	0,4	276,09	435	0,2	100%
Despesas financeiras	(35.886)	(12,5)	175,19	(20.484)	(7,0)	110,86	(18.477)	(7,6)	100%
Variação cambial e monetária	4.340	1,5	-55,70	(7.792)	(2,7)	871,59	(894)	(0,4)	100%
Equivalência patrimonial/prov. Perdas	(44)	(0,0)	6,74	(653)	(0,2)	-70,75	923	0,4	100%
Provisão para perdas em investimentos	(1.261)	(0,4)	-	-	-	0,00	2.110	0,9	100%
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>(23.686)</b>	<b>(8,3)</b>	<b>5560,09</b>	<b>(426)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>-34,33</b>	<b>1.241</b>	<b>0,5</b>	<b>100%</b>
DESPESAS NÃO OPERACIONAIS LÍQUIDAS									
Despesas (Receitas) não operacionais líquidas	-		-			0	(252)		100%
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL									
IR E CSLL	9.495	3,3	347,17	2.735	0,9	-45583,3	(6)	(0,0)	100%
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>(14.191)</b>	<b>(5,0)</b>	<b>-614,60</b>	<b>2.309</b>	<b>0,8</b>	<b>234,89</b>	<b>983</b>	<b>0,4</b>	<b>100%</b>
<b>LUCRO/PREJUÍZO POR LOTE DE MIL AÇÕES</b>	<b>(2,25)</b>			<b>0,41</b>			<b>0,18</b>		

## ANEXO C – CURRICULUM VITAE

Curriculum vitae

01

PAULO ROGERIO DE VASCONCELOS PEREIRA  
FLORES DA CUNHA, 835  
BRASILEIRO SOLTEIRO 30 ANOS

VILA ELZA

GUAIBA/RS

CEP: 92500-000  
(051) 9956-4785 /3401-3760

### RESUMO DE QUALIFICAÇÕES

⇒Experiência em negociações financeiras, gestão de contas a pagar e receber.

⇒Experiência em rotinas de crédito e cobrança, atuando no controle de contratos, análise de informações, balanços e liberação de crédito.

⇒Experiência em gestão de informações, englobando elaboração de relatórios gerenciais, elaboração e acompanhamento de planilhas de controles.

⇒Experiência em operações de importações e exportações, fechamento de câmbio, negociações, controle de documentos e operações.

⇒Experiência em negociações com fornecedores e clientes, englobando avaliação de mercado, contratos, planilhas de controles, cálculos de prazos médios e pagamentos.

⇒Participação no desenvolvimento de sistemas informatizados na área administrativa/financeira.

⇒Conhecimento no idioma Inglês.

⇒Microinformática: Windows, Word, Excel.

---

**ATIVIDADES PROFISSIONAIS**

**\* DHB – COMPONENTES AUTOMOTIVOS S/A**

*PERÍODO: Novembro / 1999 - Atual*

*CARGO: Analista Financeiro*

**ATIVIDADES:**

- *Financeiro - Administração e controle dos recursos diários, recebimentos, pagamentos e transferências interbancárias, negociações junto a fornecedores e clientes, controles internos de tesouraria.*
- 
- *Análise de crédito: Análise e liberação de crédito de clientes, avaliação do grau de risco do crédito, utilizando consultas através do Serasa e SCI, bem como a elaboração de relatórios gerenciais.*
  
- *Importação / Exportação: Controle das documentações relacionadas as operações de Comércio Exterior, negociações junto as instituições bancárias quanto ao fechamento de contratos de câmbio dos recebimentos e pagamentos e liquidações de linhas de crédito.*

*PERÍODO: Julho / 1998 – Outubro / 1999*

*CARGO: Auxiliar Financeiro*

**ATIVIDADES:**

- *Auxílio na conferência e emissão de relatórios de pagamentos e recebimentos, efetivação de baixas de pagamentos e recebimentos via sistema, emissão de duplicatas, emissão de borderôs de cobrança bancária, conciliação de relatórios contábeis de clientes e fornecedores, auxílio a tesouraria.*

*PERÍODO: Dezembro / 1995 – Junho / 1998*

*CARGO: Office Boy*

**ATIVIDADES:**

- *Auxílio nas atividades do setor financeiro dentro e fora da empresa através da realização de serviços externos, distribuição de correspondências, organização de boletos bancários.*

**ATIVIDADES DE APERFEIÇOAMENTO - CURSOS**

- *Curso de Câmbio e Comércio Exterior - CENPEC - Centro Profissional de Comércio Exterior e Informática*
-

## ANEXO D – HISTÓRICO DO CURSO

PAULO ROGERIO DE VASCONCELOS PEREIRA 140842

Vínculo Atual

Habilitação: ADMINISTRAÇÃO - NOTURNA

Currículo: ADMINISTRAÇÃO - NOTURNO

### Lista das atividades de ensino do aluno avaliadas pelo curso vigente no período letivo.

#### HISTÓRICO AVALIADO ADMINISTRAÇÃO - NOTURNO - 2009/2

Ano Semestre	Atividade de Ensino	Cre- ditos	Con- ceito	Caráter	Situação
2009/2	ADMINISTRAÇÃO DE PROJETOS (ADM01138)	-	-	Obrigatória	Liberação sem crédito
2009/2	ÁLGEBRA LINEAR I - A (MAT01355)	4	-	Obrigatória	Matriculado
2009/2	ANÁLISE MACROECONÔMICA (ECO02273)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2009/2	CÁLCULO I-B (MAT01102)	6	-	Obrigatória	Matriculado
2009/2	ECONOMIA A (ECO02254)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2009/2	GESTÃO DE OPERAÇÕES LOGÍSTICAS (ADM01015)	4	-	Alternativa	Liberação com crédito
2009/2	OFICINA IV: GESTÃO SOCIAL E DESENVOLVIMENTO (ADM01022)	-	-	Obrigatória	Liberação sem crédito
2009/2	TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO DE ADMINISTRAÇÃO	-	-	Obrigatória	-
2009/1	ADMINISTRAÇÃO DE CARTEIRA DE INVESTIMENTOS (ADM01131)	4	C	Eletiva	Habilitado
2009/1	CÁLCULO I-B (MAT01102)	-	D	Obrigatória	Não habilitado
2009/1	PROJETO DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DO CURSO DE ADMINISTRAÇÃO (ADM01194)	4	A	Obrigatória	Habilitado
2008/2	CÁLCULO I-B (MAT01102)	-	D	Obrigatória	Não habilitado
2008/2	PLANEJAMENTO FINANCEIRO E ORÇAMENTO OPERACIONAL (ADM01014)	4	C	Alternativa	Habilitado
2008/1	ESTÁGIO: VISÃO SISTÊMICA DAS ORGANIZAÇÕES (ADM01003)	4	A	Obrigatória	Habilitado
2008/1	GESTÃO DE TESOUREARIA (ADM01171)	4	B	Alternativa	Habilitado
2007/2	ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA DE LONGO PRAZO (ADM01140)	4	C	Obrigatória	Habilitado
2007/2	DIREITO ADMINISTRATIVO (DIR03302)	4	C	Obrigatória	Habilitado
2007/1	ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA DE LONGO PRAZO (ADM01140)	-	D	Obrigatória	Não habilitado
2007/1	SOCIOLOGIA APLICADA À ADMINISTRAÇÃO (ADM01104)	4	B	Obrigatória	Habilitado
2006/2	ADMINISTRAÇÃO DE MARKETING (ADM01142)	4	C	Obrigatória	Habilitado
2006/2	ADMINISTRAÇÃO E GOVERNO DO BRASIL E ESTÁGIO I (ADM01188)	6	C	Obrigatória	Habilitado
2006/2	ANÁLISE MICROECONÔMICA II (ECO02208)	4	B	Obrigatória	Habilitado
2006/2	PESQUISA OPERACIONAL I (ADM01120)	-	FF	Alternativa	Não habilitado
2006/1	ORGANIZAÇÃO DA PRODUÇÃO (ADM01136)	4	B	Obrigatória	Habilitado
2006/1	ORGANIZAÇÃO E MÉTODOS E ESTÁGIO I (ADM01187)	6	B	Obrigatória	Habilitado
2005/2	ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA DE CURTO PRAZO (ADM01139)	4	C	Obrigatória	Habilitado
2005/2	ANÁLISE MICROECONÔMICA II (ECO02208)	-	D	Obrigatória	Não habilitado
2005/2	DIREITO E LEGISLAÇÃO SOCIAL (DIR04401)	4	B	Obrigatória	Habilitado
2005/2	INTRODUÇÃO À CIÊNCIA POLÍTICA (HUM06409)	4	B	Eletiva	Habilitado
2005/2	ORGANIZAÇÃO E MÉTODOS E ESTÁGIO I (ADM01187)	-	FF	Obrigatória	Não habilitado
2005/1	CÁLCULO I-B (MAT01102)	-	D	Obrigatória	Não habilitado
2005/1	ESTRUTURA E INTERPRETAÇÃO DE BALANÇOS (ECO03341)	4	B	Obrigatória	Habilitado
2005/1	INTRODUÇÃO À SOCIOLOGIA PARA ADMINISTRAÇÃO (HUM04004)	4	A	Eletiva	Habilitado
2005/1	TEORIA GERAL DA ADMINISTRAÇÃO (ADM01115)	4	C	Obrigatória	Habilitado
2004/2	ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS HUMANOS (ADM01144)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	ANÁLISE MICROECONÔMICA I (ECO02207)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	ESTATÍSTICA GERAL I (MAT02214)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	ESTATÍSTICA GERAL II (MAT02215)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	FILOSOFIA E ÉTICA NA ADMINISTRAÇÃO (ADM01009)	4	B	Obrigatória	Habilitado
2004/2	GESTÃO SÓCIO-AMBIENTAL NAS EMPRESAS (ADM01012)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	INSTITUIÇÕES DE DIREITO PRIVADO E LEGISLAÇÃO COMERCIAL (DIR02203)	4	A	Obrigatória	Habilitado
2004/2	INSTITUIÇÕES DE DIREITO PÚBLICO E LEGISLAÇÃO TRIBUTÁRIA	4	B	Obrigatória	Habilitado



2004/2	(DIR04416) INTRODUÇÃO À CONTABILIDADE (ECO03343)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	INTRODUÇÃO À INFORMÁTICA (INF01210)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	INTRODUÇÃO AO MARKETING (ADM01141)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	INTRODUÇÃO ÀS CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS (ADM01185)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	LÍNGUA PORTUGUESA I A (LET01405)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	LOGÍSTICA EMPRESARIAL E CANAIS DE DISTRIBUIÇÃO (ADM01170)	2	-	Eletiva	Liberação com crédito
2004/2	MATEMÁTICA FINANCEIRA - A (MAT01031)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	METODOLOGIA BÁSICA DE CUSTOS (ECO03320)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	PLANEJAMENTO E CONTROLE DA PRODUÇÃO (ADM01137)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	POLÍTICA EMPRESARIAL (ADM01127)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	PSICOLOGIA APLICADA À ADMINISTRAÇÃO (ADM01110)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	RELAÇÕES DO TRABALHO (ADM01156)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito
2004/2	SISTEMAS DE INFORMAÇÕES GERENCIAIS (ADM01160)	4	-	Obrigatória	Liberação com crédito

## CRÉDITOS LIBERADOS

Ano Semestre	Caráter	Créditos	Observação
2009/2	Complementar	2	02 cré. complement. concedidos por atividade profissional
2009/2	Complementar	4	04 créditos complementares concedidos: 02 por eletivos excedentes; 02 pela discip extracurricular ECO02231 Moedas e Banco

Créditos Obtidos	Créditos do Currículo
Obrigatórios: 156	Obrigatórios: 174
Eletivos: 14	Eletivos: 12
Complementares: 6	Complementares: 6
Tipos de atividades complementares(*): 0	Tipos de atividades complementares: 2

Taxa de Créditos não Integralizados: **9,35%**

**(\*) Observação:** O aluno que obteve seus créditos complementares antes de 05/08/2009, Res. 24/2006 do CEPE, não terá o número de tipos de atividades complementares registradas, tendo em vista que essa obrigatoriedade de registro se fez necessária após 05/08/2009, através da Res. 50/2009 do CEPE.