



UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE
CENTRO DE HUMANIDADES
UNIDADE ACADÊMICA DE ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
CORDENAÇÃO DE ESTÁGIO SUPERVISIONADO

**ANÁLISE DA SITUAÇÃO FINANCEIRA DE UMA EMPRESA EM RELAÇÃO
AO MERCADO SEGUNDO A NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO – um estudo
de caso no Mercadinho MultiBom**

Aymê Karla da Silva Mélo

Campina Grande, PB

2015

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE
CENTRO DE HUMANIDADES
UNIDADE ACADÊMICA DE ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
CORDENAÇÃO DE ESTÁGIO SUPERVISIONADO**

Aymê Karla da Silva Melo

**ANÁLISE DA SITUAÇÃO FINANCEIRA DE UMA EMPRESA EM RELAÇÃO
AO MERCADO SEGUNDO A NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO – um estudo
de caso no Mercadinho MultiBom**

Trabalho de pesquisa apresentado ao curso de Bacharelado em Administração da Universidade Federal de Campina Grande, em cumprimento parcial das exigências para obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador: Professor Adail Marcos Lima da Silva

Campina Grande, PB

2015

COMISSÃO DE ESTÁGIO

MEMBROS:

Aymê Karla da Silva Mélo
Aluna

Adail Marcos Lima da Silva
Professor Orientador

Patrícia Trindade Caldas
Coordenadora de Estágio Supervisionado

Campina Grande
2015

AYME KARLA DA SILVA MELO

**ANÁLISE DA SITUAÇÃO FINANCEIRA DE UMA EMPRESA EM RELAÇÃO
AO MERCADO SEGUNDO A NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO – um estudo
de caso no Mercadinho MultiBom**

Data de aprovação ____ / ____ / ____

Nota _____

BANCA EXAMINADORA

Prof. Ms. Adail Marcos Lima da Silva
Orientador

Prof. Ms. Cláudia Gomes de Farias
Examinadora

Prof. Ms. Ary Vieira da Silva
Examinador

Campina Grande

2015

Agradecimentos

Agradeço primeiramente a Deus, que me acompanhou em cada passo dado, nesta longa e difícil jornada, sempre me protegendo em todas as viagens, a cada passo dado e apontando sempre o melhor caminho.

A todos os professores que com muita dedicação fizeram parte não só da construção da minha formação, mas também ajudarão a construir uma consciência ética. Em especial, aqueles que transformaram cada aula não só em um momento de aprendizado, mas também em momento de motivação e incentivo. Esses marcaram minha vida profissional e pessoal e vão ser sempre lembrados onde quer que eu vá.

Ao meu orientador por toda ajuda, suporte e confiança depositada em mim neste momento importante para minha formação e carreira. Onde tudo que eu falei anteriormente também se aplica a ele.

Agradeço a minha mãe e aos meus irmãos que nunca permitiram meu desânimo e sempre estiveram ao meu lado me apoiando incondicionalmente.

Ao meu filho, que apenas por sua existência me impulsiona a dar sempre o passo seguinte. Além de ser sempre o responsável pelos meus melhores sorrisos.

A minha amiga Raissa Melo, que sempre me abrigou e me ouviu em momentos difíceis dessa caminhada.

Não posso me esquecer de agradecer também aos meus tios Tiago Silva e Nathaly Barbosa, que sempre fizeram o possível para me ajudar.

E a todos que de alguma forma fizeram parte de minha formação, o meu obrigado e minha eterna gratidão.

Resumo

Para manter uma situação financeira considerada satisfatória é essencial que a empresa demande o mínimo possível de capital de giro capaz para suportar suas atividades repetitivas – produção, vendas e cobrança. Sob tal contexto, este trabalho busca analisar a situação financeira da empresa Mercadinho MultiBom em relação ao seu setor de atuação conforme o volume de investimento exigido pela necessidade de capital de giro. A pesquisa é quantitativa e também é um estudo de caso, pois utiliza meios matemáticos para definir uma situação específica de uma determinada empresa. Para possibilitar seu desenvolvimento, foram utilizados dados de relatórios da própria empresa, bem como dados de outras do mesmo setor (listadas na Bolsa de Valores de São Paulo), tornando possível uma comparação. O caminho seguido pela pesquisa definiu os ciclos operacional e financeiro, determinou a necessidade de capital de giro, inicialmente da MultiBom; na segunda parte, foram determinadas as necessidades de capital de giro das demais empresas; na terceira foram calculadas as representatividades da necessidade de capital de giro em relação ao volume de vendas; por fim, utilizou-se o teste estatístico não paramétrico de Wilcoxon para investigar a situação financeira da MultiBom em relação ao setor. Por fim, a pesquisa identificou que a empresa necessita de menos capital de giro que as demais empresas do mesmo setor, e por este motivo a MultiBom se mostra menos arriscada. Porém se fazem necessários novos estudos, pois a empresa passou por mudanças que influenciam na administração do capital.

Abstract

To keep a satisfactory financial situation it is essential that the company demands a minimum of working capital able to support their repetitive activities - production, sales and collection. Under this context, this paper analyzes the financial situation of Mercadinho MultiBom company relative to its industry as the volume of investment required by the need for working capital. The research is quantitative and is also a case study because it uses mathematical means to define a specific situation of a particular company. To enable their development, reporting data were used from the company itself, as well as other data in the same sector (listed on the Stock Exchange of São Paulo), making a comparison possible. The path followed by the survey defined the operational and financial cycles, determined the need for working capital, initially the MultiBom; the second part was to establish the working capital needs of other companies; in the third the representativeness of the need for working capital in relation to sales volume were calculated; Finally, the statistical test was used nonparametric Wilcoxon to investigate the financial situation of MultiBom on the sector. Finally, the research identified that the company needs less working capital than other companies in the same industry, and for this reason the MultiBom shown less risky. However further studies are necessary because the companies underwent changes that influence capital management.

Sumário

1	Introdução.....	9
2.	Fundamentação Teórica	13
2.1	Origem da Necessidade de Capital de Giro	13
3.	Aspectos Metodológicos	24
3.1	Caracterização da pesquisa	24
3.2	Dados da pesquisa	24
3.3	Tratamento dos dados	25
3.4	Estrutura dos resultados	25
4.	Apresentação e Análise dos Resultados	27
4.1	Situação Financeira do Mercadinho MultiBom	27
4.1.1	Ciclos Operacional e Financeiro em dias de Vendas	27
4.1.2	Necessidade de Capital de Giro.....	31
4.2	Necessidade de Capital de Giro / Vendas	32
4.2	Desempenho Financeiro em Relação ao Setor	33
5.	Considerações finais	36

1 INTRODUÇÃO

As empresas de pequeno porte tendem a apresentar dificuldades quanto ao gerenciamento da parte financeira, pois não têm conhecimento adequado para isso. Porém, esse conhecimento tem uma grande importância, já que é com ele que as empresas podem se colocar no mercado de forma mais estratégica e buscar conquistar maiores retornos para o capital investido.

Para conseguir analisar a situação financeira pela qual passa uma empresa é importante escolher o modelo mais adequado para o tipo de análise que se quer fazer, se curto prazo ou longo prazo. É importante fazer escolhas por índices que realmente descrevam fielmente às características financeiras desejadas, que realmente atingem o objetivo que se pretende alcançar.

Como exemplo para a análise financeira de curto prazo existe o modelo dinâmico de avaliação do capital de giro que, a partir da relação entre necessidade de capital de giro e capital de giro, procura saber se a folga financeira mantida, o saldo de tesouraria, consegue gerar reserva de liquidez suficiente à condução satisfatória da solvência.

Como o modelo de análise dinâmica do capital de giro, escolhido para a realização deste trabalho, ajuda a mostrar a saúde financeira das empresas sob a hipótese de prosperidade. Tem-se que o mesmo leva em consideração a atuação plena no mercado, não considera a falência como hipótese à análise da capacidade de pagamento de curto prazo, por exemplo. E é com esse modelo que este trabalho pretende atingir os objetivos propostos a seguir.

O modelo de análise dinâmica de capital também conhecido como modelo Fleuriet; é uma ferramenta usada para ajudar a organizar as informações contábeis, a fim de dar respaldo aos departamentos estratégicos para a tomada de decisão; tais decisões podem estar ligadas a todos setores da empresa e podem ser utilizadas em diversas situações; todo o esforço voltado para um gerenciamento do capital de giro e da necessidade de capital de giro, que pode levar ao crescimento; assim, um mau gerenciamento também pode levar à falência(MELO; ALISSON, COUTINHO; EDUARDO 2007).

Sabendo-se que quanto menor a necessidade de capital de giro, maiores as chances de se manter folga financeira satisfatória, uma empresa pode ter sua situação financeira avaliada a partir da representatividade da necessidade de capital em relação as vendas; melhor

ainda, por se tratar de um índice, pode ter sua situação financeira comparadas com as situações das demais empresas do mesmo setor de atuação; portanto, tem-se como avaliar a situação financeira de qualquer empresa em seu setor de atuação com base na proporção das vendas que é exigida pela necessidade de capital de giro.

Segundo o conteúdo expostos até o momento, este trabalho traz a seguinte questão de pesquisa: como a situação financeira de uma empresa de pequeno porte pode ser analisada em relação ao seu próprio setor de atuação com base na necessidade de capital de giro?

A empresa Mercadinho MultiBom está localizada no interior da Paraíba, atua no mercado há 20 anos, porem dedica-se ao varejo há aproximadamente 15 anos, possui uma única loja e faz parte de uma rede de pequenos supermercados do estado. É uma típica empresa familiar e tem em sua folha de pagamento 20 funcionários. Atualmente adota o regime fiscal lucro real.

Recentemente a empresa realizou um grande investimento em imobilizado, repercutindo no aumento considerável de sua capacidade instalada. Foi investido capital tanto em equipamentos quanto na estrutura do prédio. Consequentemente a mesma precisa aumentar seu capital de giro para suportar a nova demanda de necessidade de capital de giro, que se altera positivamente conforme a sua capacidade instalada se expande.

Por este motivo, vê-se a utilidade de desenvolver um estudo da necessidade de capital de giro da MultiBom, a fim de analisar sua situação financeiro após os investimentos realizados.

Sendo assim, a questão da pesquisa anteriormente mencionada pode ser aplicada para a realidade atual da empresa: como a situação financeira da MultiBom pode ser analisada em relação ao setor varejista brasileiro com base na necessidade de capital de giro?

1.1 Objetivos

De acordo com a questão de pesquisa o objetivo geral deste trabalho pode ser descrito como segue:

- Analisar a situação financeira da empresa Mercadinho MultiBom em relação ao seu setor de atuação conforme o volume de investimento exigido pela necessidade de capital de giro.

Quanto aos objetivos específicos:

- Determinar a necessidade de capital de giro da empresa Mercadinho MultiBom através do método direto de cálculo – fundamentado no ciclo financeiro em dias de vendas;
- Contextualizar a necessidade de capital de giro da empresa Mercadinho MultiBom em seu próprio setor de atuação;
- Comparar o investimento em necessidade de capital de giro da empresa Mercadinho MultiBom com a prática adotada no seu próprio setor de atuação.

Este trabalho definiu e identificou as características financeiras de uma empresa de pequeno porte, definindo o seu capital de giro, necessidade de capital de giro, os prazos que a empresa dispõe, os seus ciclos e por fim definido a sua condição financeira determinada por meio de uma comparação com empresas do mesmo setor.

Além de buscar identificar a real situação financeira da empresa Multibom a partir dos índices já comentados, este trabalho também comparou seu desempenho com o do setor de atuação da mesma.

O conhecimento da situação média do setor pode ser usado como referência para indicar se a empresa tem um comportamento semelhante, abaixo ou superior, facilitando o entendimento da gestão, o que permite escolher o melhor caminho em termos de posicionamento em relação aos concorrentes, sempre baseada em suas possibilidades financeiras.

Para tornar o estudo ainda mais sólido, foi utilizado um teste estatístico não paramétrico chamado de teste de Wilcoxon, de forma que garantisse consistência e confiabilidade aos resultados da pesquisa. O referido teste representa uma das melhores formas de definir em qual patamar a empresa se encontra em comparação com o setor.

1.2 Estrutura do trabalho

Esse estudo está dividido em cinco partes: (1) Introdução; (2) Fundamentação Teórica; (3) Metodologia; (4) Resultados; (5) Considerações finais.

A segunda parte refere-se à fundamentação teórica: explicação da origem da necessidade de capital de giro; exposição das configurações financeiras das empresas quanto à capacidade de financiar a necessidade de capital de giro.

Na terceira parte é exposta a metodologia em que foi desenvolvido o trabalho, delimitando os limites do trabalho, o tipo de pesquisa desenvolvida, a coleta e o tratamento dos dados e a composição dos resultados. Portanto, encontram-se detalhadas as técnicas

utilizadas para que fosse possível a realização do trabalho de acordo com as normas que regem a construção de pesquisas acadêmicas.

A quarta parte se refere aos resultados, e está subdividida em três partes. A primeira analisa a situação financeira da empresa MultiBom, buscando identificar o volume de capital de giro necessário para financiar suas atividades repetitivas. Na penúltima parte dos resultados, o intuito é o de contextualizar a situação financeira da empresa diante de seu setor de atuação. E na última parte, a busca é pela comparação das características das necessidades financeiras entre a empresa e o mercado em que atua.

E por fim, a apresentação das conclusões da pesquisa e de sugestões para a melhoria da situação financeira da empresa com um pensamento direcionado a uma gestão com ações mais estratégicas do capital.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A finalidade deste tópico é contextualizar o assunto, no qual segue alinhada de estudo da pesquisa. Com o intuito de apresentar as principais linhas temáticas importantes ao alcance do objetivo proposto, a seguir encontram-se: explicação da composição do ciclo operacional; formação do investimento do ativo circulante cíclico; financiamento do ativo circulante cíclico; origem da necessidade de capital de giro segundo o financiamento do ativo circulante cíclico; como o capital de giro deve ser usado para sustentar a necessidade de gerar folga financeira; repercussão da escassez de capital de giro para financiar a necessidade de capital de giro; configurações da situação financeira a partir da necessidade de capital de giro e do próprio capital de giro.

2.1 Origem da Necessidade de Capital de Giro

Para que seja possível analisar a Necessidade de Capital de Giro (NCG) de uma empresa é essencial o conhecimento dos prazos e ciclos que a mesma dispõe. Esses prazos vão definir as características da empresa e determinar a sua saúde financeira.

“A análise da NCG, segundo Silva (2004), exige o conhecimento dos indicadores de rotação representados pelo Prazo Médio de Pagamento das Compras (período de tempo médio entre a compra da mercadoria e o pagamento ao fornecedor), pelo Prazo Médio de Rotação dos Estoques (período de tempo médio em que matérias primas e produtos acabados são mantidos em estoque) e pelo Prazo Médio de Recebimento das vendas (período de tempo médio em que os fornecedores são pagos).” (MELO; A., COUTINHO; E., 2007, P. 3).

O Ciclo Operacional (CO) é definido com o Prazo Médio de Estocagem (PME) e o Prazo Médio de Recebimento (PMR), de acordo com a perspectiva do investimento. Hoji define o CO como “[...] a soma do prazo de rotação dos estoques e prazo de recebimento da venda.” (HOJI, *apud* OLIVEIRA E LAVOR, 2003, p. 7). Brealey e Myers (2003) seguem o mesmo pensamento quando afirma que “[...] o retardamento *total* entre a compra inicial das matérias-primas e o último pagamento dos clientes é a soma dos períodos de estocagem e de cobrança [...]” (BREALEY; MYERS, 2003, p. 552), o autor também completa explicando que quando a empresa não dispõe de caixa é diminuído do tempo que ela leva para honrar com os seus compromissos financeiros.

A soma entre o PME e o PMR, que é bastante utilizada na literatura, faz a análise do CO a partir da perspectiva do investimento, como sugere a Figura 2.1. Portanto, como a

composição do CO é formada basicamente pelo PME e o PMR, podem ocorrer configurações diferentes levando-se em consideração a realidade de cada empresa.



Figura 2.1 – composição do ciclo operacional (CO) segundo a perspectiva do investimento.

Fonte: elaboração própria.

Na Figura 2.1 vê-se três possibilidades de composição do CO onde: a primeira indica que o PME é igual ao PMR, isso significa que o período que a mercadoria passa no estoque é o mesmo tempo que a empresa leva para receber de seus clientes, a partir do dia da saída da mercadoria do estoque; já quando o PME é maior que o PMR, significa que a mercadoria está passando mais tempo em estoque e que o investimento está parado por mais tempo; agora, se o PME for menor que o PMR, significa que a empresa demora mais a receber o que vende comparado ao tempo que passa com a mercadoria no estoque.

É igualmente possível olhar o CO de outro ângulo, dando foco ao Ciclo Financeiro (CF), na perspectiva do financiamento, quanto ao modo como o CO deve ser financiado. Já que o CF faz parte do CO, entende-se que o CF é a parte do CO que necessita de capital de

giro (CDG), ou seja, o CF é a parte que não é financiada pelos fornecedores. Nas palavras de Assaf “O ciclo financeiro mede exclusivamente as movimentações de caixa, abrangendo o período compreendido entre o desembolso inicial de caixa (pagamento de materiais a fornecedores) e o recebimento da venda do produto [...]” (ASSAF NETO; SILVA, 2010, p. 22). De forma mais detalhada Brasil e Brasil (p. 17,1996) descrevem o CF como “[...] começa com o pagamento dos fornecedores e termina com o recebimento das duplicatas, incluindo no intervalo vários outros desembolsos referentes a salários, impostos encargos etc.”. Na Figura 2.2 podem ser apreciadas as possibilidades de composição do CO com ênfase no CF.



Figura 2.2 – composição do ciclo operacional (CO) segundo a perspectiva do financiamento.

Fonte: elaboração própria.

Quando o CO é composto de forma equivalente por PMP e CF significa que a empresa deve financiar o CO na mesma proporção que o fornecedor. Já na situação em que o PMP é maior que o CF, a empresa tem um prazo junto aos fornecedores capaz de financiar a maior parte do CO, neste caso a empresa só necessita de CDG para complementar o CO. E

por fim, quando a empresa tem o PMP menor que o CF, entende-se que o CDG deve financiar a maior parte do CO, onde o fornecedor apenas complementa.

Em relação ao Ativo Circulante Cíclico (ACC) pode-se dizer que este é o investimento com recuperação em curto ou curtíssimo prazo, diretamente proporcional ao CO. Além disso, o ACC é reabastecido de maneira contínua de acordo com movimentação do negócio com Brasil e Brasil (1999) explica.

“Assaf Neto e Silva (2002) afirmam que o Ativo Cíclico é composto por valores diretamente influenciados pelo volume de negócios e pelas fases do ciclo operacional. Por fim, de acordo com Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), o modelo Fleuriet propõe a criação de um grupo denominado “Ativo permanente (não cíclico)”, que abriga as contas não cíclicas ou permanentes do ativo, que são aquelas que representam aplicações por prazo superior a um ano. Nesse grupo, segundo Braga e Marques (1995), estão classificadas as contas representantes as aplicações de recursos de longo prazo.” (Renato; T., Cristiane; R., Bárbara S.; Rafael S., 2012, p. 4)

Levando-se em consideração que o ACC seja composto apenas pelo estoque (EST) e pelas as duplicatas a receber (DR), pois é diretamente ligado ao CO, cada conta pode participar de formas diferentes quanto à composição, como demonstra a Figura 2.3.

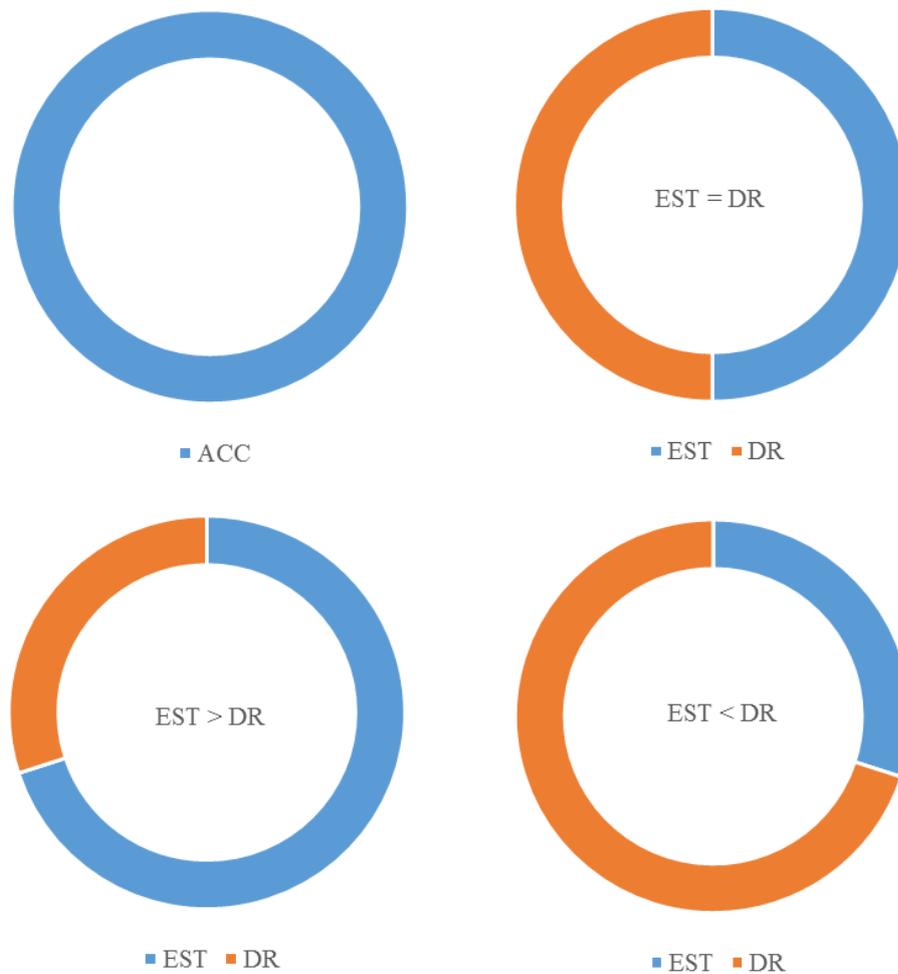


Figura 2.3 – Composição do ativo circulante cíclico (ACC) segundo a perspectiva do investimento.
Fonte: elaboração própria.

Quando o EST é igual ao valor monetário das DR, entende-se que a igual dependência em relação ao que será vendido e o que será recebido das vendas a prazo. Já quando o EST é maior que as DR quer dizer que o investimento se concentra menos em recebíveis, onde isso tende a comprometer a liquidez, pois ainda será necessário girar o EST. Porém se o EST tem um valor monetário menor que as DR, pode-se dizer que a empresa concede mais crédito aos clientes e não dá o mesmo foco ao EST.

Quando a análise do ACC visa às formas com ele é financiado, vê-se que ele é composto principalmente pelo PCC e pela NCG. O ACC é um indicador muito importante para a análise financeira de qualquer empresa, já que ele está ligado diretamente com a NCG e o próprio CDG. O PCC, que ajuda a compor o ACC junto com a NCG, “é formado pelos passivos em funcionamento que normalmente são de curto prazo, tais como: duplicatas a pagar, impostos incidentes sobre as operações, salários, taxas, contribuições sociais, contas a

pagar diversas, etc.” (MACHADO; MACHADO; MEDEIROS, 2008, p. 68). Já a NCG é o que a empresa precisa para financiar os ACC que restam após o prazo que os fornecedores dispõem, seja esse capital próprio ou capital de terceiros.

A finalidade da Figura 2.4 é mostrar exatamente as possibilidades da composição do ACC a partir das suas formas de financiamento. Onde são possíveis três formas de financiamento do ACC: PCC igual à NCG; PCC maior que a NCG; e PCC menor que a NCG.



Figura 2.4 – Composição do ativo circulante cíclico (ACC) segundo a perspectiva do financiamento.

Fonte: elaboração própria.

Caso o ACC seja composto por metade PCC e a outra metade seja NCG, significa que fornecedores e CDG financiam de forma equivalente o ACC. Quando o PCC é maior que a NCG significa que os fornecedores financiam grande parte do CO, dando tempo suficiente para a empresa vender e receber grande parte das vendas de seus clientes e necessitando de menos CDG, essa é uma situação financeiramente favorável. Já quando o PCC é menor percebe-se que o valor da NCG é ainda maior, onde a maior responsabilidade sobre o ACC

recai sobre o CDG, tornando os fornecedores menos representativos em relação ao seu financiamento.

O valor do CDG no CO nada mais é que a diferença entre ACC e o PCC. Em uma definição mais completa “O capital de giro refere-se aos saldos dos fluxos acumulados relativos à política geral e estratégia financeira, as quais englobam as decisões de financiamento (obtenção de recursos estáveis) e investimento (aplicação dos recursos)” (OLIVEIRA; DIAS; AMARAL, 2000, p. 319). O conhecimento deste importante indicador faz com que os gestores consigam buscar o melhor jeito para remunerar o capital que foi investido. Por esse motivo (NASCIMENTO; ESPEJO; VOESE; PFITSCHER, 2008, P. 4) afirmam que “A variável CDG tem função estratégica, pois é mensurada a partir de contas de longo prazo, a qual, normalmente constitui fonte de recursos que atendem a NCG.”

Também é possível dizer que o CDG é a NCG mais o Saldo Tesouraria (T), como mostra a Figura 2.5. De acordo com essa descrição, o CDG não só é responsável por suprir a NCG, mas também é de sua responsabilidade gerar um folga financeira para a empresa. Se a empresa consegue suprir sua NCG e ainda consegue gerar uma sobra que se adequada a ela exerce uma gestão financeira adequada.

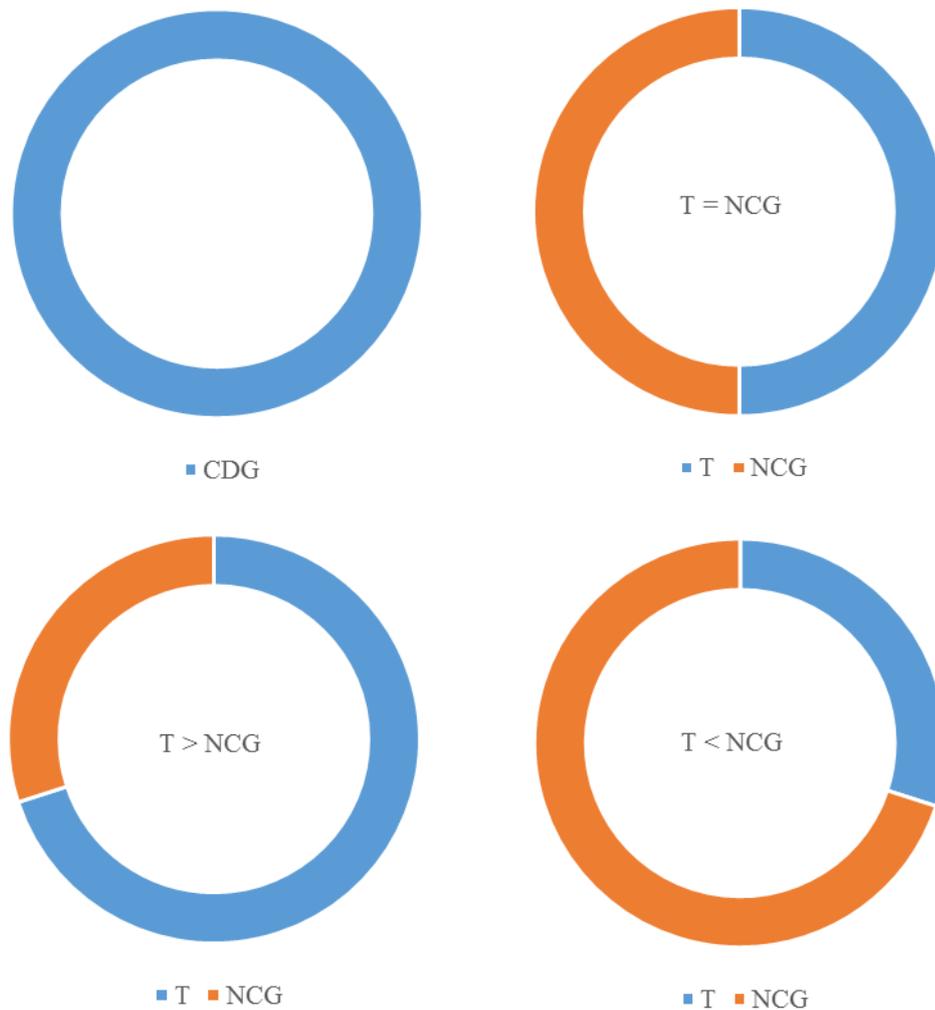


Figura 2.5 – composição do CDG segundo suas obrigações.
Fonte: elaboração própria.

Quando o T é igual à NCG sabe-se que o CDG além de conseguir suprir a sua necessidade também consegue gerar um valor equivalente em folga financeira. Quando o T é maior que a NCG tem-se que, além de suprir a NCG a empresa consegue usar mais de 50% em folga financeira. Na situação em que o T é menor que a NCG, a empresa usa menos de 50% em folga financeira e deve-se manter em estado de alerta para impedir que o T torne-se negativo e prejudique a saúde financeira da empresa.

Segundo a análise da composição do CDG decorrente de suas obrigações, apresenta-se a NCG e o saldo T. Onde o T representa a sobra ou a falta de capital, depois da comparação do CDG com a NCG, como mostra a Figura 2.6.

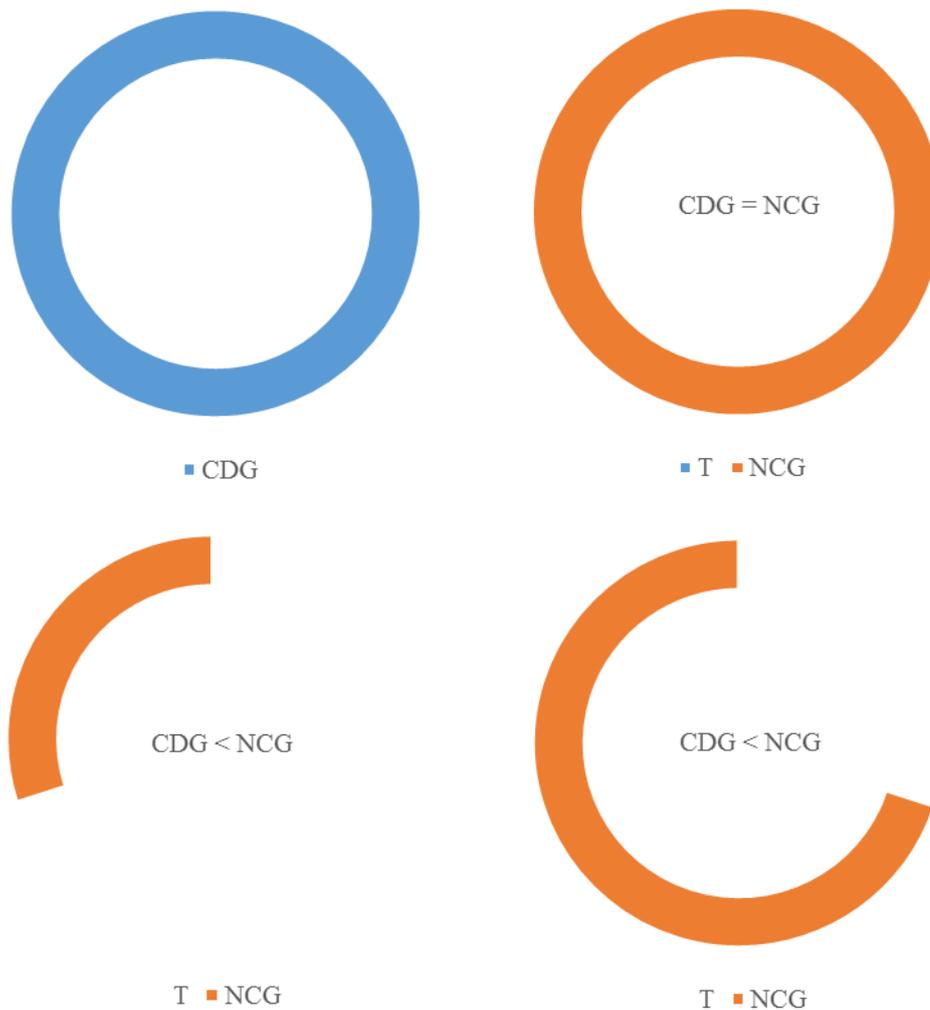


Figura 2.6 – composição do CDG segundo suas obrigações.
Fonte: elaboração própria.

Quando a NCG é igual ao CDG significa que a empresa consegue suprir sua necessidade e pode gerar alguma folga financeira, neste caso o T é positivo. Já na situação seguinte a NCG é muito maior que o CDG que a empresa dispõe, tornando o T muito mais negativo que a situação posterior, forçando assim a empresa a buscar algum meio de financiamento mais propensos a prejudicar a sua saúde financeira, seja este junto a fornecedores ou junto a bancos. Na situação seguinte o CDG também não consegue suprir a necessidade da empresa, porém sua deficiência é menor se comparada à situação anterior.

2.2 Tipos de estruturas financeiras

Para Marques e Braga (1995), para determinar a situação financeira de uma empresa é necessário que haja uma combinação de três indicadores o CDG, a NCG e o T. A partir

dessa combinação podemos definir se a empresa tem uma situação de ótima a péssima, como mostra a figura a baixo.

Tabela 1 - Tipo de Estrutura e Situação Financeira				
Tipo	CDG	NCG	T	Situação
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito Ruim
VI	-	-	+	Alto Risco

Nota : o sinal + indica valor positivo, e o sinal - indica valor negativo.

Fonte: Adaptado de Marques e Braga (1995)

Quando a empresa tem as características da situação I, sabe-se que elas dispõem de CDG porem não tem NCG. Isso significa que a empresa dispõe de recursos para garantir liquidez para a empresa.

Se a situação da empresa é a II, a empresa dispõe de CDG e também necessita de CDG para garantir seu funcionamento, mas como o seu T também é positivo essa situação também é boa, pois a empresa continua tendo recursos para garantir a liquidez da empresa.

Já na situação III, a empresa dispõe de CDG, também tem a NCG, porém o CDG não consegue ser suficiente para suprir a necessidade, já que seu T é negativo. Para completar a NCG a empresa provavelmente precisara buscar mais recursos para que seja possível gerar liquidez para a empresa.

No caso da situação IV, há mais dificuldade para a empresa, pois além de ela não ter disponível CDG ela tem uma NCG positiva, tornando assim o seu T também negativo. Ou seja, a empresa não consegue gerar liquidez e terá que buscar capital em outras fontes para que seja possível continuar suas atividades.

Quando a situação da empresa é a V, a empresa não tem CDG, não tem NCG e também não gera Liquidez, pois seu T também é negativo. Desta forma a empresa dispõe de capital a fim de gerar folga financeira para caso ocorra um imprevisto. Essa empresa viverá apertada e correndo grande risco de correr atrás de capital de terceiros.

A situação VI é semelhante a anterior, a diferença é que seu T é positivo. Isso significa que o valor da necessidade é menor que o valor do CDG.

A partir da descoberta de cada índice pode-se definir dentre as possibilidades acima qual situação a empresa está vivendo. E traçar caminhos para que se alcance uma melhor situação possível (ARAÚJO; COSTA; CAMARGOS, 2010; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; SANTOS; SANTOS, 2008; SATO, 2007).

3. ASPECTOS METODOLÓGICOS

Neste tópico encontram-se descritos as características da pesquisa, fundamentada nas regras básicas para desenvolvimento de trabalhos acadêmicos. Esta seção está subdividida em quatro partes: caracterização da pesquisa, dados da pesquisa, tratamento dos dados ligados aos objetivos e estrutura dos resultados.

3.1 Caracterização da pesquisa

A pesquisa é de natureza quantitativa, pois busca desenhar a situação financeira de uma empresa do setor de varejo com base em tratamentos quantitativos específicos, englobando de matemática elementar até estatística não paramétrica. A pesquisa também é um estudo de caso, já que visa avaliar a situação financeira real de uma empresa do setor de varejo, para que os resultados obtidos não podem ser generalizados.

Para atingir o objetivo foi essencial determinar a NCG da empresa MultiBom baseado no seu ciclo financeiro. Além disso, foi definido o comportamento de empresas do mesmo setor de atuação da MultiBom para que a comparação levasse em consideração as características reais do comportamento das mesmas, e tornasse possível a qualificação em positiva, negativa ou neutra.

3.2 Dados da pesquisa

Foram utilizadas informações dos balanços e dos relatórios da MultiBom, para a verificação do valor necessário para a composição do CDG e da NCG. Deles foram retiradas informações como o valor de compra dos fornecedores no período, valor atual do estoque, valor das vendas no período etc.

Além desses, também foram utilizados dados de outras cinco empresas listadas na bolsa de valores de São Paulo, a Bovespa. Essas empresas foram selecionadas de forma não aleatória. Os critérios foram: ser do mesmo setor de atuação da empresa foco; e ter as informações necessárias do mesmo período de análise da empresa Multibom disponíveis. As empresas que preencheram esses requisitos foram: Brasil Pharma; Companhia Brasileira de

distribuição; Dimed; Profarma; Raia Drogasil. É preciso enfatizar que todos os dados estão diretamente ligados com os objetivos da pesquisa.

3.3 Tratamento dos dados

Com o intuito de determinar a NCG da empresa foco, foi necessário: selecionar os maiores e principais fornecedores da MultiBom expondo os prazos que estes dispunham; determinar o prazo que a empresa disponibiliza para seus clientes. Esses dados foram expostos em dias de vendas, para que fosse possível definir os tamanhos dos ciclos.

As contas das empresas do setor varejista também foram reclassificadas, na busca de identificar a NCG das mesmas. As contas do ativo e do passivo circulante foram classificadas como cíclicas ou erráticas. Onde as contas cíclicas são aquelas que estão ligadas as operações normais, ou seja, com a atividade principal da empresa. E as erráticas são aquela que não estão ligadas aos objetivos principais, como por exemplo, as contas de natureza financeira. Só assim foi possível definir NCG, T e CDG tanto da MultiBom como também das empresas do mesmo setor.

3.4 Estrutura dos resultados

Para definir a NCG da MultiBom, primeiro determinou-se o prazo médio de estocagem utilizando o valor das vendas do período, o valor de mercado do estoque e o período em dias de vendas. Depois, a busca foi pelo prazo de recebimento utilizando os prazos que a empresa disponibiliza aos clientes em dias de vendas, calculando-se a média ponderada desses prazos. Em seguida, definiu-se o prazo de pagamento da empresa junto aos fornecedores. Com isso foi possível compor os ciclos: financeiro e operacional, para que se pudesse chegar ao valor da NCG.

Com a reclassificação das contas do ativo e passivo circulante das empresas que compõem o setor, pode-se fazer um mapa da situação financeira do setor. Posteriormente, utilizou-se o índice NCG/Vendas, para se ter uma visão equiparada da realidade de cada empresa com o setor varejista.

Por fim, o teste estatístico de Wilcoxon tem o intuito de reuni às provas dos resultados diante de duas perspectivas como mostra na Figura 4.5. Desta forma tem-se uma visão mais concreta, pois estaremos analisando de duas formas para garantir um maior grau de certeza. Nas duas situações o grau de certeza utilizado foi de 95%.

Segundo a perspectiva bilateral: determinou-se um intervalo para o setor a fim de comparar e identificar se o valor do z da empresa está inserido dentro deste intervalo. Isso irá esclarecer se segundo o índice escolhido (NCG\ vendas) a empresa tem uma NCG igual ou diferente da NCG do setor. Já segundo a perspectiva uni lateral: busca-se identificar se o valor de z da empresa é menor ou maior ao do setor. Ou seja, identificar se a empresa necessita de mais ou menos CDG se compara com o setor. Esse teste foi realizado com um nível de 95% de certeza.

4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

De acordo com os objetivos específicos, a pesquisa definiu a situação financeira do Mercadinho Multibom, e para tanto fez uma comparação com outras cinco empresas do mesmo setor (Varejista), a fim de identificar o comportamento da mesma e definir se ela age de forma comum ou de maneira diferenciada do seu setor de atuação.

4.1 Situação Financeira do Mercadinho MultiBom

Com base nos tipos de estruturas e situação financeira, a empresa Mercadinho Multibom apresenta CDG e NCG positivos. Desta forma o tipo de configuração financeira se torna dependente do primeiro superar o segundo. Isto significa que ela precisa manter constantemente reservas de lucro líquido para a manutenção de CDG em níveis dotados da propriedade de tornar positivo o T.

De acordo com que se encontra apresentado a seguir, é possível perceber como origina-se a NCG da empresa calculada com base no método direto, que tem como referencia o CF em dias de vendas.

4.1.1 Ciclos Operacional e Financeiro em dias de Vendas

Os ciclos operacionais e financeiros são informações importantes para se planejar estrategicamente o capital de uma empresa, pois dá respaldo para definir as melhores condições para uma parceria ou os limites onde a empresa deve se concentrar para se manter no controle. Para definir esses ciclos devem-se calcular alguns prazos médios como o de estocagem, recebimento e de pagamento. São os prazos que vão gerar as informações e definir a quantidade de dias que cada ciclo possui.

No dia 27 de agosto de 2014 a empresa Mercadinho MultiBom possuía um estoque que tinha um valor de mercado de R\$ 612.419,79, já as vendas do primeiro semestre foram de R\$ 2.957.445,31, dividindo o valor das vendas pelos dias do período, que no caso foram 180 dias, e dividindo o valor de mercado do estoque pelo resultado das vendas por dia chegou-se ao prazo médio de estocagem de aproximadamente 37 dias como mostra a tabela 2.

Tabela 2: prazo médio de estocagem em dias de vendas.

Vendas 1º Semestre 2014	Valor de Mercado do Estoque em 27 de agosto de 2014	Dias do Período de Vendas	PME
2.957.445,31	612.419,79	180	37,27

Fonte: elaboração própria segundo os dados da pesquisa.

Este prazo contabiliza o tempo que o produto fica parado no estoque. É importante que esse tempo seja o menor possível, pois o custo de ter um produto em estoque por muito tempo encarece o preço final.

Para o Prazo Médio de Recebimento (PMR), a empresa dispõe de três formas de recebimento sendo estas: à vista; duplicatas; e cartão de crédito. O valor total das vendas no período foi de R\$ 2.957.445,31. As vendas à vista correspondem a 73,22% do total, as duplicatas correspondem a 15,75% e por fim, as vendas no cartão de crédito se resumem a 11,03%.

Para definir o prazo médio de recebimento é feita a média ponderada de todas as formas de recebimentos. Essas formas de recebimento têm prazos diferentes entre si, as vendas à vista tem zero dias de prazo, duplicatas têm 30 dias e as vendas no cartão levam em média 45 dias para entrar no caixa da empresa. A partir desses prazos e do volume de vendas, a empresa obteve uma média ponderada de 9,69 dias para receber de seus clientes.

Tabela 3: prazo médio de recebimento em dias de vendas.

Vendas à Vista 1º Semestre 2014 - 0 dias	Vendas a Prazo Cartão 1º Semestre 2014 - 45 dias	Vendas a Prazo Duplicata 1º Semestre 2014 - 30 dias	PMR
2.011.169,34	302.803,74	432.724,77	9,69

Fonte: elaboração própria segundo os dados da pesquisa.

O setor tem um prazo médio de recebimento considerado baixo e a empresa foco também dispõe desse benefício. Ou seja, nesse ponto a empresa não é exceção e acompanha o seu setor.

Para definir o PMP foram selecionados os sete maiores fornecedores da MultiBom, para que fosse possível a análise, já que a empresa tem em seu cadastro mais de cinquenta

fornecedores ativos. Estes sete representam 36% do volume de compras total do período e os prazos que eles disponibilizam são diferentes entre si, como mostra na Tabela 4.

O Prazo Médio de Pagamento é definido a partir da média ponderada, multiplicando o valor que foi comprado do fornecedor x pelo prazo que o fornecedor dispõe e dividido pelo valor total de compra. Assim é possível obter a quantidade de dias de modo convencional, que é de 24,5 dias para pagamento dos fornecedores.

Porém, se analisar o PMP pelos dias de vendas, multiplicando o PMP pelo volume de compras e dividimos pelas vendas totais no período, chega-se ao resultado de 20 dias de prazo como mostra a Tabela 4.

Como a empresa tem um prazo maior para pagamento que o prazo de recebimento, ela consegue suprir a falta que o CDG deixa, garantindo assim que todas as suas atividades continuem em funcionamento. Esse prazo é essencial para a empresa, pois é ele que cobre os dias em que o CDG não se faz suficiente. A empresa usa o crédito do fornecedor como parte do seu capital e assim financia parte das suas atividades.

Tabela 4: prazo médio de pagamento em dias de vendas.

Prazo Médio de Pagamento Convencional							
Fornecedor						PMP convencional	
6%	5%	3%	2%	1%	1%	1%	24,5
1	8	1,5	8	0	5		
Prazo Médio de Pagamento em Dias de Vendas							
Vendas 1º Semestre 2014		Compras 1º Semestre 2014		PMP dias de vendas			
2.957.445,31		2.413.427,37		19,99			

Fonte: elaboração própria segundo os dados da pesquisa.

Voltando aos ciclos, o CO da empresa é de aproximadamente 47 dias, contabilizado desde o dia de compra do estoque até o dia do recebimento monetário de seus clientes e\ou pagamento aos fornecedores. Já o CF se restringe ao pagamento dos fornecedores até o recebimento, ou do recebimento ao pagamento (o que ocorrer primeiro), que na empresa em estudo foi de aproximadamente 27 dias.

O prazo médio de estocagem representa a maior parte do ciclo operacional com 79% do tempo. A empresa passa mais tempo com o produto em estoque do que para receber de seus clientes, já que o prazo médio de recebimento corresponde a 21% do tempo de todo CO, como pode ser visto a partir da Figura 4.1.

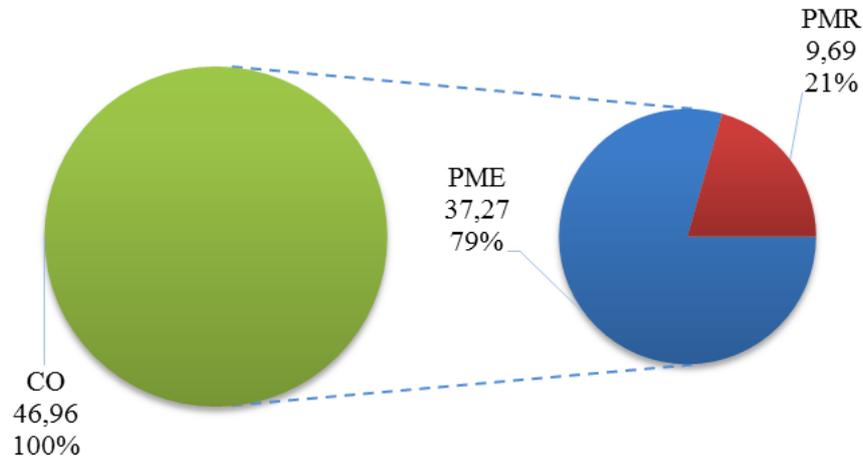


Figura 4.1: composição do CO em dias de vendas.
Fonte: elaboração própria segundo os dados da pesquisa.

Já a Figura 4.2 mostra que o CF representa 57% do CO. E esta parte que não é financiada pelos fornecedores, portanto que depende exclusivamente do CDG que a empresa dispõe. Quanto menor o CF, mais benefícios a empresa terá, pois conseguirá girar mais vezes seu estoque garantindo maiores retornos para seu capital.

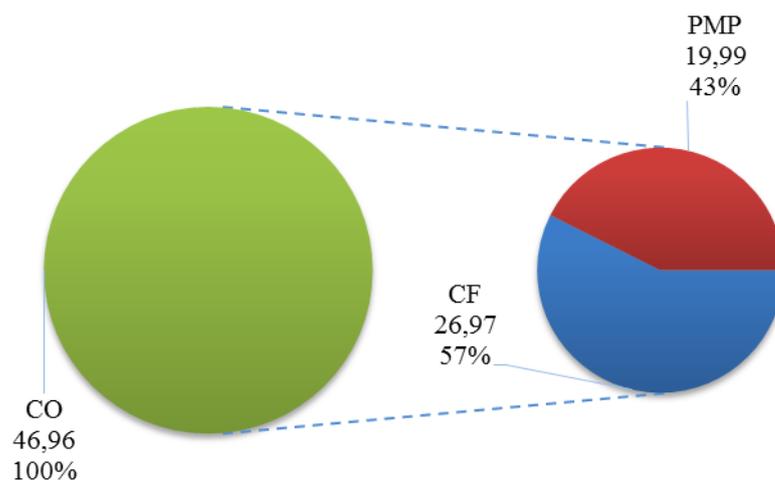


Figura 4.2: representatividade do CF no CO – em dias de vendas.
Fonte: elaboração própria segundo os dados da pesquisa. O – em dias de vendas.

A MultiBom dispõe de aproximadamente 47 dias para girar o estoque, nesse tempo a empresa só dispõe de 27 dias entre receber e efetuar seu pagamento, o restante do tempo é mercadoria em estoque. Graças ao crédito junto aos fornecedores a empresa consegue ter uma folga garantida por aproximadamente 20 dias, que é a diferença entre CO e CF.

4.1.2 Necessidade de Capital de Giro

Capital de giro é o capital que a empresa necessita para exercer suas atividades. Isto vai desde o estoque, contas a receber, contas com fornecedores até a folha de pagamento. Ou seja, são todas as contas que se encontram no ativo e no passivo circulante.

No caso da empresa em estudo, a NCG é de R\$ 443.148,17. Para chegar a esse valor foi essencial ter o valor do ciclo financeiro em dias de vendas e o valor total das vendas no período. Multiplicando um pelo outro e dividindo pelo o número de dias que compõe o período foi obtido o valor da NCG.

O valor necessário para suprir a necessidade de capital de giro deve ser 15% do total das vendas, ou seja, para garantir o volume de vendas de R\$ 2.957.445,31 a empresa precisa garantir um capital de giro de 15% desse valor em estoque, caixa, contas a receber ou o mais comum que é um CDG composto pela soma de todas as formas disponíveis. Para a empresa MultiBom esse valor tem que ser igual ou superior aos R\$ 443.148,17. Isto pode ser constatado a partir da Tabela 5 e da Figura 4.3.

Tabela 5: necessidade de capital de giro em dias de vendas.

CF em dias de vendas	Vendas do período	Dias do período das vendas	NCG (R\$)
26,97	2.957.445,31	180,00	443.123,89

Fonte: elaboração própria segundo os dados da pesquisa.

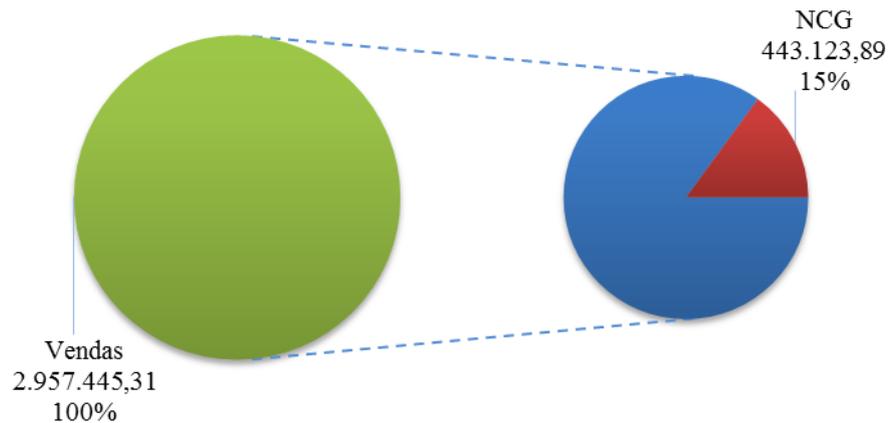


Figura 4.3: NCG em relação ao volume monetário total de vendas do primeiro semestre de 2014.

Fonte: elaboração própria segundo os dados da pesquisa.

Esse valor é importante, pois garante o funcionamento da empresa e de todas as atividades de forma que aja agilidade na execução do CO. É muito importante que as empresas busquem essa agilidade na execução do CO para garantir uma estabilidade no mercado. O restante do valor necessário para o funcionamento, as vendas com recebimento à vista e\ou vendas com recebimento de curto prazo é quem garantem a circulação e o pagamento do restante de suas obrigações.

4.2 Necessidade de Capital de Giro / Vendas

O indicador utilizado para medir a situação financeira das empresas e tornar possível a comparação foi: NCG/vendas. Esse indicador mede o tamanho da dependência que a empresa tem em relação ao seu capital de giro para garantir o financiamento do seu ciclo financeiro. Esta NCG está ligada com as vendas de cada empresa para que os valores demonstrem a realidade de cada uma e mesmo assim seja possível a comparação.

Com esse tipo de análise pode-se afirmar o tamanho do risco de cada empresa e conseqüentemente do setor em que elas atuam. Com o indicador aplicado em cada uma das empresas selecionadas, foi possível desenhar um mapa das relações de cada empresa quanto ao cosiente entre NCG\vendas.

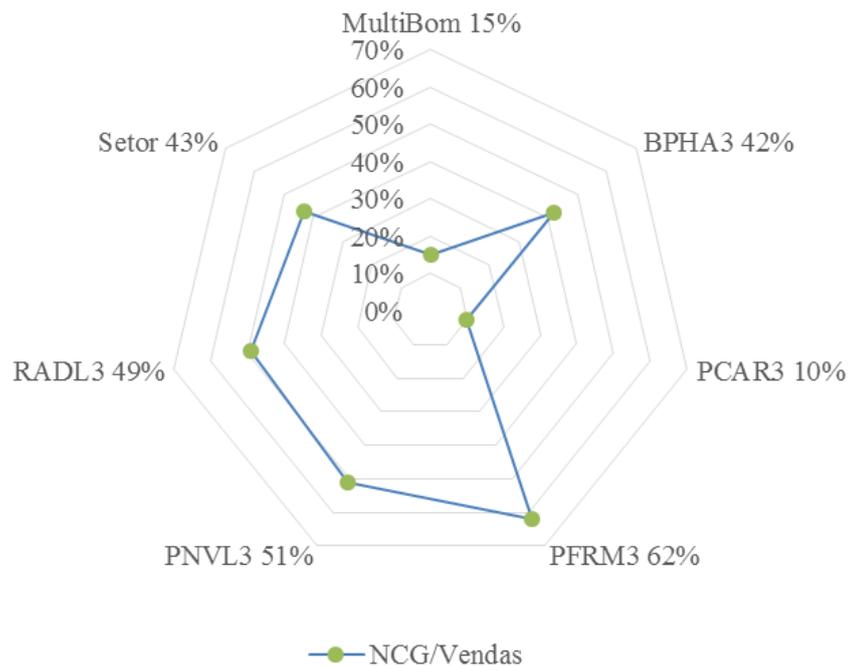


Figura 4.4: NCG/Vendas da MultiBom em relação ao setor.
 Fonte: elaboração própria segundo os dados da pesquisa.

Como mostra a Figura 4.4, todas as empresas do setor necessitam de CGD para garantir o funcionamento do CF, o setor necessita de 43 % das vendas em CDG para se manter, porém destaca-se com os maiores fatores a PFRM3 com 62% e a PNVL3 com 51% e com menor fator a PCAR3 com apenas 10%.

Se comparada com o setor, a MultiBom dispõe de um fator muito menor que a média do mercado, já que esta depende apenas de 15% do valor das vendas em CGD, enquanto o setor apresenta uma dependência média de 43%. Em relação às demais empresas a MultiBom só não dispõe de um indicador menor apenas da PCAR3 com uma diferença de apenas 5%. Essa é uma situação confortável para a empresa Mercadinho Multibom, pois seu risco é menor comparado com as demais. Dificilmente a empresa entrará no efeito tesoura com este tipo de administração do capital.

4.2 Desempenho Financeiro em Relação ao Setor

Utilizando o teste não paramétrico de Wilcoxon para amostra única, pode-se ter uma explicação estatística da realidade da empresa em comparação com o setor. Esse teste se deu a

partir de duas hipóteses, ambas definidas na metodologia. O mesmo faz uso da tabela de distribuição z para verificar se a NCG da Multibom encontra-se no mesmo patamar em relação ao seu setor de atividade.

A Figura 4.5 reúne as provas dos resultados segundo o teste estatístico de Wilcoxon, tanto bilateral como unilateral, a fim de testar duas hipóteses, onde a primeira deve provar se a MultiBom está dentro dos padrões da NCG do setor e a segunda de provar se a NCG é menor que a do setor.

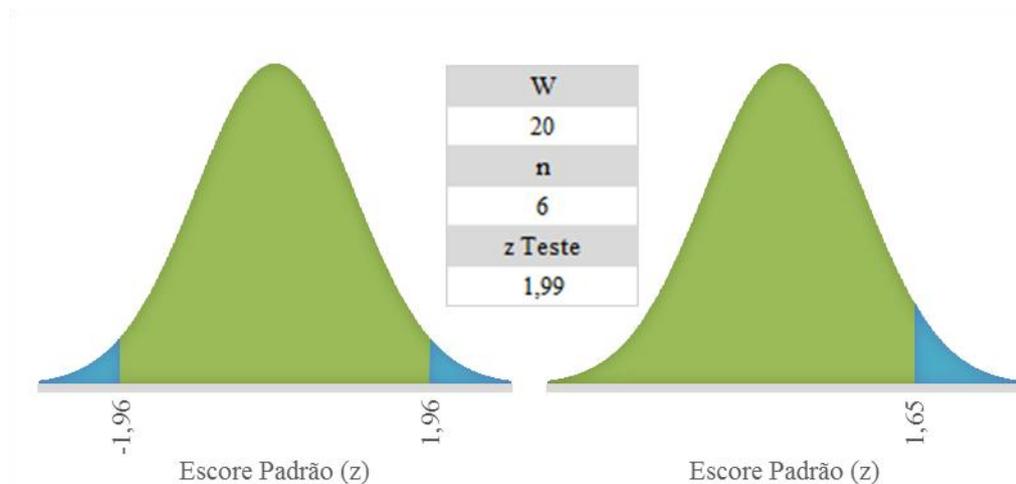


Figura 4.5: desempenho da MultiBom em relação ao setor com base no teste de postos com sinais de Wilcoxon.

Fonte: elaboração própria segundo os dados da pesquisa.

Segundo a prova bilateral: com base no nível de confiança de 95%, tem-se que a NCG da empresa Multibom está fora do contexto da NCG do seu setor de atividade; já que a estatística de teste, z de 1,99, encontra-se fora do z crítico, de -1,96 até 1,96; ou seja, tem-se o patamar que a NCG da MultiBom precisa manter é significativamente diferente daquele que o setor pratica.

Segundo a prova unilateral: com base no nível de confiança de 95%, tem-se que a NCG da empresa Multibom é menor que a NCG do seu setor de atividade; já que a estatística de teste, z de 1,99, encontra-se depois do z crítico, de 1,65.

Com isso determinou-se que a MultiBom necessita de menos CDG para garantir seu funcionamento, do que o seu setor de atuação. Isso quer dizer que, se a empresa MultiBom administrar bem seu capital, ela estará menos propensa a recorrer a recursos de terceiros de curto prazo, do que as outras empresas que atuam no mesmo setor. Com isso sua chance de entrar em efeito tesoura é mais baixa que a média das empresas que atuam no mesmo segmento de mercado, diminuindo o seu risco perante o setor como um todo.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como proposto na introdução, o objetivo geral buscou definir a situação financeira da Multibom a partir da comparação de necessidade de capital de giro com a realidade das empresas de capital aberto que pertencem ao mesmo setor de atuação. Decorrido o desenvolvimento do trabalho, os resultados alcançados permitem seguramente afirmar que o objetivo geral foi atingido. Como Principal descoberta, tem-se que a empresa mostra-se menos arriscada, já que precisa de menos capital de giro ao sustento de suas vendas se comparada ao conjunto de empresas de capital aberto que são do mesmo mercado.

A constatação mencionada anteriormente foi realizada em três seções, onde a primeira preocupou-se com os ciclos financeiro e operacional e, principalmente, com a necessidade de capital de giro. Na segunda seção a preocupação foi a de determinar um indicador que representasse bem a realidade, de modo que possibilitasse a comparação entre empresa e setor, tendo sido utilizado NCG sobre Vendas. E por fim, se deu a comparação da empresa com o setor.

Para se alcançar o objetivo geral, fez-se necessário ir à busca dos dados da empresa foco e desenvolver todos os cálculos para a definição das características da mesma. Posteriormente a busca foi pelo conhecimento das características do mercado utilizando a amostra escolhidas de forma não aleatória. Com esses dados à disposição, foi possível, a partir do teste estatístico não paramétrico de Wilcoxon, investigar a situação financeira da MultiBom em relação ao setor.

Com os resultados alcançados, pode-se identificar que a empresa MultiBom necessita de um CDG bastante baixo se comparada ao setor, o que facilita sua atuação, tornando-a menos propensa ao efeito tesoura. Por isso, é importante que a empresa continue gerindo seu capital seguindo as mesmas políticas adotadas.

É importante que a empresa busque desenvolver outros estudos a fim de descobrir seu custo de capital próprio, e busque identificar a situação financeira atual para demonstrar as consequências da recente retirada de capital, após o investimento em imobilizados fazendo uma comparação entre a situação anterior e a nova situação.

6. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARAÚJO, E. A. T.; COSTA, M. L. O. & CAMARGOS, M. A. **Estudo da produção científica sobre o modelo Fleuriet no Brasil entre 1995 e 2008**. In: SEMEAD, 13, 2010, São Paulo. Anais... São Paulo: FEA-USP, 2010.

BRASIL; H. V., BRASIL; H.G. **Gestão financeira das empresas: um modelo dinâmico**. ed São Paulo: Qualitymark, 1999.

FLEURIET, M.; KEHDY, R. & BLANC, G. **O Modelo Fleuriet – Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

KOMATSU; Solange A., SANTANA; Marcelo R. **ANÁLISE DO GERENCIAMENTO DO CAPITAL DE GIRO E DA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO NA GESTÃO DOS NEGÓCIOS UM ESTUDO APLICADO NA EMPRESA VIVO S/A**. VI Encontro de Produção Científica e Tecnológica, 2011.

MACHADO; Márcio A. V., MACHADO; Márcia R., MEDEIROS, Otávio R. **FATORES QUE DETERMINAM A EXISTÊNCIA DE POLÍTICAS DE GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO EM PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS XV Congresso Brasileiro de Custos**. Curitiba – PR, 2008.

MARCUS; B.M. **Fundamento da administração financeira**. ed São Paulo: Mc Graw Hill, 2001.

MARQUES; José A.V. C., BRAGA; Roberto **Análise Dinâmica do Capital de Giro: O modelo Fleuriet**. Revista de Administração de Empresas. V. 35, n 3 1995. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rae/v35n3/a07v35n3> >. São Paulo.

MELO; Alisson C., COUTINHO; Eduardo s. **O Modelo Fleuriet como Indicador Conjunto de Solvência e Rentabilidade XXXI Encontro da ANPAD**. Rio de Janeiro, 2010.

NASCIMENTO; Cristiano, ESPEJO; Marcia M. S. B., VOESE; Simone B., PFITSCHER; Elisete D. **MAPEAMENTO DA ESTRUTURA FINANCEIRA DAS EMPRESAS A LUZ**

DA TIPOLOGIA DE FLEURIET NO CONTEXTO DA CRISE FINANCEIRA DE 2008. XXXI Encontro Nacional de Engenharia de Produção, Belo Horizonte, 2011.

NETO; Assaf A., SILVA; César A.T. **Administração do Capital de Giro.** Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

OLIVEIRA; Adriana F. C. S., FILHO; Antônio D. P., AMARAL; Hudson F. **A RELEVÂNCIA DA GESTÃO FINANCEIRA DE CURTO PRAZO** Anais do I Encontro EGEPE, 2000.

SANTOS, M. & SANTOS, J. O. **Avaliação da liquidez da empresa por métodos alternativos: diminuindo a exposição ao risco de crédito.** RIC - Revista de Informação Contábil, Vol. 2, no 2, p. 43-60, Abr-Jun/2008.

SATO, S. S. **Análise econômico-financeira empresarial: estudo da relação entre liquidez e rentabilidade sob a ótica do modelo dinâmico.** Dissertação de Mestrado. USP, São Carlos, 2007.

THIAGO; Renato, RIBEIRO; Cristiane M., SILVA; Bárbara A. P., SILVA; Rafael D. **Aplicação do Modelo Fleuriet em entidades desportivas: Análise da situação financeira dos dezoito maiores clubes brasileiros de futebol nos anos de 2009, 2010 e 2011** XV Encontro SEMEAD, São Paulo, 2012.