

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO -

FECAP

MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

PAULO ROBERTO MACEDO DE ANDRADE

**A UTILIZAÇÃO DOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS E
DO MODELO FLEURIET NO PROCESSO DE ANÁLISE E
CONCESSÃO DE CRÉDITO PARA PESSOAS JURÍDICAS SOB O
REGIME DE TRIBUTAÇÃO DO LUCRO REAL: UMA
CONTRIBUIÇÃO ÀS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS.**

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Claudio Parisi

São Paulo

2012

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO – FECAP

Reitor: Prof. Edison Simoni da Silva

Pró-reitor de Graduação: Prof. Dr. Ary Jose Rocco Junior

Pró-reitor de Pós-graduação: Prof. Edison Simoni da Silva

Coordenador de Mestrado em Ciências Contábeis: Prof. Dr. Cláudio Parisi

FICHA CATALOGRÁFICA

A553u

Andrade, Paulo Roberto Macedo de

A utilização dos indicadores econômico-financeiros e do Modelo Fleuriet no processo de análise e concessão de crédito para pessoas jurídicas sob o regime de tributação do lucro real: uma contribuição às instituições financeiras / Paulo Roberto Macedo de Andrade. - - São Paulo, 2012.

118 f.

Orientador: Prof. Dr. Claudio Parisi.

Dissertação (mestrado) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP - Mestrado em Ciências Contábeis.

1. Indicadores econômicos. 2. Crédito – Processo decisório 3. Modelo Fleuriet.

CDD 658.88

FOLHA DE APROVAÇÃO

PAULO ROBERTO MACEDO DE ANDRADE

**A UTILIZAÇÃO DOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS E DO
MODELO FLEURIET NO PROCESSO DE ANÁLISE E CONCESSÃO DE CRÉDITO
PARA PESSOAS JURÍDICAS SOB O REGIME DE TRIBUTAÇÃO DO LUCRO
REAL: UMA CONTRIBUIÇÃO ÀS INSTUIÇÕES FINANCEIRAS.**

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Antonio Robles Junior (membro externo):

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – FEA/USP.

Prof. Dr. Ivam Ricardo Peleias

Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP.

Prof. Dr. Claudio Parisi

Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP.

Professor Orientador – Presidente da Banca Examinadora.

São Paulo, 05 de Dezembro de 2012.

DEDICATÓRIA

Dedico esse trabalho

Ao senhor Jesus, criador de toda vida, a quem tudo devemos.

E ainda à minha família, onde tenho toda força para viver. À minha esposa Sara e filhos Rebeca, Victor e Verônica, à minha mãe Jotaci e irmãs Fernanda e Regina

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por me abençoar a chegar até aqui e, com certeza, por possuir um projeto em minha vida, como também por ter colocado em meu caminho professores e amigos que contribuíram para o meu crescimento pessoal e profissional.

Agradeço ao Itaú Unibanco, empresa que possui há muitos anos uma séria política administrativa, preocupada com formação e capacitação de seus profissionais, por me conceder o patrocínio parcial desse curso, sem o qual não seria possível mais essa realização em minha vida.

Agradeço aos amigos que gentilmente sacrificaram parte de seu precioso tempo para responderem ao questionário de pesquisa que lhes enviei, indispensável para finalização desse trabalho. A vocês, Adilson Alves da Silva; Alexandre Eduardo Alpendre; Cibele Silva Milani; Claudia Cristina Valentini; Cristina do Nascimento; Daniel Gomes Lima; David Gonçalves Capella; Durval Azevedo Junior; Eduardo da Silva Couceiro; Felipe Pinho Grunwald; Gilberto Alves da Silva; Gleice Assis; Jessica Queiroz Damalgo; Joana D'Arc Correia Meirelles; Jose Landeira; Juliana Giubilato Maciel; Julio Cesar Pereira de Freitas; Leandro Augusto M Pedreira; Luis Augusto S Coutinho; Marcio Gonçalves; Margarete Cintra De O Cabral; Maria Aparecida Barreira; Marli Eugenio Cadette; Miguel Marques da Silva; Paulo Sergio Balieiro; Paulo Varuzzi; Pedro Osvaldo Curatolo; Pricila Caccuri Martins de Almeida; Rafael Ferreira dos Santos Batista; Renata Zorzim Garcia; Ricardo de Moraes Carvalho; Roberto Augusto; Rosiane de Jesus Modesto; Sanderson de Aguiar Amaral; Sebastião Miguel de Moraes Junior; Sergio Renato Bonatti Jr.; Silene Aparecida Moraes; Silvia Fonseca T Parga; Silvio Luis Galdino; Tino Sebastian Gracia Palomer; Valdeci Matias Sales e Wagner Correa Alves, meu muito obrigado.

Agradeço aos professores do Programa de Mestrado da Fecap pela dedicação e paciência no processo de ensino e aprendizagem.

Agradeço ao meu orientador, prof. Dr. Cláudio Parisi, por acreditar em meu trabalho, pelas preciosas orientações e incentivo.

Dedico especial agradecimento aos membros da banca examinadora, professores, Dr. Antonio Robles Junior, Dr. Ivam Ricardo Peleias e Dr. Claudio Parisi pelos precisos apontamentos, comentários e direcionamento para esse resultado final.

E ainda ao Prof. Dr. Ivam Ricardo Peleias, pela dedicação em suas aulas, orientação e incentivo o que contribuiu para minha primeira produção científica. Ao colega Leonço

Barboza de Alencar à Prof^a. Dr^a. Elionor Farah Jreige Weffort, que também fizeram parte dessa conquista.

Agradeço a Amanda Chiroto pelo seu brilhante trabalho junto ao secretariado da Fecap nunca medindo esforços em me atender e ajudar.

Agradeço e homenageio ao professor Dr. Roberto Braga pelos anos de dedicação e preciosas contribuições com o aprofundamento na utilização dos indicadores da análise dinâmica do capital de giro ou Modelo Fleuriet como também é conhecido, desenvolvendo as escalas de classificação da situação econômico-financeira dos diferentes tipos de balanços e também o indicador de saúde econômico-financeira das empresas – ISEF.

Agradeço e homenageio ainda ao professor Dr. Jose Roberto Securato por suas importantes contribuições no desenvolvimento de métodos e técnicas de aprimoramento para o processo de análise e concessão de crédito voltado às instituições financeiras do país, destacando-se o desenvolvimento do processo de gestão de risco por cenários.

À minha esposa Sara, pela compreensão e amor, mesmo quando colocada em segundo plano devido ao grande esforço e dedicação durante a realização desse curso e aos meus filhos Victor, pela companhia e ajuda, nos diversos sábados em que passamos na Fecap fazendo pesquisas e à Verônica e Rebeca que com paciência suportaram a ausência do pai em momentos importantes, mas que seus sorrisos e alegria me davam força para prosseguir.

Agradeço também ao Rafael Amaral, meu jovem gestor, por entender e apoiar em minhas ausências do expediente de trabalho quando era necessário e aos companheiros de trabalho da Diretoria de Crédito Pessoa Jurídica do Itaú Unibanco, que diariamente me direcionavam a pergunta mais difícil desses últimos 2 anos: “como vai mestrado?”

E aos meus pais Sra.. Jotaci e Sr. Rilson (*in memoriam*), pelo exemplo de família bem estruturada, humilde, honesta e feliz.

EPÍGRAFE

“Se você continuar fazendo as mesmas coisas,
colherá os mesmos resultados.”

James C. Hunter (USA)

Consultor-chefe da empresa J.D. Hunter Associates desde 1985.

Autor de: O Monge e o Executivo

RESUMO

O processo decisório de crédito desenvolvido pelas instituições financeiras para a análise e concessão de empréstimos para pessoas jurídicas envolve uma série de procedimentos para levantamento de informações objetivas e subjetivas. Por informações subjetivas tem-se as informações ligadas ao cadastro do cliente e fontes de referências pelo histórico de relacionamento com o mercado e, por informações objetivas, tem-se aquelas obtidas a partir do levantamento de informações de seus demonstrativos financeiros como o balanço patrimonial e demonstrativos de resultados, os quais passam por um processo de reclassificação ou padronização das contas, que permite extrair e apresentar resumidamente um conjunto de indicadores econômico-financeiros que avaliam a liquidez, a atividade, o endividamento e a lucratividade dessas empresas que servirão como base para análise e interpretação da atual situação econômico-financeira daquela determinada empresa ou cliente pessoa jurídica. Contudo, esses indicadores financeiros, chamados tradicionais, trazem informações que permitem apenas avaliar a situação econômico-financeira de uma empresa ou cliente pessoa jurídica do passado para o presente, sendo que existe uma grande necessidade de se avaliar tendências e perspectivas futuras. O objetivo dessa dissertação é descrever e avaliar a importância do Modelo Fleuriet como ferramenta de gestão financeira, o qual permite analisar a tendência da situação econômico-financeira de uma empresa, conjugando a avaliação de indicadores como o ciclo financeiro, o capital de giro, a necessidade de capital de giro e o saldo de tesouraria, permitindo aos gestores que o utilizam a tomarem decisões mais rápidas e assertivas para corrigir a rota operacional da empresa e como pode ser utilizado como uma ferramenta acessória no processo decisório de crédito. A metodologia utilizada quanto a abordagem do problema foi uma pesquisa qualitativa e utilizou-se de uma pesquisa explicativa para aprofundar estudo e levantamento de fatos novos a partir de conhecimentos já existentes feitos através de uma pesquisa bibliográfica e de um levantamento de campo ou survey, por meio de um questionário feito a um grupo de analistas de crédito de várias instituições financeiras, para se avaliar a importância dada por eles quanto à utilização dos indicadores financeiros tradicionais e dos indicadores financeiros do Modelo Fleuriet, para o desenvolvimento de sua atividade. Concluiu-se que o Modelo Fleuriet é pouco conhecido e utilizado pela maioria dos analistas de crédito em suas atividades diárias de análise e concessão de crédito, como também pelas instituições financeiras onde atuam e que apenas 14% dos respondentes acreditam na superioridade do Modelo Fleuriet em relação aos indicadores tradicionais, destacando-se os analistas com mais de 10 anos de experiência. Como sugestão de continuidade desse estudo propõe-se nova pesquisa junto ao mercado financeiro a fim de se avaliar o equilíbrio financeiro de empresas listadas na Bovespa utilizando-se os indicadores tradicionais e o Modelo Fleuriet e o desenvolvimento de um estudo prático numa instituição financeira com a implantação do Modelo Fleuriet em seus procedimentos de análise e concessão de crédito.

Palavras-chave: Indicadores econômico-financeiros. Modelo Fleuriet. Processo decisório de crédito. Ciclo financeiro. Capital de giro. Saldo de tesouraria.

ABSTRACT

The decision-making process of credit developed by banks for analysis and credit concession. to corporate entities involves a series of procedures for information gathering objective and subjective. By subjective information has information related to customer records and sources information the past relationship with the market, and objective information has been obtained from those collecting information of its financial statements as of the balance sheet and income statements, which undergo a process of standardization or reclassification of accounts, lets you extract and briefly present a set of economic and financial indicators that assess liquidity, activity, debt and profitability of these companies that will serve as a basis for analysis and interpretation of current economic and financial situation of that particular company or client entity. However, these financial indicators, called traditional, allowing only provide information to evaluate the financial situation of a company or corporate customer from past to present, and there is a great need to assess trends and future prospects. The objective of this dissertation is to describe and evaluate the importance of the Model Fleuriet as financial management tool, which allows you to analyze the trend of the financial situation of a company, combining the assessment of indicators such as the financial cycle, working capital, the need for working capital and cash balance, enabling managers who use it to make decisions faster and more assertive to correct the course of the operating company and how it can be used as a tool in decision-making accessory credit. The methodology as the approach to the problem was a qualitative study and used an explanatory research to further study and survey of new facts from existing knowledge made through a literature search and a field survey by done through a questionnaire to a group of credit analysts from various financial institutions, to assess the importance given by them for the use of traditional financial indicators and financial Model Fleuriet indicated for the development of its activity. It was concluded that the Model Fleuriet is little known and used by most credit analysts in their daily analysis and credit concession, as well as financial institutions where they work and that only 14% of respondents believe in the superiority of Model Fleuriet compared to traditional indicators, highlighting the analysts with over 10 years experience. As a suggestion of continuity this study proposes a new research in the financial market in order to assess the financial stability of companies listed on the Bovespa using traditional indicators and Model Fleuriet and development of a practical study in a financial institution with the implementation of Model Fleuriet in their analysis procedures and credit concession.

Key-words: Economic and financial indicators. The Fleuriet model. The decision-making process of credit. Financial cycle. Working capital. Cash balance.

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 – Ciclos de atividades das empresas.....	57
FIGURA 2 – Os diferentes tipos de balanços.....	62
FIGURA 3 – Os diferentes tipos de balanços evidenciando-se o CDG, a NCG e o ST.	63

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – O Equilíbrio Financeiro e a Previsibilidade ou Tendência.....68

GRÁFICO 2 - Indicadores do Modelo Fleuriet.....78

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 – Volume de Crédito no Sistema Financeiro Mundial	
– Percentual do PIB.....	25
QUADRO 2 – Relação do PIB em 2010 dos principais países	
– em US\$ milhões.....	27
QUADRO 3 – Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultados	
do Exercício - Modelo de Reclassificação.....	42
QUADRO 4 – Índices de Liquidez.....	44
QUADRO 5 – Índices de Atividade.....	45
QUADRO 6 – Índices de Endividamento.....	46
QUADRO 7 – Índices de Lucratividade.....	47
QUADRO 8 – Análise Vertical e Análise Horizontal – Balanço Patrimonial.....	51
QUADRO 9 – Análise Vertical e Análise Horizontal	
– Demonstrativo de Resultados.....	52
QUADRO 10 – Classificação dos índices padrão.....	53
QUADRO 11 – Resumo das fórmulas CCL, CDG, NCG e ST.....	61
QUADRO 12 – A situação econômico-financeira.....	65
QUADRO 13 – A relação entre os indicadores financeiros tradicionais e o	
modelo Fleuriet no processo de modelagem de risco de crédito	
e para previsão de falência.....	69
QUADRO 14 – Metodologias da pesquisa.....	73
QUADRO 15 – Escala Likert.....	75
QUADRO 16 – Demonstrativos financeiros reclassificados do	
Magazine Luiza S/A.....	77

QUADRO 17 – Indicadores econômico-financeiros do Magazine Luiza S/A.....	78
QUADRO 18 – Perfil dos analisas pelo tempo na função.....	83
QUADRO 19 – Indicadores financeiros tradicionais – reconhecimento pelos analistas de crédito.....	85
QUADRO 20 – Indicadores financeiros do Modelo Fleuriet – reconhecimento pelos analistas de crédito.....	87
QUADRO 21 – Indicadores financeiros tradicionais – percepção dos analistas de crédito quanto a facilidade de identificação.....	89
QUADRO 22 – Indicadores financeiros do Modelo Fleuriet – percepção dos analistas de crédito quanto a facilidade de identificação.....	91
QUADRO 23 – Avaliação da situação econômico-financeira com os indicadores tradicionais– percepção dos analistas de crédito.....	93
QUADRO 24 – Avaliação da situação econômico-financeira com os indicadores financeiros do Modelo Fleuriet – percepção dos analistas de crédito.....	95
QUADRO 25 – A ilustração gráfica do Modelo Fleuriet – percepção dos analistas de crédito.....	97
QUADRO 26 – Indicadores financeiros do Modelo Fleuriet e a indicação de tendências – reconhecimento pelos analistas de crédito.....	99
QUADRO 27 – Indicadores financeiros tradicionais não indicam tendência – reconhecimento pelos analistas de crédito.....	101
QUADRO 28 – Superioridade do Modelo Fleuriet – reconhecimento pelos analistas de crédito.....	103

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – Operações de Crédito no Brasil – Evolução.....28

TABELA 2 – Operações de Crédito no Sistema Financeiro Nacional.....31

TABELA 3 – Qualidade das Operações de Crédito no Sistema Financeiro
Nacional.....33

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO, FORMULAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA, OBJETIVOS, HIPÓTESES E CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA	17
1.1	INTRODUÇÃO	17
1.2	FORMULAÇÃO DA SITUAÇÃO PROBLEMA	20
1.3	OBJETIVOS	21
1.4	JUSTIFICATIVA	21
1.5	DELIMITAÇÃO	22
1.6	HIPÓTESES DE PESQUISA	22
1.7	CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA	23
1.8	DESCRIÇÃO DOS CAPÍTULOS	24
2	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	25
2.1	O CRÉDITO NOS PRINCIPAIS PAÍSES	25
2.2	O CRÉDITO NO BRASIL	28
2.2.1	OPERAÇÕES DE CRÉDITO NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	29
2.2.2	QUALIDADE DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	31
2.3	ANÁLISE E CONCESSÃO DE CRÉDITO	33
2.3.1	DEFINIÇÃO E CONCEITUAÇÃO DE CRÉDITO E RISCO	34
2.3.2	OS C'S DO CRÉDITO NO PROCESSO DE ANÁLISE QUALITATIVA E QUANTITATIVA	36
2.3.3	ALGUMAS CONSIDERAÇÕES QUANTO AOS SINAIS QUE OS C'S DO CRÉDITO PODEM TRANSPARECER	39
2.4	ANÁLISE TRADICIONAL DOS DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS	40
2.4.1	A PADRONIZAÇÃO DOS DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS	40
2.4.2	OS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS	42
2.4.3.1	<i>Análise e interpretação dos índices de liquidez</i>	<i>44</i>
2.4.3.2	<i>Análise e interpretação dos índices de atividade</i>	<i>44</i>
2.4.3.3	<i>Análise e interpretação dos índices de endividamento</i>	<i>45</i>
2.4.3.4	<i>Análise e interpretação dos índices de lucratividade</i>	<i>47</i>
2.4.3	A QUANTIDADE DE ÍNDICES NECESSÁRIOS PARA ANÁLISE	47
2.4.4	ANÁLISE VERTICAL, ANÁLISE HORIZONTAL E ANÁLISE ATRAVÉS DOS ÍNDICES PADRÃO	48
2.4.3.1	<i>Análise Vertical</i>	<i>48</i>
2.4.3.2	<i>Análise Horizontal</i>	<i>50</i>

2.4.3.3	<i>Análise e interpretação dos resultados da análise vertical e horizontal</i>	51
2.4.3.4	<i>Análise através dos índices padrão</i>	52
2.4.3.5	<i>Análise e interpretação dos índices padrão</i>	54
2.5	ANÁLISE DOS DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS PELO MODELO FLEURIET	55
2.5.1	OS CICLOS DAS ATIVIDADES DE FUNCIONAMENTO E FINANCIAMENTO	56
2.5.2	O CAPITAL DE GIRO – CDG	57
2.5.3	A NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO – NCG	59
2.5.4	O SALDO DE TESOURARIA - ST	60
2.5.5	OS DIFERENTES TIPOS DE BALANÇOS E AS RESPECTIVAS SITUAÇÕES ECONÔMICO-FINANCEIRAS	62
2.5.6	OS TIPOS DE BALANÇOS E AS RESPECTIVAS SITUAÇÕES ECONÔMICO-FINANCEIRAS	64
2.5.7	AUTOFINANCIAMENTO	65
2.5.8	O EFEITO TESOURA	65
2.5.9	TERMÔMETRO FINANCEIRO OU ÍNDICE DINÂMICO DE LIQUIDEZ	66
2.5.10	O EQUILÍBRIO FINANCEIRO E A PREVISIBILIDADE OU TENDÊNCIA.....	67
2.6	A RELAÇÃO ENTRE OS INDICADORES FINANCEIROS TRADICIONAIS E O MODELO FLEURIET NO PROCESSO DE MODELAGEM DE RISCO DE CRÉDITO E PARA PREVISÃO DE INSOLVÊNCIA	68
3	METODOLOGIA DA PESQUISA.....	71
3.1	METODOLOGIA ADOTADA, DESCRIÇÃO DA POPULAÇÃO E AMOSTRA, METODOLOGIA DE ESTUDO E QUESTIONÁRIO DE PESQUISA	71
3.1.1	METODOLOGIA ADOTADA	71
3.1.2	DESCRIÇÃO DA POPULAÇÃO, AMOSTRA E METODOLOGIA DE ESTUDO	73
3.1.3	QUESTIONÁRIO DE PESQUISA	75
3.1.3.1	<i>Modelo do questionário de pesquisa aplicado</i>	77
4	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	83
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	105
	REFERÊNCIAS	110
	APÊNDICE –A - MODELO DE CADASTRO PESSOA JURÍDICA.....	117
	APÊNDICE – B - MODELO DE CADASTRO PESSOA FÍSICA.....	118

1 INTRODUÇÃO, FORMULAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA, OBJETIVOS, HIPÓTESES E CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA

Nesse capítulo apresentam-se os construtos para o desenvolvimento dessa dissertação com uma introdução ao problema, definição dos objetivos da pesquisa, sua delimitação, hipóteses e contribuições esperadas para formação do conhecimento.

1.1 INTRODUÇÃO

A avaliação da situação econômico-financeira das empresas através da análise realizada sobre as informações de seus demonstrativos contábeis é peça indispensável utilizada hoje pelos mais variados usuários de diversos setores econômicos e com as mais diversas finalidades.

Podem-se listar as Instituições Financeiras avaliando seus clientes com o objetivo de conceder crédito com maior assertividade de seu recebimento no prazo estipulado, minimizando os riscos da inadimplência; as Corretoras de Valores identificando os melhores investimentos os quais poderão gerar maior retorno, como também os Fornecedores que procuram identificar seus melhores clientes com quem procurarão firmar parcerias comerciais concedendo melhores prazos para pagamento de suas compras e fixando um limite para compras e definindo de melhores prazos para pagamentos, entre outros.

A Contabilidade Gerencial e a Contabilidade Financeira diferenciam-se principalmente pelo usuário das informações fornecidas pelas mesmas. Enquanto a primeira fornece informações para o desenvolvimento das atividades do público interno como gerentes intermediários, diretores e executivos seniores, a segunda fornece informações para acionistas, investidores, credores e instituições reguladoras e fiscalizadoras (ATKINSON et. al., 2000; FERNANDES; KLANN; FIGUEIREDO, 2011).

Segundo Iudícibus (1998, p. 22) não é tão fácil de discernir um ponto de ruptura entre as mesmas, mas que as informações extraídas do Balanço Patrimonial; da Demonstração

de Resultados e da Demonstração de Fontes e Usos de Capital de Giro, podem, de certa forma, representar essa fronteira.

Como base na Contabilidade Financeira, os indicadores econômico-financeiros são utilizados para a análise, interpretação e formação de uma conclusão sobre a situação econômico-financeira de uma empresa em análise, partindo-se de informações levantadas dos demonstrativos financeiros, como o balanço patrimonial e o demonstrativo de resultados, onde se extraem os principais indicadores econômico-financeiros, cujas informações são apresentadas em grandes blocos de observações como a estrutura de capitais; a liquidez, o endividamento e a rentabilidade (ÁVILA FILHO, 1992; GITMAN, 2006; IUDÍCIBUS, 1998; MATARAZZO, 2010; SILVA, J. P., 2004).

Utilizam-se ainda os índices padrão, os quais foram criados estatisticamente a partir do levantamento de um conjunto de índices de diversas empresas de mesmo setor de atuação, o que permite um efeito de comparação e melhor avaliação da real situação econômico-financeira da empresa em análise, pela avaliação de seus índices em análise versus um padrão de todas as empresas do mercado desse mesmo ramo de atividade (MATARAZZO, 2010).

Como ponto positivo, esses índices permitem interpretar a evolução ou involução de uma empresa dentre os vários anos que estiverem em análise, começando do mais antigo e chegando ao mais recente, mas como ponto negativo esses índices, embora eficientes, trazem um olhar do passado para o presente e em pouco contribuem para uma visão de futuro (SANTI FILHO, 1997).

O Modelo Fleuriet, foi criado e vem sendo desenvolvido desde 1977, o qual se utiliza dos mesmos demonstrativos financeiros das empresas, ou seja, o balanço patrimonial e o demonstrativo de resultados e se fundamenta em avaliar as contas que compõem a atividade operacional da empresa e seus efeitos ao longo do tempo, subdividindo as contas do ativo e passivo circulante entre operacionais e financeiras, as quais também podem ser denominadas como cíclicas e erráticas.

Nesse processo extrai-se um conjunto de indicadores, como o capital de giro, a necessidade de capital de giro e o saldo de tesouraria, este último evidenciado pela diferença entre os dois primeiros índices. O resultado final chamado de efeito tesoura, proporciona após a análise desses índices em um conjunto de períodos, um olhar para o futuro podendo evidenciar qual será a situação econômico-financeira de uma empresa que caminha, por exemplo, com saldo de tesouraria negativo e crescente, ao ponto de poder-se prever a

descontinuidade de suas atividades, se posições gerenciais corretivas e preventivas não forem tomadas oportunamente. (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; SILVA, J. P., 2004).

O Modelo Fleuriet vem sendo pouco explorado e até mesmo, alvo de críticas, conforme trabalho de Medeiros e Rodrigues (2004), onde tentaram invalidar a principal premissa dessa metodologia, ou seja, a existência de contas chamadas operacionais e financeiras ou cíclicas e erráticas na parte circulante dos balanços, que repercutiu em um pronunciamento do próprio Fleuriet, o qual pontualmente pronunciou-se informando que esses conceitos são da própria contabilidade e não uma criação sua, conforme declara:

A segregação proposta pelo modelo se baseia nos ciclos operacionais da empresa e não na sua receita de vendas. O modelo simplesmente afirma que estes ativos e passivos operacionais não são relacionados com o ciclo operacional da empresa. Esta não é uma suposição de que pode ser testada, pois é uma definição de contabilidade. (FLEURIET, 2005, p. 5, tradução nossa).

E, refutou a metodologia utilizada pelos autores, onde apontou que eles testaram apenas os tamanhos das contas cíclicas e erráticas diretamente em relação às vendas líquidas e não pelas suas variações, como seria o necessário e o correto a se fazer:

Medeiros estava simplesmente testando se as contas financeiras possuíam correlação com o faturamento líquido. Ele não testou se as contas estavam correlacionadas com o ciclo operacional da empresa. Ele descobriu que a segregação dos ativos e passivos financeiros e ativos e passivos operacionais, respectivamente, não são válidos, uma vez que todas as variáveis consideradas estão relacionadas com as operações das empresas. (FLEURIET, 2005, p. 5, tradução nossa).

Esse fato abriu nova frente de estudo e contribuiu para a evidenciação empírica da veracidade das contas cíclicas e erráticas conforme Starke Junior, Freitag e Cherobim (2008, p. 56) e Starke Junior (2008, p. 186) e proporcionou novas oportunidades de estudo para a utilização do Modelo Fleuriet como uma importante ferramenta a ser utilizada na Contabilidade Financeira e na Contabilidade Gerencial.

O Modelo Fleuriet quando utilizado na Contabilidade Financeira apresenta-se como uma importante ferramenta de apoio para a avaliação da situação econômico-financeira dos demonstrativos contábeis das empresas com novos indicadores econômico-financeiros que avaliam a atividade operacional de uma forma diferente como são medidos pelos indicadores financeiros tradicionais.

Da mesma forma quando utilizado na Contabilidade Gerencial, os indicadores do Modelo Fleuriet contribuem para a prévia identificação de situações desfavoráveis no ciclo financeiro da empresa capacitando os gestores a tomarem medidas corretivas e/ou preventivas que evitem sua descontinuidade operacional.

1.2 FORMULAÇÃO DA SITUAÇÃO PROBLEMA

No processo decisório de análise e concessão de crédito, utilizam-se os indicadores financeiros extraídos dos relatórios contábeis como o balanço patrimonial e demonstrativo de resultados, como importante ferramenta para avaliação da situação econômico-financeira dos balanços da empresa em análise e tomada de decisão. Esperam-se decisões negativas para empresas com deficiente situação econômico-financeira e decisões positivas para bons indicadores.

Em trabalho realizado por Medeiros e Rodrigues (2004, p. 28), quando avaliaram uma relação entre os indicadores financeiros tradicionais e o Modelo Fleuriet no quesito equilíbrio financeiro, foi constatada uma grande divergência entre os mesmos.

Avaliando-se uma amostra de 80 empresas, não financeiras, de capital aberto, em um período de 8 anos entre 1995 a 2002, evidenciou-se que utilizando as informações do Modelo Fleuriet, 74% da amostra estaria em desequilíbrio financeiro, enquanto pelos indicadores tradicionais apenas 34% estaria em desequilíbrio, quando foi comparado o Saldo de Tesouraria do Modelo Fleuriet com o Índice de Liquidez Corrente ou Capital Circulante Líquido dos indicadores financeiros tradicionais.

Embora essas informações tenham servido de base para que esses autores desacreditassem no Modelo Fleuriet, também serviu de alerta e base para o desenvolvimento desse estudo, como forma de se aprofundar sobre esse assunto, sobretudo quando decisões importantes, que envolvem volumes financeiros relevantes, são tomadas em cima de informações erradas e que podem acarretar em maior risco de erro e perdas.

Cabe questionar, se os atuais indicadores econômico-financeiros utilizados pelo mercado financeiro para avaliação da situação econômico-financeira das empresas carecem de novas informações que podem melhorar as informações e proporcionar uma melhora na qualidade das decisões a serem tomadas no processo decisório de crédito?

1.3 OBJETIVOS

O objetivo geral é descrever os conceitos que compõem a formulação dos tradicionais indicadores econômico-financeiros, do Modelo Fleuriet e o processo decisório de análise e concessão de crédito utilizado pelas instituições financeiras no Brasil em sua atividade operacional e a evolução do crédito no Brasil comparando sua posição entre os demais países desenvolvidos e a qualidade da carteira de crédito do país em relação aos indicadores de inadimplência.

Como objetivo específico, investigar e analisar empiricamente a opinião dada pelos analistas de crédito quanto a qualidade das informações fornecidas pelo modelo tradicional de evidenciação dos indicadores financeiros em relação à qualidade dos indicadores apresentados pelo Modelo Fleuriet e o quanto essas informações auxiliam em suas análises, formação de seu parecer técnico e conclusão após avaliarem a situação econômico-financeira de uma empresa e seus demonstrativos financeiros e ainda, se existe superioridade dos indicadores financeiros do Modelo Fleuriet que possam influenciar na tomada de decisão.

1.4 JUSTIFICATIVA

O processo de avaliação da situação econômico-financeira de uma empresa representa uma das peças que compõem o processo de análise e concessão de crédito das instituições financeiras.

O risco dessa atividade, ou seja, a inadequada avaliação da situação econômico-financeira de uma empresa através da avaliação de seus demonstrativos financeiros acarretará numa inadequada tomada de decisão de empréstimo e o possível não recebimento desse crédito concedido na data definida para pagamento pela inadimplência desse cliente, o que consequentemente irá impactar nos resultados dessa instituição financeira.

Justifica-se essa dissertação pela preocupação com a forma como as instituições financeiras estão avaliando a situação econômico-financeira de seus clientes pessoa jurídica,

através da avaliação de seus demonstrativos financeiros apresentados, utilizando apenas o conjunto de indicadores financeiros tradicionais, sem, contudo utilizarem de outros métodos de apoio, como o Modelo Fleuriet, por exemplo, para formar sua conclusão, o que pode contribuir para evitar tomada de decisões erradas com base em informações ou ferramentas de análise imprecisas.

1.5 DELIMITAÇÃO

Para o desenvolvimento dessa dissertação, utilizou-se de uma pesquisa qualitativa, através de um levantamento de campo ou survey, onde foi elaborado um questionário e enviado aos analistas de crédito de várias instituições financeiras do país.

Obteve-se o retorno de um grupo 42 de analistas de crédito, pois apesar da grande quantidade de analistas de crédito, o estudo ficou limitado apenas a uma pequena parte desses profissionais que atuam nos segmentos de médio e grande porte ou middle market e corporate banking respectivamente, como também são conhecidos, que utilizam a análise dos demonstrativos financeiros como parte de sua atividade, pois esses clientes pessoas jurídicas enquadram-se no regime de tributação do lucro real, obrigadas a manutenção e apresentação de seus relatórios financeiros (como o balanço patrimonial e demonstrativo de resultados, entre outros) dignos de confiança.

1.6 HIPÓTESES DE PESQUISA

As hipóteses foram elaboradas de acordo com a preocupação central da pesquisa no sentido de se avaliar a qualidade das análises realizadas pelos analistas de crédito no exercício de sua função. Nesse sentido procurou-se estudar/investigar se:

1. Os analistas de crédito que atuam nas instituições financeiras do país não utilizam os indicadores financeiros do Modelo Fleuriet como ferramenta integrante no processo decisório de crédito.
2. Existe evidente superioridade entre os indicadores financeiros do Modelo Fleuriet em relação aos indicadores financeiros tradicionais como fonte de informações para tomada de decisão ou se os mesmos poderiam ser utilizados conjuntamente de forma complementar.

1.7 CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA

Até onde se pôde avaliar, essa dissertação é a segunda a investigar a importância de se utilizar os indicadores financeiros do Modelo Fleuriet no processo decisório de análise e concessão de crédito com o objetivo de fornecer um grupo de indicadores financeiros mais aderentes na avaliação da situação econômico-financeira das empresas quando se analisa a sua atividade operacional.

Juntamente com a dissertação de Starke Júnior (2008), o qual atua no Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul, como gerente de operações de projetos de expansão e investimento, sua preocupação foi avaliar empiricamente a legitimidade do Modelo Fleuriet, confirmando a existência das contas cíclicas e erráticas, base para o desenvolvimento de toda a sistemática de seus índices financeiros, abrindo caminho para a aplicação e uso do Modelo Fleuriet naquela instituição como também para uso geral como gestão nas empresas e no processo decisório de concessão de crédito, por parte dos bancos comerciais, como se pretende evidenciar.

Esperam-se, com os resultados empíricos dessa dissertação, confirmar a importância dos indicadores financeiros do Modelo Fleuriet como ferramenta de evidenciação e análise econômico-financeira, o qual contribuirá para a adoção de um conjunto de informações que proporcionem uma melhor avaliação da real situação econômico-financeira das empresas, minimizando o risco quanto a uma tomada de decisão de concessão de crédito imprecisa.

1.8 DESCRIÇÃO DOS CAPÍTULOS

Esta dissertação está estruturada em 5 capítulos. No capítulo inicial tem-se a introdução ao tema, justificativas do problema de pesquisa, bem como o tratamento dos objetivos, delimitação da amostra de pesquisa, definição das hipóteses a serem testadas/estudadas e contribuições oferecidas com a pesquisa.

No capítulo seguinte apresentam-se a fundamentação teórica, destacando-se de forma macroeconômica o comportamento do crédito em relação ao Produto Interno Bruto (PIB) no Brasil e em diversos países; a qualidade da carteira de crédito brasileira e seus respectivos volumes e evolução. Apresentam-se ainda um referencial teórico sobre o processo decisório de análise e concessão de crédito praticado pelas instituições financeiras brasileiras, como também sobre os indicadores econômico-financeiros tradicionais utilizados e divulgados pelo mercado financeiro e do Modelo Fleuriet.

No capítulo 3 apresentam-se a metodologia da pesquisa empregada, caracterização da amostra e questionário de pesquisa e no capítulo 4 tem-se a apresentação e análise dos resultados.

No último capítulo, apresentam-se as considerações finais desse estudo, recomendações aos usuários das informações financeiras e sugestões de estudos futuros.



2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Abordam-se um conjunto de informações sobre o volume de crédito no Brasil e no mundo e sua relação com o Produto Interno Bruto (PIB), apresentando-se ainda uma relação dos principais países e seu PIB, bem como uma ilustração dos principais países da América Latina.

Abordam-se ainda, o processo de análise e concessão de crédito em sua definição e seus conceitos subjetivos, formados pela descrição dos C's do crédito e seus aspectos objetivos com a análise econômico-financeira dos demonstrativos contábeis. Descrevem-se os tradicionais indicadores econômico-financeiros utilizados pelo mercado financeiro e do Modelo Fleuriet, suas características e definições.

2.1 O CRÉDITO NOS PRINCIPAS PAÍSES

Observam-se nos países desenvolvidos uma relação entre o volume de movimentação de crédito em relação ao PIB muito maior que em países em desenvolvimento. Destacam-se os Estados Unidos, Dinamarca, Reino Unido e Espanha com uma alavancagem superior a 150% de seu PIB, bem como países como Brasil, México, Argentina cuja participação em relação ao PIB é inferior a 50%, podendo-se inferir que o caminho para o desenvolvimento econômico e financeiro de um país passa pelo crédito.

Países Selecionados	% PIB
 ESTADOS UNIDOS	202,4
 DINAMARCA	190,9
 REINO UNIDO	176,3
 ESPANHA	168,7
 ÁFRICA DO SUL	155,4

(continua)

(conclusão)

Países Selecionados	% PIB
 CHINA	132,4
 AUSTRÁLIA	113,9
 ALEMANHA	104,9
 COREIA DO SUL	100,9
 MALASIA	100,7
 FRANÇA	100,6
 JAPÃO	96,8
 ITÁLIA	96,5
 ISRAEL	86,6
 TAILÂNDIA	82,7
 CHILE	80,2
 VIETNÃ	76,7
 KUWAIT	61,5
 HUNGRIA	57,2
 HONDURAS	46,6
 BRASIL	43,6
 ÍNDIA	43,4
 COSTA RICA	38,3
 COLÔMBIA	36,1
 BOLÍVIA	35,5
 RÚSSIA	31,6
 TURQUIA	26,0
 URUGUAI	22,6
 MÉXICO	20,0
 VENEZUELA	18,3
 NIGÉRIA	17,3
 PARAGUAI	17,0
 ARGENTINA	12,5
 ANGOLA	8,3

Quadro 1 - Volume de Crédito no Sistema Financeiro Mundial - Percentual do PIB

Fonte: Adaptado de Banco Mundial apud Sant'Anna, Borça Junior e Araujo (2009, p. 45).

Em relação ao PIB, no Quadro 2 a seguir, observam-se os 15 maiores países dos continentes americano, europeu e ainda um levantamento comparativo com os principais países da América Latina, conforme informações para o período base de 2010, levantado junto ao FMI o qual informa uma relação de 184 países membros.

O Brasil ocupa o 7º lugar no ranking geral entre os 184 países do FMI, com US\$ 2,090 trilhões o que equivalia a aproximadamente R\$ 3,6 trilhões naquele período o que serve de base para se inferir o quanto ainda se pode crescer em volume de crédito e atividade econômica no país se o mesmo atingir índices de países desenvolvidos como os Estados Unidos e Europa.

PRODUTO INTERNO BRUTO (PIB)		
RANKING	MUNDO	62 911 253
	 UNIÃO EUROPEIA	16 242 256
1	 ESTADOS UNIDOS	14 526 550
2	 CHINA	5 878 257
3	 JAPÃO	5 458 797
4	 ALEMANHA	3 286 451
5	 FRANÇA	2 562 742
6	 REINO UNIDO	2 250 209
7	 BRASIL	2 090 314
8	 ITÁLIA	2 055 114
9	 ÍNDIA	1 631 970
10	 CANADÁ	1 577 040
11	 RÚSSIA	1 479 825
12	 ESPANHA	1 409 946
13	 AUSTRÁLIA	1 237 363
14	 MÉXICO	1 034 308
15	 COREIA DO SUL	1 014 482
20	 POLÓNIA	469 401
28	 ARGENTINA	369 992
32	 GRÉCIA	305.415
34	 VENEZUELA	293 268
35	 COLÔMBIA	289 433
44	 CHILE	203 299
51	 PERU	153 802
68	 EQUADOR	57 978
80	 URUGUAI	40 272
101	 BOLÍVIA	19 810
103	 PARAGUAI	18 427

Quadro 2 – Relação do PIB em 2010 dos principais países - Valores em US\$ milhões

Fonte: Adaptado de Fundo Monetário Internacional-FMI (2011) e Bacen (2011).

2.2 O CRÉDITO NO BRASIL

O volume de movimentação de crédito no Brasil, como característica de países em desenvolvimento é baixo em relação ao seu PIB, inferior a 50%, em contraste com os países desenvolvidos onde essa relação é superior, no mínimo a 100% de seu PIB, o que indica uma perspectiva muito boa de crescimento do setor financeiro como fomentador de crescimento econômico do país.

Conforme Tabela 1 na sequência, o volume de crédito no Brasil em 2011 totalizou R\$ 2,03 trilhões evidenciando um crescimento de 19% em relação a 2010. Em 2010 o crescimento foi de 20,6%, sendo que em 2009 foi de 15,2%. Em relação com o PIB o volume de crédito apresenta um constante crescimento, partindo de 28,1% em 2005 para de 49,1% em 2011 e estimativas do Governo Federal indicam que o volume de crédito no país poderá atingir 70% do PIB até 2015 (BACEN, 2011; TORRES FILHO, 2010).

Tabela 1 – Operações de Crédito no Brasil - Evolução

Valores em R\$ bilhões

Discriminação	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 *	Variações		
								2009	2010	2011
Total	607,0	732,6	936,0	1.227,3	1.414,3	1.705,8	2.029,6	15,2%	20,6%	19,0%
Recursos Livres	403,7	498,3	660,8	871,2	954,5	1.116,0	1.303,1	9,6%	16,9%	16,8%
Recursos Direcionados	203,3	234,3	275,2	356,1	459,8	589,8	726,6	29,1%	28,3%	23,2%
Participação (%) s/ PIB	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 *			
Total	28,1%	30,8%	34,7%	40,5%	44,4%	46,4%	49,1%			
Recursos Livres	18,7%	21,0%	24,5%	28,7%	30,3%	30,4%	31,5%			
Recursos Direcionados	9,4%	9,9%	10,2%	11,7%	14,4%	16,0%	17,6%			

* Dados preliminares.

Fonte: Adaptado de Bacen (2011) e (2009).

2.2.1 OPERAÇÕES DE CRÉDITO NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Na Tabela 2 seguinte apresenta-se a proporção dos recursos existentes no sistema financeiro nacional, destacando-se o volume de recursos livres, os quais são captados pelos bancos junto ao público em geral e recursos direcionados, por força de legislação específica de política de investimento governamental.

Os recursos direcionados se utilizam de fontes especiais de recursos como a Caderneta de Poupança e Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), que lastreiam o financiamento imobiliário, e o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), que direciona recursos para o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), característica especial dos bancos públicos (BACEN, 2011; BNDES, 2011; TORRES FILHO, 2010).

O volume de crédito com recursos livres alcançou R\$ 1,3 trilhão em 2011 com um crescimento de 16,8%, repetindo o mesmo crescimento observado em 2010. Embora em proporção o crédito direcionado às pessoas físicas de R\$ 652,0 bilhões seja semelhante ao crédito direcionado às pessoas jurídicas de R\$ 651,1 bilhões, observou-se um crescimento maior no crédito direcionado às famílias ou pessoas físicas com crescimento nos últimos anos: 16,4% em 2011; 19,2% em 2010 e 19,2% em 2009, diferentemente do observado às pessoas jurídicas: 17,1% em 2011; 14,7% em 2010 e 1,6% em 2009, refletindo, com grande elasticidade, os sinais da crise financeira internacional de 2008/09.

A expansão do crédito é motivada por diversos fatores, como por exemplo, a confiança dos agentes econômicos (empresas e famílias) nos indicadores de confiança do mercado como uma política de contenção da inflação, crescimento real da renda das famílias e redução das taxas de juros, cenário esse vivido pelo país.

Conforme Tabela 2 ainda, a carteira de crédito no Brasil está crescendo com forte participação e incentivo governamental, sobretudo pela carteira de crédito direcionado com destaque aos empréstimos destinados a habitação e expansão da captação de empréstimos pelas famílias, por incentivos ao consumo e maior acesso a crédito pela modalidade de financiamento de veículos e bens, crédito pessoal como o crédito consignado cujo lastro é o débito direto na folha de pagamento. (BACEN, 2011; BORÇA JUNIOR; COUTINHO, 2010).

Segundo Borça Junior e Coutinho (2010), a regulamentação do crédito consignado pela Lei 10.820/03 (com alterações da Lei 10.953/04), contribuiu para a expansão da base crédito às pessoas físicas desde 2004 e beneficiou os trabalhadores formais regidos pela Consolidação das Leis Trabalhistas (CLT), os aposentados e pensionistas do Instituto Nacional de Seguro Social (INSS), na aquisição de empréstimos a longo prazo em operações de crédito pessoal e financiamento de bens, permitindo o desconto das parcelas diretamente de sobre a folha de pagamento, mitigando de forma significativa o risco de inadimplência dessas operações.

O resultado pode ser percebido pelo grande crescimento da carteira de crédito livre, destinado às pessoas físicas nos últimos anos, saltando de R\$ 190,7 bilhões em 2005 para R\$ 652 bilhões em 2011, com uma variação total de 242% superando, inclusive em volume, o crescimento da carteira de crédito às pessoas jurídicas que passou de R\$ 213,0 bilhões em 2005 para R\$ 651,1 bilhões em 2011 com uma variação total de 206%.

Observa-se também na Tabela 2, um expressivo crescimento na carteira de crédito direcionado desde 2007 para os investimentos destinados a área habitacional, inclusive com forte direcionamento do Governo Federal para famílias de baixa renda com o programa “Minha Casa, Minha Vida” iniciado em março de 2009, o qual está incluso num projeto maior do Governo Federal, o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) (CEF, 2009).

Neste sentido a carteira habitacional cresceu em 2009, 46% em relação a 2008, 50% em 2010 e ainda 42% em 2011, com boas perspectivas até 2014, dentro de um elevado crescimento da carteira de crédito com recursos direcionados e até maior que a carteira de crédito livre, conforme definido pelo Governo Federal desde os primeiros sinais da crise financeira internacional de 2008/09, incentivando a produção e o crescimento interno, sendo que nestes momentos uma atuação forte dos bancos públicos na expansão do crédito tem uma participação extremamente voltada por políticas governamentais (BACEN, 2011).

Tabela 2 – Operações de Crédito no Sistema Financeiro Nacional

Valores em R\$ bilhões

Discriminação	2002	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 [*]	Variações		
									2009	2010	2011
1 - Crédito Livre Doméstico	183,0	403,7	498,3	660,8	871,2	954,6	1116,0	1303,1	9,6%	16,9%	16,8%
Pessoas Físicas	90,4	190,7	238,0	317,6	394,3	469,9	560,0	652,0	19,2%	19,2%	16,4%
Pessoas Jurídicas	92,6	213,0	260,4	343,2	476,9	484,7	556,0	651,1	1,6%	14,7%	17,1%
2 - Crédito Livre Externo	57,2	48,1	52,6	68,5	90,8	54,9	48,9	61,6	-39,5%	-10,9%	25,9%
Repasses	57,2	48,1	52,6	68,5	90,8	54,9	48,9	61,6	-39,5%	-10,9%	25,9%
<i>Em (US\$ bilhões)</i>	<i>16,2</i>	<i>22,1</i>	<i>24,5</i>	<i>38,7</i>	<i>38,9</i>	<i>31,5</i>	<i>29,3</i>	<i>35,2</i>	-19,0%	-7,0%	20,1%
3 - Crédito Direcionado	144,2	203,3	234,3	275,2	356,1	459,8	589,8	726,6	29,1%	28,3%	23,2%
BNDES	93,4	124,1	139,0	160,0	209,3	283,0	357,8	422,7	35,2%	26,4%	18,1%
Rural	24,9	45,1	54,4	64,3	78,3	78,7	86,8	101,6	0,5%	10,3%	17,0%
Habitacional	22,6	28,1	34,5	43,6	59,7	87,4	131,4	186,6	46,4%	50,3%	42,0%
Outros	3,3	6,0	6,4	7,3	8,8	10,7	13,8	15,7	21,6%	29,0%	14,0%
4 - Total do SFN	327,2	607,0	732,6	936,0	1227,3	1414,3	1705,9	2029,6	15,2%	20,6%	19,0%

* Dados preliminares.

Fonte: Adaptado de Bacen (2011) e (2009).

2.2.2 QUALIDADE DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

As instituições financeiras ao realizarem suas operações de crédito, precisam mensalmente repassar essas informações ao Banco Central, como também classificá-las de acordo com a liquidez ou pontualidade das operações e realizar as provisões cabíveis de acordo com cada tipo de classificação. (BACEN, 2011).

A classificação da carteira de créditos deve ser elaborada sob a responsabilidade de cada instituição financeira e deve levar em consideração, em relação ao devedor fatores como: a situação econômico-financeira, grau de endividamento, setor de atividade econômica, limite de crédito, natureza da operação creditícia, natureza das garantias e montante do crédito, além de situações de renda, patrimônio e cadastro no que se refere às pessoas físicas.

A inadimplência é um fator comum nas operações de crédito, também chamado de risco do negócio, só que deve ser amplamente acompanhada nos aspectos micro e macroeconômicos.

O Bacen normatiza a classificação das operações de crédito de acordo com características de inadimplência e também normatiza o volume de provisões que as instituições financeiras devem fazer de acordo as características de sua carteira.

Na Resolução Bacen 2.682 de 21/12/99, tem-se as classificações para o nível de risco correspondente com as operações de crédito de acordo com tempo de atraso de pagamentos, conforme descrição a seguir:

até 15 dias, nível de risco AA e A,	provisão 0,5%;
entre 15 e 30 dias, nível de risco B,	provisão 1%;
entre 31 e 60 dias, nível de risco C,	provisão 3%;
entre 61 e 90 dias, nível de risco D,	provisão 10%;
entre 91 e 120 dias, nível de risco E,	provisão 30%;
entre 121 e 150 dias, nível de risco F,	provisão 50%;
entre 151 e 180 dias, nível de risco G,	provisão 70%;
acima de 180 dias, nível de risco H,	provisão 100%.

Na Tabela 3 seguinte, observa-se que o volume total de crédito no sistema financeiro nacional em 12/2011 de R\$ 2,029 trilhões, e respectivos anos anteriores conforme também indicado na Tabela 2, é composto por operações em dia e também vencidas.

Conforme informação obtida junto ao Bacen (2011), considerou-se como Risco Normal 1, as carteiras que apresentaram operações vencidas em até 60 dias. Como Risco 2, tem-se todas as operações vencidas de 61 a 180 dias e como Risco 3 as operações vencidas acima de 180 dias.

Podem-se observar uma melhora em geral em todas as carteiras de crédito no sistema financeiro nacional. As operações constantes na carteira Normal 1 do sistema financeiro que em 2005 representavam 90% do volume de crédito total, em 2011 passaram para 92,3% do volume de crédito total. Da mesma forma as operações vencidas de 61 a 180 dias que correspondiam a 6,8% do volume de crédito total em 2005, no ano de 2011 reduziram-se para 4,6%. As operações vencidas acima de 180 dias, como também o volume total de inadimplência, continuam correspondendo 3,1% e 3,6%, respectivamente, do volume de

crédito total na carteira de crédito do sistema financeiro nacional o que indica uma qualidade e maturidade do sistema financeiro em relação à seleção e concessão de crédito aos clientes.

E ainda, o volume de crédito do sistema financeiro nacional cresceu de R\$ 607 bilhões em 2005 para R\$ 2 trilhões em 2011 e a inadimplência manteve-se em 3,6% do volume total de crédito, sendo que as despesas com provisões para devedores duvidosos ou provisões para perdas, até reduziram-se de 6,4% em 2005 para 5,7% em 2011, o que corresponde a uma economia ou eficiência de aproximadamente R\$ 80 bilhões, se aplicada a mesma taxa de 6,4% de 2005 sobre o novo volume de crédito de 2011.

Tabela 3 – Qualidade das Operações de Crédito no Sistema Financeiro Nacional

Valores em R\$ Bilhões

		Risco normal 1	Risco 2	Risco 3	Crédito total 4	Inadimplência 5	Provisões 6	Participação %					
		1	2	3	4 = 1+2+3	5	6	1 / 4	2 / 4	3 / 4	(2 + 3)/4	5 / 4	6 / 1
2005	Dez	546,1	41,0	19,9	607,0	22,3	38,6	90,0%	6,8%	3,3%	10,0%	3,7%	6,4%
2006	Dez	664,5	43,0	25,1	732,6	26,9	45,8	90,7%	5,9%	3,4%	9,3%	3,7%	6,2%
2007	Dez	860,8	47,9	27,3	936,0	29,6	51,2	92,0%	5,1%	2,9%	8,0%	3,2%	5,5%
2008	Dez	1.132,1	59,2	36,0	1.227,3	38,7	65,2	92,2%	4,8%	2,9%	7,8%	3,2%	5,3%
2009	Dez	1.288,2	73,0	53,1	1.414,3	60,8	97,5	91,1%	5,2%	3,8%	8,9%	4,3%	6,9%
2010	Dez	1.580,8	74,0	51,0	1.705,9	54,3	94,7	92,7%	4,3%	3,0%	7,3%	3,2%	5,5%
2011	Dez*	1.872,7	93,6	63,4	2.029,6	72,4	115,1	92,3%	4,6%	3,1%	7,7%	3,6%	5,7%
Variação													
	No mês	2,3%	1,8%	1,5%	2,3%	0,8%	1,0%	0,1%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%
	No trimestre	4,9%	8,6%	6,4%	5,1%	6,9%	5,3%	-0,2%	0,1%	0,0%	0,2%	0,1%	0,0%
	No ano	18,5%	26,4%	24,3%	19,0%	33,4%	21,5%	-0,4%	0,3%	0,1%	0,4%	0,4%	0,2%

* Dados preliminares.

1/ Operações classificadas nos níveis de risco AA a C.

2/ Operações classificadas nos níveis de risco D a G.

3/ Operações classificadas no nível de risco H.

4/ Refere-se ao crédito do sistema financeiro, exceto com intermediários financeiros, tendo como base o documento contábil Estatística Econômico-Financeira (Estfin), anexo obrigatório do balancete contábil mensal das instituições financeiras. Inclui recursos livres e direcionados.

5/ Total de crédito vencido há mais de noventa dias.

6/ Provisões são exigidas a partir do nível de risco A.

7/ As participações foram calculadas com base na diferença entre os meses de referência.

Fonte: Adaptado de Bacen (2011) e (2009).

2.3 ANÁLISE E CONCESSÃO DE CRÉDITO

O desenvolvimento econômico proporcionou o surgimento do setor financeiro o qual disponibiliza o capital necessário para pessoas físicas e jurídicas realizarem seus projetos

econômicos, quer seja a aquisição de bens de consumo ou projetos de investimentos para crescimento da produção. Para as instituições financeiras garantirem o retorno do capital aplicado nessa atividade, são constituídos os setores de análise e concessão de crédito, os quais desempenham a função de avaliar a capacidade financeira dos clientes ou tomadores de crédito e quantificar os valores e prazos máximos que podem ser concedidos ao perfil de cada um desses clientes em um empréstimo ou uma operação de crédito, como é conhecido nesse meio financeiro. (MEDEIROS; BRITO; ARAUJO, 2008).

2.3.1 DEFINIÇÃO E CONCEITUAÇÃO DE CRÉDITO E RISCO

O processo de análise e concessão de crédito pode ser definido por alguns autores como sendo:

“Operação de crédito é todo ato de vontade ou disposição de alguém de destacar ou ceder, temporariamente, parte de seu patrimônio a um terceiro, com a expectativa de que esta parcela volte à sua posse integralmente, após decorrer o tempo estipulado” (SCHRICKEL, 1997, p. 25).

“Em sua essência o crédito, ou mais propriamente a operação de crédito, é uma operação de empréstimo que sempre pode ser considerada dinheiro, ou caso comercial equivalente a dinheiro, sobre o qual incide uma remuneração que denominamos juros”. (SECURATO et al., 2002, p. 18).

“O vocábulo crédito define um instrumento de política de negócios a ser utilizado por uma empresa comercial ou industrial na venda a prazo de seus produtos ou por banco comercial, por exemplo, na concessão de empréstimos, financiamentos ou finanças.” (SILVA, 1998, apud SECURATO et al., 2002, p. 17).

“O resultado da poupança feita por alguns, que transferem a outros, permitindo-lhes adquirir poder de compra atual e satisfazer suas necessidades de consumo.” (SADDI, 1997, apud SECURATO et al., 2002, p. 17).

Essa atividade segue os princípios de finanças que podem ser descritos pela maximização dos resultados através da identificação e minimização dos riscos, sendo que o

risco é definido por muitos autores como a possibilidade de perda (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012; GITMAN, 2006).

As instituições financeiras definem o risco como a possibilidade do não recebimento do valor emprestado em seu vencimento. Isso requer especial atenção no procedimento de análise e concessão de crédito, pois a inadimplência pode comprometer não só a situação econômico-financeira de uma instituição financeira como também sua credibilidade, uma vez que a mesma utiliza não somente de seus recursos para o procedimento de empréstimos, como também o de seus depositantes e investidores. (SANTI FILHO, 1997; SCHRICKEL, 1997; SECURATO et. al., 2002; SILVA, J. P., 2008).

As empresas ao desenvolverem sua atividade operacional estão sujeitas a diversos riscos, os quais podem ser classificados como riscos do negócio ou operacionais e riscos financeiros, os quais precisam ser previamente identificados e mitigados ou minimizados antecipadamente. (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012, p. 593).

Segundo Securato (1999, p. 35), os riscos totais que envolvem a atividade de uma empresa são identificados como risco próprio e risco conjuntural, onde se pode distinguir como risco próprio aquele relativo à atividade operacional da empresa e risco conjuntural, aquele que diz respeito à política, a economia e setor em que atua.

O principal objetivo das instituições financeiras no processo decisório de análise e concessão de crédito é identificar nos seus clientes a capacidade de pagamento dos recursos tomados no prazo estabelecido com o mínimo possível de erro. Para isso, os profissionais que atuam nos chamados departamentos de análise e concessão de crédito, utilizam de diversos procedimentos para identificação dos riscos aos quais as empresas estão sujeitas ao desenvolverem sua atividade operacional e que possam vir a afetar seus resultados e impedir o pagamento do empréstimo. (ÁVILA FILHO, 1992; MEDEIROS; BRITO; ARAUJO, 2008; ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 2002; SANTI FILHO, 1997; SECURATO, 1999; SILVA, J. P., 2008).

Essas informações distinguem-se por objetivas e subjetivas, apuradas respectivamente, a partir da análise de demonstrativos financeiros, como também de informações cadastrais e relatórios de visitas. Segundo Resende (2009, p. 5), a análise de informações subjetivas “diz respeito à técnica baseada no julgamento humano, no feeling, nas relações no conhecimento ou até mesmo em indicações de terceiros” e a análise de

informações objetivas está baseada em processos estatísticos e técnicas de análise financeira, onde a precisão da análise é ampla.

A análise econômico-financeira é feita a partir de uma profunda análise dos últimos demonstrativos financeiros, a saber, os balanços patrimoniais e demonstrativos de resultados, o que permite a identificação de indicadores econômico-financeiros para se avaliar sua liquidez, estrutura de capitais, endividamento e rentabilidade,

Adicionam-se ainda, informações que podem ser compradas de empresas especializadas no mercado, desde a simples listagem de informações cadastrais como protestos e outros apontamentos negativos, até avaliações mais avançadas como o credit rating que avalia sua solidez e probabilidade de inadimplência, como também índices financeiros denominados padrão, os quais são extraídos estatisticamente a partir de um estudo de um conjunto de demonstrativos financeiros de empresas do mesmo setor de atividade econômica em determinado período, permitindo-se fazer uma análise comparativa dos indicadores da empresa em análise com empresas de mesmo setor para avaliar se a empresa está melhor ou pior que as empresas do setor onde atua. (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 2002, p. 645).

Com esse objetivo, no Brasil, têm-se empresas como Serasa Experian, Equifax, Moody's Brasil e outras de serviços ligados ao crédito, como o Serviço Central de Proteção ao Crédito (SCPC), o SPC Brasil e as associações comerciais de todo o país que convergem informações a um cadastro nacional denominado Rede Nacional de Informações Comerciais (RENIC). Se empresa avaliada é multinacional ou atua no mercado externo, podem-se consultar informações de empresas como Moody's, Standard & Poor's (S&P) e Fitch, mais voltadas para o mercado globalizado.

Esse conjunto de informações é conhecido como os C's do crédito, cujo desenvolvimento teórico foi na década de 1970 por J.F.Weston, os quais sintetizam e explicam todas as etapas que se percorre ao avaliar um cliente e serão mais detalhadamente discutidos na seção a seguir. (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 2002; SECURATO, 1999; SECURATO et al., 2002; SILVA, J. P., 2008; WESTON; BRIGHAM, 1979),

2.3.2 OS C'S DO CRÉDITO NO PROCESSO DE ANÁLISE QUALITATIVA E QUANTITATIVA

Os C's do crédito, conforme seção anterior resumem informações qualitativas e quantitativas, também conhecidas com objetivas e subjetivas, no processo de análise para concessão de crédito e avaliam os itens: caráter; capacidade; capital; colateral; condições e conglomerado. (SANTI FILHO, 1997; SCHRICKEL, 1997; SECURATO et. al., 2002; SILVA, J. P., 2008).

A seguir descrevem-se as principais características dos C's do crédito:

Caráter: é a disposição ou vontade de se cumprir as obrigações. É a peça fundamental para início do trabalho de avaliação. Segundo os autores acima relacionados, os cadastros ou fichas cadastrais pessoa jurídica e física (vide modelo ilustrativo nos apêndices A e B), devem ser minuciosamente analisados, assim como as informações subjetivas obtidas no mercado como apontamentos, negativas ou informações desabonadoras de outras fontes como outros bancos, fornecedores, etc.. Para Schrickel (1997, p. 47) “somente quando o credor tem certeza de que o potencial devedor tem vontade de liquidar suas obrigações é que investigações mais profundas são aconselháveis”.

Capacidade: é a liquidez gerada pela atividade operacional, produção comercialização e fluxos de caixa gerados por essas operações. Avalia-se ainda, nesse item, a capacidade de administrar pela experiência dos administradores proprietários e executivos contratados, como os diretores e gerentes responsáveis.

Capital: refere-se à estrutura de capitais da empresa, seu capital social e bens de produção, endividamento, liquidez, lucratividade, capital de giro, necessidade de capital de giro e saldo de tesouraria, entre outros índices econômico-financeiros obtidos através da análise dos demonstrativos financeiros como o balanço patrimonial, o demonstrativo de resultados e o demonstrativo de fluxo de caixa, por exemplo.

Colateral: são as garantias oferecidas pela empresa cliente ou seus sócios para obter um determinado empréstimo.

Condições: referem-se às variações na conjuntura econômica e as alternativas adotadas pela empresa e seus administradores para se adaptarem a elas e criarem mecanismos de defesa.

Conglomerado: demais empresas controladas ou coligadas que permitem identificar a ligação de um grupo econômico e como a situação econômico-financeira individual das mesmas influencia positiva ou negativamente na empresa objeto de análise.

Traduzem-se essas técnicas nos diversos instrumentos criados pelas instituições financeiras como o processo de análise e concessão de crédito. Apresentam-se as fichas cadastrais pessoa jurídica e também pessoa física, para início de relacionamento ou abertura de conta movimento e posteriormente em uma proposta de empréstimo faz-se necessário a apresentação dos demonstrativos financeiros, a saber, no mínimo os 3 últimos balanços e demonstrativos de resultados e ainda, relatórios gerenciais desenvolvidos pela empresa de acordo com seu ramo de atividade, como também relacionados ao tipo de empréstimo solicitado, como um projeto viabilidade econômica e fluxo de caixa para um investimento ou financiamento de longo prazo, bem como os orçamentos dos fornecedores com a descrição dos bens a serem financiados, a relação de frota ou carteira de obras, etc.

E por último, dependendo dos valores relacionados na operação de crédito, a instituição financeira poderá solicitar uma visita técnica de seus analistas que atuam nos departamentos de análise e concessão de crédito, para se esclarecerem dúvidas previamente analisadas. Essa é uma aproximação para melhor conhecimento in loco do cliente, suas instalações e atividade operacional. (ÁVILA FILHO, 1992; SCHRICKEL, 1997; SANTI FILHO, 1997; SECURATO et al., 2002).

Embora não seja o foco desse trabalho, destaquem-se as atividades de análise e concessão de crédito às micro, pequenas e médias empresas que representam uma expressiva população no mercado financeiro brasileiro e por não disporem de muitas informações contábeis e financeiras como as grandes empresas precisam de um tratamento diferenciado.

Neste sentido as instituições financeiras e alguns autores procurando melhorar informações para avaliação, análise e concessão de crédito à essas empresas, desenvolveram relatórios e procedimentos específicos abordando os C's do crédito para o levantamento de informações financeiras e gerenciais de conhecimento dos empresários e administradores que estão no dia a dia do negócio dessas empresas.

Podem ser listadas, como exemplo, informações como o faturamento bruto real, o volume de caixa disponível para giro, a carteira de duplicatas a receber, estoques, contas a pagar, empréstimos a pagar, salários a pagar, impostos a pagar, de modo que unidas, proporcionam aos analistas de crédito muitas informações como margens operacionais e estrutura de capitais, para o desenvolvimento de sua atividade de análise e concessão de crédito. (MONDINI, 2005; SILVA. A. J. T., 2003).

2.3.3 ALGUMAS CONSIDERAÇÕES QUANTO AOS SINAIS QUE OS C'S DO CRÉDITO PODEM TRANSPARECER

Para as instituições financeiras, num mercado normal, o risco nas operações de empréstimos, seria a inadimplência por motivos naturais como, por exemplo, um problema econômico em cadeia ou especificamente um investimento que não resultou no retorno esperado, quebras de contratos de clientes ou aumento dos custos operacionais sem o devido repasse aos preços, resultando assim em prejuízos, inviabilizando o cumprimento das obrigações assumidas.

Estas situações envolvem os C's do crédito, relativas à capacidade, capital e condições, o que também é fácil de resolver com a boa vontade de ambas as partes, onde podem reestruturar a dívida elevando-se prazos e revendo-se as taxas de juros e garantias, entre outras que forem acordadas entre a empresa e a instituição financeira.

Contudo, existe ainda um grande e maior problema que são as fraudes causadas por clientes mal intencionados esbarrando logo no primeiro C do crédito, o caráter, transparecendo que o cliente não tem a intenção de honrar o empréstimo tomado.

Isso exige investimento às instituições financeiras no desenvolvimento de áreas e pessoal de retaguarda que atuam no processo de avaliação de abertura de contas, avaliação de documentos e levantamentos em órgãos específicos, avaliação de relações familiares, checagem com fontes informadas em seus cadastros pessoa física e jurídica para se confirmar a idoneidade de seus clientes, num processo inicial de análise dos documentos necessários para uma abertura de contas, a fim de se evitar problemas futuros.

Posteriormente, observam-se ainda situações em que se falsificam informações contábeis e financeiras transparecendo boa capacidade e capital, induzindo os bancos a cometerem erros. Em outros casos ainda, há a omissão de informações como, por exemplo, a existência de empresas antecedentes que tiveram problemas financeiros e os empresários simplesmente encerram essas atividades, deixaram as dívidas e problemas para trás e simplesmente abrem uma nova empresa e começam novamente outra atividade, com seu nome limpo, continuam suas atividades, comprando e contraindo novos empréstimos, onde o correto seria acertar e limpar as marcas do passado.

Nenhuma dessas atividades devem ser negligenciadas, porém os bancos estão assumindo riscos acima do necessário diante da acirrada concorrência e necessidade de se fazer grande volume de negócios, o que tem transparecido em menor rigor de avaliação e maiores riscos operacionais, o que infelizmente só serão vistos no futuro.

2.4 ANÁLISE TRADICIONAL DOS DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS

Segundo Gitman (2006, p. 45) “os dados necessários para a realização de uma análise financeira adequada incluem, no mínimo, a demonstração do resultado do exercício e o balanço patrimonial”, sendo que “o perfeito conhecimento do significado de cada conta facilita a busca de informações precisas” (MATARAZZO, 2010, p. 24).

Sobre esses demonstrativos financeiros iniciam-se uma série de atividades como a reclassificação ou padronização dos balanços, apuração dos indicadores econômico-financeiros, análise vertical, análise horizontal das contas e emissão de parecer técnico de avaliação da situação econômico-financeira pela análise desses demonstrativos financeiros.

Nesse contexto os índices econômico-financeiros foram desenvolvidos e são apresentados na forma de grandes blocos que permitem evidenciar a estrutura de capitais, a liquidez, o endividamento e a rentabilidade e tem-se consagrado como uma importante ferramenta para se avaliar a situação econômico-financeira de uma empresa (ÁVILA FILHO, 1992; GITMAN, 2006; MATARAZZO, 2010; SILVA, J. P., 2004).

Segundo Matarazzo (2010, p. 186) o termo econômico diz respeito ao lucro e patrimônio líquido e o termo financeiro refere-se ao caixa ou ao saldo de caixa e capital circulante líquido.

2.4.1 A PADRONIZAÇÃO DOS DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS

Embora não exista um padrão para a organização e divulgação das grafias das informações contábeis conforme Pronunciamento Técnico 26 quando dispõe da apresentação das demonstrações contábeis ao seguir o padrão internacional (IFRS), o mesmo orienta a observação da legislação brasileira, permanecendo então as disposições da Lei 6.404/76 nos artigos 178 a 182 que definiram uma ordem decrescente de liquidez para o ativo, como também uma ordem decrescente de prioridade de pagamentos para o passivo, conforme Iudícibus et al. (2010, p. 3).

Existe, porém um grande problema de interpretação das informações apresentadas, pois as empresas ao divulgarem seus balanços utilizam uma variação muito grande nas grafias de suas contas de acordo com as características particulares de sua atividade ou de seu dia a dia, o que causa grande morosidade no processo de interpretação, análise e avaliação econômico-financeira dos balanços das empresas.

O mercado financeiro em geral, bancos, corretoras de valores, empresas de prestação de serviço de informações cadastrais, financeiras e até mesmo as informações disponibilizadas pela Bolsa de Valores e Comissão de Valores Mobiliários (CVM), utilizam-se de um procedimento denominado reclassificação ou padronização de balanços.

Nesse procedimento, transcrevem-se as contas da forma que são apresentadas nos balanços originais para um padrão e agrupamento de contas semelhantes de uma forma mais conhecida e de fácil entendimento, análise e interpretação para todos os interessados.

Inicialmente esse processo despende maior tempo, mas de uma forma definitiva, pois as próximas análises, ou os próximos interessados nas informações desse mesmo demonstrativo financeiro, não vão precisar novamente pegar os balanços originais para fazer sua análise, mas simplesmente recorrer às informações padronizadas para conclusão da análise de seu parecer técnico.

Segundo Matarazzo (2010, p. 71) pode-se explicar também o procedimento de padronização ou reclassificação dos demonstrativos financeiros, para se atender as necessidades de simplificação das informações; comparabilidade com exercícios anteriores; adequação aos objetivos de análise, precisão nas classificações de contas e descoberta de erros, ferramenta essa que também é comumente utilizada às atividades de auditoria.

A seguir no Quadro 3, apresentam-se um modelo elaborado pelo autor para reclassificação ou padronização dos demonstrativos financeiros, o qual facilita também o levantamento dos indicadores econômico-financeiros tradicionais e do Modelo Fleuriet.

Com o advento da informática, são extraídos automaticamente pela formatação das contas de acordo com fórmulas previamente elaboradas, dando lugar a um produto final que pode ser identificado como relatório de análise econômico-financeira, onde se apresentam os balanços e demonstrativos de resultados resumidos e os respectivos indicadores financeiros para uma análise e avaliação técnica, mais rápida, eficiente e precisa, ou mesmo com essa avaliação já devidamente elaborada.

BALANÇO PATRIMONIAL - Modelo de Reclassificação e análise dos índices econômico-financeiros																				
ATIVO	ano 1	AV %	AH %	ano 2	AV %	AH %	ano 3	AV %	AH %	PASSIVO	ano 1	AV %	AH %	ano 2	AV %	AH %	ano 3	AV %	AH %	
Disponibilidades										Empréstimos Bancários										
Títulos a Receber										Fornecedores										
Estoques										Salár. + Impostos										
Adiantamentos										Adiant. Clientes										
Outros										Outros										
CIRCULANTE										CIRCULANTE										
Títulos a Receber										Bancos										
Coligadas/Controladas/Sócs.										Impostos Parcelados										
Outros										Coligadas/Controladas/Sócs.										
Outros										Outros										
REALIZL.PZO										EXIGIVEL L.PZO										
Investimentos										Capital										
Imobilizado										Reservas										
Intangíveis										Lucros Acum.										
Diferido										PATRIM.LÍQUIDO										
Não CIRCULANTE										Não CIRCULANTE										
ATIVO TOTAL										PASSIVO TOTAL										

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO - Modelo de Reclassificação									
DRE	ano 1	AV %	AH %	ano 2	AV %	AH %	ano 3	AV %	AH %
Vendas Líquidas									
Custo Merc. Prod. Vend.									
Resultado Bruto									
Despesas Administr.									
Despesas de Vendas									
Resultado da Atividade									
Despesas Rec. Financ.									
Resultado Operacional									
Provisões p/ IR/Ctr.Soc.									
Resultado do Exercício									
Dividendos									

Quadro 3 – Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultados do Exercício - Modelo de Reclassificação

Fonte: Elaborado pelo autor.

2.4.2 OS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

Os indicadores econômico-financeiros são divididos em índices que evidenciam aspectos da situação econômica, representados pelos índices de lucratividade e aspectos da situação financeira, representados pelos índices de liquidez, atividade e endividamento (GITMAN, 2006; MATARAZZO, 2010; SILVA, J. P., 2004).

A subdivisão desses índices permite uma visão completa de todos os pontos vitais da saúde financeira de uma empresa. Neste sentido, os índices de liquidez, de atividade e de endividamento medem fundamentalmente o risco enquanto os índices de lucratividade medem o retorno (GITMAN, 2006; MARION, 2010; MATARAZZO, 2010).

Os índices financeiros podem ser subdividido em quatro grupos ou categorias básicas:

1. índices de liquidez;
2. índices de atividade;
3. índices de endividamento; e,
4. índices de lucratividade.

Os índices de liquidez apresentam seu resultado em forma de valor e medem, no caso em específico do índice de liquidez corrente, o quanto a empresa possui no ativo circulante para fazer frente a cada R\$1,00 de obrigação no passivo circulante, sendo que os demais são interpretados da mesma forma.

Os índices de endividamento e lucratividade apresentam seus resultados na forma percentual indicando uma relação de proporção entre as contas, ou seja, o quanto uma representa percentualmente da outra relacionada.

Por exemplo, os índices de endividamento indicam a participação das dívidas bancárias em relação a cada item relacionado como o ativo total ou ativo circulante, o patrimônio líquido, entre outros. Da mesma forma a margem líquida corresponde a um valor x% encontrado pela relação do lucro líquido com as vendas líquidas e assim por diante.

Já os índices de atividade indicam valores que podem ser entendidos como a quantidade de vezes que uma conta representa da outra (indicadores de giro) ou dias quando se fala dos prazos médios de pagamentos ou recebimentos e ciclo financeiro.

A seguir apresenta-se um resumo desses indicadores, sua formulação e interpretação, sendo essa a segunda peça que compõe a rotina diária de um analista de crédito, as quais auxiliam na avaliação e conclusão da situação econômico-financeira de uma empresa, e o que é mais importante, em uma tomada de decisão:

2.4.3.1 Análise e interpretação dos índices de liquidez

Segundo Gitman (2006, p. 46) “a liquidez de uma empresa é medida por sua capacidade de cumprir as obrigações de curto prazo à medida que vencem”.

Estes índices indicam a capacidade de pagamentos que a empresa possui a partir do confronto dos ativos circulantes com as dívidas ou passivos circulantes e procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa. Ou ainda, pode ser interpretado pela quantidade de recursos ou moeda que a empresa possui (R\$) no ativo circulante para fazer frente a cada R\$1,00 de obrigação no passivo circulante, por isso, conclui-se que quanto maior for essa relação melhor será para a empresa.

Liquidez	Fórmula	Interpretação
I. o capital circulante líquido	Ativo Circulante (-) Passivo Circulante.	quanto maior, melhor.
II. o índice de liquidez corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	quanto maior, melhor.
III. o índice de liquidez seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	quanto maior, melhor.

Quadro 4 – Índices de Liquidez

Fonte: Adaptado de Ávila Filho (1992), Gitman (2006), Matarazzo (2010) e Silva, J. P. (2004).

Uma empresa com bons índices de liquidez tem condições de ter boa capacidade de pagar suas dívidas. Contudo pode não estar honrando suas dívidas em dia em função de outras variáveis como o ciclo financeiro, ou melhor, a relação entre os prazos de pagamento e os dos recebimentos os quais serão vistos a seguir.

2.4.3.2 Análise e interpretação dos índices de atividade

Segundo Gitman (2006, p. 47) os índices de atividade são usados para medir a rapidez com que as contas relacionadas à atividade operacional são convertidas em vendas ou em caixa.

Quanto mais rápida, a produção (giro dos estoques) e as vendas com a emissão do faturamento e o seu respectivo recebimento em relação aos pagamentos, melhor será para geração de caixa.

Da mesma forma verifica-se a relação do imobilizado, ou melhor, bens relacionados à capacidade de produção, como também o próprio ativo total com o volume de vendas para se verificar a eficiência com a qual a empresa usou todos os seus ativos para gerar vendas (GITMAN, 2006, p. 48).

Atividade	Fórmula	Interpretação
I. Prazo médio de renovação de estoques	$\frac{\text{Estoque Médio}}{\text{Custo dos produtos/mercadorias vendidos}} \times 360^*$	quanto menor, melhor.
II. Prazo médio de cobrança ou de recebimento de vendas	$\frac{\text{Duplics.a Receber}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 360^*$	quanto menor, melhor.
III. Prazo médio de pagamento de compras	$\frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras Anuais}^{**}} \times 360^*$	quanto maior, melhor.
IV. Ciclo Financeiro	I + II - III	quanto menor, melhor.
V. Giro do ativo permanente	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Permanente Líquido}}$	quanto maior, melhor.
VI. Giro do Ativo Total	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativos Totais}}$	quanto maior, melhor.
<p>* ou número de dias de um período, quando estivermos analisando um balancete. ** onde podemos achar as compras pela fórmula: CMV/Custo das Mercadorias Vendidas = Estoque Inicial + Compras – Estoque Final (Comércio); e, CMV = Estoque Inicial + Compras + Gastos de Fabricação – Estoque Final (Indústria).</p>		

Quadro 5 – Índices de Atividade

Fonte: Adaptado de Ávila Filho (1992), Gitman (2006), Matarazzo (2010) e Silva, J. P. (2004).

2.4.3.3 Análise e interpretação dos índices de endividamento

Segundo Gitman (2006, p. 49) o endividamento de uma empresa “indica o volume de dinheiro de terceiros usado para gerar lucros”.

O endividamento ainda pode ser classificado em oneroso e não oneroso. Por oneroso, descrevem-se os financiamentos obtidos pela empresa junto a Bancos, Financeiras e Factoring, e são aqueles cujos contratos foram pactuados com elevadas taxas de juros e até

mesmo contendo cláusulas e garantias desfavoráveis ao contratante de forma a prejudicar seus resultados operacionais pelas elevadas despesas financeiras.

Os financiamentos não onerosos são aqueles entendidos como as relações comerciais da empresa com seus fornecedores, muito embora pesem ônus sobre os contratos não cumpridos, como multas pelos pagamentos fora do prazo combinado, mas sem as cláusulas de taxas de juros ou garantias adicionais abusivas ao comprador.

Aferidos pelo resultado de uma relação direta do endividamento com o grupo ou grupos de contas com os quais se deseja comparar e extrair informações. Como por exemplo, a relação do endividamento bancário a curto prazo com o ativo circulante, o que iria indicar qual a proporção do endividamento bancário sobre o ativo circulante e por conseguinte conclui-se que quanto menor for essa relação melhor será para a empresa, no sentido de menores despesas financeiras que afetam os resultados.

O ideal seria que as empresas não precisassem de bancos para não ter despesas financeiras corroendo seus resultados operacionais, mas caso venham a precisar, quanto menos será melhor.

Exceção para o índice de cobertura de juros, onde o que está sendo medido é a capacidade de pagamento de juros que a empresa possui e por isso, quanto maior, melhor.

Endividamento	Fórmula	Interpretação
I. Índice de endividamento geral	$\frac{(\text{Passivo Circ.} + \text{Passivo Exig. a L.Pzo})}{\text{Ativo Total}} \times 100$	quanto menor, melhor.
II. Participação de instituições de crédito no endividamento da empresa	$\frac{\text{Financiam. Bancários (P.Circ. + Exig. a L.Pzo)}}{(\text{Passivo Circ.} + \text{Passivo Exig. a L.Pzo})} \times 100$	quanto menor, melhor.
III. Participação de instituições de crédito no ativo total	$\frac{\text{Financiam. Bancários (P.Circ. + Exig. a L.Pzo)}}{\text{Ativo Total}} \times 100$	quanto menor, melhor.
IV. Participação de instituições de crédito no ativo circulante	$\frac{\text{Financiam. Bancários Passivo Circulante}}{\text{Ativo Circulante}} \times 100$	quanto menor, melhor.
V. Nível de desconto de duplicatas	$\frac{\text{Duplicatas Descontadas}}{\text{Títulos a Receber}} \times 100$	quanto menor, melhor.
VI. Índice de cobertura dos juros	$\frac{\text{LAJIR - Lucro antes dos juros e do IR}}{\text{Despesa Anual em Juros}} \times 100$	quanto maior, melhor.

Quadro 6 – Índices de Endividamento

Fonte: Adaptado de Ávila Filho (1992), Gitman (2006), Matarazzo (2010) e Silva, J. P. (2004).

2.4.3.4 Análise e interpretação dos índices de lucratividade

As medidas de lucratividade permitem avaliar os retornos da empresa relacionados às suas vendas, ao resultado da atividade, aos ativos, ao patrimônio líquido ou valor da ação. Dessa forma, podem ser interpretados como quanto maior, melhor. (GITMAN, 2006, p.52).

Lucratividade	Fórmula	Interpretação
I. Margem bruta	$\frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$	quanto maior, melhor.
II. Margem operacional	$\frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$	quanto maior, melhor.
III. Margem líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$	quanto maior, melhor.
IV. Taxa de retorno sobre o ativo total (ROA-Return On Total Assents)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$	quanto maior, melhor.
V. Taxa de retorno s/ o patrim. Líquido (ROE - Return on Equity)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	quanto maior, melhor.

Quadro 7 – Índices de Lucratividade

Fonte: Adaptado de Ávila Filho (1992), Gitman (2006), Matarazzo (2010) e Silva, J. P. (2004).

2.4.3 A QUANTIDADE DE ÍNDICES NECESSÁRIOS PARA ANÁLISE

A quantidade de índices necessários para se conhecer a situação econômico-financeira de uma empresa também não precisa ser muito extensa. Segundo Matarazzo (2010, p. 82) há uma perda de eficiência à medida que vão surgindo novos índices, como também no tempo de análise e conclusão de uma avaliação.

A maioria das instituições financeiras e empresas que prestam serviços de análise de balanços, como a Serasa Experian, Moody's Brasil, entre outras, utilizam uma determinada quantidade de índices de acordo com as principais características de todos os setores e aspectos econômico e financeiros que se deseja avaliar, conforme resumido acima de modo a fornecer uma rápida avaliação e conclusão.

Os indicadores econômico-financeiros podem ser analisados de 3 diferentes formas sendo pelo seu significado intrínseco; pela comparação com exercícios anteriores da própria empresa e ainda com a comparação com os índices padrão relativo o comportamento de um determinado setor onde a empresa em análise se situa.

Com a avaliação intrínseca tem-se apenas uma avaliação simples de acordo com a informação obtida pelo significado de cada índice. Comparando-os com os resultados de exercícios anteriores a avaliação começa a melhorar no sentido de identificarem-se uma perspectiva de melhora ou piora seguindo a linha do tempo dos indicadores mais antigos para o mais recente.

Porém uma avaliação eficiente dos indicadores econômico-financeiros, só se obtém através da sua comparação com os índices-padrão, onde se avaliam os indicadores econômico-financeiros de uma empresa em relação ao comportamento do setor onde essa empresa em análise se situa, permitindo assim conclusões mais robustas do resulta que os indicadores trazem. (MATARAZZO, 2010; MARION, 2010).

2.4.4 ANÁLISE VERTICAL, ANÁLISE HORIZONTAL E ANÁLISE ATRAVÉS DOS ÍNDICES PADRÃO

A seguir, destacam-se as informações da análise vertical e horizontal, sua interpretação e a importância de se observar a relação dos resultados com o padrão do setor.

2.4.3.1 Análise Vertical

A análise dos demonstrativos financeiros aprofunda-se com a utilização das técnicas de análise vertical e horizontal, que permitem conhecer os pormenores das demonstrações financeiras que escapam à análise genérica através somente dos índices financeiros. (MATARAZZO, 2010, p. 170).

Esses índices apresentam-se de forma percentual e com seus resultados, consegue-se avaliar a representatividade de cada conta sobre seu grupo específico ou grupo total e avaliar as principais variações, crescimento ou redução e os impactos causados na situação financeira da empresa, estrutura de capitais ou resultados. Essas técnicas são muito utilizadas também, pelas auditorias internas ou independentes para direcionamento de seus trabalhos na circularização das contas.

A análise vertical é calculada a partir da divisão de uma determinada conta sobre seu grupo específico ou grupo total, como por exemplo, a conta caixa sobre o total do ativo circulante ou mesmo sobre o ativo total e mostra a real proporção dessa conta em relação ao conjunto escolhido para avaliação. Todas essas avaliações são feitas sobre um mesmo ano em evidência. (MATARAZZO, 2010, p. 170).

Formulação básica:

No balanço patrimonial: $(\text{conta ou grupo de contas do ativo/passivo, circulante e não circulante e patrimônio líquido} \div \text{ativo/passivo total}) \times 100$.

Exemplo: $(\text{Caixa} \div \text{Ativo Total}) \times 100$, ou $(\text{Imobilizado} \div \text{Ativo Total}) \times 100$, ou $(\text{Patrimônio Líquido} \div \text{Passivo Total}) \times 100$; entre outras.

Pode-se também observar a relação de cada conta ou rubrica contábil com seu respectivo subgrupo, como se pode observar: $(\text{conta de um determinado grupo de contas do ativo/passivo, circulante ou não circulante} \div \text{determinado grupo de contas do ativo/passivo, circulante ou não circulante}) \times 100$.

Exemplo: $(\text{Caixa} \div \text{Ativo Circulante}) \times 100$, ou $(\text{Fornecedores} \div \text{Passivo Circulante}) \times 100$; entre outras.

No demonstrativo de resultados: $(\text{todas as contas do demonstrativo de resultados} \div \text{Vendas Líquidas}) \times 100$.

Exemplo: $(\text{Lucro Operacional} \div \text{Vendas Líquidas}) \times 100$, ou $(\text{Despesas Administrativas} \div \text{Vendas Líquidas}) \times 100$; entre outras.

Interpretação:

Indicam uma proporção ou a participação percentual de uma determinada conta em relação ao conjunto escolhido para avaliação. Todas essas avaliações são feitas sobre um mesmo ano em evidência. (MARION, 2010; MATARAZZO, 2010).

2.4.3.2 Análise Horizontal

A análise horizontal é calculada pela relação de contas da mesma natureza em anos diferentes. Permite avaliar as variações ocorridas, sua evolução ou involução e também quais os impactos causados na situação financeira da empresa, estrutura de capitais ou demonstrativo de resultados. (MATARAZZO, 2010; SECURATO, et al., 2010).

Devem-se destacar os efeitos do valor do dinheiro no tempo, sendo que os resultados dessa avaliação só serão possíveis se as moedas estiverem no valor constante, ou se nas fórmulas existirem mecanismos para essa consideração. (SECURATO, et al., 2010).

Formulação básica:

Varição Nominal: $(\text{conta do ano 2} \div \text{conta semelhante do ano 1}) - 1 \times 100$.

Exemplo: $(\text{Vendas Líquidas ano 2} \div \text{Vendas Líquidas ano 1}) \times 100$, ou $(\text{Despesas Administrativas ano 2} \div \text{Despesas Administrativas ano 1}) \times 100$; entre outras.

Varição Real: $(\text{conta do ano 2} \div \text{conta semelhante do ano 1}) - (1 + \text{inflação}) \times 100$.

Exemplo: $(\text{Vendas Líquidas ano 2} \div \text{Vendas Líquidas ano 1}) - (1 + \text{inflação}) \times 100$, ou $(\text{Despesas Administrativas ano 2} \div \text{Despesas Administrativas ano 1}) - (1 + \text{inflação}) \times 100$; entre outras.

Interpretação:

Indicam as variações ocorridas, relacionadas ao crescimento ou redução em cada uma das contas do balanço patrimonial e demonstrativo de resultados em períodos consecutivos. (MARION, 2010; MATARAZZO, 2010).

A seguir, ilustra-se com o quadro abaixo as informações relativas a análise vertical e horizontal e sua análise e interpretação.

ATIVO	ano 1	AV% (1)	AV% (2)	AH% (1)	AH% (2)	ano 2	AV% (1)	AV% (2)	AH% (1)	AH% (2)
Títulos a Receber	1.500	17%	50%			2.500	21%	66%	67%	47%
Estoques	500	6%	17%	-	-	500	4%	13%	0%	-20%
CIRCULANTE	3.000	33%	100%	-	-	3.800	32%	100%	27%	7%
REALIZ.L.PZO										
Investimentos	1.000	11%	17%			3.000	25%	38%	200%	180%
Imobilizado	5.000	56%	83%	-	-	5.000	42%	63%	0%	-20%
Não CIRCULANTE	6.000	67%	100%	-	-	8.000	68%	100%	33%	13%
ATIVO TOTAL	9.000	100%	-	-	-	11.800	100%	-	31%	11%

AV% (1) - Indica a relação percentual de todas as contas com uma conta principal, ou grupo de contas, no caso o Ativo/Passivo total.
 AV% (2) - Indica a relação percentual de uma conta com seu subgrupo principal, no caso relacionado o circulante e o não circulante.
 AH% (1) - Indica a relação percentual nominal das contas do ano 2 com as respectivas do ano 1.
 AH% (2) - Indica a relação percentual real, pois se abate a inflação do período, das contas do ano 2 com as respectivas do ano 1, sendo nesse exemplo em específico, considerou-se uma inflação de 20% no ano.

Quadro 8 – Análise Vertical e Análise Horizontal – Balanço Patrimonial

Fonte Adaptado de Marion (2010), Matarazzo (2010), Securato et al. (2010).

2.4.3.3 Análise e interpretação dos resultados da análise vertical e horizontal

Conforme o Quadro 8 acima, observam-se, por exemplo, mediante a análise vertical, que a conta Títulos a Receber no Ativo Circulante, no ano 1 representou 17% do Ativo Total e 50% do Ativo Circulante. No ano 2 essa participação melhorou passando para 21% do Ativo Total e 66% do Ativo Circulante. Essa conta, mediante a análise horizontal, teve um crescimento nominal de 67% no ano 2 em relação ao ano 1 e considerando-se a inflação do período (entre o final do ano 1 até o final do ano 2) de 20%, o crescimento real dessa conta foi de 47%.

E assim sucessivamente, para cada conta, relacionando-se sempre o contexto do setor que a empresa atua, a estratégia administrativa, a situação da economia do período, entre outros fatores como cenário político, que possa contribuir para uma melhor avaliação.

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO								
DRE	ano1	AV% (1)	AH% (1)	AH% (2)	ano2	AV% (1)	AH% (1)	AH% (2)
Vendas Líquidas	3.000	100%	-	-	6.000	100%	100%	80%
Custo Merc. Prod. Vend.	1.000	33%	-	-	3.000	50%	200%	180%
Resultado Bruto	2.000	67%	-	-	3.000	50%	50%	30%
Despesas Administr.	600	20%	-	-	1.000	17%	67%	47%
Despesas de Vendas	200	7%	-	-	600	10%	200%	180%
Resultado da Atividade	1.200	40%	-	-	1.400	23%	17%	-3%
Despesas Rec. Financ.	400	13%	-	-	600	10%	50%	30%
Resultado Operacional	800	27%	-	-	800	13%	0%	-20%
Resultado do Exercício	500	17%	-	-	500	8%	0%	-20%

AV% (1) - Indica a relação percentual de todas as contas com a conta principal, no caso as Vendas Líquidas.
 AH% (1) - Indica a relação percentual nominal das contas do ano 2 com as respectivas do ano 1.
 AH% (2) - Indica a relação percentual real, pois se abate a inflação do período, das contas do ano 2 c/ as respectivas do ano 1, sendo nesse exemplo em específico, considerou-se uma inflação de 20% no ano.

Quadro 9 – Análise Vertical e Análise Horizontal – Demonstrativo de Resultados

Fonte Adaptado de Marion (2010), Matarazzo (2010), Securato et al. (2010).

No exemplo acima no ano 1 o lucro líquido ou resultado do exercício, representou 17% das vendas líquidas totais e no ano 2 essa conta representou apenas 8% das vendas líquidas desse período. Essa conta não teve nenhum crescimento nominal no ano 2 pois manteve o mesmo valor nesse ano em relação ao ano 1. Considerando-se a inflação do período de 20%, essa conta apresentou uma involução de 20%, resultado esse considerado muito ruim, pois se tivesse deixado seu capital aplicado no mínimo teria a correção da inflação do período.

Contudo as vendas líquidas no ano 2 cresceram 100% em relação ao ano 1 nominalmente e considerando-se a inflação do período, seu crescimento real, foi de 80%, destacando uma recuperação da atividade comercial, mas devido ao grande esforço de campanhas para promoção de vendas o peso das despesas de vendas elevaram-se muito, 200% evolução nominal e 180% evolução real, o que comprometeu a rentabilidade e resultados.

2.4.3.4 Análise através dos índices padrão

De uma forma genérica, os índices-padrão são desenvolvidos através de uma técnica estatística onde é avaliada a maior quantidade possível de indicadores de empresas do mesmo ramo de atividade e no mesmo ano de avaliação. Nesse conjunto têm-se empresas com ótimos e péssimos indicadores e o padrão aproximará uma mediana entre os mesmos.

O índice padrão é desenvolvido sobre o conceito estatístico de apuração da mediana (índice do meio quando colocados em ordem crescente ou decrescente) de um conjunto de índices de um determinado setor e subdivido em quartil (divisão em 4 partes) ou decil (divisão do conjunto em dez partes).

Para cada grupo, do 1º quartil ao 4º quartil ou do 1º ao 10º decil, forma-se uma régua de classificação atribuindo conceitos como, satisfatório aos índices próximos da mediana, como também de bom e ótimo aquele que se destacam acima e de ruim e péssimo, aqueles que se destacam abaixo da mediana. (MARION, 2010; MATARAZZO, 2010).

Dessa forma será possível ao analista uma avaliação mais precisa da real situação econômico-financeira de uma empresa ao compará-la com um indicador que representa o comportamento padrão ou o comportamento da maioria das empresas desse do setor em um determinado período de tempo.

Pode-se ilustrar essa afirmativa com a análise de um índice de liquidez corrente de R\$2,50, que é bom, indicando que a empresa possui R\$2,50 no ativo circulante para honrar cada R\$1,00 de dívida no passivo circulante. Contudo, se o índice padrão desse setor for R\$10,50 mesmo assim a situação econômico-financeira dessa empresa pode ser classificada como ruim, por ser pior que o índice padrão de seu setor.

Apresenta-se a seguir uma ilustração para se avaliar os índices financeiros de acordo com as classificações dadas para a construção dos índices padrão.

Indicadores com classificação: Quanto menor, melhor.	Padrão			Indicadores com classificação: Quanto maior, melhor.
	Otimista	Conservador	Pessimista	
1º Quartil	Ótimo	Muito Bom	Bom	4º Quartil
2º Quartil	Bom	Bom	Satisfatório	3º Quartil
3º Quartil	Razoável	Razoável	Ruim	2º Quartil
4º Quartil	Ruim	Deficiente	Péssimo	1º Quartil

Quadro 10 – Classificação dos índices padrão

Fonte Adaptado de Marion (2010) e Matarazzo (2010).

2.4.3.5 Análise e interpretação dos índices padrão

Ao grupo de índices financeiros cuja interpretação seja quanto maior melhor, como por exemplo, os índices de liquidez e a lucratividade, ao apresentarem resultados que os enquadrem no 4º quartil serão classificados como ótimos, muito bons ou bons.

Porém, se nesse mesmo 4º quartil, estiverem-se avaliando os índices cuja interpretação seja quanto menor, melhor, como por exemplo, os índices de endividamento, serão classificados como ruins, deficientes e péssimos.

A análise através dos indicadores econômico-financeiros tradicionais permite o levantamento de informações que podem até trazer uma ideia de evolução ou involução das contas, ou da empresa, quando comparados os índices atuais com os de exercícios anteriores.

Contudo esses índices são apenas informativos e estão limitados ao tempo em que ocorreram, pois não trazem uma visão de projeção para o futuro, o que pode ser complementado com a utilização do Modelo Fleuriet, como será apresentado a seguir.

2.5 ANÁLISE DOS DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS PELO MODELO FLEURIET

O Modelo Fleuriet utiliza um conjunto de indicadores econômico-financeiros, cujo objetivo de análise é avaliar e estudar o comportamento da empresa através de sua atividade operacional.

Esse conceito acompanha a necessidade de um aprofundamento sobre as características operacionais que cada ramo de atividade em particular pode apresentar, permitindo-se estruturar um plano de estudo e acompanhamento particular da situação econômico-financeira de uma empresa em análise.

O Modelo Fleuriet é uma importante ferramenta de gestão, pois além de olhar para a atividade operacional da empresa, permite evidenciar como tem sido a sua gestão pelos atuais resultados e ainda proporciona a evidenciação do seu direcionamento econômico-financeiro da empresa permitindo-se com tempo suficiente, tomarem-se decisões preventivas ou corretivas. (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

Esse modelo estuda a atividade operacional das empresas, através da análise de seus indicadores financeiros específicos: o capital de giro, a necessidade de capital de giro e o saldo de tesouraria, evidenciado pela diferença dos dois primeiros. (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

Para o desenvolvimento dessas fórmulas, a primeira preocupação é conhecer a atividade operacional da empresa e dividir suas contas do balanço patrimonial especificamente entre aquelas que possuem função diretamente ligada a sua atividade e aquelas que não possuem.

Dessa forma, conforme Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 7) as contas do ativo e passivo circulantes devem ser divididas em contas cíclicas, aquelas que dizem respeito exclusivamente a atividade da empresa e erráticas, que não dizem respeito à atividade principal da empresa, mas que a complementam de certa forma, em uma relação secundária a atividade da empresa.

Conforme evidenciado no item 2.4.1 referente à padronização dos demonstrativos financeiros, também foram elaboradas de modo a se evidenciar mais facilmente as contas

cíclicas e erráticas do grupo circulante do ativo e passivo do balanço patrimonial as quais estão destacadas em azul.

As contas de natureza cíclica no ativo circulante são relacionadas às Contas a Receber; os Estoques, os Adiantamentos a Fornecedores, as Importações em Andamento e as Despesas Pagas Antecipadamente como aluguéis, prêmios de seguros, materiais de limpeza, materiais de expediente, entre outras ligadas à atividade operacional da empresa, que também são chamadas Ativo Cíclico.

No passivo circulante as principais contas de natureza cíclica são Fornecedores, Salários a Pagar, Impostos a Pagar, Contribuições Sociais a Recolher, Adiantamento de Clientes e outras que representem atividade operacional da empresa, que também são chamadas Passivo Cíclico.

2.5.1 OS CICLOS DAS ATIVIDADES DE FUNCIONAMENTO E FINANCIAMENTO

O Modelo Fleuriet traz uma forte relação com os ciclos de funcionamento da empresa, destacando-se principalmente como uma ferramenta de apoio a gestão financeira das empresas. (PEREIRA FILHO, 1998).

Os indicadores tradicionais, semelhante ao do Modelo Fleuriet, possuem um conjunto de fórmulas que também avaliam a atividade operacional das empresas, conforme item 2.4.2.2 – indicadores de atividade – avaliam a relação entre os prazos de recebimento das vendas, os prazos de renovação de estoques e os prazos de pagamento das compras, que juntos determinam o ciclo financeiro de uma empresa.

O prazo médio de recebimento de vendas mede o tempo esperado pela empresa entre o momento da venda até o efetivo recebimento.

O prazo médio de renovação de estoques numa empresa comercial representa o tempo médio de estocagem de mercadorias, sendo que em uma empresa industrial representa o tempo de produção e de estocagem.

E o prazo médio de pagamento das compras mede o tempo que decorre entre a compra das mercadorias ou matérias primas até o efetivo desembolso de caixa para seu pagamento.

Resumindo-se: $\text{Ciclo Financeiro} = \text{Prazo Médio de Renovação de Estoques} + \text{Prazo Médio de Recebimento de Vendas} - \text{Prazo Médio de Pagamento de Compras}$, ou também: $\text{CF} = \text{PMRE} + \text{PMRV} - \text{PMPC}$.

A esse respeito Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 6) ainda dizem:

O ciclo econômico caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as entradas de matérias-primas (compras) e as saídas de produtos acabados (vendas), enquanto o ciclo financeiro caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as saídas de caixa (pagamentos a fornecedores) e as entradas de caixa (recebimento de clientes).

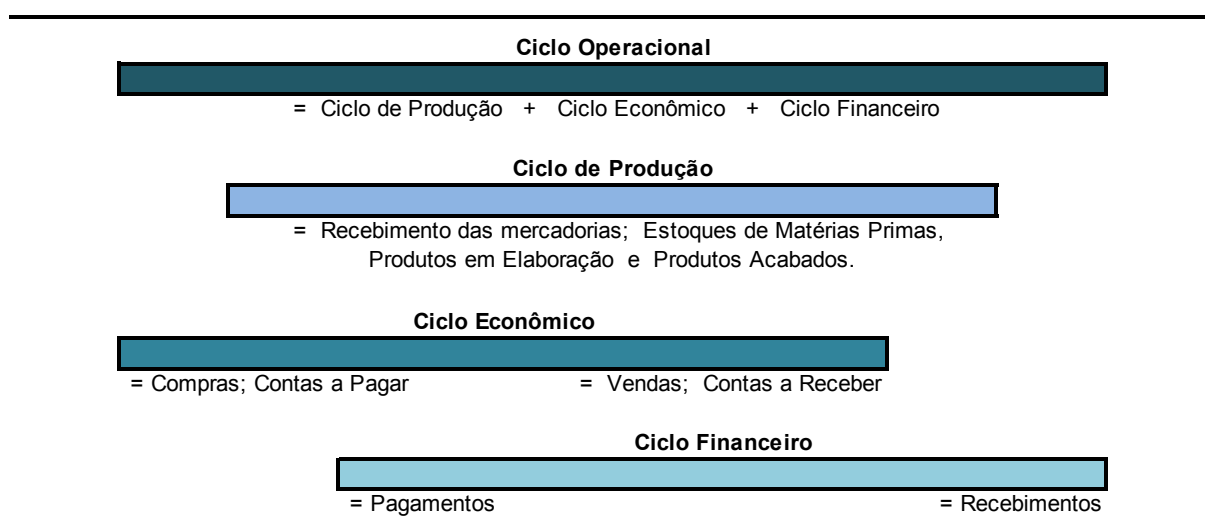


Figura 1 – Ciclos de atividades das empresas

Fonte Adaptado de Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003); Ross, Westerfield e Jordan (2002); Santos e Santos (2008).

2.5.2 O CAPITAL DE GIRO – CDG

O Capital de Giro (CDG), indica a fonte de recursos oriunda do patrimônio líquido (própria) e do passivo exigível a longo prazo (terceiros), utilizada pela empresa para financiar suas aplicações permanentes, como o imobilizado e alguns itens do realizável a longo prazo, bem como para suprir a sua Necessidade de Capital de Giro (NCG), total ou parcialmente.

Segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 12) “é um conceito econômico-financeiro e não uma definição legal”. (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003, p. 12).

A fórmula para se definir o Capital de Giro (CDG) pode ser dada como:

$CDG = \text{Passivo não circulante (PNC)} - \text{Ativo não circulante (ANC)}$, onde:

Passivo não circulante = Patrimônio Líquido + Exigível a Longo Prazo; e,

Ativo não circulante = Realizável a Longo Prazo + Investimentos + Imobilizado + Intangível.

Ou ainda, conforme a definição financeira, clássica, onde equivale ao Capital Circulante Líquido:

$CDG = CCL = \text{Ativo Circulante (AC)} - \text{Passivo Circulante (PC)}$.

A importância da análise do capital de giro é devido à existência de uma defasagem entre os prazos de vencimento das contas a pagar ou obrigações correntes em relação ao prazo de recebimentos ou realização dos ativos correntes que o índice liquidez dos indicadores tradicionais não consegue medir.

Conforme exemplo no item 2.4.3.4, de nada adiantaria ainda, um índice de liquidez de R\$2,50 se os pagamentos forem em 30 dias enquanto os recebimentos forem em 90 dias.

Quando o Capital de Giro (CDG) é positivo, indica que a empresa possui os recursos necessários para financiamento de sua atividade e quanto maior o capital de giro, menor a probabilidade da empresa se tornar insolvente. (GITMAN, 2006, p. 511).

Quando o Capital de Giro (CDG) é negativo indica que uma empresa precisa recorrer a outras fontes de recursos a curto prazo, nesse caso as onerosas, como empréstimos bancários ou factoring, para suprir essa necessidade, sendo que essa situação aumenta o risco de insolvência. (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

O Capital de Giro (CDG) é sensível à variação econômica e suas variações podem ser observadas a seguir:

O Capital de Giro (CDG) eleva-se quando:

1. Aumenta o prazo médio de pagamento de compras;
2. Reduz-se o prazo médio de recebimento de vendas;
3. Reduz-se o prazo médio de renovação de estoques e o ciclo de produção.

O Capital de Giro (CDG) reduz-se quando:

1. Aumenta o prazo médio de recebimento de vendas;
2. Aumenta o ciclo de produção, com maior volume de estoques em geral, refletindo em aumento no prazo médio de renovação de estoques;
3. Reduz-se o prazo médio de pagamento de compras.

2.5.3 A NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO – NCG

Segundo Fleuriot, Kehdy e Blanc (2003, p. 9), é importante destacar que a Necessidade de Capital de Giro (NCG), “é um conceito econômico-financeiro e não uma definição legal” que possa ser encontrada na legislação societária. Sua existência está ligada apenas à atividade operacional da empresa, aos resultados da relação entre as contas cíclicas do passivo e do ativo circulante.

Com essa distribuição tem-se a base para a definição da fórmula de análise da NCG a qual analisa a relação entre as contas de natureza cíclicas ou operacionais do ativo e passivo circulante, descritas no item 2.5, onde:

$$\text{NCG} = \text{Ativo Cíclico} - \text{Passivo Cíclico}.$$

Essa equação pode apresentar a NCG de duas formas: positiva e negativa.

A NCG também é sensível à variação econômica, e quando é positiva, indica que as saídas de caixa ocorrem antes das entradas e, com isso, tem-se uma necessidade permanente de aplicação de recursos na atividade da empresa.

A Necessidade de Capital de Giro (NCG) eleva-se quando:

1. As vendas a prazo aumentam, refletindo uma política de flexibilização das formas de recebimento, com o aumento do prazo médio de recebimentos para garantir maior volume de vendas;
2. O volume de estoques aumenta, refletindo maior investimento no ciclo de produção, maior volume de estoques dos diversos produtos, como as matérias primas, produtos em elaboração e produtos acabados, para suprir todos os pedidos;

3. Reduzem-se os prazos concedidos pelos fornecedores, quando há uma redução no prazo médio de pagamento de compras por parte dos fornecedores, reduzindo essa fonte natural de financiamento da empresa. A escassez de matérias primas pode gerar ainda aumento de preços e piora nas condições de pagamentos em função da demanda;

Quando a NCG é negativa, indica que as saídas de caixa ocorrem depois das entradas e, com isso, tem-se uma fonte natural de recursos para a empresa.

A Necessidade de Capital de Giro (NCG) reduz-se quando:

1. Reduzem-se o prazo médio de recebimento de vendas, como forma de alteração da política de vendas adotada pela empresa, alterando-se mix de recebimentos com maior parte dos recebimentos à vista;
2. Aumentam-se os prazos para pagamentos concedidos pelos fornecedores;
3. Reduz-se o volume dos recursos investidos para manutenção dos volumes de estoques, quer pelo aumento das vendas ou uma redução das vendas e conseqüente redução do ciclo de produção.

2.5.4 O SALDO DE TESOURARIA - ST

É o valor residual correspondente à diferença entre o Capital de Giro (CDG) e a Necessidade de Capital de Giro (NCG), ou ainda pode ser calculado pela diferença entre as contas do ativo e passivo circulante que não fazem parte da parte das contas de natureza cíclica ou operacional da empresa, definidas como contas erráticas.

$$ST = CDG - NCG;$$

Ou ainda:

$$ST = \text{ativo errático ou financeiro} - \text{passivo errático ou financeiro}.$$

Quando o ST é negativo indica que o CDG é insuficiente para financiar a NCG da empresa, a qual precisa ser suprida com recursos onerosos de curto prazo, principalmente se recorrer a financiamentos de instituições financeiras, aumentando o risco de insolvência pelo

fato das despesas financeiras contribuírem para redução de seus resultados operacional e líquido. (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003, p. 14).

Quando o ST é positivo indica que o CDG é suficiente para financiar a NCG da empresa, permitindo até uma sobra de recursos.

Esses recursos podem ser utilizados para aplicações financeiras ou formação de volume de caixa de segurança, contas essas de característica erráticas ou ainda podem ser reinvestidos na atividade, com aquisição de lotes de matérias primas à vista, com o benefício de descontos financeiros o que pode melhorar sua margem de lucros, ou ainda com aquisição de maquinários modernos, aumentando a produção, qualidade dos produtos e reduzindo custos, entre outros fatores que contribuem para a melhora da atividade da empresa.

Segundo Guimarães e Nossa (2010, p. 45) essas 3 variáveis ou melhor, o Capital de Giro (CDG), a Necessidade de Capital de Giro (NCG) e o Saldo de Tesouraria (ST), formam a identidade contábil da empresa.

Essa nova identidade retrata um equilíbrio contábil sob um ponto de vista financeiro, no qual a dinâmica operacional determina a forma que a empresa financia seu capital de giro, produzindo diferentes estruturas de financiamento de capital de giro que refletem diferentes posições de equilíbrio entre fontes e aplicações de recursos de curto e longo prazo.

Resumindo:

(1)	(2)	(3)	(4)
Ativo Circulante	Passivo Não Circulante	Ativo Circulante Cíclico	Ativo Circulante Financeiro
(-)	(-)	(-)	(-)
Passivo Circulante	Ativo Não Circulante	Passivo Circulante Cíclico	Passivo Circulante Financeiro
(=)	(=)	(=)	(=)
Capital Circulante Líquido e/ou Capital de Giro	Capital de Giro	Necessidade de Capital de Giro	Saldo de Tesouraria
Interpretação: Quanto maior melhor.	Interpretação: Quanto maior melhor.	Interpretação: Quanto menor melhor.	Interpretação: Quanto maior melhor.

Quadro 11 – Resumo das fórmulas CCL, CDG, NCG e ST.

Fonte: Adaptado de Braga (1991); Cruz e Bressan (2010); Marques e Braga (1995).

2.5.5 OS DIFERENTES TIPOS DE BALANÇOS E AS RESPECTIVAS SITUAÇÕES ECONÔMICO-FINANCEIRAS

A seguir são apresentados os diferentes tipos de balanços, destacando-se os principais grupos de contas, operacionais e financeiras, circulantes e não circulantes e sua inter-relação com o CDG, NCG e ST que juntos formam a identidade contábil da empresa.

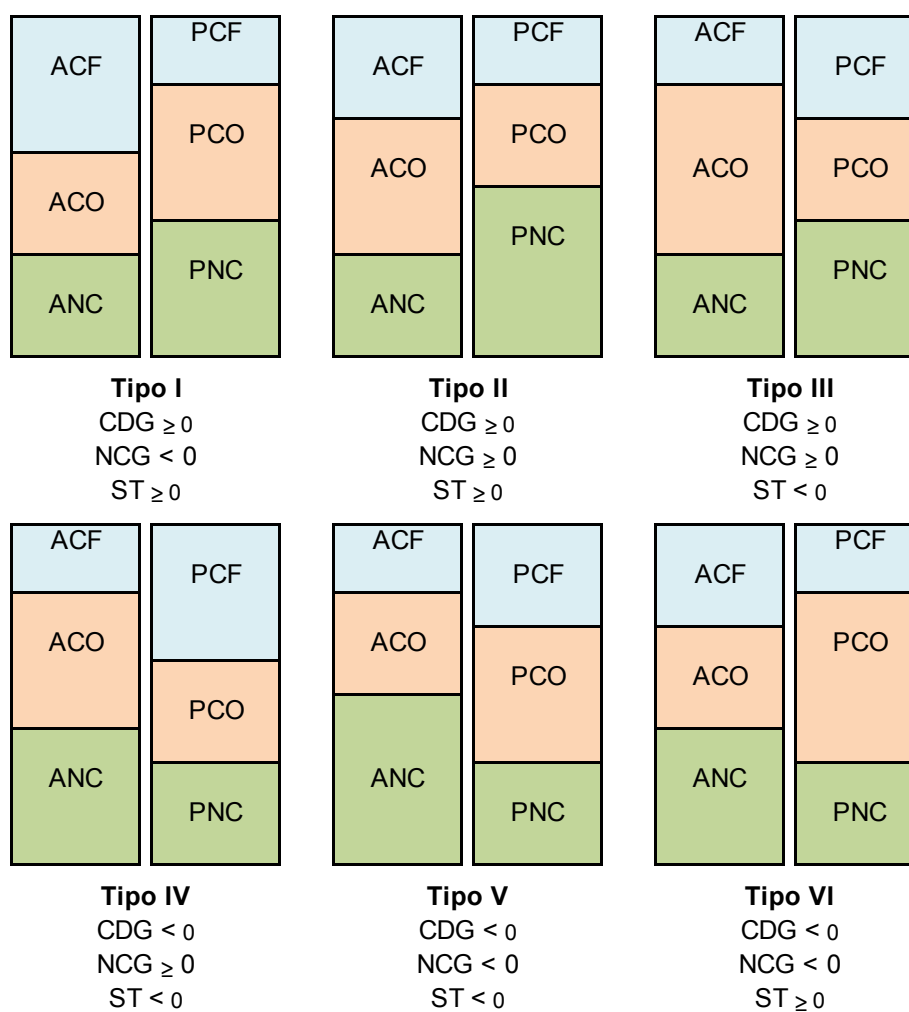


Figura 2 – Os diferentes tipos de balanços

Fonte: Adaptado de Braga (1991); Fleuriel, Kehdy e Blanc (2003); Guimarães e Nossa (2010).

Legendas:

AC = Ativo Circulante = ACF + ACC.

ACO = Ativo Circulante Operacional (ou Cíclico).

ACF = Ativo de Circulante Financeiro (ou Errático).

ANC = Ativo Não Circulante (ou de Longo Prazo).

CDG = Capital de Giro.

NCG = Necessidade de Capital de Giro.

PC = Passivo Circulante = PCO + PC.

PCO = Passivo Circulante Operacional (ou Cíclico).

PCF = Passivo Circulante Financeiro (ou Errático).

PNC = Passivo Não Circulante (ou de Longo Prazo).

ST = Saldo de Tesouraria.

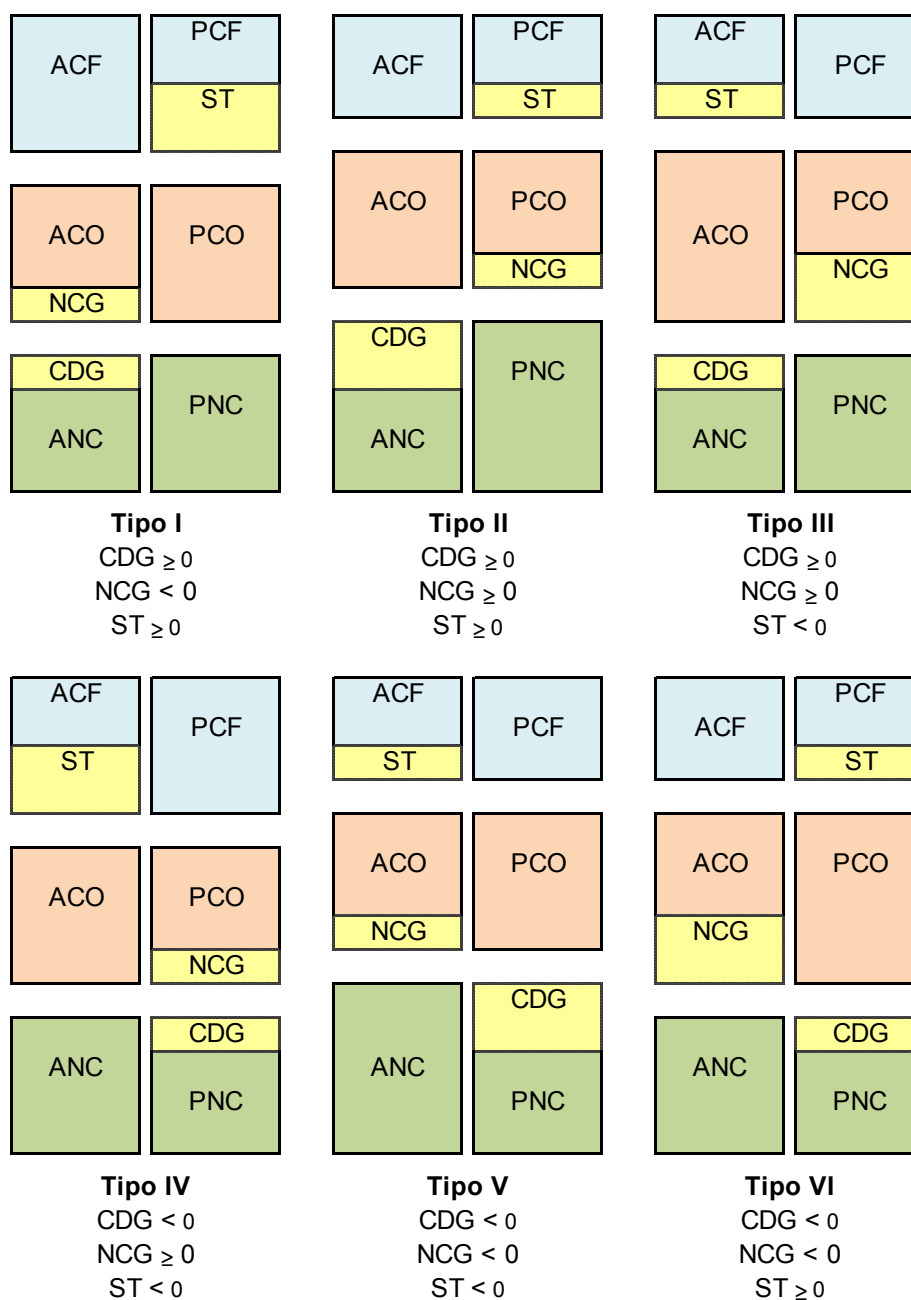


Figura 3 – Os diferentes tipos de balanços evidenciando-se o CDG, a NCG e o ST.

Fonte: Adaptado de Braga (1991); Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003); Guimarães e Nossa (2010).

Legendas:

AC = Ativo Circulante = ACF + ACC.

ACO = Ativo Circulante Operacional (ou Cíclico).

ACF = Ativo de Circulante Financeiro (ou Errático).

ANC = Ativo Não Circulante (ou de Longo Prazo).

CDG = Capital de Giro.

NCG = Necessidade de Capital de Giro.

PC = Passivo Circulante = PCO + PC.

PCO = Passivo Circulante Operacional (ou Cíclico).

PCF = Passivo Circulante Financeiro (ou Errático).

PNC = Passivo Não Circulante (ou de Longo Prazo).

ST = Saldo de Tesouraria.

2.5.6 OS TIPOS DE BALANÇOS E AS RESPECTIVAS SITUAÇÕES ECONÔMICO-FINANCEIRAS

Pode-se ainda conhecer e estabelecer um ranking para a situação econômica dos balanços patrimoniais das empresas, segundo o conjunto de informações extraídas com os indicadores tratados pelo Modelo Fleuriet.

Essas informações trazem aos administradores e gestores uma visão geral rápida e precisa da situação atual da estrutura de financiamento de capital de giro ou estrutura de capital, rentabilidade e solvência de suas empresas. (GUIMARÃES; NOSSA, 2010).

De acordo com a disposição do CDG, da NCG e do ST, conseguiu-se evidenciar a existência de 6 tipos de balanços patrimoniais e ainda atribuir-lhes um ranking de avaliação e classificação da situação econômica das empresas de forma a classificá-los em uma ordem decrescente do melhor para o pior esses respectivos tipos de balanços. (BRAGA, 1991; BRAGA; NOSSA; MARQUES, 2004; FLEURIET, KEHDY; BLANC, 2003; GUIMARÃES; NOSSA, 2010; MARQUES; BRAGA, 1995).

Essa preocupação iniciou-se em 1991 com o primeiro trabalho de Braga e estendeu-se até 2004 quando o mesmo foi novamente publicado com algumas melhorias pelos autores Braga, Nossa e Marques os quais evidenciaram os 6 tipos de balanços e ainda definiram um ranking de classificação aos mesmos como: excelente, sólida, arriscada, insatisfatória, ruim, péssima.

Em 2010, Guimarães e Nossa, utilizaram os trabalhos de Braga e demais autores, para partida, mantendo como referência a escala original dos mesmos e chegaram a uma conclusão um pouco diferente na disposição de sua nova escala, quando os mesmos avaliaram um conjunto de empresas do setor de planos de saúde.

Em suma, os mesmos mantiveram a ordem da escala de Braga, Nossa e Marques, mas descobriram em sua escala que empresas do tipo II apresentam situação econômico-financeira um pouco melhor que as do original tipo I, como também empresas com estrutura do tipo VI apresentaram ligeira melhora que as empresas do tipo V, podendo-se inferir que existe diferenças quando se avaliam setores específicos, possibilitando grande campo para novos estudos.

Tipo I - Excelente	CDG ou CCL	>	0	NCG ou IOG	<	0	T	>	0
Tipo II - Sólida	CDG ou CCL	>	0	NCG ou IOG	>	0	T	>	0
Tipo III - Arriscada	CDG ou CCL	<	0	NCG ou IOG	<	0	T	>	0
Tipo IV - Insatisfatória	CDG ou CCL	>	0	NCG ou IOG	>	0	T	<	0
Tipo V - Ruim	CDG ou CCL	<	0	NCG ou IOG	<	0	T	<	0
Tipo VI - Péssima	CDG ou CCL	<	0	NCG ou IOG	>	0	T	<	0
Fonte: Adaptado de Braga (1991); Braga, Nossa e Marques (2004) e Marques e Braga (1995).									
Tipo I - Boa	CDG ou CCL	≥	0	NCG ou IOG	<	0	T	≥	0
Tipo II - Melhor	CDG ou CCL	≥	0	NCG ou IOG	≥	0	T	≥	0
Tipo III - Arriscada	CDG ou CCL	≥	0	NCG ou IOG	≥	0	T	<	0
Tipo IV - Ruim e Arriscada	CDG ou CCL	<	0	NCG ou IOG	≥	0	T	<	0
Tipo V - Pior	CDG ou CCL	<	0	NCG ou IOG	<	0	T	<	0
Tipo VI - Muito Ruim	CDG ou CCL	<	0	NCG ou IOG	<	0	T	≥	0
Fonte: Adaptado de Guimarães e Nossa (2010).									
Tipo I	CDG ou CCL	>	0	NCG ou IOG	>	0	T	<	0
Tipo II	CDG ou CCL	>	0	NCG ou IOG	<	0	T	>	0
Tipo III	CDG ou CCL	<	0	NCG ou IOG	>	0	T	<	0
Tipo IV	CDG ou CCL	>	0	NCG ou IOG	<	0	T	>	0
Fonte: Adaptado de Fleuriel, Kehdy e Blanc (2003).									

Quadro 12 – A situação econômico-financeira

Fonte: Adaptado de Braga (1991); Braga, Nossa e Marques (2004); Fleuriel, Kehdy e Blanc (2003); Guimarães e Nossa (2010) e Marques e Braga (1995).

2.5.7 AUTOFINANCIAMENTO

O autofinanciamento representa a saúde financeira da empresa e é obtido através dos resultados da atividade operacional da empresa segundo Fleuriel, Kehdy e Blanc (2003, p. 18), semelhantemente ao fluxo de caixa operacional apresentado por Gitman (2006, p. 90), como pode ser descrito a seguir:

$$\text{Autofinanciamento} = \text{Lucro Líquido} + \text{Depreciações} + \text{Amortizações}.$$

2.5.8 O EFEITO TESOURA

O efeito tesoura, segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 38), ocorre quando a variação da Necessidade de Capital de Giro (NCG) em relação as Vendas é maior que a taxa de Autofinanciamento em relação as Vendas, durante os períodos avaliados, o que pode ser descrito através da seguinte fórmula:

$$Efeito\ Tesoura = \frac{\Delta\ NCG}{Vendas\ Líquidas} > \frac{Autofinanciamento}{Vendas\ Líquidas}$$

Interpretando, quando a taxa de crescimento da necessidade de capital de giro é superior à capacidade da empresa em gerar seus lucros ou autofinanciamento, está ocorrendo o efeito tesoura. Por sua vez, esse crescimento da necessidade de capital de giro precisa ser suprido por fontes onerosas de recursos como financiamentos bancários a curto ou a longo prazo. Esse fato em forma de ondas colabora para a redução do próprio autofinanciamento devido ao aumento das despesas financeiras pelos serviços da dívida.

2.5.9 TERMÔMETRO FINANCEIRO OU ÍNDICE DINÂMICO DE LIQUIDEZ

O termômetro financeiro que também é conhecido como índice dinâmico de liquidez é a relação que se obtém entre o saldo de tesouraria (T) e a necessidade de capital de giro (NCG), onde:

$$\text{Termômetro Financeiro} = T / NCG$$

Semelhante aos índices de liquidez dos indicadores tradicionais, esse índice indica, quando positivo, a capacidade de suprir a necessidade de capital de giro com os recursos gerados pela atividade ou saldo de tesouraria e o contrário indica a dependência de recursos de bancos, que podem ser principalmente a curto prazo.

Se, por exemplo, for observado um resultado equivalente a R\$2,50 para o termômetro financeiro, isso indica que para cada R\$1,00 de NCG a empresa possui R\$2,50 disponível gerado pelo seu ST, para suprir essa necessidade. (COSTA et al.; 2008; CRUZ; BRESSAN, 2011; SILVA, J. P., 2004)

2.5.10 O EQUILÍBRIO FINANCEIRO E A PREVISIBILIDADE OU TENDÊNCIA

A análise do equilíbrio financeiro compreende a verificação da eficiência da empresa em gerir seu Saldo de Tesouraria (ST), administrando sua Necessidade de Capital de Giro (NCG) em relação ao seu Capital de Giro (CDG), reinvestindo na atividade operacional os resultados obtidos através dos lucros, conforme descrito acima no item 2.5.7.

“A evolução do Saldo de Tesouraria depende de variáveis que afetam o Autofinanciamento e a Necessidade de Capital de Giro e de decisões estratégicas que modificam o Capital de Giro.” (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003, p. 42).

Com o acompanhamento dessas variáveis, pode-se observar o curso da situação econômico-financeira da empresa em função das decisões estratégicas que envolvem o Autofinanciamento e o Capital de Giro (CDG) e seus reflexos na atividade operacional, produção e vendas pela Necessidade de Capital de Giro (NCG).

Pode-se ilustrar essa preocupação com um exemplo fictício onde uma empresa possuía em um primeiro período ótimo em seu capital de giro com uma política ajustada de prazos de pagamentos superiores aos de recebimentos e bom nível de vendas o que também contribuía para maior rotação dos estoques.

Nesse período seu CDG representava R\$30mil e sua NCG apenas R\$10mil. No ano seguinte, por alguma decisão administrativa tomada, investiu-se em maquinário e maior prazo de recebimento de vendas para alavancagem do volume de vendas, o que nesse período resultou em seu CDG R\$20mil e sua NCG apenas R\$20mil.

Permanecendo essa situação até o 3º ano, seu CDG passou para R\$10mil e sua NCG atingiu R\$30mil. Com isso, observa-se no gráfico a seguir, uma tendência e maior previsibilidade de piora em sua situação econômico-financeira, onde o Saldo de Tesouraria era positivo em R\$20mil no primeiro período, para uma nova posição onde o Saldo de Tesouraria passou a ser R\$20mil negativo nesse último período.

A importância desse acompanhamento a cada período permite que a administração da empresa possa com mais agilidade identificar e corrigir sua postura administrativa minimizando problemas futuros de insolvência.

Caso os gestores dessa empresa não tomem medidas corretivas para melhora do seu ciclo financeiro, ajustando seus prazos de recebimento aos de pagamento, bem como definindo seu volume de produção e nível de crescimento de vendas desejado, a empresa poderá sair de uma situação solvente para insolvente em curto espaço de tempo e o que é pior, mesmo mostrando evolução de vendas o que é enganoso, porque o custo de manutenção da atividade é maior, dado ao crescimento do endividamento bancário oneroso, que contribui para a redução de suas margens e consequentemente do autofinanciamento.

Nessa situação os empréstimos se incorporam ao capital de giro onde a empresa não consegue pagar os bancos pelos serviços da dívida ou juros e muito menos quitar o empréstimo contratado.

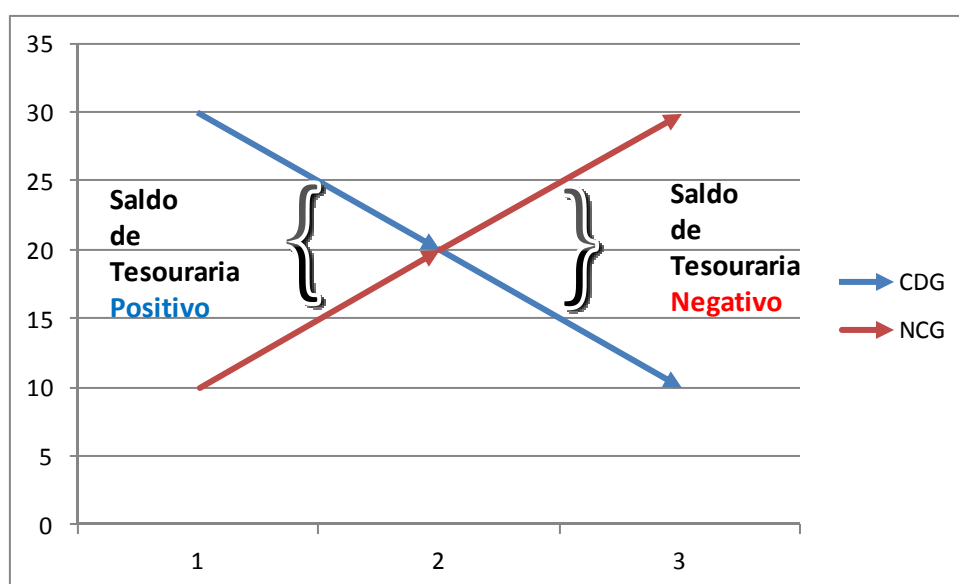


Gráfico 1 – O Equilíbrio Financeiro e a Previsibilidade ou Tendência

Fonte: Adaptado de Fleuri et, Kehdy e Blanc (2003).

2.6 A RELAÇÃO ENTRE OS INDICADORES FINANCEIROS TRADICIONAIS E O MODELO FLEURIET NO PROCESSO DE MODELAGEM DE RISCO DE CRÉDITO E PARA PREVISÃO DE INSOLVÊNCIA

Em 2005, 2006 e 2008 foram realizados trabalhos procurando identificar entre os indicadores econômico-financeiros tradicionais e o Modelo Fleuri et, aqueles que tivessem

maior significado e discriminação na identificação de empresas boas e ruins, através de modelos de análise estatística.

O resultado foi muito positivo, pois nesses trabalhos evidenciaram-se forte relação entre os indicadores econômico-financeiros tradicionais e o Modelo Fleuriet que conjuntamente contribuíram para melhor avaliação da situação econômico-financeira de empresas e para a criação de modelos de análise discriminante de risco e previsão de insolvência, conforme se pode observar no quadro abaixo:

AUTORES	ANO	ÍNDICES ESTUDADOS	FÓRMULA	ÍNDICES SELECIONADOS
Dantas e Souza	2008	1 Lucro Bruto	LB	1
		2 Particip. do Imobilizado no Ativo	(INVEST.+IMOBILIZADO+DIFERIDO)/A	2
		3 Particip. do Exig. L.Pzo. no Pas.Tot.	ELP/PT	3
		4 Ativo Financeiro Circ. no Ativo Total	(ACF)/AT	4
		5 Passivo Financeiro Circ. no Ativo Tot.	(PCF)/AT	5
		6 Capital Total Financ. Circ. no At.Tot.	(BANCOS PC)/AT	6
		7 Dívida Total Líquida s/ o Passivo Tot.	(BANCOS PC+ELP)-(DISP.)/PT	7
		8 Capital de Terceiros s/ o Patrim.Liq.	(PC+PNC)/PL	8
		9 Liquidez Geral	(AC+ANC)/(PC+PNC)	9
		10 Liquidez Corrente	AC/PC	10
		11 Margem Líquida	LL/VL	11
		12 Giro do Ativo	VL/AT	12
		13 Rentabilidade do Ativo	LL/AT	13
		14 Rentabilidade do Patrim.Líquido	LL/PL (inicial)	14
		15 Alavancagem Financeira	(PC+ELP)/AT	15
		16 Particip.do Fluxo Bruto no At.Total	FCO/AT	16
		17 Composição da Dívida Terc.s/ Pas.Tot.	(PC+PNC)/PT	17
		18 Capital de Terceiros s/ o Ativo Total	(PC+PNC)/AT	18
TÉCNICA ESTATÍSTICA				
Regressão Logit, cujas variáveis explicativas, são oriundas da análise fatorial e da regressão discriminante através do método <i>stepwise backward</i> .				
				Participação do Exigível a L.Pzo. no Pas.Total
				Ativo Financeiro Circulante no Ativo Total
				Passivo Financeiro Circulante no Ativo Total
				Capital Total Financeiro Circulante no At.Total
				Dívida Total Líquida sobre o Passivo Total
				Capital de Terceiros sobre o Patrimônio Líquido
				Liquidez Geral
				Rentabilidade do Ativo
				Particip.do Fluxo Bruto no Ativo Total
				Composição da Dívida de Terceiros s/ o Pas.Tot
AUTORES	ANO	ÍNDICES ESTUDADOS	FÓRMULA	ÍNDICES SELECIONADOS
Brito e Assaf Neto	2005	1 Liquidez Geral	(AC+ANC)/(PC+PNC)	1
		2 Liquidez Corrente	AC/PC	2
		3 Liquidez Seca	(AC-ESTOQUES)/PC	3
		4 Liquidez Imediata	DISPONÍVEL/PC	4
		5 Retorno sobre o Patrim.Líquido	LL/PL (inicial)	5
		6 Retorno sobre o Ativo	LAJIR/AT	6
		7 Retorno sobre as Vendas	LL/VL	7
		8 Giro do Ativo	VL/AT	8
		9 Margem Operacional	LAJIR/VL	9
		10 Lucro Operac. s/ Desp.Financeiras	LAJIR/DF	10
		11 Patrim.Líquido s/ Ativo	PL/AT	11
		12 Lucros Retidos s/ Ativo	(PL-CS)/AT	12
		13 Patrim.Líquido s/ Exigível Total	PL/(PC+PNC)	13
		14 Endividamento Total	(PC+PNC)/AT	14
		15 Endividamento de C.Prazo	PC/AT	15
		16 Endividamento Financeiro	(PCF+PNCF)/AT	16
		17 Imobilização do Patrim.Líquido	(INVEST.+IMOBILIZADO+DIFERIDO)/P	17
		18 Estoques sobre Ativo	ESTOQUES/AT	18
		19 Capital de Giro	(AC-PC)/AT	19
		20 Necessidade de Capital de Giro	(ACO-PCO)/AT	20
		21 Saldo de Tesouraria s/ Ativo	(ACF-PCF)/AT	21
		22 Saldo de Tesouraria s/ Vendas	(ACF-PCF)/VL	22
		23 Fluxo Caixa Operac. s/ Ativo	FCO/AT	23
		24 Fluxo Caixa Operac. s/ Exig.Total	FCO/(PC+PNC)	24
		25 Fluxo Caixa Operac.s/ Endiv.Financ.	FCO/(PCF+PNCF)	25
TÉCNICA ESTATÍSTICA				
Regressão Logística ou análise Logit.				
				Lucros Retidos sobre Ativo
				Endividamento Financeiro
				Capital de Giro
				Saldo de Tesouraria sobre Vendas
AUTORES	ANO	ÍNDICES ESTUDADOS	FÓRMULA	ÍNDICES SELECIONADOS
Morozini, Olinquevitch e Hein	2006	1 Liquidez Geral	(AC+ANC)/(PC+PNC)	1
		2 Liquidez Corrente	AC/PC	2
		3 Liquidez Seca	(AC-ESTOQUES)/PC	3
		4 Giro do Ativo	VL/AT	4
		5 Rentabilidade do Ativo	LL/AT	5
		6 Rentabilidade do Patrim. Líquido	LL/PL (inicial)	6
		7 Participação de Capital de Terceiros	(PC+PNC)/AT	7
		8 Composição das Exigibilidades	PC/AT	8
		9 Imobilização do Patrim. Líquido	(INVEST.+IMOBILIZADO+DIFERIDO)/P	9
		10 Capital Circulante Líquido	AC-PC	10
		11 Capital de Giro	PNC-ANC ou AC-PC	11
		12 Necessidade Líq.de Capital de Giro	ACO-PCO	12
TÉCNICA ESTATÍSTICA				
Análise dos Componentes Principais (ACP)				
				Liquidez Geral
				Giro do Ativo
				Participação de Capital de Terceiros
				Imobilização do Patrimônio Líquido
				Capital Circulante Líquido

Quadro 13 – A relação entre os indicadores financeiros tradicionais e o modelo Fleuriet no processo de modelagem de risco de crédito e para previsão de insolvência

Fonte: Elaborado pelo autor.

É muito importante destacar que no trabalho de Dantas e Souza (2008) os mesmos incluíram 2 indicadores do Modelo Fleuriet, referente ao Ativo Circulante Financeiro (ACF)-e

Passivo Circulante Financeiro (PCF), os quais foram selecionados como discriminantes com forte indicação para análise de probabilidade de insolvência, juntamente com outros indicadores do modelo tradicional de indicadores financeiros.

Brito e Assaf Neto (2005) estudaram em seu modelo os indicadores do Modelo Fleuriet referente ao Capital de Giro (CDG); Necessidade de Capital de Giro (NCG); Saldo de Tesouraria (ST), com suas relações sobre o Ativo e sobre as Vendas Líquidas e encontraram relação significativa em dois desses indicadores, a saber: o Capital de Giro (CDG) e o Saldo de Tesouraria (ST), sobre as Vendas Líquidas, metodologia essa, em conformidade com a premissa também utilizada por Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), Fleuriet (2005), Starke Junior (2008) e Starke Junior, Freitag e Cherobim (2008).

Morozini, Olinquevitch e Hein (2006) avaliaram o Capital Circulante Líquido (CCL); o Capital de Giro (CDG) e a Necessidade de Capital de Giro (NCG) e também encontraram relação discriminante no índice Capital de Giro (CDG) conforme trabalho de Brito e Assaf Neto (2005).

É importante destacar que o indicador Necessidade de Capital de Giro (NCG) não foi apontado nesses 2 últimos modelos como discriminante para indicação de insolvência, indicando que o mesmo pode ser substituído por outro índice do modelo tradicional que traga maior evidência de probabilidade de inadimplência, como foi o observado com o indicador Participação de Capital de Terceiros ou Endividamento Financeiro, conforme foi tratado pelos autores, o qual destacou-se nesses 2 modelos, ou ainda, trata-se de um assunto que precisa de uma exploração mais específica e direcionada.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

Nesta seção apresentam-se o método científico com suas formas de conhecimento e bases para a investigação e classificam-se os tipos de pesquisa quanto à área de conhecimento onde a matéria está inserida, quanto à finalidade e abordagem do problema, quanto aos objetivos e aos procedimentos da pesquisa aplicados para desenvolvimento dessa dissertação. Posteriormente apresentam-se a população e a amostra pesquisada, o instrumento utilizado para coleta das informações do estudo, local onde foi obtida e por último a tabulação e análise dos resultados.

3.1 METODOLOGIA ADOTADA, DESCRIÇÃO DA POPULAÇÃO E AMOSTRA, METODOLOGIA DE ESTUDO E QUESTIONÁRIO DE PESQUISA

Abordam-se a metodologia adotada para elaboração do trabalho, a descrição da população e amostra, metodologia de estudo e questionário de pesquisa.

3.1.1 METODOLOGIA ADOTADA

Essa dissertação é um trabalho desenvolvido no âmbito das Ciências Sociais, onde a Contabilidade está inserida. (GIL, 2010).

Raupp e Beuren (2006, p. 79), elencaram especificamente as características e os tipos de trabalhos que são mais propriamente desenvolvidos na Contabilidade, os quais foram agrupados em três categorias de pesquisa quanto aos objetivos, aos procedimentos técnicos ou métodos e abordagem do problema.

Alinhado a esses conceitos, essa dissertação foi desenvolvida sob os seguintes aspectos:

1. Quanto aos objetivos tem-se uma pesquisa explicativa, onde a partir de conhecimentos existentes, procura-se aprofundar estudo e levantamento de fatos novos, expandindo-se o conhecimento em prol da sociedade, semelhante à pesquisa aplicada descrita por Gil (2010, p. 27).
2. Quanto aos procedimentos técnicos foi realizada uma pesquisa bibliográfica para aprofundamento do conhecimento com material científico já existente, como livros, artigos científicos, teses e dissertações e de um levantamento de campo ou survey, para observação, descrição e coleta das informações a serem analisadas.

Foi desenvolvido e aplicado um questionário a um grupo de analistas de crédito de várias instituições financeiras, procurando avaliar a importância dada por eles quanto à utilização dos indicadores financeiros tradicionais e dos indicadores financeiros do Modelo Fleuriet, para o desenvolvimento de sua atividade de análise da situação econômico-financeira dos demonstrativos financeiros de empresas com o propósito de concessão de crédito.

3. Quanto à abordagem do problema, procedeu-se uma pesquisa qualitativa a qual se caracteriza por um estudo aprofundado de determinado problema, onde se procura observar, classificar, compreender, analisar e descrever detalhadamente sobre o fenômeno estudado. No âmbito das ciências sociais destaca-se pela busca do conhecimento vivido por determinados grupos e comportamentos dos indivíduos. (ANDRADE, 2010; GIL, 2010; RAUPP; BEUREN, 2006; SEVERINO, 2007).

É importante destacar em uma pesquisa qualitativa o princípio do conhecimento, o qual procura estudar relações complexas em detrimento do estudo de variáveis isoladas e principalmente pela postura do pesquisador, a qual permite a “influência de crenças e valores sobre a teoria, sobre a escolha de tópicos de pesquisa, sobre o método e sobre a interpretação de resultados” conforme Günther (2006, p. 203), sendo que esse envolvimento é ajustado por meio do controle das variáveis do estudo.

Em síntese, a abordagem qualitativa permite uma postura mais ativa do pesquisador, sem, contudo influenciar nesses resultados os quais são devidamente delineados no objeto de estudo, coleta de dados, transcrição, preparação e análise específica, inclusive podendo utilizar de algum tipo de método quantitativo para formação de seus resultados. (GÜNTHER, 2006).

Metodologias da pesquisa	
Campo das Ciências	Sociais Aplicadas
Quanto aos Objetivos	Pesquisa Explicativa
Quanto aos Procedimentos Técnicos	Pesquisa Bibliográfica / Levantamento de Campo ou Survey
Quanto à Abordagem do Problema	Pesquisa Qualitativa

Quadro 14 – Metodologias da pesquisa

Fonte: Adaptado de Andrade (2010); Gil (2010); Raupp e Beuren (2006) e Severino (2007).

3.1.2 DESCRIÇÃO DA POPULAÇÃO, AMOSTRA E METODOLOGIA DE ESTUDO

Levantaram-se as informações em diversas instituições financeiras, a saber, Banco Itaú Unibanco, Banco Votorantim, Banco Santander, Banco Safra e Banco Original e foram obtidos retornos de um grupo de 42 analistas de crédito dos Itaú Unibanco, Votorantim e Santander, os quais responderam sob o ponto de vista de seu conhecimento, expectativa e grau de importância atribuída, quanto a utilização dos indicadores financeiros tradicionais e do Modelo Fleuriet, como ferramenta de apoio em suas análises, formação de seu parecer técnico e conclusão quanto a avaliação da situação econômico-financeira de uma a empresa e seus demonstrativos financeiros em análise.

Apesar da grande quantidade de analistas de crédito que atuam nesses bancos, o estudo ficou limitado apenas a uma pequena parte desses profissionais que atuam nos segmentos de médio e grande porte ou *middle market* e *corporate banking* respectivamente, como também são conhecidos, que utilizam a análise dos demonstrativos financeiros como parte de sua atividade, pois esses clientes pessoas jurídicas enquadram-se no regime de tributação do lucro real, obrigadas a manutenção e apresentação de seus relatórios financeiros (como o balanço patrimonial e demonstrativo de resultados, entre outros) dignos de confiança.

Para elaboração do questionário de pesquisa foram observados diversos critérios como a preocupação com a clareza e uniformidade nas questões de análise; ligação com o problema, objetivos e hipóteses da pesquisa; direcionamento da pesquisa à população ou grupo de entrevistados homogêneos e formulação das perguntas de modo a se evitar o efeito halo, alternando-se o início das perguntas de forma positiva e negativamente. (CHAGAS, 2000; MATTAR, 2007).

Para a análise das informações e formação de uma conclusão referente a opinião dos analistas de crédito, foi utilizada a escala de Likert, a qual procura evidenciar as opiniões, comportamentos e atitudes de um conjunto de pessoas ou consumidores, e por isso, muito utilizados para o desenvolvimento de estudos e pesquisas voltadas às diversas áreas das ciências sociais como a Administração de Empresas, Contabilidade, Economia, Marketing, entre outras. (VELUDO-DE-OLIVEIRA, 2001).

Segundo Veludo-De-Oliveira (2001, p. 19) “a escala de Likert se baseia na premissa de que a atitude geral se remete às crenças sobre o objeto da atitude, à força que mantém essas crenças e aos valores ligados ao objeto”.

Rensis Likert (1903-1981) foi engenheiro, sociólogo e Ph. D em Psicologia e, em sua época, destacou-se pelos diversos estudos relacionados ao comportamento humano ligado às organizações corporativas, sobretudo pela criação de uma escala de pesquisa em 1932, a qual permite concordar e discordar de um determinado assunto, objeto de pesquisa, e também, atribuir um determinado grau de concordância e discordância, permitindo com muita precisão conhecer os gostos, preferências e opiniões de uma determinada população estudada. (HISTÓRIA DA ADMINISTRAÇÃO, 2009; MATTAR, 2007; VELUDO-DE-OLIVEIRA, 2001.).

O destaque da escala de Likert é sua praticidade para desenvolvimento e análise do objeto de pesquisa, onde para cada pergunta sugerem-se aos pesquisados 5 tipos de respostas afirmativas e negativas com seus respectivos níveis de confiança atribuídos, a saber: 1 - concordo totalmente; 2 - concordo; 3 - não concordo nem discordo; 4 - discordo e 5 - discordo totalmente.

Atribuem-se para cada resposta uma pontuação que reflete a direção da atitude do pesquisado em relação ao direcionamento da pesquisa, podendo-se atribuir, por exemplo, valores de 1 a 5; de 5 a 1, ou de +2 a -2 e -2 a +2, sendo que valores numéricos são atribuídos às respostas para refletirem a força e a direção da reação do entrevistado à declaração. Como premissa da metodologia foi atribuída que às declarações de concordância recebem valores positivos ou altos enquanto as declarações de discordância devem receber valores negativos ou baixos (BAKER, 2005).

Trabalhos posteriores sugerem outros níveis de escalas como 9 e 11 níveis, porém não serão levados em consideração por diferenciarem da escala original. Resumindo, a escala Likert pode ser apresentada conforme abaixo:

Escala de Likert				
Níveis de confiança	Pesos			
Concordo Totalmente	5	1	2	-2
Concordo	4	2	1	-1
Não concordo nem discordo	3	3	0	0
Discordo	2	4	-1	1
Discordo totalmente	1	5	-2	2

Quadro 15 – Escala Likert

Fonte: Adaptado de Mattar (2007) e Veludo-De-Oliveira (2001).

O método de cálculo para consolidação das informações e análise do resultado final foi obtido através do uso da análise estatística da média ponderada das respostas, de acordo com o peso atribuído a cada nível de resposta.

A média ponderada foi calculada da seguinte forma: (Soma de todas as respostas multiplicadas pelos respectivos pesos) ÷ (Número de questionados). (LEVINE, 2008).

Quando existem mais de um grupo de pesquisados, podem-se ainda utilizar a comparação das médias ponderadas desses grupos de acordo com uma distribuição Normal, a saber, com um teste - t de Student ou teste - z, para o número da amostra, inferior ou superior a 30 respectivamente, mas não foi esse o método desse estudo desse questionário, ficando-se apenas na média ponderada conforme descrito no parágrafo anterior. (BRANDALISE, 2005; CUNHA, 2007; McCLELLAND, 1976).

3.1.3 QUESTIONÁRIO DE PESQUISA

Como base para inicialização da pesquisa foi desenvolvido e aplicado um questionário com a prévia apresentação de um relatório econômico-financeiro em formato muito conhecido e utilizado por todos os analistas de crédito das instituições financeiras do país, conforme item 3.1.3.1 referente ao modelo do questionário de pesquisa.

Apresentaram-se os índices financeiros tradicionais em um primeiro bloco e um segundo bloco de informações com os indicadores financeiros do Modelo Fleuriet, com o objetivo ouvir a opinião desses analistas a respeito da qualidade das informações apresentadas

comparativamente entre o Grupo 1, referente aos indicadores financeiros tradicionais e o Grupo 2, indicadores financeiros do Modelo Fleuriet e qual desses lhes permitiria uma avaliação mais rápida e assertiva a respeito da interpretação da real situação econômico-financeira dos balanços das empresas analisadas.

Embora o objetivo dessa dissertação não seja um estudo de caso e nem uma demonstração de como se procede a uma análise econômico-financeira para tomada de decisão no processo decisório de crédito, utilizou-se dos demonstrativos financeiros de uma empresa muito conhecida nos últimos anos pelo seu expressivo crescimento de resultados, marca e participação no mercado que é a empresa Magazine Luiza S/A.

Essa empresa passou por abertura de capital (IPO) em 04/2011 e consolida um expressivo conjunto de informações financeiras ao longo dos períodos analisados, muito úteis para reflexão dos indicadores financeiros e para avaliação da situação econômico-financeira de uma empresa que pode mudar muito de um período para o outro e a importância dos gestores estarem cientes dessa situação e tomarem decisões rápidas e consistentes para a manutenção e continuidade dos negócios.

O mercado financeiro, bancos, corretoras e empresas de classificação de risco de crédito e rating, conforme mencionado, analisam os demonstrativos financeiros comparativamente dos 3 últimos períodos, pela praticidade e capacidade de se formar uma conclusão com os indicadores financeiros tradicionais.

Starke Junior (2008, p. 188), em sua dissertação apurou que o período mínimo para se evidenciar o Efeito Tesoura através dos indicadores econômico-financeiros do Modelo Fleuriet, nos demonstrativos financeiros das empresas é de no mínimo de 4 anos.

Para o desenvolvimento do presente questionário, foi apresentado para avaliação dos analistas um diferencial com a reunião de informações contábeis devidamente padronizadas dos últimos 6 exercícios, a saber de 2006 a 2011.

3.1.3.1 Modelo do questionário de pesquisa aplicado

MAGAZINE LUIZA S/A												
BALANÇOS												
ATIVO	31/12/2006	An. Vert. (%)	31/12/2007	An. Vert. (%)	31/12/2008	An. Vert. (%)	31/12/2009	An. Vert. (%)	31/12/2010	An. Vert. (%)	31/12/2011	An. Vert. (%)
DISPONIBILIDADES	127.384	10%	86.663	6%	28.192	2%	183.124	10%	181.263	8%	177.856	6%
CLIENTES	459.725	36%	589.984	38%	517.886	34%	513.424	27%	422.702	19%	436.326	15%
ESTOQUES	272.432	22%	338.231	22%	380.819	25%	518.551	28%	728.147	33%	1.092.081	37%
IMPOSTOS A RECUPERAR	20.735	2%	28.392	2%	16.521	1%	20.054	1%	43.986	2%	18.749	1%
OUTROS CREDITOS	13.890	1%	27.576	2%	13.352	1%	22.290	1%	27.842	1%	21.819	1%
ATIVO CIRCULANTE	894.166	71%	1.070.846	70%	956.770	62%	1.257.443	67%	1.403.940	63%	1.746.831	60%
CLIENTES	35.519	3%	15.710	1%	7.677	0%	2.898	0%	1.661	0%	5.858	0%
C/C EMP INVESTIDAS/SOCIAS	24.338	2%	28.688	2%	31.289	2%	38.675	2%	40.139	2%	130.165	4%
IMPOSTOS A RECUPERAR	27.135	2%	23.547	2%	75.046	5%	119.490	6%	114.458	5%	137.515	5%
OUTROS CREDITOS	2.021	0%	1.354	0%	18.608	1%	19.099	1%	29.845	1%	69.316	2%
REALIZAVEL L PRAZO	89.013	7%	69.299	5%	132.620	9%	180.162	10%	186.103	8%	342.854	12%
TOT INVESTIMENTOS	60.478	5%	98.602	6%	62.932	4%	67.373	4%	196.609	9%	234.133	8%
IMOBILIZADO	152.060	12%	232.657	15%	307.475	20%	295.729	16%	331.306	15%	417.295	14%
INTANGIVEL	44.841	4%	51.014	3%	81.093	5%	79.210	4%	95.149	4%	175.716	6%
DIFERIDO	23.366	2%	16.116	1%		0%						0%
ATIVO NAO CIRCULANTE	280.745	22%	398.389	26%	451.500	29%	442.312	24%	623.064	28%	827.144	28%
ATIVO TOTAL	1.263.924	100%	1.538.534	100%	1.540.890	100%	1.879.917	100%	2.213.107	100%	2.916.829	100%
PASSIVO	31/12/2006	An. Vert. (%)	31/12/2007	An. Vert. (%)	31/12/2008	An. Vert. (%)	31/12/2009	An. Vert. (%)	31/12/2010	An. Vert. (%)	31/12/2011	An. Vert. (%)
EMPREST E FINANCIAMENTOS	274.567	22%	299.161	19%	380.958	25%	168.122	9%	88.876	4%	94.979	3%
FORNECEDORES	455.032	36%	510.715	33%	427.852	28%	695.349	37%	985.605	45%	1.091.013	37%
SALÁRIOS + IMPOSTOS	82.524	7%	86.194	6%	93.640	6%	95.719	5%	145.041	7%	144.677	5%
ADANTAMENTOS DE CLIENTES	3.273	0%	10.154	1%	13.947	1%	54.947	3%	20.686	1%	19.217	1%
C/C EMP INVESTIDAS/SOCIAS	30.107	2%	31.160	2%	17.874	1%	22.534	1%	25.343	1%	45.737	2%
OUTROS DEBITOS	12.226	1%	7.581	0%	30.508	2%	53.548	3%	79.754	4%	81.569	3%
PASSIVO CIRCULANTE	857.729	68%	944.965	61%	964.779	63%	1.090.219	58%	1.345.305	61%	1.477.192	51%
EMPREST E FINANCIAMENTOS	171.694	14%	350.783	23%	439.895	29%	527.718	28%	544.868	25%	496.278	17%
ADANTAMENTO DE CLIENTES		0%		0%	33.101	2%	228.154	12%	207.468	9%	230.490	8%
OUTROS DEBITOS	16.528	1%	9.095	1%	16.471	1%	39.889	2%	68.030	3%	91.924	3%
EXIGIVEL L PRAZO	188.222	15%	359.878	23%	489.467	32%	795.761	42%	820.366	37%	818.692	28%
CAPITAL SOCIAL	220.000	17%	220.000	14%	220.000	14%	220.000	12%	43.000	2%	606.505	21%
RESERVAS DE LUCROS	6.064	0%	6.980	0%	6.842	0%	685	0%	4.436	0%	14.440	0%
RESULT ACUMULADO	-8.091	-1%	6.711	0%	-140.198	-9%	-226.748	-12%				
PATRIMONIO LIQUIDO	217.973	17%	233.691	15%	86.644	6%	-6.063	0%	47.436	2%	620.945	21%
PASSIVO NAO CIRCULANTE	406.195	32%	593.569	39%	576.111	37%	789.698	42%	867.802	39%	1.439.637	49%
PASSIVO TOTAL	1.263.924	100%	1.538.534	100%	1.540.890	100%	1.879.917	100%	2.213.107	100%	2.916.829	100%
DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS	31/12/2006	An. Vert. (%)	31/12/2007	An. Vert. (%)	31/12/2008	An. Vert. (%)	31/12/2009	An. Vert. (%)	31/12/2010	An. Vert. (%)	31/12/2011	An. Vert. (%)
FATURAMENTO BRUTO	2.183.693	134%	2.567.189	136%	2.995.375	125%	3.828.721	125%	4.996.374	119%	6.098.977	119%
DED RECEITA	553.073	34%	679.853	36%	-599.075	-25%	-777.148	-25%	-802.751	-19%	-963.391	-19%
FATURAM LIQUIDO	1.630.620	100%	1.887.336	100%	2.396.300	100%	3.051.573	100%	4.193.623	100%	5.135.586	100%
CMV - Custos das Merc. Vendidas	1.039.771	64%	1.216.630	64%	1.545.885	65%	2.079.557	68%	2.916.704	70%	3.589.901	70%
RESULTADO BRUTO	590.849	36%	670.706	36%	850.415	35%	972.016	32%	1.276.919	30%	1.545.685	30%
DESP ADMINIS	92.675	6%	104.405	6%	167.018	7%	206.401	7%	230.389	5%	335.810	7%
DESPESAS DE VENDAS	493.244	30%	522.815	28%	677.165	28%	772.749	25%	884.228	21%	1.052.039	20%
RESULT ATIVIDADE	4.930	0%	43.486	2%	6.232	0%	-7.134	0%	162.302	4%	157.836	3%
RESULT FINANCEIRO	-60.676	-4%	-54.184	-3%	-109.236	-5%	-165.232	-5%	-155.077	-4%	-174.822	-3%
OUT REC OPER	964	0%	13.670	1%	13.956	1%	17.492	1%	32.983	1%	18.533	0%
RESULTADO C/ Equivalencia patrimonial	9.811	1%	17.146	1%	-14.431	-1%	10.978	0%	42.394	1%	13.119	0%
RESULT OPERACIONAL	-44.971	-3%	20.118	1%	-103.479	-4%	-143.896	-5%	82.602	2%	14.666	0%
RESULT EXT OPERACIONAL	23.273	1%	506	0%								
RESULTADO ANTES IR	-21.698	-1%	20.624	1%	-103.479	-4%	-143.896	-5%	82.602	2%	14.666	0%
PROV IR/C SOC/S/ LUCROS	7.752	0%	-2.295		26.833	1%	51.189	2%	-13.768	0%	-3.000	
RESULT EXERCICIO	-13.946	-1%	18.329	1%	-76.646	-3%	-92.707	-3%	68.834	2%	11.666	0%

Quadro 16 – Demonstrativos financeiros reclassificados do Magazine Luiza S/A

Fonte: Adaptado pelo autor dos Balanços Publicados de 2011 e 2010.

Indicadores Econômico-Financeiros	2006	Padrão	2007	Padrão	2008	Padrão	2009	Padrão	2010	Padrão	2011	Padrão
Grupo 1 - Indicadores Tradicionais												
Índice de liquidez												
Liquidez Corrente (ac/pc)	1,04	1,37	1,13	1,37	0,99	1,27	1,15	1,34	1,04	1,42	1,18	1,42
Liquidez Seca (ac - estoques / pc)	0,72	0,69	0,78	0,69	0,60	0,60	0,68	0,65	0,50	0,69	0,44	0,69
Índice de Endividamento												
Endividamento Geral (cap.terc/at)	83%		85%		94%		100%		98%		79%	
Endividamento Oneroso (bcos/cap.terc)	43%	33%	50%	33%	56%	33%	37%	21%	29%	21%	26%	21%
Particip Endividam. no Ativo (bcos/at)	35%	11%	42%	11%	53%	13%	37%	14%	29%	13%	20%	13%
Particip Endividam. no Pas Circ. (bcos c.pzo/pc)	32%		32%		39%		15%		7%		6%	
Índice de Estrutura de Capitais												
Imobilização do Patr. Líquido (Imob/pl)	98%	45%	142%	44%	428%	49%	-	45%	1113%	43%	105%	43%
Particip. Capitais de Terceiros (cap.ter/pl)	480%		558%		1678%		-		4565%		370%	
Índice de Resultados												
Evolução Real das Vendas [(v2/v1)-lnpc]	-	-	11%	13%	20%	8%	23%	4%	31%	12%	16%	12%
Margem operacional (res ativ/vl)	0%		2%		0%		0%		4%		3%	
Margem líquida (lucro liq. /vendas.liq)	-1%		1%		-3%		-3%		2%		0%	
Rent do Ativo (ROA) (lucro liq. /at. total)	-1%	6%	1%	6%	-5%	6%	-5%	5%	3%	6%	0%	6%
Rent Patr Liq (ROE) (lucro liq. /patr.liq)	-6%	21%	8%	21%	-88%	21%	1529%	19%	145%	22%	2%	22%
Grupo 2 - Indicadores do Modelo Fleuriet												
Capital de Giro - CDG (ac-pc)	36.437		125.881		-8.009		167.224		58.635		269.639	
Necessid. Cap. Giro - NCG (ac cíclico - pc cíclico)	212.063		349.544		379.787		206.014		43.503		292.249	
Saldo de Tesouraria - ST (cdg-ncg)	-175.626		-223.663		-387.796		-38.790		15.132		-22.610	

Quadro 17 – Indicadores econômico-financeiros do Magazine Luiza S/A

Fonte: Adaptado pelo autor dos Balanços Publicados de 2011 e 2010.

Ilustração gráfica

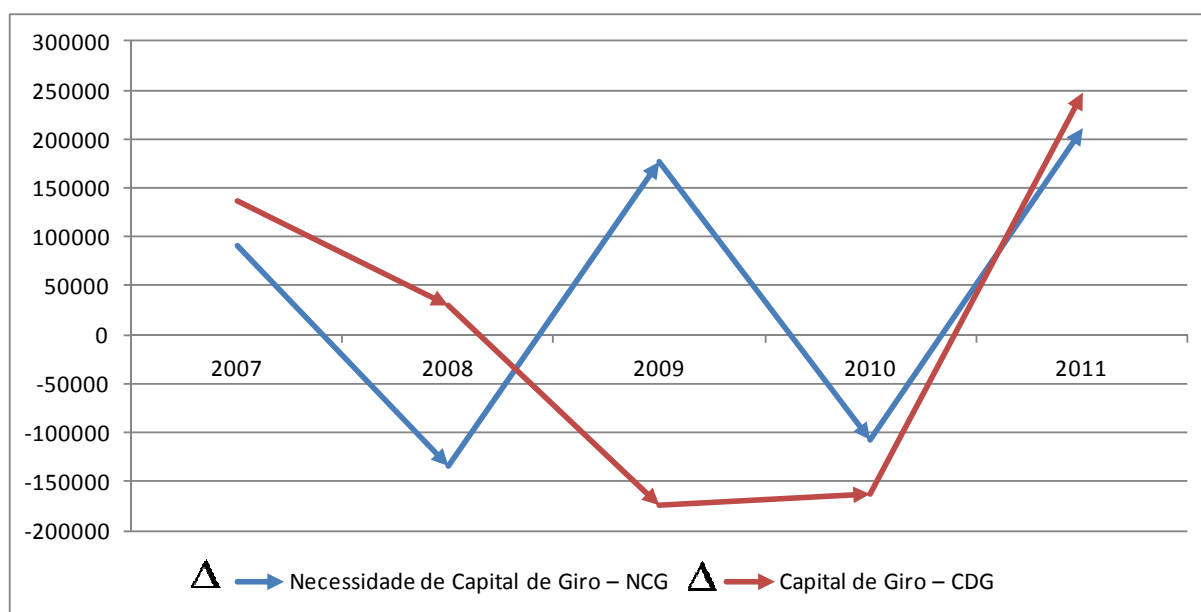


Gráfico 2 – Indicadores do Modelo Fleuriet

Fonte: Elaborado pelo autor.

Questionário de pesquisa aplicado

Dissertação de Mestrado: A UTILIZAÇÃO DOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS E DO MODELO FLEURIET NO PROCESSO DE ANÁLISE E CONCESSÃO DE CRÉDITO PARA PESSOAS JURÍDICAS SOB O REGIME DE TRIBUTAÇÃO DO LUCRO REAL: UMA CONTRIBUIÇÃO ÀS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS.

Sobre você: tempo na função:

() de 1 a 3 anos.

() de 3 a 5 anos.

() de 5 a 10 anos.

() mais de 10 anos.

1 Os indicadores financeiros do grupo 1, são comumente utilizados pelo mercado financeiro, para avaliação da situação econômico-financeira de balanços de empresas, pelas Instituições Financeiras, nas atividades de análise de crédito no Brasil.

() concordo totalmente

() concordo

() não concordo nem discordo

() discordo

() discordo totalmente

2 Os indicadores financeiros do grupo 2, não são comumente utilizados pelo mercado financeiro, para avaliação da situação econômico-financeira de balanços de empresas, pelas Instituições Financeiras, nas atividades de análise de crédito no Brasil.

- concordo totalmente
- concordo
- não concordo nem discordo
- discordo
- discordo totalmente

3 Os indicadores financeiros do grupo 1, permitem facilmente a avaliação da situação econômico-financeira de balanços de empresas, pelas Instituições Financeiras, nas atividades de análise de crédito no Brasil.

- concordo totalmente
- concordo
- não concordo nem discordo
- discordo
- discordo totalmente

4 Os indicadores financeiros do grupo 2, permitem facilmente a avaliação da situação econômico-financeira de balanços de empresas, pelas Instituições Financeiras, nas atividades de análise de crédito no Brasil.

- concordo totalmente
- concordo
- não concordo nem discordo
- discordo
- discordo totalmente

5 É possível avaliar a situação econômico-financeira de balanços de empresas, nas atividades de análise de crédito, pelas Instituições Financeiras, somente utilizando-se os indicadores financeiros do grupo 1.

- concordo totalmente
- concordo
- não concordo nem discordo
- discordo
- discordo totalmente

6 É possível avaliar a situação econômico-financeira de balanços de empresas, nas atividades de análise de crédito, pelas Instituições Financeiras, somente utilizando-se os indicadores financeiros do grupo 2.

- concordo totalmente
- concordo
- não concordo nem discordo
- discordo
- discordo totalmente

7 Em sua opinião, utilizando-se somente a ilustração gráfica para os indicadores financeiros do grupo 2, é possível avaliar-se a situação econômico-financeira de balanços, na atividade de análise de crédito.

- concordo totalmente
- concordo
- não concordo nem discordo
- discordo
- discordo totalmente

8 Os indicadores financeiros do grupo 2, indicam uma tendência de continuidade na situação econômico-financeira da empresa em análise.

- concordo totalmente
- concordo
- não concordo nem discordo
- discordo
- discordo totalmente

9 Os indicadores financeiros do grupo 1, indicam apenas a situação econômico-financeira da empresa em análise até o período em que está sendo apreciado sem nada indicar como será no futuro.

- concordo totalmente
- concordo
- não concordo nem discordo
- discordo
- discordo totalmente

10 Em sua opinião, os indicadores financeiros do grupo 2 são superiores aos indicadores financeiros do grupo 1.

- concordo totalmente
- concordo
- não concordo nem discordo
- discordo
- discordo totalmente

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Entre os analistas de crédito que responderam o questionário, apuraram-se diversos níveis de experiência entre os mesmos, considerando-se a expressiva variação observada no tempo de atuação na função que informaram, desde o 1º ano na função até veteranos com experiência de mais de 30 anos, o que se confirma também pela existência de diversos níveis de cargos nessa função, a saber, pela grande quantidade de analistas juniores, plenos e seniores, elevando-se ainda aos demais cargos de decisores e gestores, como especialistas em crédito, consultores de crédito, gerentes, superintendentes e diretores de crédito.

Entre os analistas de crédito respondentes apuraram-se a participação de 2 superintendentes, 2 gerentes e vários analistas especialistas e consultores em crédito com poder de decisão individual, bem como analistas juniores, plenos e seniores, sendo que o perfil dos mesmos pode ser observado da seguinte forma:

	Total	%	Itau Unibanco	%	Votorantim	%	Santander	%
de 1 a 3 anos.	4	10%	3	7%	-	-	1	2%
de 3 a 5 anos.	3	7%	2	5%	1	2%	-	-
de 5 a 10 anos.	7	17%	7	17%	-	-	-	-
mais de 10 anos.	28	67%	24	57%	3	7%	1	2%
	42	100%	36	86%	4	10%	2	5%

Quadro 18 – Perfil dos analistas da amostra

Fonte: Elaborado pelo autor.

A seguir, apresentam-se a análise de cada item do questionário de acordo com o resultado apurado da pesquisa, mediante a aplicação da ferramenta de análise da escala de Likert.

Para facilitar o entendimento do questionário foi apresentado um relatório econômico-financeiro semelhante ao utilizado pelas instituições financeiras, trazendo um conjunto de balanços patrimoniais e seus respectivos demonstrativos de resultados reclassificados ou padronizados, juntamente com os indicadores financeiros do modelo

tradicional, e como diferencial, apresentaram-se os indicadores do Modelo Fleuriet e seu gráfico de tendências para avaliação dos analistas.

Esse relatório econômico-financeiro sintetiza os conceitos abordados nos capítulos anteriores, iniciando-se pela apresentação dos demonstrativos financeiros devidamente reclassificados ou padronizados de modo a simplificar o entendimento e interpretação das principais rubricas do balanço patrimonial e demonstrativo de resultados, conforme Matarazzo (2010, p. 71) e também com a apresentação dos principais indicadores econômico-financeiros, do modelo tradicional segundo Gitman (2006), Matarazzo (2010) e Silva (2004) e os indicadores do Modelo Fleuriet conforme Braga (1991); Braga, Nossa e Marques (2004); Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003); Guimarães e Nossa (2010) e Marques e Braga (1995).

Como diferencial foi apresentado uma quantidade de períodos equivalente ao dobro que normalmente é apresentado nos relatórios utilizados pelos bancos e empresas especializadas no fornecimento de material de apoio aos bancos, como forma de melhorar a base de informações para análise como também viabilizar a identificação do efeito tesoura, conforme Starke Junior (2008, p. 188) e finalizando com a apresentação do gráfico de tendências conforme Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003).

Questão número 1

1 Os indicadores financeiros do grupo 1 são comumente utilizados pelo mercado financeiro para avaliação da situação econômico-financeira de balanços de empresas, pelas Instituições Financeiras, na atividade de análise de crédito no Brasil.

1 Consolidação				
Peso	Escala de Liker			(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	18	43%	90
4	concordo	22	52%	88
3	não concordo nem discordo	2	5%	6
2	discordo	-	-	-
1	discordo totalmente	-	-	-
		42	100%	184
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		concordo		4,4
(*) quantidade de respondentes multiplicada pelo respectivo peso da resposta. (**) total do resultado ponderado dividido pelo total de respondentes.				
+ de 10 anos				
Peso	Escala de Liker			(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	11	39%	55
4	concordo	15	54%	60
3	não concordo nem discordo	2	7%	6
2	discordo	-	-	-
1	discordo totalmente	-	-	-
		28	100%	121
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		concordo		4,3
de 5 a 10 anos				
Peso	Escala de Liker			(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	4	57%	20
4	concordo	3	43%	12
3	não concordo nem discordo	-	-	-
2	discordo	-	-	-
1	discordo totalmente	-	-	-
		7	100%	32
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		concordo		4,6
de 3 a 5 anos				
Peso	Escala de Liker			(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	2	67%	10
4	concordo	1	33%	4
3	não concordo nem discordo	-	-	-
2	discordo	-	-	-
1	discordo totalmente	-	-	-
		3	100%	14
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		concordo		4,7
de 1 a 3 anos				
Peso	Escala de Liker			(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	1	25%	5
4	concordo	3	75%	12
3	não concordo nem discordo	-	-	-
2	discordo	-	-	-
1	discordo totalmente	-	-	-
		4	100%	17
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		concordo		4,25

Quadro 19 – Indicadores financeiros tradicionais – reconhecimento pelos analistas de crédito

Fonte: Elaborado pelo autor.

Análise dos resultados da questão número 1

A primeira questão foi uma pergunta direcionada, pois foram apresentados os indicadores financeiros tradicionais realmente utilizados pelo mercado financeiro e que não traria dúvida a qualquer analista de crédito em respondê-la positivamente.

Como foi evidenciado, entre os analistas respondentes, 52% concordaram e 43% concordaram totalmente com essa afirmativa.

Os 5% que expressaram opinião “não concordo nem discordo”, corresponde a 2 analistas com mais de 10 anos de experiência, os quais estavam se referindo a existência de outros fatores que devem ser avaliados, mas que não estavam contemplados nessa pergunta inicial, pois a mesma estava se referindo especificamente aos indicadores financeiros do grupo 1.

O resultado final equivalente a 4,4, de acordo com os pesos permite concluir que os analistas “concordam” com essa afirmativa, confirmando que os indicadores financeiros tradicionais são realmente utilizados pelos analistas de crédito no mercado financeiro.

Questão número 2

2 Os indicadores financeiros do grupo 2, não são comumente utilizados pelo mercado financeiro, para avaliação da situação econômico-financeira de balanços de empresas, pelas Instituições Financeiras, na atividade de análise de crédito no Brasil.

2 Consolidação				
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado	
5	concordo totalmente	3	7%	15
4	concordo	19	45%	76
3	não concordo nem discordo	8	19%	24
2	discordo	11	26%	22
1	discordo totalmente	1	2%	1
		42	100%	138
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo				3,3
(*) quantidade de respondentes multiplicada pelo respectivo peso da resposta.				
(**) total do resultado ponderado dividido pelo total de respondentes.				
+ de 10 anos				
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado	
5	concordo totalmente	1	4%	5
4	concordo	16	57%	64
3	não concordo nem discordo	4	14%	12
2	discordo	7	25%	14
1	discordo totalmente	-	-	-
		28	100%	95
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo				3,4
de 5 a 10 anos				
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado	
5	concordo totalmente	2	29%	10
4	concordo	2	29%	8
3	não concordo nem discordo	-	-	-
2	discordo	2	29%	4
1	discordo totalmente	1	14%	1
		7	100%	23
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo				3,4
de 3 a 5 anos				
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado	
5	concordo totalmente	-	-	-
4	concordo	1	33%	4
3	não concordo nem discordo	-	-	-
2	discordo	2	67%	4
1	discordo totalmente	-	-	-
		3	100%	8
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: discordo				2,7
de 1 a 3 anos				
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado	
5	concordo totalmente	-	-	-
4	concordo	-	-	-
3	não concordo nem discordo	4	100%	12
2	discordo	-	-	-
1	discordo totalmente	-	-	-
		4	100%	12
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo				3

Quadro 20 – Indicadores financeiros do Modelo Fleuriot – reconhecimento pelos analistas de crédito

Fonte: Elaborado pelo autor.

Análise dos resultados da questão número 2

Nessa questão procuraram-se confirmar, com a experiência dos analistas, que os indicadores financeiros do Modelo Fleuriet não são utilizados no processo de análise de crédito das instituições financeiras do país. Este fato também foi confirmado pela maioria dos respondentes, onde 52% os analistas respondentes, concordaram ou concordaram totalmente com a afirmativa.

Foi observado que uma considerável parcela de 28% dos respondentes discordaram ou discordaram totalmente dessa afirmativa, apresentando familiaridade com os indicadores financeiros do Modelo Fleuriet em seus procedimentos de análise e dentre esses tem-se que 58% (7 entre 12) corresponde aos analistas com mais de 10 anos de experiência, 25% (3 entre 12) corresponde aos analistas com experiência de 5 a 10 anos e 17% (2 entre 12) corresponde aos analistas com experiência de 3 a 5 anos.

Evidenciou-se que grande parcela, correspondente a 19% dos demais respondentes não conhecem e não utilizam o procedimento de análise do grupo 2, dada a resposta “não concordo nem discordo” deixando transparecer que esse procedimento não é utilizado em suas atividades. É importante destacar que 50% destes respondentes são analistas com mais de 10 anos de experiência e a outra parte representa os analistas iniciantes com 1 a 3 anos de experiência.

O resultado final, pelos valores da escala 3,3, direcionou para o item “não concordo nem discordo”, evidenciando uma resposta que permite concluir que o Modelo Fleuriet não é conhecido e nem utilizado pelo mercado financeiro.

Questão número 3

3 Os indicadores financeiros do grupo 1, permitem facilmente a avaliação da situação econômico-financeira de balanços de empresas, pelas Instituições Financeiras, na atividade de análise de crédito no Brasil.

3 Consolidação				
Peso	Escala de Liker			(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	10	24%	50
4	concordo	21	50%	84
3	não concordo nem discordo	9	21%	27
2	discordo	2	5%	4
1	discordo totalmente	-	-	-
		42	100%	165
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		concordo		4
(*) quantidade de respondentes multiplicada pelo respectivo peso da resposta.				
(**) total do resultado ponderado dividido pelo total de respondentes.				
+ de 10 anos				
Peso	Escala de Liker			(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	8	29%	40
4	concordo	11	39%	44
3	não concordo nem discordo	7	25%	21
2	discordo	2	7%	4
1	discordo totalmente	-	-	-
		28	100%	109
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		concordo		3,9
de 5 a 10 anos				
Peso	Escala de Liker			(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	1	14%	5
4	concordo	5	71%	20
3	não concordo nem discordo	1	14%	3
2	discordo	-	-	-
1	discordo totalmente	-	-	-
		7	100%	28
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		concordo		4
de 3 a 5 anos				
Peso	Escala de Liker			(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-	-
4	concordo	2	67%	8
3	não concordo nem discordo	1	33%	3
2	discordo	-	-	-
1	discordo totalmente	-	-	-
		3	100%	11
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		concordo		3,7
de 1 a 3 anos				
Peso	Escala de Liker			(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	1	25%	5
4	concordo	3	75%	12
3	não concordo nem discordo	-	-	-
2	discordo	-	-	-
1	discordo totalmente	-	-	-
		4	100%	17
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		concordo		4,25

Quadro 21 – Indicadores financeiros tradicionais – percepção dos analistas de crédito quanto a facilidade de identificação

Fonte: Elaborado pelo autor.

Análise dos resultados da questão número 3

Com essa questão, foi confirmado que os analistas de crédito conseguem concluir sobre a situação econômico-financeira dos demonstrativos financeiros de uma empresa em análise utilizando-se os indicadores tradicionais.

Semelhante a questão 1, observou-se que 21% dos respondentes expressaram opinião “não concordo nem discordo”, dentre os quais 80% (7 entre 9) são os analistas com mais de 10 anos de experiência, os quais estavam se referindo a existência de outros fatores que devem ser avaliados, mas que não estavam contemplados nessa pergunta inicial.

Nesse resultado, 74% dos respondentes concordaram ou concordaram totalmente, como também foi direcionado pelo resultado ponderado da escala aproximadamente 4, onde se concluiu com a resposta “concordo”.

Questão número 4

4 Os indicadores financeiros do grupo 2, permitem facilmente a avaliação da situação econômico-financeira de balanços de empresas, pelas Instituições Financeiras, na atividade de análise de crédito no Brasil.

4 Consolidação				
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado	
5	concordo totalmente	3	7%	15
4	concordo	15	36%	60
3	não concordo nem discordo	14	33%	42
2	discordo	10	24%	20
1	discordo totalmente	-	-	-
		42	100%	137
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo				3,3
(*) quantidade de respondentes multiplicada pelo respectivo peso da resposta.				
(**) total do resultado ponderado dividido pelo total de respondentes.				
+ de 10 anos				
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado	
5	concordo totalmente	2	7%	10
4	concordo	9	32%	36
3	não concordo nem discordo	10	36%	30
2	discordo	7	25%	14
1	discordo totalmente	-	-	-
		28	100%	90
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo				3,2
de 5 a 10 anos				
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado	
5	concordo totalmente	1	14%	5
4	concordo	4	57%	16
3	não concordo nem discordo	2	29%	6
2	discordo	-	-	-
1	discordo totalmente	-	-	-
		7	100%	27
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: concordo				3,9
de 3 a 5 anos				
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado	
5	concordo totalmente	-	-	-
4	concordo	-	-	-
3	não concordo nem discordo	1	33%	3
2	discordo	2	67%	4
1	discordo totalmente	-	-	-
		3	100%	7
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: discordo				2,3
de 1 a 3 anos				
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado	
5	concordo totalmente	-	-	-
4	concordo	2	50%	8
3	não concordo nem discordo	1	25%	3
2	discordo	1	25%	2
1	discordo totalmente	-	-	-
		4	100%	13
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo				3,25

Quadro 22 – Indicadores financeiros do Modelo Fleuriet – percepção dos analistas de crédito quanto a facilidade de identificação

Fonte: Elaborado pelo autor.

Análise dos resultados da questão número 4

Nessa questão foi observada a insegurança dos analistas de crédito em definir facilmente sobre a situação econômico-financeira de um demonstrativo financeiro, utilizando os indicadores do Modelo Fleuriet, pois 57% dos respondentes são discordantes ou se sentem desconfortáveis em dar uma opinião, dada a resposta “não concordo nem discordo”. Contudo ainda tem-se uma quantidade considerada de 43%, que se sentem confortáveis em opinar favoravelmente utilizando os indicadores do Modelo Fleuriet, evidenciando familiaridade com esse procedimento, conforme questão 2.

Entre os concordantes que representam 43% do total da amostra, destacam-se os analistas com experiência de mais de 10 anos representando 61% dos respondentes (11 entre 18) e outra parte equivalente a 28% (5 entre 18) corresponde aos analistas com experiência de 5 a 10 anos.

O resultado final, nota 3,3, ainda aponta que os analistas de crédito “não concordam nem discordam” que os indicadores do Modelo Fleuriet também permite facilmente avaliar a situação econômico-financeira em seu procedimento de análise, evidenciando desconhecimento e desuso dessa ferramenta.

Questão número 5

5 É possível avaliar a situação econômico-financeira de balanços de empresas, na atividade de análise de crédito, pelas Instituições Financeiras, somente utilizando-se os indicadores financeiros do grupo 1.

5 Consolidação			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	18	43%
3	não concordo nem discordo	6	14%
2	discordo	14	33%
1	discordo totalmente	4	10%
		42	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo			2,9
(*) quantidade de respondentes multiplicada pelo respectivo peso da resposta.			
(**) total do resultado ponderado dividido pelo total de respondentes.			
+ de 10 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	13	46%
3	não concordo nem discordo	3	11%
2	discordo	9	32%
1	discordo totalmente	3	11%
		28	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo			2,9
de 5 a 10 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	2	29%
3	não concordo nem discordo	3	43%
2	discordo	2	29%
1	discordo totalmente	-	-
		7	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo			3,0
de 3 a 5 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	1	33%
3	não concordo nem discordo	-	-
2	discordo	2	67%
1	discordo totalmente	-	-
		3	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo			2,7
de 1 a 3 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	2	50%
3	não concordo nem discordo	-	-
2	discordo	1	25%
1	discordo totalmente	1	25%
		4	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo			2,8

Quadro 23 – Avaliação da situação econômico-financeira com os indicadores tradicionais– percepção dos analistas de crédito

Fonte: Elaborado pelo autor.

Análise dos resultados da questão número 5

Nessa questão observam-se um conjunto de respostas muito importantes pela riqueza das opiniões, onde 43% dos respondentes concordam que é possível através da análise dos indicadores financeiros tradicionais do grupo 1 avaliar a situação econômico-financeira dos balanços das empresas e outros 43% dos respondentes discordam ou discordam totalmente dessa afirmativa.

Contudo, um percentual relevante de 14% dos respondentes não soube responder essa questão pela característica da resposta apresentada “não concordo nem discordo”, sobretudo entre os analistas com experiência superior 10 anos e de 5 e 10 anos, os quais estavam se referindo a existência de outros fatores que devem ser avaliados na concessão de crédito, mas que não estavam contemplados nessa pergunta.

O resultado da escala de Likert, cuja nota 2,9 aponta para uma opinião real e sincera, a respeito da pergunta, ou seja, “não concordo nem discordo”, pois embora os indicadores financeiros do grupo 1 sejam os mais utilizados e expressam maior confiança pelo mercado financeiro em geral, para conclusão da situação econômico-financeira somam-se todas as demais informações subjetivas, conforme item 2.3.2 apresentadas anteriormente referente aos C's do crédito no processo de análise, e não somente com os demonstrativos financeiros.

Questão número 6

6 É possível avaliar a situação econômico-financeira de balanços de empresas, na atividade de análise de crédito, pelas Instituições Financeiras, somente utilizando-se os indicadores financeiros do grupo 2.

6 Consolidação			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	4	10%
3	não concordo nem discordo	9	21%
2	discordo	23	55%
1	discordo totalmente	6	14%
		42	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		discordo	2,3
(*) quantidade de respondentes multiplicada pelo respectivo peso da resposta.			
(**) total do resultado ponderado dividido pelo total de respondentes.			
+ de 10 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	4	14%
3	não concordo nem discordo	6	21%
2	discordo	16	57%
1	discordo totalmente	2	7%
		28	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		discordo	2,4
de 5 a 10 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	-	-
3	não concordo nem discordo	2	29%
2	discordo	2	29%
1	discordo totalmente	3	43%
		7	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		discordo	1,9
de 3 a 5 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	-	-
3	não concordo nem discordo	-	-
2	discordo	2	67%
1	discordo totalmente	1	33%
		3	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		discordo	1,7
de 1 a 3 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	-	-
3	não concordo nem discordo	1	25%
2	discordo	3	75%
1	discordo totalmente	-	-
		4	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		discordo	2,25

Quadro 24 – Avaliação da situação econômico-financeira com os indicadores financeiros do Modelo Fleuriet – percepção dos analistas de crédito

Fonte: Elaborado pelo autor.

Análise dos resultados da questão número 6

Nessa questão, 69% dos analistas discordam da possibilidade de se avaliar a situação econômico-financeira dos balanços das empresas utilizando-se das informações dos indicadores financeiros do Modelo Fleuriet e isto é evidente na avaliação de todos os respondentes independente do tempo de experiência na função, sendo 64% entre os analistas com mais de 10 anos, 71% entre os analistas com experiência de 5 a 10 anos, 100% entre os analistas de 3 a 5 anos e 75% entre os analistas de 1 a 3 anos.

Outra informação importante é a grande quantidade de analistas, equivalente a 21% do total da amostra, não souberam responder essa questão, a saber, pela resposta expressa “não concordo nem discordo”, também evidente na avaliação de todos os respondentes independente do tempo de experiência na função, sendo 66% entre os analistas com mais de 10 anos, 22% entre os analistas com experiência de 5 a 10 anos e 11% entre os analistas de 1 a 3 anos.

Isso indica o pouco conhecimento e pouca utilização pelos analistas de crédito dos indicadores financeiros do Modelo Fleuriet e consequentemente das instituições financeiras onde atuam que também não aplicam essa ferramenta em sua atividade de análise e concessão de crédito.

Destaque deve ser dado a um pequeno grupo de analistas e esses, 100%, com experiência superior a 10 anos que concordam com a eficiência do Modelo Fleuriet para se avaliar a situação econômico-financeira de balanços de empresas, a saber, pela resposta afirmativa a essa questão, evidenciado por 10% dos respondentes.

Questão número 7

7 Em sua opinião, utilizando-se somente a ilustração gráfica para os indicadores financeiros do grupo 2, é possível avaliar-se a situação econômico-financeira de balanços, na atividade de análise de crédito.

7 Consolidação			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	3	7%
3	não concordo nem discordo	10	24%
2	discordo	25	60%
1	discordo totalmente	4	10%
		42	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		discordo	2,3
(*) quantidade de respondentes multiplicada pelo respectivo peso da resposta.			
(**) total do resultado ponderado dividido pelo total de respondentes.			
+ de 10 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	2	7%
3	não concordo nem discordo	8	29%
2	discordo	17	61%
1	discordo totalmente	1	4%
		28	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		discordo	2,4
de 5 a 10 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	1	14%
3	não concordo nem discordo	1	14%
2	discordo	3	43%
1	discordo totalmente	2	29%
		7	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		discordo	2,1
de 3 a 5 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	-	-
3	não concordo nem discordo	1	33%
2	discordo	2	67%
1	discordo totalmente	-	-
		3	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		discordo	2,3
de 1 a 3 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	-	-
3	não concordo nem discordo	-	-
2	discordo	3	75%
1	discordo totalmente	1	25%
		4	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		discordo	1,75

Quadro 25 – A ilustração gráfica do Modelo Fleuriet – percepção dos analistas de crédito

Fonte: Elaborado pelo autor.

Análise dos resultados da questão número 7

Da mesma forma que a questão anterior, 70% dos respondentes não concordam que a ilustração gráfica indica uma situação de tendência em uma forma prática e visual de se identificar a situação econômico-financeira dos balanços das empresas em análise. Isto também confirma a conclusão feita na questão anterior pelo desconhecimento e desuso dessa ferramenta em sua atividade do dia a dia.

É importante destacar que 7% do total da amostra, pela experiência profissional e familiaridade com o Modelo Fleuriet, concordam que a visualização gráfica do efeito tesoura proporciona facilmente uma conclusão da tendência da situação econômico-financeira do balanço em análise e isto só é observado entre os analistas com experiência superior a 10 anos (67%) e entre 5 e 10 anos (33%).

Parcela importante dos respondentes representando 24% da amostra não conseguiu formar uma opinião para essa questão dada a resposta “não concordo e nem discordo”, indicando desconhecimento do Modelo Fleuriet e isto se observa também entre os analistas com todos os níveis de experiência.

Questão número 8

8 Os indicadores financeiros do grupo 2, indicam uma tendência de continuidade na situação econômico-financeira da empresa em análise.

8 Consolidação				
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado	
5	concordo totalmente	1	2%	5
4	concordo	16	38%	64
3	não concordo nem discordo	11	26%	33
2	discordo	12	29%	24
1	discordo totalmente	2	5%	2
		42	100%	128
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo				3
(*) quantidade de respondentes multiplicada pelo respectivo peso da resposta.				
(**) total do resultado ponderado dividido pelo total de respondentes.				
+ de 10 anos				
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado	
5	concordo totalmente	1	4%	5
4	concordo	12	43%	48
3	não concordo nem discordo	6	21%	18
2	discordo	7	25%	14
1	discordo totalmente	2	7%	2
		28	100%	87
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo				3,1
de 5 a 10 anos				
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado	
5	concordo totalmente	-	-	-
4	concordo	2	29%	8
3	não concordo nem discordo	3	43%	9
2	discordo	2	29%	4
1	discordo totalmente	-	-	-
		7	100%	21
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo				3
de 3 a 5 anos				
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado	
5	concordo totalmente	-	-	-
4	concordo	1	33%	4
3	não concordo nem discordo	-	-	-
2	discordo	2	67%	4
1	discordo totalmente	-	-	-
		3	100%	8
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: discordo				2,7
de 1 a 3 anos				
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado	
5	concordo totalmente	-	-	-
4	concordo	1	25%	4
3	não concordo nem discordo	2	50%	6
2	discordo	1	25%	2
1	discordo totalmente	-	-	-
		4	100%	12
(**) Resultado ponderado da escala de Likert: não concordo nem discordo				3

Quadro 26 – Indicadores financeiros do Modelo Fleuriet e a indicação de tendências – reconhecimento pelos analistas de crédito

Fonte: Elaborado pelo autor.

Análise dos resultados da questão número 8

As respostas apresentaram grande dispersão, caracterizando que os respondentes esforçaram-se em interpretar a questão proposta e prestar sua sincera opinião.

Foi evidenciado que 40% dos analistas concordam com a ideia de que os indicadores financeiros do Modelo Fleuriet indicam uma tendência de continuidade na situação econômico financeira dos balanços das empresas em análise, sendo essa percepção presente para todos os analistas de crédito, independente do tempo de experiência na função, sendo 76% entre os analistas com mais de 10 anos, 12% entre os analistas com experiência de 5 a 10 anos e 6% entre os analistas de 3 a 5 e de 1 a 3 anos.

Essa quantidade foi superior a dos respondentes da questão anterior quando a mesma questão foi apresentada, porém de outra forma, pela visualização gráfica, sinal de que o Modelo Fleuriet é muito mais conhecido pela teoria do que pela prática.

Outros 34% dos respondentes discordaram da afirmativa que o Modelo Fleuriet apresenta uma tendência de continuidade na situação econômico-financeira, evidenciando desconhecimento da base teórica dessa ferramenta e essa percepção ainda aumenta para 60% do total de respondentes, ao acrescentarem-se os que se declararam de fato não conhecerem o Modelo Fleuriet pela resposta “não concordo nem discordo” e isto é observado entre todos os analistas de todos os níveis de experiência profissional.

Questão número 9

9 Os indicadores financeiros do grupo 1, indicam apenas a situação econômico-financeira da empresa em análise até o período em que estão sendo apreciados, sem nada indicarem como será no futuro.

9 Consolidação				
Peso	Escala de Liker			(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	11	26%	55
4	concordo	14	33%	56
3	não concordo nem discordo	6	14%	18
2	discordo	11	26%	22
1	discordo totalmente	-	-	-
		42	100%	151
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		concordo		4
(*) quantidade de respondentes multiplicada pelo respectivo peso da resposta.				
(**) total do resultado ponderado dividido pelo total de respondentes.				
+ de 10 anos				
Peso	Escala de Liker			(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	9	32%	45
4	concordo	8	29%	32
3	não concordo nem discordo	4	14%	12
2	discordo	7	25%	14
1	discordo totalmente	-	-	-
		28	100%	103
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		concordo		4
de 5 a 10 anos				
Peso	Escala de Liker			(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	1	14%	5
4	concordo	2	29%	8
3	não concordo nem discordo	2	29%	6
2	discordo	2	29%	4
1	discordo totalmente	-	-	-
		7	100%	23
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		não concordo nem discordo		3,3
de 3 a 5 anos				
Peso	Escala de Liker			(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	1	33%	5
4	concordo	2	67%	8
3	não concordo nem discordo	-	-	-
2	discordo	-	-	-
1	discordo totalmente	-	-	-
		3	100%	13
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		concordo		4,3
de 1 a 3 anos				
Peso	Escala de Liker			(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-	-
4	concordo	2	50%	8
3	não concordo nem discordo	-	-	-
2	discordo	2	50%	4
1	discordo totalmente	-	-	-
		4	100%	12
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		não concordo nem discordo		3

Quadro 27 – Indicadores financeiros tradicionais não indicam tendência – reconhecimento pelos analistas de crédito

Fonte: Elaborado pelo autor.

Análise dos resultados da questão número 9

A opinião de 60% dos analistas confirma o resultado numérico evidenciado com o apoio da escala Likert, onde os analistas de crédito “concordam” que os indicadores financeiros tradicionais apenas indicam uma visão estática de análise, ou melhor, do passado até o presente.

Fica evidenciada a facilidade em opinar pelos analistas de crédito, quando se trata de expressar os conhecimentos sobre os indicadores financeiros tradicionais, principalmente pela afinidade diante do uso diário.

Opinião importante de uma parte dos respondentes e que corresponde a 26% do total amostra que responderam “discordo” para essa afirmativa, expressando uma forte confiança nos indicadores tradicionais e transparecendo que acreditam na possibilidade de se avaliar uma situação de tendência em alguns indicadores financeiros do grupo 1 ou tradicionais, sendo essa percepção evidenciada para todos os analistas de crédito respondentes, independente do tempo de experiência na função, sendo 63% dos analistas com mais de 10 anos na função e 18% para os analistas com experiência de 5 a 10 anos e de 1 a 3 anos.

Questão número 10

10 Em sua opinião, os indicadores financeiros do grupo 2 são superiores aos indicadores financeiros do grupo 1.

10 Consolidação			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	6	14%
3	não concordo nem discordo	14	33%
2	discordo	19	45%
1	discordo totalmente	3	7%
		42	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		discordo	2,5
(*) quantidade de respondentes multiplicada pelo respectivo peso da resposta.			
(**) total do resultado ponderado dividido pelo total de respondentes.			
+ de 10 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	5	18%
3	não concordo nem discordo	10	36%
2	discordo	13	46%
1	discordo totalmente	-	-
		28	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		discordo	2,7
de 5 a 10 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	-	-
3	não concordo nem discordo	3	43%
2	discordo	4	57%
1	discordo totalmente	-	-
		7	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		discordo	2,4
de 3 a 5 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	-	-
3	não concordo nem discordo	-	-
2	discordo	2	67%
1	discordo totalmente	1	33%
		3	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		discordo	1,7
de 1 a 3 anos			
Peso	Escala de Liker		(*) Resultado ponderado
5	concordo totalmente	-	-
4	concordo	1	25%
3	não concordo nem discordo	1	25%
2	discordo	-	-
1	discordo totalmente	2	50%
		4	100%
(**) Resultado ponderado da escala de Likert:		discordo	2,25

Quadro 28 – Superioridade do Modelo Fleuriet – reconhecimento pelos analistas de crédito

Fonte: Elaborado pelo autor.

Análise dos resultados da questão número 10

52% dos respondentes discordaram da afirmativa dessa questão, ou seja, não confiam na superioridade das informações apresentadas pelo Modelo Fleuriet, mesmo avaliando as informações comparativas para um mesmo grupo de balanços analisados e o gráfico de tendências.

Contudo o resultado ponderado pela escala de valores de Likert direciona para uma conclusão entre “discordo” e “não concordo nem discordo”, indicando que os analistas de crédito não possuem base suficiente para afirmar da superioridade dos indicadores do Modelo Fleuriet sobre os indicadores tradicionais, o que também pode ser percebido pela quantidade relevante de 33% dos respondentes que afirmaram não terem condições de fazer essa afirmação dado a resposta “não concordo nem discordo”.

É importante destacar também, que 14% dos respondentes concordam com a superioridade do Modelo Fleuriet em relação aos indicadores tradicionais, sendo essa percepção evidenciada na maior parte, equivalente a 83% dos analistas de crédito com mais de 10 anos e 16% entre os analistas de 1 a 3 anos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta dissertação é uma contribuição a um importante agente econômico, fundamental para o crescimento das atividades do país em toda cadeia produtiva, quer seja industrial, comercial, serviços e ainda o setor primário, que são as instituições financeiras, cuja atividade de concessão de crédito ou empréstimos e financiamentos bancários, que juntamente com o capital e o trabalho, potencializam os processos produtivos e projetos de investimentos que não estavam acessíveis inicialmente ao empresariado, para se obter melhores resultados, tanto de produção quanto de retorno.

Contextualizou-se com o volume de crédito nos principais países desenvolvidos e da América Latina em relação ao PIB e, sobretudo no Brasil, onde se analisa sua evolução e suas perspectivas, podendo-se perceber que o Brasil até 2011 apresentava um volume de crédito inferior a 50% do PIB e perspectivas de elevação para no máximo de 70% do PIB, somente em 2015, enquanto que em países desenvolvidos essa participação já supera entre 100% e 200% de seu PIB, indicando que ainda há grande potencial de crescimento dos bancos em realizar maiores volumes de crédito no país, sendo necessário também antecipadamente solidificar suas políticas e procedimentos operacionais, principalmente em métodos de análise e concessão de crédito mais eficientes.

Nessa dissertação, o processo de análise e concessão de crédito, especificamente direcionado para pessoas jurídicas, abordaram-se técnicas de análise econômico-financeira dos demonstrativos financeiros, além de um conjunto específico de ferramentas que procuram analisar e conhecer profundamente o candidato ao empréstimo, conhecido como proponente pelo mercado financeiro, denominando-se os 6 C's do crédito, definidos pelo caráter, capacidade, capital, condições, colateral (garantias) e conglomerado (grupo econômico, caso exista), sendo todos itens importantes e indispensáveis de serem avaliados, mas como consenso entre todos os autores, se não houver caráter, ou se o candidato ao empréstimo já iniciar um processo de tomada de empréstimo com má intenção quanto a honrar o compromisso, todos os demais C's já estão comprometidos.

Os objetivos gerais foram atingidos nesses dois últimos parágrafos onde abordaram-se o crédito no Brasil, na América Latina e países desenvolvidos da América do Norte e Europa, como também pelo referencial teórico desenvolvido a respeito do processo decisório de crédito conforme os principais autores.

Em todas as atividades existe um risco natural do negócio e com os bancos também não é diferente, só que o seu bom desempenho depende de selecionar bem seus clientes tomadores de crédito.

Diante desse fato as instituições financeiras procuram minimizar com eficientes mecanismos de procedimentos de análise adotados e cercam-se com os mais capacitados profissionais responsáveis pelas tomadas de decisão.

A avaliação da situação econômico-financeira dos demonstrativos financeiros é uma das ferramentas adotadas para o processo decisório de crédito para as empresas e em particular para aquelas que apresentam credibilidade sobre seus balanços, destacando-se principalmente as empresas regidas pela obrigatoriedade de manutenção e divulgação desses demonstrativos, a saber, as empresas classificadas sobre o regime de lucro real e, sobretudo àquelas que possuem suas ações negociadas na bolsa de valores, nacional ou internacional, onde a qualidade e fidedignidade na apresentação de suas informações financeiras são imperativas.

Para a análise econômico-financeira dos demonstrativos contábeis os bancos utilizam os indicadores tradicionais que evidenciam a liquidez, a estrutura de capitais, o endividamento e a rentabilidade, juntamente com os índices padrão e análises comparativas (vertical e horizontal), muito eficientes quando se analisa a evolução da situação econômico financeira das empresas do passado até o presente, permitindo-se inferir da melhora ou piora da mesma.

A questão de pesquisa e preocupação desse trabalho, considerando-se os objetivos específicos e hipótese de pesquisa foi destacar se os indicadores tradicionais são suficientes para se avaliar a situação econômico-financeira dos balanços das empresas e evidenciar a existência de outra ferramenta para análise econômico-financeira dos demonstrativos financeiros, conhecida como Modelo Fleuriet, onde seu foco é o acompanhamento e análise da atividade operacional das empresas e que apresenta como diferencial a capacidade de oferecer um caráter preditivo, permitindo-se evidenciar além da atual situação econômico-financeira das empresas, uma tendência comportamental ou operacional para os próximos períodos, ao se avaliar a relação do capital de giro, da necessidade de capital de giro, evidenciado pelo saldo de tesouraria e pelo efeito tesoura.

Diante disto, procedeu-se uma pesquisa qualitativa, utilizando-se de um levantamento e campo ou survey, onde foi elaborado e aplicado um questionário contendo um relatório com os demonstrativos financeiros devidamente reclassificados de uma empresa,

com informações semelhantes às usadas pelos analistas de crédito das instituições financeiras em geral, contendo em um quadro os índices econômico-financeiros tradicionais e num segundo quadro os índices econômico-financeiros do Modelo Fleuriet, o qual foi colocado para apreciação de analistas de crédito, onde o objetivo da pesquisa foi avaliar a impressão, opinião e capacidade desses analistas em avaliar e extrair as informações dos índices financeiros dessa empresa com os indicadores tradicionais e com os indicadores do Modelo Fleuriet.

Foram levantadas informações junto a um grupo de 42 analistas de crédito, de diversas instituições financeiras, a saber, Banco Itaú Unibanco, Banco Votorantim e Banco Santander, com variados níveis de experiência na função, desde o 1º ano de atuação na função até profissionais com mais de 30 anos, os quais responderam sob o ponto de vista de seu conhecimento, expectativa e grau de importância quanto da utilização dos indicadores financeiros tradicionais e do Modelo Fleuriet.

A análise dos resultados foi feita através da escala de Likert, onde se consolidaram as principais informações encontradas, a saber:

- Foi evidenciado, conforme questão 1 que os indicadores financeiros tradicionais são conhecidos e utilizados pelos que analistas de crédito do mercado financeiro em geral;
- Evidenciou-se que o Modelo Fleuriet não é comumente utilizado pelo mercado financeiro em seu processo decisório de análise e concessão de crédito conforme questão 2, considerando-se as respostas de 52% dos entrevistados que concordaram com essa afirmativa, mas que considerável parcela dos analistas, cerca de 29% dos entrevistados, discordaram ou discordaram totalmente dessa afirmativa, apresentando familiaridade com os indicadores financeiros do Modelo Fleuriet em seus procedimentos de análise.
- Existe uma maior confiança do mercado financeiro em se avaliar a situação econômico-financeira dos balanços das empresas pelos indicadores tradicionais para 74% dos analistas em detrimento ao Modelo Fleuriet, onde apenas 43% dos entrevistados se apresentaram confortáveis em confirmar essa pergunta, conforme evidenciado nas questões 3 e 4 respectivamente, destacando-se nestes casos os analistas com mais de 10 anos de experiência e em seguida os analistas com experiência entre 5 e 10 anos.
- Foi confirmada a pouca utilização do Modelo Fleuriet pelas instituições financeiras, onde nas questões 6 e 7 evidenciaram-se que 69% e 70% respectivamente, dos analistas não

avaliariam a situação econômico-financeira de uma empresa somente utilizando esse indicador e nem sua informação gráfica.

- Da mesma forma, na questão 8, onde pela soma dos entrevistados dos itens entre “não concordo nem discordo”, “discordo” e “discordo totalmente”, 60% dos analistas não concordaram ou não souberam expressar opinião que os indicadores financeiros do Modelo Fleuriet expressam uma ideia de continuidade ou tendência para situação econômico-financeira nos balanços das empresas. Contudo, tem-se que um grupo de 40% dos analistas entrevistados, como também foi evidenciado anteriormente, nas questões 3 e 4, que se destacaram por conhecerem e concordarem com essa afirmativa para o Modelo Fleuriet, composta na maioria (76%) pelos analistas com tempo de experiência superior a 10 anos na função
- Por último, na questão 10, apurou-se que 52% dos analistas não consideram a superioridade do Modelo Fleuriet em relação aos indicadores financeiros tradicionais, sendo que uma quantidade de 33% dos entrevistados afirmou não saberem responder a essa afirmação. Apenas uma parcela de 14% dos respondentes, e esta composta pela maioria (83%) dos analistas com tempo de experiência superior a 10 anos na função, acredita na superioridade do Modelo Fleuriet em relação aos indicadores tradicionais.

Concluiu-se que o Modelo Fleuriet é pouco conhecido e utilizado pela maioria dos analistas de crédito em suas atividades diárias de avaliação da situação econômico-financeira dos balanços das empresas no processo de análise e concessão de crédito, como também as instituições financeiras onde atuam, por não utilizarem essa ferramenta, abrindo grande oportunidade para o desenvolvimento de projetos para implantação desse procedimento em suas atividades, melhorando seus processos com o objetivo de maximizar seus resultados com a adoção modelos de análise e tomada de decisão mais assertivas.

Como sugestão de continuidade desse estudo propõe-se nova pesquisa junto ao mercado financeiro a fim de se avaliar a atual situação econômico-financeira das empresas, evidenciado pelos indicadores de equilíbrio financeiro entre os indicadores tradicionais e o Modelo Fleuriet, de empresas com capital aberto listadas na Bovespa, conforme trabalho anterior de Medeiros e Rodrigues (2004).

E ainda, sugerem-se o desenvolvimento de um estudo prático, implantando-se o Modelo Fleuriet no processo de análise e concessão de crédito de uma instituição financeira,

procurando-se posteriormente apurar e quantificar os resultados da implantação desse procedimento.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, Maria Margarida de. **Introdução a metodologia do trabalho científico: elaboração de trabalhos na graduação**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ATKINSON, Anthony A. et. al. **Contabilidade gerencial**. São Paulo: Atlas, 2000.

ÁVILA FILHO, Francisco. **Manual de análise avançada de crédito**. São Paulo: IBCB Instituto Brasileiro de Ciências Bancárias, 1992.

BAKER, Michael. J. **Administração de marketing**. 5. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2005.

BANCO CENTRAL DO BRASIL - BACEN. **Boletim do Banco Central do Brasil. Relatório Anual 2011**. Brasília, v. 47, p. 1-223, 2011. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pec/boletim/banual2011/rel2011p.pdf>>. Acesso em: 10 fev. 2012.

_____. **Expansão do Crédito e Medidas Macropрудenciais**. 2011. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2011/06/ri201106b3p.pdf>>. Acesso em: 10 fev. 2012.

_____. **Boletim do Banco Central do Brasil – Relatório Anual 2009**. Brasília, v. 45, p. 1-237, 2009. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pec/boletim/banual2011/rel2011p.pdf>>. Acesso em: 10 fev. 2012.

_____. **Resolução N. 002682**, de 22 de dezembro de 1999. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa. Disponível em: <<http://www.bc.gov.br/?scrvig>>. Acesso em: 10 fev. 2012.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL – BNDES. **Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT**. [2011?]. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/BNDES_Transparente/Fundos/Fat/>. Acesso em: 10 fev. 2012.

BORÇA JUNIOR, Gilberto; COUTINHO, Leandro. Crédito à pessoa física responde por 27% do crescimento da economia entre 2004 e 2009. **Visão do Desenvolvimento - BNDES**, Rio de Janeiro, n.84, ago. 2010. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/visao/Visao_84.pdf>. Acesso em: 16 fev. 2012.

BRAGA, Roberto. Análise avançada do capital de giro. **Caderno de Estudos**, São Paulo, FIEPECAFI, v. 3, n. 1, p. 1-43, set. 1991.

_____; NOSSA, Valcemiro; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, São Paulo, Edição Especial, p. 51-64, 30, jun. 2004. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772004000400004>>. Acesso em: 26 maio 2012.

BRANDALISE, Loreni Teresinha. **Modelos de medição de percepção e comportamento: uma revisão**. 2005. Disponível em: <<http://www.lgti.ufsc.br/brandalise.pdf>>. Acesso em: 23 jun. 2012.

BRITO, Giovani Antonio Silva; ASSAF NETO, Alexandre. Modelo de classificação de risco de crédito de empresas. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, São Paulo, v. 19, n. 46, p. 18–29, jan./abr. 2008. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v19n46/v19n46a03.pdf>>. Acesso em: 10 out. 2012.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL - CEF. **Programa minha casa, minha vida**. [2009?]. Disponível em: <http://www1.caixa.gov.br/gov/gov_social/municipal/programas_habitacao/pmcmv/saiba_ma_is.asp>. Acesso em: 10 fev. 2012.

CHAGAS, AnivaldoTadeu Roston. O questionário na pesquisa científica. **Administração On Line**, São Paulo, v. 1, n. 1, jan./fev./mar. 2000. Disponível em: <http://www.fecap.br/adm_online/art11/anival.htm>. Acesso em: 15 out. 2012.

COSTA, Luiz Guilherme Tinoco Aboim et al. **Análise Econômico-financeira de Empresas**. Rio de Janeiro: FGV, 2008.

CRUZ, Paulo Giovani da; BRESSAN, Valéria Gama Fully. Análise financeira de empresas: uma aplicação do modelo Fleuriet e análise da demonstração dos fluxos de caixa em empresas de tecnologia da informação. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE SÃO PAULO. 11., 2011, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: FEA – USP, 2011. Disponível em: <www.congressosp.fipecafi.org/artigos112011/29.pdf>. Acesso em: 26 maio 2012.

CUNHA, Luísa Margarida Antunes da. **Modelos Rasch e escalas de Likert e Thurstone na medição de atitudes**. 2007. 78 f. Dissertação (Mestrado em Probabilidades e Estatística) - Faculdade de Ciências - Universidade de Lisboa, Lisboa, 2007. Disponível em: <http://repositorio.ul.pt/bitstream/10451/1229/1/18914_ULFC072532_TM.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2012.

DANTAS Régis Façanha; SOUZA, Sérgio Aquino de. Modelo de risco e decisão de crédito baseado em estrutura de capital com informação assimétrica. **Revista Pesquisa Operacional**, Rio de Janeiro, v. 28, n. 2, p. 263-284, maio/ago. 2008. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/pope/v28n2/06.pdf>>. Acesso em: 10 out. 2012.

EHRHARDT, Michael C.; BRIGHAM, Eugene F. **Administração financeira: teoria e prática**. 2. ed. São Paulo: Cengage Learni, 2012.

FERNANDES, Francisco Carlos; KLANN, Roberto Carlos; FIGUEREDO, Marcelo Salmeron. A utilidade da informação contábil para a tomada de decisões: uma pesquisa com gestores alunos. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 22, n. 3, p. 99-126, jul./set. 2011.

FLEURIET, Michael. Fleuriet's Rebuttal to "Questioning Fleuriet's Model of Working Capital Management on Empirical Grounds" **SSRN Social Science Research Network**, 2005. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=741624>. Acesso em: 25 jul. 2011.

_____.; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **O modelo Fleuriet: A dinâmica financeira das empresas brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson/Addison Wesley, 2006.

GUIMARÃES, André Luiz de Souza; NOSSA, Valcemiro. Capital de giro, lucratividade, liquidez e solvência em operadoras de planos de saúde. **BBR – Brazilian Business Review**, Vitória, v. 7, n. 2, p. 40-63, maio/ago. 2010. Disponível em: <http://www.sumarios.org/sites/default/files/pdfs/65667_7422.pdf>. Acesso em: 10 dez. 2011.

GÜNTHER, Hartmut. Pesquisa qualitativa versus pesquisa quantitativa: esta é a questão? **Revista Psicologia: Teoria e Pesquisa**, Brasília, v. 22, n. 2, p. 201-210, maio/ago. 2006.

HISTÓRIA DA ADMINISTRAÇÃO. c2009. Disponível em: <http://www.historiadaadministracao.com.br/jl/index.php?option=com_content&view=article&id=71:rensis-likert&catid=10:gurus&Itemid=10>. Acesso em: 02 ago. 2012.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (FMI). **World economic outlook**. Washington, 2011. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02/pdf/text.pdf>>. Acesso em: 15 fev. 2012.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Contabilidade gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

_____ et al. **Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades**. São Paulo: Atlas, 2010.

LEVINE, David M. et al. **Estatística: teoria e aplicações**. 5. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2008.

MAGAZINE LUIZA S/A. **Demonstrações financeiras referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 e relatório dos auditores independentes**. São Paulo, 2012. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/consbov/ArquivoComCabecalho.asp?motivo=&protocolo=326150&funcao=visualizar&site=B>>. Acesso em: 30 jun. 2012.

_____ **Demonstrações financeiras referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010, 2009 e 2008 e relatório dos auditores independentes**. São Paulo, 2011. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/dados/ofeanal/RJ-2011-02466/20110406_Prospecto-Preliminar.pdf>. Acesso em: 30 jun. 2012.

_____ **Demonstrações financeiras referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2007 e 2006 e relatório dos auditores independentes**. São Paulo, 2008. Disponível em: <<http://www.jusbrasil.com.br/diarios/5160107/dosp-empresarial-02-04-2008-pg-14/pdfView>> e <<http://www.jusbrasil.com.br/diarios/5162078/dosp-empresarial-02-04-2008-pg-16/pdfView>>. Acesso em: 30 jun. 2012.

MARQUES, Jose Augusto Veiga da Costa; BRAGA, Roberto. Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 35, n. 3, p. 49-63, maio/jun. 1995. Disponível em: <http://rae.fgv.br/sites/rae.fgv.br/files/artigos/10.1590_S0034-75901995000300007.pdf>. Acesso em: 05 set. 2011.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial de acordo com as leis nos. 11.638 e 11.941**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATTAR, Fauze Najib. **Pesquisa de marketing**: edição compacta. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

McCLELLAND, John A.G. Técnica de questionário para pesquisa. **Revista Brasileira de Física**, São Paulo, v. especial, n.1, p. 93-101, jul. 1976. Disponível em: <<http://www.sbfisica.org.br/bjp/download/v06e/v06a06.pdf>>. Acesso em: 23 jun. 2012.

MEDEIROS, Otavio Ribeiro de; RODRIGUES, Fernanda Fernandes. Questionando empiricamente a validade do modelo Fleuriet. **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**. São Leopoldo, RS, v. 1, n. 2, p. 25-32, set./dez. 2004. Disponível em: <http://www.unisinos.br/publicacoes_cientificas/images/stories/pdfs_base/07basevol1n2_artigo03.pdf>. Acesso em: 06 out. 2010.

MEDEIROS, Karine Meybel de; BRITO, Francisco Iranilson; ARAUJO, Aneide Oliveira. Gestão de crédito e cobrança: análise dos resultados da terceirização em uma financeira. In: CONGRESSO USP INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 5., 2008, São Paulo. **Anais eletrônicos...**São Paulo: FEA-USP, 2008. Disponível em: <http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos82008/an_resumo.asp?con=2&cod_trabalho=115&titulo=GEST%C3O+DE+CR%C9DITO+E+COBRAN%C7A%3A+AN%C1LISE+DOS+RESULTADOS+DA+TERCEIRIZA%C7%C3O+EM+UMA+FINANCEIRA>. Acesso em: 23 fev. 2012.

MONDINI, Luiz Carlos. **Análise de crédito de empresas desobrigadas da emissão de balanço/balancete patrimonial**: uma contribuição às instituições de crédito. 2005. 114 f. : Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica) - Centro Universitário Álvares Penteado - UNIFECAP, São Paulo, 2005. Disponível em: <<http://biblioteca.fecap.br/biblioteca/images/000004/000004B8.pdf>>. Acesso em: 09 set. 2010.

MOROZINI, João Francisco; OLINQUEVITCH José Leonidas; HEIN, Nelson. Seleção de índices na análise de balanços: uma aplicação da técnica estatística ACP. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, São Paulo, v. 17, n. 41, p. 87-99, maio/ago. 2006. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v17n41/v17n41a07.pdf>>. Acesso em: 10 out. 2012.

PEREIRA FILHO, Antonio Dias. O modelo dinâmico de gestão financeira de empresas: procedimentos de operacionalização. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 9, n. 4, p. 12-99, dez. 1998. Disponível em: <<http://www.face.ufmg.br/revista/index.php/contabilidadevistaerevista/article/viewFile/122/118>>. Acesso em: 27 fev. 2012.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. atual. São Paulo: Atlas, 2006. p. 76-97.

RESENDE, José Flávio Bontempo. Cadastro - Crédito - Cobrança. **Revista Eletrônica de Gestão**, Minas Gerais, v. 6, p. 1-11, 2009. Disponível em: <<http://www.revistaadm.mcampos.br/EDICOES/artigos/2009volume6/joseflaviobontempoMCCCC.pdf>>. Acesso em: 23 fev. 2011.

ROSS, Stephen A; WESTERFIELD, Randolph W; JAFFE, Jeffrey F. **Administração Financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

SANT'ANNA, André Albuquerque; BORÇA JUNIOR, Gilberto Rodrigues; ARAUJO, Pedro Quaresma de. Mercado de Crédito no Brasil: Evolução Recente e o Papel do BNDES (2004 – 2008). **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v.16, n.31, p. 41-60, jun.2009. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev3102.pdf>. Acesso em: 16 fev. 2012.

SANTI FILHO, Armando de. **Avaliação de riscos de crédito: para gerentes de operações**. São Paulo: Atlas, 1997.

SANTOS, Milton dos; SANTOS, José Odálio dos. Avaliação da liquidez da empresa por métodos alternativos: diminuindo a exposição ao risco de crédito. **RIC - Revista de Informação Contábil**, Recife, PE, v. 2, n. 2, p. 43-60, abr./ jun. 2008. Disponível em: <<http://www.ufpe.br/ricontabeis/index.php/contabeis/article/view/112/89>>. Acesso em: 27 fev. 2012.

SCHRICKEL, Wolfgang Kurt. **Análise de crédito: concessão e gerencia de empréstimos**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

SECURATO, José Roberto. Modelo matricial de crédito. **Revista Álvares Penteado**, São Paulo, v.1, n.2, p. 31-47, jul.1999.

_____ (Coord.) et. al. **Crédito: análise e avaliação do risco: pessoas físicas e jurídicas**. São Paulo: Saint Paul, 2002.

SEVERINO, Antonio Joaquim. **Metodologia do trabalho científico**. 23. ed. rev. e atual. São Paulo: Cortez, 2007.

SILVA, Antonio Jorge Tavares da. **A contabilidade da pequena e micro empresa brasileira e as instituições de crédito**: uma contribuição ao estudo das informações contábeis e financeiras, aplicado a pequena e micro empresa com objetivo à obtenção de recursos junto às. 2003. 174 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica) - Centro Universitário Álvares Penteado – UNIFECAP. , São Paulo, 2003.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

_____. **Gestão e análise de risco de crédito**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

STARKE JUNIOR, Paulo Cesar. **Efeito tesoura: relevância e evidências estatísticas para análise econômico-financeira de empresas brasileiras**. 2008. 200 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) - Universidade Federal do Paraná, Paraná, 2008. Disponível em: <www.ppgcontabilidade.ufpr.br/system/files/documentos/.../D020.pdf> Formato do arquivo: PDF/Adobe Acrobat de E TESOURA artigo publicado no mesmo ano e intitulado “Fleuriet's Rebuttal to 'Questioning Fleuriet's. Model of Working Capital Management on Empirical Grounds'”. ...>. Acesso em: 25 ago. 2011.

_____; FREITAG, Viviane da Costa; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo; A Erraticidade das Contas Circulantes Financeiras: uma resposta a questões sobre o Modelo Fleuriet. **Revista de Informação Contábil**, Pernambuco, v. 2, n. 3, p. 43-60, jul./set, 2008. Disponível em: <www.ufpe.br/ricontabeis/index.php/contabeis/article/viewFile/62/100>. Acesso em: 25 jul. 2011.

TORRES FILHO, Ernani Teixeira. Crédito cresce forte em 2009, apesar da crise internacional. **Visão do Desenvolvimento - BNDES**, 2010, Rio de Janeiro, n. 80, p. 1-7, 13 abr. 2010. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/visao/visao_80.pdf>. Acesso em: 10 dez. 2011

VELUDO-DE-OLIVEIRA, Tânia Modesto. Escalas de Mensuração de Atitudes: Thurstone, Osgood, Stapel, Likert, Guttman, Alpert. **Revista Administração On Line**, São Paulo, v. 2, n. 2, 2001. Disponível em: <http://www.fecap.br/adm_online/art22/tania.htm>. Acesso em: 06 ago. 2012.

WESTON, J. Fred; BRIGHAM, Eugene F. **Administração financeira das empresas**. 4. ed. Rio de Janeiro: Interamericana, 1979.

APÊNDICE –A - MODELO DE CADASTRO PESSOA JURÍDICA

MODELO DE CADASTRO PESSOA JURÍDICA				
1 - DADOS DA EMPRESA				
Nome				
Data da Fundação:	CNPJ:	Data da abertura		
Endereço	Tipo de Sede: _____	01 - Própria; 02 - Alugada; 03 - Outro		
Site	Email			
Possui Filiais	01- Sim; 02 - Não	Quantas	Prašas com Filiais	
2 - DADOS DA ATIVIDADE				
Tipo de Sociedade	01- S/A Capital Aberto; 02 - S/A Capital Fechado; 03 - Sociedade Ltda; 04 - Firma Individual; 05 - Outros			
Ramo de Atividade				
Principais Produtos	% s/ Faturamento	Principais Clientes e o % sobre o Faturamento		
1		1		
2		2		
3		3		
4		4		
Exportadora	01- Sim; 02 - Não	Valor Total das Exportações do Ano Anterior:		
Importadora	01- Sim; 02 - Não	Valor Total das Importações do Ano Anterior:		
3 - COMPOSIÇÃO SOCIETÁRIA				
NOME	CPF	% de Participação	Cargo Adm.	Data início na função
1 -				
2 -				
3 -				
4 -				
5 -				
3 - COMPOSIÇÃO DA DIRETORIA / ADMINISTRAÇÃO				
NOME	CPF	Cargo Adm.	Data início na função	
1 -				
2 -				
3 -				
4 -				
5 -				
3 - DADOS PATRIMONIAIS				
3.1 - BENS IMÓVEIS				
1				
Endereço				
Tipo do Bem	01- Fábrica; 02 - Terreno; 03 - Galpão; 04 - Outros			
Valor de Mercado		Possui Ônus	01 - Sim; 02 - Não	
2				
Endereço				
Tipo do Bem	01- Fábrica; 02 - Terreno; 03 - Galpão; 04 - Outros			
Valor de Mercado		Possui Ônus	01 - Sim; 02 - Não	
3.2 - BENS MÓVEIS				
1				
Descrição do Bem	01- caminhão; 02 - carro; 03 - máquina; 04 - Outros		Ano de Fabricação	
Valor de Mercado		Possui Ônus	01 - Sim; 02 - Não	
2				
Descrição do Bem	01- caminhão; 02 - carro; 03 - máquina; 04 - Outros		Ano de Fabricação	
Valor de Mercado		Possui Ônus	01 - Sim; 02 - Não	
Local e Data				
Assinatura				

Fonte: própria elaborado pelo autor.

APÊNDICE – B - MODELO DE CADASTRO PESSOA FÍSICA

MODELO DE CADASTRO PESSOA FÍSICA	
1. DADOS PESSOAIS	
Nome:	Abertura c/c
Endereço Residencial:	Data de Nascimento
Estado Civil: _____	Há quanto tempo
Nome do Cônjuge:	01 - Casado; 02 - Solteiro; 03 - Regime Marital; 04 - Divorciado/Separado Judicialmente
Formação: _____	CPF
Tipo de Residência: _____	01 - Pós Graduado; 02 - Superior Completo; 03 - Superior Incompleto; 04 - Ensino Médio e 05 - Ensino Fundamental.
Telefone Residencial	01 - Própria; 02 - Alugada; 03 - Com os Pais; 04 - Outros
CPF	
RG	
Filiação: Pai:	Mãe
2. DADOS PROFISSIONAIS	
Empresa Onde Trabalha	Data de Admissão
Endereço Comercial	
Cargo Atual:	Desde: ____/____/____
Salário Mensal	
Comprovação: _____	01 - Folha de Pagamento; 02 - Declaração do Contador; 03 - IRPF ano anterior; 04 - Outros
Telefone Comercial	
3. DADOS PATRIMONIAIS	
3.1 BENS IMÓVEIS	
1 -	
Endereço	
Tipo do Bem	01 - Apartamento; 02 - Casa; 03 - Sítio/Chácara/Fazenda; 04 - Outros
Valor de Mercado	
Possui ônus: _____	01 - Sim; 02 - Não.
2 -	
Endereço	
Tipo do Bem	01 - Apartamento; 02 - Casa; 03 - Sítio/Chácara/Fazenda; 04 - Outros
Valor de Mercado	
Possui ônus: _____	01 - Sim; 02 - Não.
3.2 BENS MÓVEIS	
1 -	
Descrição do Bem	01 - carro; 02 - embarcação; 03 - aeronave; 04 - Outros
Valor de Mercado	Ano de Fabricação
Possui ônus: _____	01 - Sim; 02 - Não.
2 -	
Descrição do Bem	01 - carro; 02 - embarcação; 03 - aeronave; 04 - Outros
Valor de Mercado	Ano de Fabricação
Possui ônus: _____	01 - Sim; 02 - Não.
Local e Data	
Assinatura	

Fonte: própria elaborado pelo autor.