

ANÁLISE DO GERENCIAMENTO DO CAPITAL DE GIRO E DA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO NA GESTÃO DOS NEGÓCIOS UM ESTUDO APLICADO NA EMPRESA VIVO S/A.

KOMATSU, Solange Akemy (TCC – Ciências Contábeis) – FECILCAM,
solangeakemy@hotmail.com
SANTANA, Marcelo Rodrigues (OR), mrsantana1000@gmail.com

RESUMO: A gestão do capital de giro tornou-se uma ferramenta gerencial importante na administração dos negócios devido a competitividade e a busca por melhores resultados para as empresas. Diante disso o trabalho objetiva analisar a importância do capital de giro e da necessidade de capital de giro, identificando e avaliando os fatores que causam redução ou expansão do capital de giro e da necessidade de capital de giro bem como as conseqüências na tesouraria. Para isso serão analisados e apurados o capital de giro, necessidade de capital de giro, tesouraria e ciclo financeiro, esses conceitos serão aplicados em um caso prático.

Palavras-chave: Capital de giro. Necessidade de capital de giro. Tesouraria.

1 INTRODUÇÃO

No cenário econômico em constante transformação no qual as empresas fazem parte é necessário uma análise financeira dinâmica, onde o gerenciamento do capital de giro tem participação relevante no desempenho operacional das empresas. Deste modo o trabalho busca responder o seguinte problema: qual a importância do gerenciamento eficaz do capital de giro, bem como da evolução da necessidade de capital de giro na gestão dos negócios? E tem como o objetivo analisar a importância do capital de giro e da necessidade de capital de giro na gestão dos negócios.

O capital de giro sofre impacto das diversas mudanças enfrentadas pela empresa, tais como recebíveis, contas a pagar, gerenciamento de estoques, gerenciamento de caixa, etc. por isso se faz necessário um bom gerenciamento do capital de giro, já que é com esse recurso que a empresa mantém suas atividades operacionais.

É importante também gerenciar a necessidade de capital de giro, pois o aumento ou redução no volume de vendas interfere na necessidade de capital de giro; e se o crescimento dessa necessidade for maior do que o capital de giro resultará em um saldo de tesouraria negativo, e caso isso ocorra por vários exercícios seguidos, a empresa será

obrigada a recorrer ao capital de terceiros para manter as atividades operacionais da empresa. Já que o capital de giro não está sendo suficiente para suprir a necessidade de capital de giro.

Fatores como rotação de estoques, volume de vendas, prazo de pagamento, prazo de recebimento, ciclo financeiro, investimentos permanentes e capital de terceiros se mal gerenciados podem causar sérios problemas e trazer consequências irreparáveis para a empresa.

Portanto, justifica-se a discussão sobre o assunto devido à relevância do gerenciamento do capital de giro e da necessidade de capital de giro para a gestão financeira dos negócios como uma ferramenta indispensável para a subsistência das empresas no mercado atual.

A metodologia utilizada foi à pesquisa exploratória, pois envolve levantamento bibliográfico, aplicado em um caso pratico para a melhor compreensão do assunto. A abordagem usada foi a qualitativa, pois se fará a partir da interpretação dos fenômenos. A coleta de dados foi baseada na pesquisa bibliográfica. Os dados e informações referentes ao trabalho foram coletados em livros, artigos científicos e em documentos eletrônicos.

O trabalho divide-se em duas partes, na primeira será abordada a fundamentação teórica, na qual consiste em preparação dos demonstrativos para análise; apuração e análise do capital de giro; apuração e análise da necessidade de capital de giro; tesouraria; ciclo financeiro e efeito tesoura, a segunda parte consiste na aplicação prática do referencial teórico.

2 PREPARAÇÃO DOS DEMONSTRATIVOS PARA ANÁLISE

Para uma análise dinâmica é necessário uma reclassificação das contas do balanço patrimonial de acordo com a sua ligação com as atividades operacionais da empresa. O balanço patrimonial deve ser reclassificado em cíclico, errático e não cíclico tanto para o ativo como para o passivo.

As contas cíclicas estão ligadas a atividade operacional de curto prazo, exemplo de contas cíclicas do ativo: clientes, estoques, duplicatas a receber, despesas antecipadas. O passivo tem como exemplo de contas cíclicas: fornecedores, salários e encargos a pagar, impostos a pagar, fretes a pagar.

Fleuriet et al. (2003, p. 28) conceitua o ativo cíclico como “contas de curto prazo, renováveis e ligadas à atividade operacional da empresa.”

Para Assaf Neto e Silva (2010, p. 63), “o passivo circulante operacional representa as obrigações de curto prazo identificadas diretamente com o ciclo operacional da empresa.”

Já as contas erráticas não apresentam uma ligação direta com as atividades operacionais da empresa, exemplos de contas do ativo errático: caixa, bancos, aplicações financeiras de liquidez imediata. Exemplo de contas do passivo errático: duplicatas descontadas, financiamentos a pagar.

Segundo Fleuriet et al. (2003, p. 27) as contas do ativo errático “são contas de curto prazo não necessariamente renováveis ou ligadas à atividade operacional da empresa.”

Assaf Neto e Silva (2010, p. 63) conceituam que no passivo errático “o passivo circulante financeiro inclui as dívidas da empresa junto a instituições financeiras e outras obrigações que também não apresentam nenhuma vinculação direta com sua atividade operacional.”

As contas não cíclicas são as contas que compreendem as aplicações do longo prazo e o permanente no ativo, que segundo Fleuriet et al. (2003, p. 27) “são contas que representam aplicações por prazo superior a um ano.” No passivo, as contas não cíclicas, são as fontes de financiamentos de longo prazo e o patrimônio líquido.

Para Vieira (2008, p. 72) as contas não cíclicas “são contas que representam fontes de longo prazo que compõem o patrimônio líquido e o exigível a longo prazo do lado do passivo, (...) essas contas são denominadas (...) passivo permanente ou de longo prazo.”

Portanto, é importante reclassificar o balanço patrimonial dentro dos grupos cíclico, errático e não cíclico para calcular e melhor analisar as variáveis capital de giro, necessidade de capital de giro e tesouraria.

2.1 APURAÇÃO E ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO

O capital de giro é o conjunto dos recursos disponíveis que a empresa possui para financiar suas necessidades operacionais.

Segundo Assaf Neto e Silva (2010, p. 15), “o capital de giro representa os recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais.”

Silva *apud* Dolabella (1995, p. 102), define que capital de giro “são recursos financeiros aplicados pela empresa na execução do ciclo operacional de seus produtos, recursos estes que serão recuperados financeiramente ao final deste ciclo.”

A apuração do capital de giro se dá através da fórmula:

Capital de Giro = passivo não cíclico – ativo não cíclico

A necessidade de capital de giro surge da dificuldade de sincronização temporal dos elementos que compõem o capital de giro.

Os elementos que compõem o ativo circulante não costumam apresentar sincronização temporal equilibrada em seus níveis de atividade. Desta forma, pelo fato de as atividades de produção, venda e cobrança não serem sincronizadas entre si, faz-se necessário o conhecimento integrado de suas evoluções como forma de se dimensionar mais adequadamente o investimento necessário em capital de giro e efetivar seu controle. (ASSAF NETO E SILVA, 2010, p. 15).

Dessa forma, fatores como redução de vendas; crescimento da inadimplência; aumento das despesas financeiras e aumento dos custos são algumas das dificuldades enfrentadas no gerenciamento do capital de giro.

O Capital de Giro também diminui quando a empresa realiza novos investimentos em bens do ativo imobilizado (aumento dos imobilizados). Se tais investimentos forem financiados, em parte ou no todo, com fundos de curto prazo, pode ocorrer de o capital de giro ficar negativo. Caso seja negativo, significa que o risco de insolvência é maior, porém a empresa poderá se desenvolver, desde que sua necessidade de capital de giro também seja negativa.

2.2 APURAÇÃO E ANÁLISE DA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

A necessidade de capital de giro indica o montante de recursos necessários para se manter o giro dos negócios, refere-se às contas cíclicas ligadas às operações da empresa.

Segundo Santi Filho e Olinquevitch (2009, p.18), a necessidade de capital de giro “constitui a principal determinante da situação financeira das empresas. Seu valor revela o nível de recursos necessários para manter o giro dos negócios”.

Assim, a necessidade de capital de giro é a diferença entre o ativo cíclico e passivo cíclico. O cálculo da necessidade de capital de giro pode ser feito pela utilização dos saldos das contas cíclicas, constantes do Balanço Patrimonial:

$$\text{Necessidade de Capital de Giro} = \text{Ativo Cíclico} - \text{Passivo Cíclico}$$

Quando, no ciclo financeiro, as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa, a operação da empresa cria uma necessidade de aplicação permanente de fundos, que se evidencia no balanço por uma diferença positiva entre o valor das contas cíclicas do ativo e das contas cíclicas do passivo. Denomina-se de Necessidade de Capital de Giro (NCG) esta aplicação permanente de fundos. Chamando-se de “ativo cíclico” a soma das contas cíclicas do ativo e de “passivo cíclico” a soma das contas cíclicas do passivo. (FLEURIET at al, 2003, p. 7)

Apesar de não ser muito freqüente, é possível encontrar situações em que o ativo cíclico é igual ao passivo cíclico ($AC = PC$) ou ativo cíclico menor que o passivo cíclico ($AC < PC$). Nestes casos, a empresa não necessitará buscar fontes de financiamento para suas operações, pois se o ativo for igual ou menor que o passivo, não haverá necessidade de capital de giro.

A necessidade de capital de giro existirá para a empresa sempre que o ativo cíclico for maior que o passivo cíclico ($AC > PC$). Caso o passivo cíclico for maior que o ativo cíclico a necessidade será negativa. Apesar de incomum é possível que essa situação ocorra, nesse caso, no ciclo financeiro, as saídas de caixa ocorrem depois das entradas de caixa, portanto no caso de necessidade de capital de giro negativa, vai constituir em fundos para empresa, pois as entradas de recursos ocorrerão antes dos vencimentos das obrigações.

2.3 TESOURARIA

O saldo de tesouraria é calculado a partir do confronto entre as contas erráticas. Pode também ser obtida pela diferença entre o capital de giro e a necessidade de capital de giro.

$$\text{Tesouraria} = \text{Ativo Errático} - \text{Passivo Errático}$$

Para Fleuriet at al (2003, p.13), “o saldo de tesouraria define-se como a diferença entre o ativo e passivo erráticos.”

Segundo Santi Filho e Olinquevitch (2009, p. 61), “a variável tesouraria é o resultado da reclassificação das contas do ativo e passivo circulantes, especificamente aquelas cujos saldos não se relacionam com a atividade operacional da empresa.”

Se a necessidade de capital de giro for maior que o capital de giro, admitindo capital de giro > 0 e necessidade de capital de giro > 0 , o saldo de tesouraria será negativo, isso significa que o capital de giro está sendo insuficiente para financiar a necessidade de capital de giro, ou seja, o passivo errático será maior do que o ativo errático. Portanto, essa situação indica que a empresa está financiando parte da necessidade de capital de giro ou ativo permanente com fundos de curto prazo aumentando, assim o risco de insolvência.

Caso a empresa tenha um saldo de tesouraria positivo, poderá aplicá-lo em títulos de liquidez imediata, aumentando assim a sua margem de segurança financeira, porém nem sempre um saldo de tesouraria elevado significa uma condição desejável para as empresas, podendo significar que a empresa não está aproveitando as oportunidades de investimentos propiciadas por sua estrutura financeira, ou seja, o saldo de tesouraria pode estar elevado por falta de uma estratégia dinâmica de investimentos.

2.4 CICLO FINANCEIRO

O ciclo financeiro representa o tempo decorrido entre o pagamento dos fornecedores pelas matérias-primas ou mercadorias adquiridas e o recebimento das vendas efetuadas. É o período que a empresa necessita ou não de financiamento complementar do seu ciclo operacional.

A apuração do ciclo financeiro evidencia qual o prazo que a empresa financia seus clientes, com recursos próprios ou de terceiros. Quanto maior for o ciclo financeiro, mais necessidade a empresa tem de obtenção de recursos de terceiros para o giro de seus negócios.

O ciclo financeiro mede exclusivamente as movimentações de caixa, abrangendo o período compreendido entre o desembolso inicial de caixa (pagamento de materiais a fornecedores) e o recebimento da venda do produto, em outras palavras, representa ao intervalo de tempo que a empresa irá necessitar efetivamente de financiamento para suas atividades. (ASSAF NETO e SILVA, 2010, p. 22)

A mensuração contábil do ciclo financeiro da empresa é feita por meio dos dados dos demonstrativos contábeis, do balanço patrimonial e da demonstração de resultados,

transformando os dados dos elementos do giro inter-relacionados em indicadores de atividades ou prazos médios, indicados em dias ou em número de giros (rotação).

O Ciclo Financeiro se inicia a partir dos pagamentos dos fornecedores e termina com o recebimento das vendas. Ou seja, representa a soma do prazo médio de estocagem (PME), mais o prazo médio de recebimento das vendas (PMR) menos o prazo médio de pagamentos da compras (PMP):

$$\text{Ciclo Financeiro} = \text{PME} + \text{PMR} - \text{PMP}$$

O Ciclo Financeiro também pode ser expresso em dias de vendas, denotando assim a correlação dos saldos médios das contas que compõe o ciclo financeiro com o nível de atividades da empresa (volume de vendas). Dessa maneira, possibilita-se a análise dinâmica do capital de giro e da necessidade de capital de giro por meio do ciclo financeiro em dias de venda.

O ciclo financeiro em dias de vendas pode ser calculado da seguinte fórmula:

a) Prazo médio de estocagem:

$$\frac{\text{Estoques} \times 365}{\text{Vendas}}$$

Vendas

b) Prazo médio de recebimento:

$$\frac{\text{Contas a receber} \times 365}{\text{Vendas}}$$

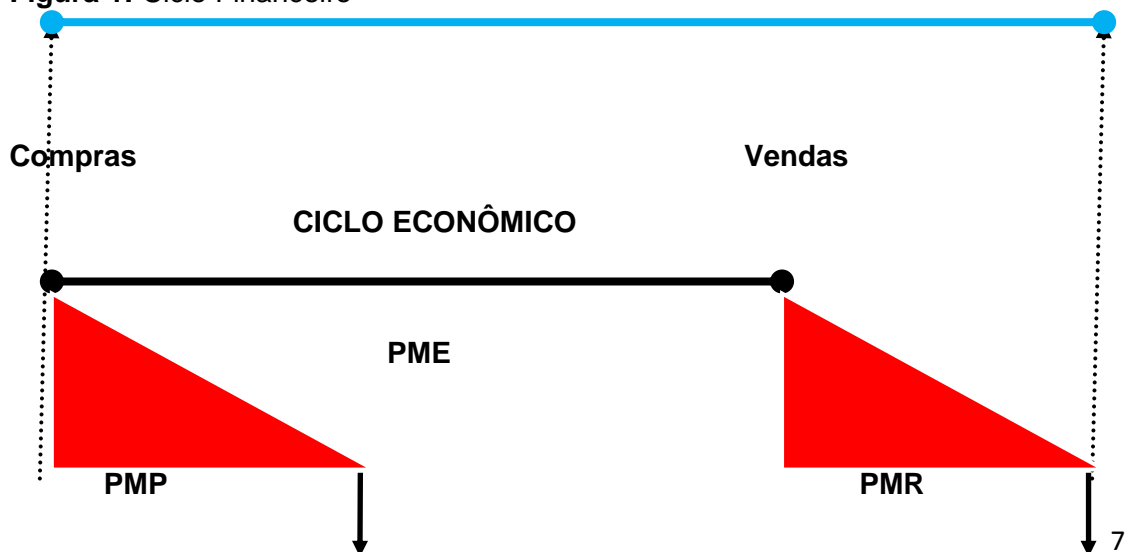
Vendas

c) Prazo médio de pagamento:

$$\frac{\text{Contas a pagar} \times 365}{\text{Vendas}}$$

Vendas

Figura 1: Ciclo Financeiro



Fonte: Adaptado de: SANTANA, Marcelo Rodrigues. Apostila de contabilidade gerencial: gestão do capital de giro. 2010.

Onde:

PMP= Prazo médio de pagamento, relativo as contas a pagar;

PME (MP)= Prazo médio de estocagem, relativo ao estoque de matéria prima.

PMF= Prazo médio de fabricação, relativo aos estoques de produtos em elaboração.

PME (PA)= Prazo médio de estocagem, relativo ao estoque de produtos acabados.

PMR= Prazo médio de recebimento, relativo ao tempo médio de recebimento das vendas a prazo efetuadas pela empresa.

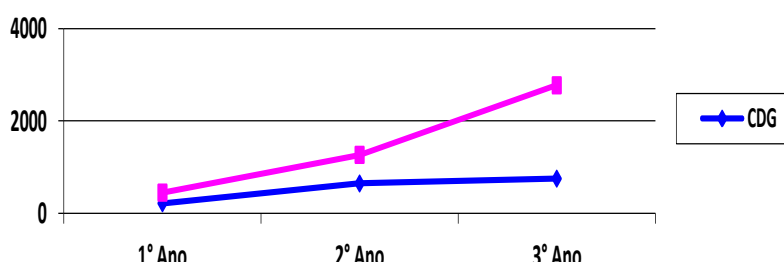
2.5 EFEITO TESOURA

O efeito tesoura representa o aumento da necessidade de capital de giro em relação ao capital de giro. Isto acontece quando uma empresa expande significativamente o nível de operações e vendas, sem o devido suporte de recursos para financiar o decorrente aumento da necessidade do capital de giro, ou seja, está aumentando a necessidade de capital de giro, sem o aumento proporcional de capital de giro.

Exemplificando, pode-se dizer que um aumento acentuado das vendas no decorrer de períodos sucessivos provocará um aumento no capital de giro, em virtude dos lucros advindos dessas vendas, representados pelo seu autofinanciamento, Porém haverá também um aumento simultâneo da necessidade de capital de giro ocasionado pelas vendas. O capital de giro aumentará por meio dos lucros da venda e a necessidade de capital de giro aumentará em relação ao volume das vendas, podendo ser menor ou maior que o capital de giro.

A utilização de capital de giro em investimentos permanentes pode acarretar em falta de recursos para suprir a necessidade de capital de giro. Isto provocará um crescimento negativo, correspondente à diferença entre o capital de giro e a necessidade de capital de giro, que no decorrer de períodos sucessivos será denominado efeito tesoura, como mostra o gráfico:

Gráfico 1: Efeito Tesoura



Fonte: Adaptado de: Fleuriel, Michel; Kehdy, Ricardo; Blanc, Georges. O modelo Fleuriel: a dinâmica financeira das empresas brasileiras. 6 ed.. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

A denominação de efeito tesoura se dá em virtude de as linhas do gráfico correspondentes ao capital de giro e necessidade de capital de giro formar um ângulo semelhante às lâminas de uma tesoura. Isso ocorre pelo aumento da diferença entre o capital de giro e a necessidade de capital de giro, que conforme o gráfico cresce negativamente com o decorrer dos períodos.

2.6 APLICAÇÃO PRÁTICA DO REFERENCIAL TEÓRICO

Para demonstrações dos cálculos do capital de giro, necessidade de capital de giro, tesouraria e ciclo financeiro, será utilizado um caso prático através de um balanço publicado da empresa Vivo S/A, o qual foi reclassificado para a análise financeira.

Tabela 1: Balanço Patrimonial Reclassificado

	2007	2008	2009
Ativo	16.854.073,00	18.425.568,00	16.158.682,00
Errático	3.567.128,00	3.356.763,00	2.237.850,00
Disponível	314.451,00	1.223.473,00	842.059,00
Aplicações Financeiras	1.895.093,00	37.475,00	36.925,00
Impostos a Recuperar	933.108,00	1.165.431,00	839.627,00

24 A 28 DE OUTUBRO DE 2011

Outros Ativos	424.476,00	930.414,00	519.239,00
Cíclico	3.231.731,00	3.774.559,00	3.498.888,00
Clientes	2.178.745,00	2.281.126,00	2.245.460,00
Estoques	376.624,00	709.410,00	385.177,00
Impostos a Recuperar	676.362,00	784.023,00	868.251,00
Não Cíclico	10.055.214,00	11.294.246,00	10.421.944,00
Aplicações Financeiras	27.108,00	47.335,00	51.344,00
Impostos	1.890.912,00	1.531.475,00	1.529.172,00
Outros Ativos	85.892,00	388.609,00	298.972,00
Investimentos	165,00	8,00	8,00
Imobilizado	6.301.374,00	6.414.085,00	5.824.567,00
Intangível	1.660.299,00	2.857.341,00	2.688.017,00
Diferido	89.464,00	55.393,00	29.864,00
Passivo	16.854.073,00	18.425.568,00	16.158.682,00
Errático	3.956.510,00	2.724.139,00	2.492.884,00
Empréstimos	3.007.262,00	2.047.489,00	1.833.397,00
Outros Passivos	949.248,00	676.650,00	659.487,00
Cíclico	3.784.075,00	4.139.598,00	3.524.179,00
Salários a Pagar	171.664,00	160.605,00	137.414,00
Fornecedores	3.065.826,00	3.328.673,00	2.652.081,00
Impostos	546.585,00	650.320,00	734.684,00
Não Cíclico	9.113.488,00	11.561.831,00	10.141.619,00
Empréstimos	1.397.404,00	3.826.385,00	2.306.632,00
Outros Passivos	518.585,00	618.131,00	652.967,00
Capital Social e Reservas	7.197.499,00	7.117.315,00	7.182.020,00

Fonte: Vivo S/A (2011)

Tabela 2: Demonstração do Resultado do Exercício

	2007	2008	2009
Receitas Líquidas	12.492.494,00	14.249.228,00	14.653.824,00
Serviços de Telecomunicações	9.389.791,00	11.147.524,00	11.906.169,00
Vendas de Mercadorias	3.105.703,00	3.101.704,00	2.747.655,00
(-) Custo dos Serviços Prestados	(4.526.456,00)	(5.191.517,00)	(6.096.446,00)
(-) CMV	(2.096.834,00)	(2.249.389,00)	(1.832.752,00)

24 A 28 DE OUTUBRO DE 2011

(=) Lucro Bruto	5.869.204,00	6.808.322,00	6.724.626,00
(-) Despesas Operacionais	(4.884.789)	(4.957.051,00)	(4.893.129,00)
Comerciais	(3.532.783,00)	(3.816.914,00)	(4.003.398,00)
Administrativas	(1.174.164,00)	(1.052.888,00)	(1.095.619,00)
(+/-) Outras Receitas/Desp. Operacionais	(177.842,00)	(87.249,00)	205.888,00
(=) Lucro Operacional	984.415,00	1.851.271,00	1.831.497,00
(+) Receitas Financeiras	185.282,00	0,00	0,00
(-) Despesas Financeiras	(459.002,00)	(442.863,00)	(329.926,00)
(+/-) Resultado Não Operacional	(20.826,00)		
(=) Lucro Antes do IR/CSLL	689.869,00	1.408.408,00	1.501.571,00
(-) IR/CSLL	(257.051,00)	(414.234,00)	(434.689,00)
(=) Lucro Líquido do Exercício	432.818,00	994.174,00	1.066.882,00

Tabela 3: Apuração do Capital de Giro

	2007	2008	2009
Passivo Não Cíclico	9.113.488,00	11.561.831,00	10.141.619,00
(-) Ativo Não Cíclico	(10.055.214,00)	(11.294.246,00)	(10.421.944,00)
(=) Capital de Giro	(941.726,00)	267.585,00	(280.325,00)

Tabela 4: Apuração da Necessidade de Capital de Giro

	2007	2008	2009
Ativo Cíclico	3.231.731,00	3.774.559,00	3.498.888,00
(-) Passivo Cíclico	(3.784.075,00)	(4.139.598,00)	(3.524.179,00)
(=) Necessidade de Capital de Giro	(552.344,00)	(365.039,00)	(25.291,00)

Tabela 5: Apuração da Tesouraria

	2007	2008	2009
Ativo Errático	3.567.128,00	3.356.763,00	2.237.850,00
(-) Passivo Errático	(3.956.510,00)	(2.724.139,00)	(2.492.884,00)
(=) Tesouraria	(389.382,00)	632.624,00	(255.034,00)

VI EPCT

Encontro de Produção Científica e Tecnológica

24 A 28 DE OUTUBRO DE 2011

Tabela 6: Ciclo Financeiro em Dias Efetivos

FÓRMULAS		2007		2008		2009	
		R\$	Índice	R\$	Índice	R\$	Índice
Rotação dos Estoques	$RE = \frac{CMV}{\text{Estoques}}$	$= \frac{2.096.834}{376.624}$	5,57	$= \frac{2.249.389}{709.410}$	3,17	$= \frac{1.832.752}{385.177}$	4,76
Prazo Médio Estocagem	$PME = \frac{360}{RE}$	$= \frac{360}{5,57}$	65 dias	$= \frac{360}{3,17}$	114 dias	$= \frac{360}{4,76}$	76 dias
Rotação das Duplicatas a Receber	$RDR = \frac{\text{Vendas}}{\text{Clientes}}$	$= \frac{3.105.703}{2.178.745}$	1,43	$= \frac{3.101.704}{2.281.126}$	1,36	$= \frac{2.747.655}{2.245.460}$	1,22
Prazo Médio de Recebimento	$PMR = \frac{360}{RDR}$	$= \frac{360}{1,43}$	253 dias	$= \frac{360}{1,36}$	265 dias	$= \frac{360}{1,22}$	294 dias
Rotação das Duplicatas a Pagar	$RDP = \frac{\text{Compras a Prazo}}{\text{Fornecedores}}$	$= \frac{2.191.438}{3.065.826}$	0,71	$= \frac{2.582.175}{3.328.673}$	0,78	$= \frac{1.508.519}{2.652.081}$	0,57
Prazo Médio Pagamento	$PMP = \frac{360}{RDP}$	$= \frac{360}{0,71}$	504 dias	$= \frac{360}{0,78}$	464 dias	$= \frac{360}{0,57}$	633 dias
Ciclo Financeiro	$CF = PME+PMR-PMP$	$= 65+253-504$	-186,43	$= 114+265-464$	-85,78	$= 76+294+633$	-263,04

VI EPCT

Encontro de Produção Científica e Tecnológica

24 A 28 DE OUTUBRO DE 2011

Tabela 7: Ciclo Financeiro em Dias de Vendas

FÓRMULAS		2007		2008		2009	
		R\$	Índice	R\$	Índice	R\$	Índice
Prazo Médio de Estocagem	PME = $\frac{\text{Estoques X 365}}{\text{Vendas}}$	137.467.760	44 dias	258.934.650	83 dias	140.589.605	51 dias
		= 3.105.703		= 3.101.704		= 2.747.655	
Prazo Médio de Recebimento	PMR = $\frac{\text{Clientes x 365}}{\text{Vendas}}$	795.241.925	256 dias	832.610.990	268 dias	819.592.900	298 dias
		= 3.105.703		= 3.101.704		= 2.747.655	
Prazo Médio dos Impostos	PMI = $\frac{\text{Impostos a Recuperar X 365}}{\text{Vendas}}$	246.872.130	79 dias	286.168.395	92 dias	316.911.615	115 dias
		= 3.105.703		= 3.101.704		= 2.747.655	
Prazo Médio de Pagamento	PMP = $\frac{\text{Fornecedores X 365}}{\text{Vendas}}$	1.119.026.490	360 dias	1.214.965.645	391 dias	968.009.565	352 dias
		= 3.105.703		= 3.101.704		= 2.747.655	
Prazo Médio de pagamento de Impostos	PMPI = $\frac{\text{Impostos a Pagar X 365}}{\text{Vendas}}$	199.503.525	64 dias	237.366.800	76 dias	268.159.660	97 dias
		= 3.105.703		= 3.101.704		= 2.747.655	
Prazo Médio Pagamento de Salário	PMPS = $\frac{\text{Salários a Pagar X 365}}{\text{Vendas}}$	62.657.360	20 dias	58.620.825	19 dias	50.156.110	18 dias
		= 3.105.703		= 3.101.704		= 2.747.655	
Ciclo Financeiro	CF = PME+PMR+PMI-PMP-PMPI-PMPS	= 44+256+79-360-64-20	-65	= 83+268+92-391-76-19	-43	= 51+298+115-352-97-18	-3

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

Os resultados obtidos através da análise da empresa Vivo S/A permitiu verificar com maior clareza a situação da empresa.

O capital de giro apresentou-se negativo nos anos 2007 e 2009 denotando investimentos altos em ativo permanente. A necessidade também se apresentou negativa, o que possibilita dizer que está havendo um suprimento por meio do ciclo financeiro o qual encontra-se negativo, uma vez que o prazo de recebimento está menor que o prazo de pagamento, fazendo com que os fornecedores supram as dívidas de curto prazo, ou seja, a conta fornecedor está arcando com a atividade operacional da empresa.

O resultado da tesouraria negativa se dá pelo aumento desproporcional entre o capital de giro e a necessidade de capital de giro. No ano de 2008 a situação se inverteu gerando um capital de giro positivo e conseqüentemente uma tesouraria positiva, porém como havia saldos negativos de outros resultados não houve investimentos no período, e sim a quitação de empréstimos. Já no ano de 2009, os resultados ficaram novamente negativos gerando novamente o efeito tesoura.

Com base nos dados apurados, presume-se que, para que a empresa possa melhorar sua situação é necessária uma redução na carteira de clientes, reduzir os investimentos no seu ativo permanente e redução no prazo de recebimento.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O gerenciamento do capital de giro, bem como da necessidade de capital de giro na gestão dos negócios é fundamental para manter a “saúde” financeira das empresas, pois como foi visto no caso prático esses fatores gerenciados de forma inadequados resulta em uma tesouraria negativa.

Isso reforça a necessidade de um acompanhamento e gerenciamento eficaz da gestão financeira, visando a utilização de estratégias que resultem em aplicação adequadas dos recursos disponíveis e táticas para o suprimento da necessidade de capital de giro sem prejudicar a empresa.



Em outras palavras, não é apenas apresentar um saldo positivo de tesouraria e deixar de fazer investimentos que resultariam em crescimento para a empresa, mas sim gerir adequadamente, analisando todo o ciclo da empresa, com expectativas e perspectivas.

Para avaliar e identificar os fatores que afetam o capital de giro e a necessidade de capital de giro se faz necessário um acompanhamento constante das atividades operacionais, com adoções de políticas para melhorar os resultados, além do acompanhamento dos fatores que podem interferir nesses resultados, ou seja, um gerenciamento de qualidade e eficiência.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO. Alexandre; SILVA. César Augusto Tibúrcio. **Administração do Capital de Giro**. 3ª Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

Balanco Patrimonial 2010. Disponível em
<<http://www.vivo.com.br/ri/index.php?WT.ac=avivo.comunicados.menu.investidores>>. Acesso em 06/08/2011.

Capital de Giro: Um Desafio Permanente. Disponível em
<<http://www.ief.com.br/analise.htm>>. Acesso em 22/04/2011.

Ciclo Operacional, Ciclo Financeiro. Disponível em
<http://www.editoraferreira.com.br/publicue/media/luciano_toq3.pdf>. Acesso em 28/04/2011.

Interpretando a Variação da Necessidade de Capital de Giro. Disponível em
<<http://carlosalexandresa.com.br/artigos/Interpretando-a-Variacao-da-Necessidade-de-Capital-de-Giro.pdf>>. Acesso em 28/04/2011.

FLEURIET. Michel; KEHDY. Ricardo; Blanc. Georges. **O Modelo Fleuriet: A Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras**. 6ª Ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

PADOVEZE. Clóvis Luís. **Introdução à Administração Financeira**. São Paulo: Pioneira Tohomson Learning, 2005.

SANTANA. Marcelo Rodrigues. **Contabilidade Gerencial: Gestão do Capital de Giro**. 2010.

SANTI FILHO. Armando de; OLINQUEVITCH. José Leônidas. **Análise de Balanços para Controle Gerencial**. 5ª Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

VIEIRA. Marcos Villela. **Administração Estratégica do Capital de Giro**. 2ª Ed. São Paulo: Atlas, 2008.