

## ANÁLISE DA GESTÃO DO CIRCULANTE DAS EMPRESAS CINQUENTENÁRIAS E NÃO CINQUENTENÁRIAS

Salette Turra <sup>1</sup>

Danielle Paná Vergini <sup>2</sup>

Taciana Rodrigues de Souza <sup>3</sup>

Tarcísio Pedro da Silva <sup>4</sup>

### RESUMO

O objetivo da pesquisa é analisar a gestão do circulante das menores empresas cinquentenárias e das não cinquentenárias. Realizou-se uma pesquisa descritiva, documental e com abordagem quantitativa, por meio da técnica dinâmica de Fleuriet. Os dados foram coletados na BM&FBOVESPA do período de 2009 à 2013. A população da pesquisa é composta pelas empresas brasileiras cinquentenárias e não cinquentenárias listadas na BM&FBOVESPA. A amostra da pesquisa, por sua vez é composta por 15 menores empresas cinquentenárias e 15 menores empresas não cinquentenárias brasileiras. Os resultados do estudo indicam que há 5 empresas que apresentaram recursos estáveis para realizar suas atividades de curto prazo, o que permitiu saldos contínuos em todos os anos analisados. Com o restante das 10 empresas, percebeu-se que a combinação das variáveis do modelo Fleury indicou situações alternadas no decorrer dos anos analisados, mais predominantemente com a situação sólida entre as empresas.

**Palavras-chave:** Finanças corporativas. Gestão do circulante. Empresas cinquentenárias.

---

<sup>1</sup> Mestre em ciências contábeis FURB Blumenau. E-mail: [salette.turra@gmail.com](mailto:salette.turra@gmail.com)

<sup>2</sup> Mestre em ciências contábeis FURB Blumenau. E-mail: [danielle\\_vergini@hotmail.com](mailto:danielle_vergini@hotmail.com)

<sup>3</sup> Mestre em ciências contábeis pela FURB Blumenau e doutoranda em ciências contábeis pela UNISINOS. E-mail: [taciana.rodrigues.souza@gmail.com](mailto:taciana.rodrigues.souza@gmail.com)

<sup>4</sup> Doutor em ciências contábeis pela FURB Blumenau. Professor titular FURB BLUMENAU. E-mail:

## 1 INTRODUÇÃO

O investimento ao longo prazo e as decisões de financiamento são realizados em finanças corporativas, como tal essa teoria encontra-se dividida em três áreas, consideradas como os grandes pilares da administração financeira, sendo elas, a decisão de investimento, decisão de financiamento e decisão de dividendos. As decisões tomadas nesta área estão direcionadas para a maximização do valor da empresa, visto que os recursos que possibilitam esta maximização estão aplicados no ativo e no passivo circulante (Machado et al., 2006).

Os recursos advêm das “diversas obrigações a vencer em curto prazo, representadas no passivo circulante, e do excedente das exigibilidades de longo prazo”. O ativo circulante administra o capital de giro constituindo um controle e possibilitando um planejamento dos destes recursos financeiros aplicados no ativo circulante das empresas (Braga, 1991:1).

Palombini e Nakamura (2014) comenta que fatores tais como, nível de dívida, tamanho e taxa de crescimento da empresa se não administrados corretamente podem vir a prejudicar o capital de giro das organizações. Deste modo, o modelo Fleuriet é um importante instrumento que possibilita a administração capital de giro das organizações, para utilização de análise e controle, da tomada de decisões financeiras, avaliação da liquidez e estrutura de financiamento, visto que a gestão do capital de giro é bastante dinâmica e exige atenção diária dos executivos financeiros. Assim, O modelo desenvolvido por Michel Fleuriet atribui este dinamismo no dia-dia das empresas (Marques & Braga, 1995).

Neste sentido, o modelo Fleury então é considerado um modelo de diagnósticos que permite manifestar as decisões dos gestores, suas consequências e as diretrizes para

o futuro da empresa, possibilitando a adaptação ao capital de giro à Demonstração de Fluxo de Caixa, auxiliando os analistas na comparação dos ciclos operacionais das empresas (Monteiro; Moreno, 2003; Mesquita, 2008).

Diante disto, surge a seguinte questão que norteia esta pesquisa: qual a análise da gestão do circulante das empresas cinquentenárias para as não cinquentenárias listadas na BM&FBOVESPA? Deste modo, a pesquisa tem como objetivo analisar a gestão do circulante das empresas cinquentenárias para as não cinquentenárias listadas na BM&FBOVESPA.

A pesquisa justifica-se por evidenciar a importância da gestão do circulante, às decisões relativas as atividades e continuidade da empresa. Para Palombini e Nakamura (2014) analisar a gestão do circulante nas empresas brasileiras é de suma importância visto que este país apresenta elevados custos de empréstimos de longo prazo e dificuldades de obterem financiamentos para suprir as necessidades de capital de giro.

O estudo justifica-se ainda, por estudar as empresas cinquentenárias, visto que são empresas consideradas vitoriosas em seus setores, pois resistiram a crise financeira e econômica e pela concorrência mercadológica. Deste modo, a sua permanência no mercado, deve-se a um conjunto de ações estratégicas em relação ao seu capital e o seu modelo de gestão tornando-as mais desenvolvidas e fortalecidas ao longo dos anos, os fatores que as tornam mais competitivas no mercado. Portanto, devido a sua representatividade no mercado tornam-se relevantes analisarem os fatores que podem influenciar na gestão do circulante, podendo ter uma posição desta gestão em relação as empresas que não são cinquentenárias, das quais apresentam-se a menos tempo no mercado (Algo mais, 2010; Trindade et al., 2011).

Para embasamento deste estudo foram analisadas pesquisas nacionais e internacionais tais como a de Santos (2005) verificou gestão financeira de uma cooperativa agropecuária localizada no estado do Paraná. Os achados demonstram uma

situação financeira sólida nas empresas pesquisadas. A pesquisa de Trindade et al. (2011) averigou como a gestão do capital contribui para a manutenção das atividades das micro e pequenas empresas. Outro achado mostra que as empresas apresentam situação insatisfatória, demonstrando inadimplência e o descasamento entre prazos de pagamento e de recebimento como os fatores que dificultam o processo de gestão do capital de giro.

A pesquisa de Machado, Machado e Callado (2006) analisou como as pequenas e médias empresas financiavam as necessidades de capital de giro por meio das variáveis, necessidade de Capital de Giro, saldo de Tesouraria, capital circulante líquido, capital de giro próprio, exigível a longo prazo e termômetro da situação financeira. Os achados demonstram que as empresas analisadas apresentaram situação financeira insatisfatória, demonstrando-se dependentes de empréstimos bancários de curto prazo para financiar suas operações. Ding, Guariglia e Knight (2013) verificaram as ligações entre o investimento em capital fixo e de giro e restrições de financiamento. Os resultados demonstram que os fluxos de caixa de empresas com crescimento mais lento tendem a ajustar os investimentos de capital fixo, enquanto que as empresas com crescimento mais rápido tendem a ajustar e utilizar seu capital de giro. Desta forma, percebe-se uma lacuna de pesquisas que análise gestão do circulante das empresas cinquentenárias, visto que as demais pesquisas avaliaram a gestão do circulante em outros contextos e, ainda, não foram encontradas pesquisas que se realiza uma comparação de contextos.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Finanças Corporativas

Conforme Stulz (1999), as finanças corporativas têm como objetivo investigar eventos corporativos nos dias em que estes eventos possam a vir ocorrer sobre o

patrimônio. Além disso, esta abordagem analisa o impacto das emissões das ações em relação ao valor da empresa, sendo assim, se o mercado incorpora informações eficientes, tendem a afetar o valor da empresa. Deste modo, “o estudo de finanças corporativas englobam a tomada de decisão e a gestão dos recursos financeiros das organizações” (Herling; Lima & Moritz, 2013, p.7).

A finança corporativa ao longo da década apresenta uma evolução conceitual e técnica, passando de uma postura conservadora para uma posição mais questionadora e reveladora dos acontecimentos financeiro, visto que no contexto atual é fundamental para a compreensão das causas de determinados processos operacionais. Neste sentido, finança corporativa objetiva a eficácia e eficiência do processo empresarial na captação e alocação de recursos, analisando o comportamento do mercado em geral para poder auxiliar usuários à tomada de decisão (Assaf Neto, 2002).

O conceito de finanças corporativas pode ser compreendido como o estudo de decisões que precisa ser tomado pelas empresas para maximizar o seu valor no mercado, visto que os desenvolvimentos de modelos construídos na teoria de finanças são em torno deste objetivo. Deste modo, o valor da empresa deve estar unido a três princípios fundamentais; a) princípio do investimento, na qual trata que quando as empresas obtiverem retornos de investimentos devem aplicar em ativos; b) princípio do financiamento, este trata que as dívidas contratadas devem maximizar os investimentos feitos; d) princípio do dividendo, muitas vezes as empresas não conseguem contratar investimentos que satisfaçam os retornos necessários para a maximização dos lucros da empresa, em vista disto, buscam desenvolver caixa para os seus proprietários (Damodaran, 2004).

Certamente, as decisões de financiamento nas empresas envolvem as fontes de financiamento e a sua estrutura de capital, o custo de capital e os prazos de pagamento para poder obter retornos em relação aos projetos financiados. Com isso, as decisões corporativas são motivadas pelas crenças, as preferências e as interações entre os gestores e investidores externos do mercado financeiro. Assim, as decisões financeiras

devem estar de acordo com os objetivos das empresas (Assaf Neto, 2002; Barros, 2005; Herling; Lima; Moritz, 2013).

A área das finanças corporativas sofreu grandes modificações nas últimas décadas. As pesquisas na área proporcionam padrões de financiamento e o seu impacto nas atividades empresariais. A partir da pesquisa de Modigliani e Miller (1958) mudou-se a forma de analisar a estrutura de financiamento das empresas, pelo fato de do autor defender que as empresas devem buscar maximização das dívidas e minimização dos custos. Deste modo, esta área atende vários ramos das finanças, como investidores e credores (Tirole, 2010).

À vista disso, percebe-se por meio deste tópico a necessidade de gerenciar as atividades financeiras das empresas, devido as constantes modificações e competitividade que ocorrem no ambiente empresarial que demandam um processo de gestão flexível que atenda a primordialidade de capital de giro. Além disso, o campo da literatura de finanças corporativas não apresenta nenhuma teoria robusta, que possa ser aceita sobre os trabalhos de gestão de capital (Oliveira et al., 2011; Palombini; Nakamura, 2014).

## 2.2 Gestão do Circulante

De acordo com Assaf Neto e Silva (2012) o termo “giro” significa os recursos de curto prazo de uma organização, ou seja, os recursos correntes e que geralmente, no prazo máximo de um ano, são capazes de serem convertidos em caixa. Dolabella (1995), por sua vez, define o capital de giro como os recursos financeiros que são investidos pela organização com o intuito de manter a execução do ciclo operacional dos produtos e pode-se afirmar que estes recursos, ao final do ciclo serão recuperados financeiramente. Logo, Gitman (1997: 616) destaca que o “capital de giro refere-se aos ativos circulantes que sustentam as operações do dia-a-dia das empresas”.

Ainda referente a conceituação de capital de giro, Ehrhardt e Brigham (2012) postulam que o também denominado capital de giro bruto significa o ativo circulante que é utilizado nas operações das organizações. Assaf Neto e Silva (2012), complementam as definições de capital de giro ou capital do circulante, salientam que podem ser os recursos demandados pelas organizações com o objetivo de financiar as possíveis necessidades consideradas operacionais da empresa, desde o momento de se adquirir as matérias-primas até o recebimento dos recursos pelas vendas das mercadorias auferidas em um período.

Neste mesmo sentido, Gitman (1997) afirma que o capital de giro líquido ou capital de giro circulante refere-se à diferença entre os ativos circulantes e passivos circulantes, isto é, uma medida considerada conveniente da liquidez da organização. Além disso, o autor destaca que reflete na capacidade da empresa em gerenciar suas relações com clientes e fornecedores.

Para Assaf Neto e Silva (2012), o capital de giro líquido também significa a diferença do ativo e passivo circulante e reflete a folga financeira da organização. Dentre de um conceito ainda mais rigoroso, consiste no volume, de longo prazo, dos recursos da empresa, ou seja, nas exigibilidades e patrimônio líquido, que estão financiando os ativos de curto prazo, ou seja, os ativos correntes.

O capital de giro líquido refere-se à diferença obtida entre o ativo e passivo circulante da empresa e significa tanto a origem, quanto a utilização do capital de curto prazo. Deste modo, para maximizar o valor da organização, é necessário que se realize uma boa gestão do capital de giro de modo a haver um equilíbrio entre a rentabilidade e liquidez (Ding; Guariglia; Knight, 2013).

Em relação a administração do capital de giro, conforme Assaf Neto e Silva (2012) afirmam, que trata-se da administração das contas, referindo-se aos elementos de giro. Em outras palavras, é a gestão dos ativos e passivos correntes, bem como as suas

inter-relações. Neste contexto, é necessário compreender essencialmente, o nível de estoque adequado que deve ser mantido pela empresa, os investimentos realizados em créditos a clientes, os critérios para se gerenciar o caixa e a estrutura dos passivos correntes, de modo consistente com os objetivos propostos pela empresa, visando manter certo nível de rentabilidade e liquidez. Deste modo, basicamente administrar o capital de giro consiste nas decisões tomadas por parte das empresas quanto à compra e a venda de produtos ou serviços, ou mesmo das diversas atividades financeiras e operacionais. Assim, garante a empresa que os seus estoques sejam administrados de maneira adequada, bem como a compra dos seus materiais e venda e produção de suas mercadorias. Além disso, garantindo a organização um aprimoramento das técnicas de gestão e controle dos recursos circulantes e gestão do prazo dos recebimentos. Com isto este segmento da área financeira está se tornando cada vez mais especializado e, ao mesmo tempo, complexo (Assaf neto, 2012). Pois conforme Ferreira (2005) salienta, que cada dia mais há uma preocupação dos administradores quanto a que estratégia adotar para se administrar o capital de giro. O autor complementa que, de maneira geral, as estratégias de financiamento são as estratégias mais conservadoras no que consiste as decisões dos proprietários.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A presente pesquisa quanto aos objetivos é caracterizada como uma pesquisa descritiva. A análise do estudo classifica-se quanto à abordagem do problema como sendo um estudo quantitativo, por utilizar a técnica dinâmica de Fleuriet.

A população da pesquisa é composta pelas empresas quinquentenárias e não quinquentenárias brasileiras listadas na BM&FBovespa. A amostra da pesquisa é composta por 15 menores empresas quinquentenárias brasileira e as 15 menores não



# Revista Inteligência Competitiva

ISSN: 2236-210X

Salete Turra, Danielle Paná Vergini, Taciana Rodrigues de Souza, Tarcísio Pedro da Silva

cinquentenárias. Desta forma, foram selecionadas as empresas por ordem decrescente de total de ativo, conforme são apresentadas no Quadro 1:

**Quadros 1 - Empresas da pesquisa**

<b>Empresas Brasileiras</b>	
<b>Cinquentenárias</b>	<b>Não Cinquentenárias</b>
Eternit S.A	Brasilagro S.A
CIA providencia indústria e comercio S.A	Lojas Hering S.A
Profarma distrib prod farmaceuticos S.A	Unicasa S.A
Mahle-metal leve S.A	Csu Cardsyst S.A
Marisa lojas S.A	Bematech S.A
Fleury S.A	Ideiasnet S.A
Raia drogasil S.A	Tempo Part S.A
M. dias branco ind. com de alimentos S.A	Trisul S.A
Paranapanema S.A	Arezzo Com. S.A
Autometal S.A	Linx S.A
Lojas renner S.A	Eternit S.A
Tupy S.A	Odontoprev S.A
Magazine luiza S.A	Lopes Brasil S.A
Sao martinho S.A	Tegma S.A
Iochpe maxion S.A	Lupatech S.A

Fonte: Dados da Pesquisa

Para analisar a gestão do circulante por meio dos balanços patrimoniais, utilizou-se o site da BM&FBOVESPA. O Quadro 2 apresenta as variáveis envolvidas na pesquisa e suas respectivas características:

**Quadros 2 - Variáveis da pesquisa**

SIGLA	Variáveis	Formulas	Autores
CGL	Capital de Giro Líquido	$CGL = AC - PC$	Braga (1991); Machado; Machado; Monteiro; Moreno (2003); Santos (2005); Mesquita (2008); Oliveira (2011); Trindade (2011); Palombini; Nakamura (2014)
IOG	Investimento Operacional em Giro	$IOG = ACC - PCC$	Marques; Braga (1995); Braga (1991); Machado; Machado; Callado (2006); Monteiro; Moreno (2003); Santos (2005); Mesquita (2008); Oliveira (2011); Trindade (2011); Palombini; Nakamura (2014)
T	Tesouraria	$T = ACF - PCF$	Marques; Braga (1995); Braga (1991); Machado; Machado; Callado (2006); Monteiro; Moreno (2003); Santos (2005); Mesquita (2008); Oliveira (2011); Trindade (2011); Palombini; Nakamura (2014)

Fonte: Dados da Pesquisa

O modelo Fleuriet é um importante instrumento para a análise e controle da estrutura de financiamento das empresas, auxiliando-as em suas tomadas de decisões. Deste modo Michel Michel Fleuriet desenvolveu este modelo de análise dinâmica para demonstrar a situação financeira das organizações (Marques & Braga, 1995).

Para compreensão do modelo Fleuriet “as contas do ativo e passivo devem ser consideradas em função da realidade dinâmica das empresas, em que as contas relacionam-se ao tempo, estando em estado de constante movimentação. Assim, pode-se dizer que o Modelo Fleuriet trabalha mediante perspectivas futuras” (Santos, 2005: 11).

# Revista Inteligência Competitiva

ISSN: 2236-210X

Salete Turra, Danielle Paná Vergini, Taciana Rodrigues de Souza, Tarcísio Pedro da Silva

Neste sentido, para a utilização das variáveis nesta pesquisa foi necessário à análise de contas do ativo circulante e passivo circulante. O ativo circulante é desmembrado em ativo circulante cíclico (ACC) e ativo circulante financeiro (ACF) onde constam as contas operacionais. No passivo circulante cíclico (PCC) também abrange as contas operacionais, já no passivo circulante financeiro (PCF) consta as contas que geram dívidas derivadas de negociação (Santos, 2005).

Para o cálculo do ativo circulante financeiro (ACF) foram incluídos o caixa e aplicações de caixa e para o Ativo Circulante Cíclico (ACC) utilizou-se a soma de todos os clientes, estoques e outros. O Passivo Circulante Financeiro (PCF) resultou da soma do total de financiamentos e o Passivo Circulante Cíclico (PCC) foi resultado da soma dos fornecedores, encargos e obrigações, conforme a classificação patrimonial pelo modelo Fleuriet.

Por meio das reclassificações das contas do ativo e passivo circulante, obtêm-se as variáveis utilizadas nesta pesquisa, que são: investimento operacional em giro (IOG); capital de giro líquido (CGL) e tesouraria (T), com base nas fórmulas do quadro 2.

A diferença das contas do ativo e passivo circulante compõe a variável CGL, nesta variável estão compostas as contas operacionais, visto que estas contas podem ser negativa representando que a empresa está tendo um passivo em valor maior que um ativo, onde os passivos estão financiando mais do que os ativos circulantes operacionais, representando fonte de fundos para a empresa (Medeiros & Rodrigues, 2004).

A variável IOG é obtida por meio da diferença entre as contas cíclicas do ativo e as contas cíclicas do passivo, esta variável está diretamente relacionada ao ciclo financeiro, ao pagamento de fornecedores e ao recebimento de vendas ou volume de vendas realizado pela empresa. Um IOG positivo demonstra que a empresa possui recursos para se financiar e realizar suas atividades de curto e longo prazo. Um IOG

negativo demonstra que a empresa necessita de fontes para o financiamento de outras aplicações (Santos, 2005).

A variável tesouraria é obtida pela diferença entre o saldo o ativo circulante financeiro e o passivo circulante financeiro. Conforme Assaf Neto e Silva (2002, p.65) esta variável representa “uma reserva financeira da empresa para fazer frente a eventuais expansões da necessidade de investimento operacional em giro, principalmente aquelas de natureza sazonal”. A condição ideal para a empresa é quando o saldo desta variável está positivo, demonstrando que a empresa possui recursos no curto prazo suprimindo a demanda de recursos para o giro dos negócios. O valor negativo para esta variável demonstra que recursos de “curto prazo financiam as atividades operacionais, revelando insuficiência de recursos de longo prazo e a captação de empréstimos de curto prazo para o financiamento da necessidade de capital de giro, apontando para uma situação de risco de insolvência” (Santos, 2005).

A partir da combinação das variáveis tem-se a classificação da situação financeira de cada empresa e período analisado. Para análise desta combinação utilizou-se a tabela de tipos de estrutura e situação financeira de Marques e Braga (1995), conforme é apresentado no Quadro 3:

**Quadros 3 - Tipos de estrutura e situação financeira**

Tipo/Item	CGL	IOG	T	Situação
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito ruim
VI	-	-	+	Alto risco

Fonte: Adaptado Marques e Braga (1995)

A Quadro 3 demonstra seis situações possíveis, caracterizando os tipos de estrutura e situação financeira da empresa. As empresas classificadas no tipo I são aquelas que se encontram financeiramente excelente, devido ao elevado nível de liquidez. Empresas classificadas no tipo II são aquelas em que sua situação financeira é classificada como sólida, visto que “os valores positivos das três variáveis indicam que o capital de giro é suficiente para cobrir as necessidades de investimento em giro”. As empresas caracterizadas no tipo III encontram-se em uma situação financeira insatisfatória, demonstrando a necessidade de financiamento, onde o capital de giro não cobre as despesas, fazendo com que o saldo de tesouraria torna-se negativo. As empresas do tipo IV encontram-se em uma situação financeira péssima, demonstrando aplicações de recursos dispendiosos de curto prazo. As empresas do tipo V são as que apresentam uma situação financeira muito ruim, em vista disto, o capital de giro negativo indica a presença financiando de curto e longo prazo. As empresas classificadas no tipo VI apresentam situação financeira de alto risco. “O IOG negativo indica o financiamento por recursos cíclicos de curto prazo” (Santos, 2005: 14).

## 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este tópico apresenta a descrição e análise dos resultados da pesquisa. No qual foi realizada a descrição dos resultados por meio de quadros, sendo divididos pelos anos analisados de 2009 a 2013. No quadro 4 pode ser observado o resultado descrito nas empresas no período de 2009.

**Quadros 4 – Amostra da pesquisa**

Ano	Empresas Cinquentenárias	CGL	IOG	T	Situação
2009	Eternit S.A	174.642,00	57.727,00	130.281,00	SÓLIDA
	CIA P.I. E C. S.A	232.635,00	93.781,00	125.014,00	SÓLIDA
	Profarma S.A.	542.099,00	395.621,00	-40.733,00	INSATISFATÓRIA
	Mahle-metal S.A.	304.695,00	317.492,00	49.120,00	SÓLIDA
	Lojas marisa S.A.	148.471,00	164.150,00	45.830,00	SÓLIDA
	Fleury S.A.	524829,00	51657,00	434127	SÓLIDA
	Raia drog. S.A.	258090,00	148928	110615	SÓLIDA
	M. dias branco S.A.	113923	225496	-54772	INSATISFATÓRIA
	Parapanema S.A.	472809	326944	-243385	INSATISFATÓRIA
	Autometal S.A.	6282	71203	-28361	INSATISFATÓRIA
	Lojas renner S.A.	447510,00	571573,00	98246,00	SÓLIDA
	Tupy S.A.	339146,00	104371,00	113281,00	SÓLIDA
	Magazine luiza S.A.	205899,00	268228,00	15002,00	SÓLIDA
	Sao martinho S.A.	-440143,00	49028,00	-58378,00	PÉSSIMA
Iochpe maxion S.A.	78629,00	127654,00	-212582,00	INSATISFATÓRIA	
Ano	Empresas Não Cinquentenárias	CGL	IOG	T	Situação
	Brasilagro	261.550,00	4.544,00	232.353,00	SÓLIDA

# Revista Inteligência Competitiva

ISSN: 2236-210X

Salette Turra, Danielle Paná Vergini, Taciana Rodrigues de Souza, Tarcísio Pedro da Silva

2009	Lojas Hering	306,00	244,00	17,00	SÓLIDA
	Unicasa	70.445,00	39.051,00	5.358,00	SÓLIDA
	Csu Cardsyst	-8.157,00	3.475,00	-18.899,00	PÉSSIMA
	Bematech	110.304,00	-6.383,00	54.967,00	EXCELENTE
	Ideiasnet	5.696,00	2.068,00	2.302,00	SÓLIDA
	Tempo Part	63.173,00	5.191,00	-2.650,00	INSATISFATÓRIA
	Trisul	190.986,00	1.784,00	60.916,00	SÓLIDA
	Arezzo	71.514,00	72.964,00	9.936,00	SÓLIDA
	Linx	9,00	740,00	7.155,00	SÓLIDA
	Eternit	174.642,00	68.845,00	120.992,00	SÓLIDA
	Odontoprev	381,00	-17.704,00	91.908,00	EXCELENTE
	Lopes Brasil	-213.984,00	-305.999,00	89.240,00	ALTO RISCO
	Tegma	66.446,00	64.673,00	32.153,00	SÓLIDA
	Lupatech	221.004,00	145.027,00	-338.557,00	INSATISFATÓRIA

Fonte: Dados da Pesquisa

Por meio do Quadro 4, observa-se que das 15 empresas cinquentenárias analisadas, 9 apresentaram situação sólida. Estas empresas indicam que o capital de giro foi suficiente para que a sua necessidade de investimento em giro fosse garantida. Ainda, 5 empresas apresentaram situação insatisfatória, ou seja, necessitam de financiamento para realizar as necessidades de capital de giro, uma vez que não estão conseguindo cobrir as despesas. Somente 1 empresa apresentou situação péssima, o que significa que não há recursos para cobrir seus investimentos, devido os recursos de curto prazo apresentarem-se dispendiosos.

Já no que se referem as 15 empresas não cinquentenárias analisadas, igualmente 9 empresas apresentam-se com situação sólida e 1 com situação considerada péssima, mas por outro lado, há somente 2 empresas que apresentam-se com sua situação insatisfatória, número menor ao apresentado por empresas cinquentenárias. No ano de 2009, também, 2 empresas foram consideradas com situações excelentes, entretanto 1 empresa apresentou alto risco neste ano. No Quadro 5 é possível observar os resultados das empresas analisadas no ano 2010.

**Quadros 5 – Descrição dos resultados das empresas analisadas no ano 2010**

Ano	Empresas	CGL	IOG	T	Situação
2010	Eternit S.A	127.250,00	76.289,00	55.560,00	SÓLIDA
	CIA P.I. E C. S.A	114.832,00	110.005,00	-19.719,00	INSATISFATÓRIA
	Profarma S.A.	531.738,00	406.785,00	-31.419,00	INSATISFATÓRIA
	Mahle-metal S.A.	483.005,00	369.228,00	158.272,00	SÓLIDA
	Lojas marisa S.A.	17.620,00	171.439,00	-135.553,00	INSATISFATÓRIA
	Fleury S.A.	650391,00	153170,00	488.093	SÓLIDA
	Raia drog. S.A.	378794	172298	160491	SÓLIDA
	M. dias branco S.A.	243361	229960	19802	SÓLIDA
	Paranapanema S.A.	944067	471787	-366826	INSATISFATÓRIA
	Autometal S.A.	-120068	32162	-234237	PÉSSIMA
	Lojas renner S.A.	400061,00	392274,00	257224,00	SÓLIDA
	Tupy S.A.	585664,00	164101,00	-74449,00	INSATISFATÓRIA
	Magazine luiza S.A.	98774,00	56026,00	92387,00	SÓLIDA
	Sao martinho S.A.	-337527,00	34023,00	-63611,00	PÉSSIMA



# Revista Inteligência Competitiva

ISSN: 2236-210X

Salette Turra, Danielle Paná Vergini, Taciana Rodrigues de Souza, Tarcísio Pedro da Silva

Ano	Empresas Não Cinquentenárias	CGL	IOG	T	Situação
	Iochpe maxion S.A.	374906,00	192495,00	-111943,00	INSATISFATÓRIA
2010	Brasilagro	179.702,00	3.519,00	160.416,00	SÓLIDA
	Lojas Hering	201,00	316,00	159,00	SÓLIDA
	Unicasa	101.696,00	92.223,00	20.064,00	SÓLIDA
	Csu Cardsyst	4.910,00	5.138,00	-4.158,00	INSATISFATÓRIA
	Bematech	131.471,00	74.567,00	60.757,00	SÓLIDA
	Ideiasnet	- 10.044,00	- 143,00	10.072,00	ALTO RISCO
	Tempo Part	- 36.495,00	2.756,00	-149,00	PÉSSIMA
	Trisul	130.948,00	- 1.482,00	42.689,00	EXCELENTE
	Arezzo	89.608,00	114.476,00	-21.745,00	INSATISFATÓRIA
	Linx	- 11.310,00	2.227,00	-2.240,00	PÉSSIMA
	Eternit	127.250,00	92.409,00	55.590,00	SÓLIDA
	Odontoprev	34.121,00	-33.943,00	120.928,00	EXCELENTE
	Lopes Brasil	- 187.873,00	- 358.627,00	164.708,00	ALTO RISCO
	Tegma	94.396,00	88.201,00	4.723,00	SÓLIDA
	Lupatech	5.870,00	79.152,00	-414.464,00	INSATISFATÓRIA

Fonte: Dados da Pesquisa

Com base no Quadro 5 é demonstrado que, das empresas cinquentenárias, 7 empresas foram consideradas com situação sólida, 6 com situação insatisfatória e 2 péssimas. Por meio da análise observa-se que há empresas que no ano de 2009 apresentam situação financeira sólida e que no ano de 2010 sua situação apresenta-se de

# Revista Inteligência Competitiva

ISSN: 2236-210X

Salette Turra, Danielle Paná Vergini, Taciana Rodrigues de Souza, Tarcísio Pedro da Silva

modo insatisfatório, exemplo disso é percebido com a empresa Cia P.I.E. C. S.A, Lojas Marisa e Tupy S.A. Há uma empresa que apresentou melhora na sua situação financeira, como a M. Dias Branco S.A. que em 2009 foi considerada insatisfatória e no ano de 2010 apresentou-se de modo sólido. Por outro lado, há uma empresa na qual sua situação financeira foi regredindo, como a Autometal S.A., que em 2009 era insatisfatória e no ano de 2010 sua situação foi considerada péssima. Além disso, observa-se por meio da análise que as outras 10 empresas não apresentaram alterações em suas situações financeiras com o passar dos anos.

No que consiste ao ano de 2010 de empresas não cinquentenárias, 6 empresas apresentaram situação sólida, ou seja, número menor ao demonstrado no ano anterior. Já as empresas consideradas péssimas, insatisfatória e alto risco, apresentaram situação inversa, isto é, houve um aumento do número de empresas de 2009 para 2010, no qual todas estas situações tiram o aumento de uma empresa. Entretanto 2 empresas foram consideradas com situações excelentes, número que não se alterou, porém não referem-se as mesmas empresas, uma vez que em 2009 foram as empresas Bematech e Odontoprev e em 2010 foram as empresas Trisul e Odontoprev. O Quadro 6 apresenta o resultado das empresas no ano de 2011.

**Quadros 6 – Descrição dos resultados das empresas analisadas no ano 2011**

Ano	Empresas	CGL	IOG	T	Situação
2011	Eternit S.A	154.066,00	99.788,00	47.940,00	SÓLIDA
	CIA P.I. E C. S.A	208.114,00	147.864,00	28.970,00	SÓLIDA
	Profarma S.A.	578.123,00	385.455,00	- 22.764,00	INSATISFATÓRIA
	Mahle-metal S.A.	246.360,00	381.936,00	- 106.334,00	INSATISFATÓRIA
	Lojas marisa S.A.	449.562,00	305.807,00	199.603,00	SÓLIDA
	Fleury S.A.	458213,00	23897,00	-70434	INSATISFATÓRIA

# Revista Inteligência Competitiva

ISSN: 2236-210X

Salette Turra, Danielle Paná Vergini, Taciana Rodrigues de Souza, Tarcísio Pedro da Silva

	Raia drog. S.A.	446016	-104557	119935	EXCELENTE
	M. dias branco S.A.	131530	214129	-68014	INSATISFATÓRIA
	Parapanema S.A.	646235	366319	-349025	INSATISFATÓRIA
	Autometal S.A.	325794	56596	-397256	INSATISFATÓRIA
	Lojas renner S.A.	466422,00	436644,00	436644,00	SÓLIDA
	Tupy S.A.	1192430,00	320977,00	320977,00	SÓLIDA
	Magazine luiza S.A.	399804,00	327668,00	327668,00	SÓLIDA
	Sao martinho S.A.	51453,00	-67176,00	-67176,00	EXCELENTE
	Iochpe maxion S.A.	189595,00	377855,00	377855,00	SÓLIDA
<b>Ano</b>	<b>Empresas Não Cinquentenárias</b>	<b>CGL</b>	<b>IOG</b>	<b>T</b>	<b>Situação</b>
<b>2011</b>	Brasilagro	37.859,00	58.565,00	75.618,00	SÓLIDA
	Lojas Hering	582,00	270,00	541,00	SÓLIDA
	Unicasa	72.645,00	86.996,00	6.210,00	SÓLIDA
	Csu Cardsyst	5.621,00	- 749,00	9.567,00	EXCELENTE
	Bematech	126.948,00	81.096,00	57.940,00	SÓLIDA
	Ideiasnet	- 8.254,00	- 107,00	19.685,00	ALTO RISCO
	Tempo Part	- 64.604,00	4.046,00	-553,00	PÉSSIMA
	Trisul	- 95.448,00	- 228,00	- 91.720,00	MUITO RUIM
	Arezzo	294.758,00	153.867,00	350.817,00	SÓLIDA
	Linx	32.717,00	8.960,00	-1.943,00	INSATISFATÓRIA
	Eternit	154.066,00	125.500,00	45.196,00	SÓLIDA
	Odontoprev	110.726,00	55.820,00	190.671,00	SÓLIDA
	Lopes Brasil	- 265.751,00	- 318.344,00	42.984,00	ALTO RISCO

# Revista Inteligência Competitiva

ISSN: 2236-210X

Salette Turra, Danielle Paná Vergini, Taciana Rodrigues de Souza, Tarcísio Pedro da Silva

	Tegma	181.233,00	126.365,00	51.538,00	SÓLIDA
	Lupatech	- 470.899,00	111.078,00	-526.219,00	PÉSSIMA

Fonte: Dados da Pesquisa

No Quadro 6 verifica-se as situações financeiras das empresas cinquentenárias analisadas, foram as seguintes: 7 são sólidas, 6 são insatisfatórias e 2 são excelentes. Observa-se que algumas empresas como a Cia P.I E. C. S.A, Raia Drog. S.A., M. Dias branco S.A., Tupy S.A., Iochpe Maxion S.A. obtiveram uma situação insatisfatória no ano de 2010 e uma situação sólida no ano de 2011, demonstrando que estas empresas passaram por situações de necessidades em adquirir financiamento, devido o capital de giro não atender as despesas para uma situação no ano posterior, onde o capital de giro atendeu as necessidades de investimento. Além disso, algumas empresas como Raia Drog. S.A., no ano de 2010 apresentaram uma situação sólida e no ano de 2011 demonstraram uma situação excelente, evidenciando que de um ano para a outra esta empresa apresentou resultados com um elevado nível de liquidez.

A empresa Autometal S.A. apresentou no ano de 2010 uma situação péssima, já em 2011 uma situação sólida demonstrando que a empresa passou por um momento em que seus recursos apresentaram-se dispendiosos no curto prazo para um momento em que o capital de giro passou a cobrir as necessidades de investimento. A empresa São Martinho S.A. apresentou no ano de 2010 uma situação péssima para uma situação excelente em 2011 evidenciando que em um momento dispendioso, a empresa conseguiu um elevado nível de liquidez, recebimento de vendas ocorrido antes do pagamento de fornecedores e um aumento de recursos no ativo financeiro de curto prazo.

Já as empresas não cinquentenárias analisadas demonstraram 8 situação sólida, 1 excelente, 2 alto risco, 2 péssima, 1 muito ruim e 1 insatisfatória. Observa-se que

algumas empresas como a empresa Csu Cardsyst, em 2010, apresentou uma situação insatisfatória e em 2011 uma situação excelente, demonstrando que esta empresa passou por situação de necessidade adquirir financiamentos para uma situação devido o capital de giro não atender as despesas para uma situação no ano posterior, onde o capital de giro atendeu as necessidades de investimento. A empresa Trisul apresentou uma situação excelente em 2010 para uma situação muito ruim em 2011, demonstrando que a empresa passou por um momento em que seus recursos apresentaram dispendioso no curto prazo.

A empresa Arezzo apresentava em 2010 uma situação insatisfatória e em 2011 situação sólida, já a empresa Odonprev apresentava em 2010 situação excelente e em 2011 e em 2012 sólida. Estas empresas demonstram que passaram por um momento em que seus recursos apresentaram-se dispendiosos no curto prazo para um momento em que o capital de giro passou a cobrir as necessidades de investimento. A empresa Linx em 2010 apresentava uma situação péssima e em 2011 insatisfatória, a empresa Lupatech apresentava em 2011 uma situação insatisfatória e em 2012 péssima. Estas empresas demonstram que no decorrer dos anos as empresas passaram por um momento em que seus recursos apresentaram dispendioso no curto prazo e não apresentaram melhores resultados no decorrer dos anos. No Quadro 7 verifica-se a descrição dos resultados das empresas analisadas no ano de 2012.

**Quadros 7 – Descrição dos resultados das empresas analisadas no ano 2012**

Ano	Empresas	CGL	IOG	T	Situação
2012	Eternit S.A	45.196,00	101.555,00	50.945,00	SÓLIDA
	CIA P.I. E C. S.A	173.187,00	107.427,00	10.274,00	SÓLIDA
	Profarma S.A.	564.006,00	385.969,00	- 65.824,00	INSATISFATÓRIA
	Mahle-metal S.A.	308.961,00	351.622,00	- 41.782,00	INSATISFATÓRIA

# Revista Inteligência Competitiva

ISSN: 2236-210X

Salette Turra, Danielle Paná Vergini, Taciana Rodrigues de Souza, Tarcísio Pedro da Silva

	Lojas marisa S.A.	541.987,00	382.549,00	157.988,00	SÓLIDA
	Fleury S.A.	417119,00	322921,00	-291588	INSATISFATÓRIA
	Raia drog. S.A.	830588	516392	106251	SÓLIDA
	M. dias branco S.A.	503778	506304	12623	SÓLIDA
	Parapanema S.A.	250482	345625	-338808	INSATISFATÓRIA
	Autometal S.A.	471134	84605	258035	SÓLIDA
	Lojas renner S.A.	717924,00	552758,00	378861,00	SÓLIDA
	Tupy S.A.	337,00	91881,00	-91768,00	INSATISFATÓRIA
	Magazine luiza S.A.	400485,00	92658,00	86945,00	SÓLIDA
	Sao martinho S.A.	145869,00	36952,00	171003,00	SÓLIDA
	Iochpe maxion S.A.	228681,00	335474,00	-4501,00	INSATISFATÓRIA
<b>Ano</b>	<b>Empresas Não Cinquentenárias</b>	<b>CGL</b>	<b>IOG</b>	<b>T</b>	<b>Situação</b>
<b>2012</b>	Brasilagro	83.232,00	78.624,00	- 15.509,00	INSATISFATÓRIA
	Lojas Hering	1.011,00	408,00	720,00	SÓLIDA
	Unicasa	89.738,00	85.823,00	20.370,00	SÓLIDA
	Csu Cardsyst	5.236,00	5.056,00	5.658,00	SÓLIDA
	Bematech	109.441,00	87.888,00	39.105,00	SÓLIDA
	Ideiasnet	13.569,00	424,00	5.614,00	SÓLIDA
	Tempo Part	- 78.946,00	1.207,00	-269,00	PÉSSIMA
	Trisul	- 256.477,00	2.063,00	- 7.118,00	PÉSSIMA
	Arezzo	338.880,00	198.624,00	391.516,00	SÓLIDA
	Linx	12.165,00	294,00	- 2.019,00	INSATISFATÓRIA
	Eternit	159.351,00	127.464,00	50.945,00	SÓLIDA

# Revista Inteligência Competitiva

ISSN: 2236-210X

Salette Turra, Danielle Paná Vergini, Taciana Rodrigues de Souza, Tarcísio Pedro da Silva

Odontoprev	102.289,00	66.022,00	203.152,00	SÓLIDA
Lopes Brasil	- 259.972,00	- 284.840,00	15.216,00	ALTO RISCO
Tegma	69.396,00	151.075,00	-122.998,00	INSATISFATÓRIA
Lupatech	- 454.697,00	112.600,00	-542.128,00	PÉSSIMA

Fonte: Dados da Pesquisa

De acordo com Quadro 7, indica que 9 empresas cinquentenárias analisadas apresentaram situação sólida, instruindo de que o capital de giro foi suficiente para que as suas necessidades de investimento em giro fossem garantidas. Ainda, 6 empresas apresentaram situação insatisfatória, atestando que necessitam de financiamento para realizar as necessidades de capital de giro, de forma que não estão conseguindo cobrir as despesas. Em comparação com o ano anterior foi possível verificar situação diferente em algumas das empresas como a Raia Drog. S.A no ano de 2011 encontrava-se financeiramente excelente, devido ao elevado nível de liquidez em 2012 passou para situação sólida em que os valores positivos das três variáveis indicam que o capital de giro é suficiente para cobrir as necessidades de investimento em giro.

A empresa M. Dias Branco S.A. também houve mudança na situação, 2011 estava insatisfatória indicando que nesse ano a necessidade de financiamento, onde o capital de giro não cobre as despesas, fazendo com que o saldo de tesouraria torna-se negativo, em 2012 obteve uma melhora, sendo como sólida. A empresa Tupy S.A. de sólida para Insatisfatória apresentando uma situação inferior no ano de 2012. A organização São Martinho S.A regrediu em sua situação passando de Excelente em 2011 para Sólida para o ano seguinte. Com isso em análise geral é visível que 5 das empresas que apresentaram mudança, assim 9 das empresas restantes não apresentaram mudança de situação de um ano para outro.

Já as empresas não cinquentenárias 8 apresentaram situação sólida, 3 insatisfatória, 3 péssima e 1 alto risco. Em comparação com o ano anterior foi possível verificar situação diferente em algumas das empresas, como a empresa Brasilagro que apresentou em 2011 uma situação sólida passou para situação em 2012 insatisfatória, demonstrando que a empresa apresentava um capital de giro insuficiente para cobrir as necessidades de investimento em giro necessitando de financiamento para realizar as necessidades de capital de giro. A empresa Csu Cardsyst apresentou em 2011 uma situação excelente e em 2012 para uma situação sólida, onde o capital de giro é suficiente para cobrir as necessidades de investimento em giro, porém regrediu.

A empresa Ideiasnet demonstrou em 2011 estava em situação de alto risco e em 2012 passou para uma situação sólida, demonstrando que a empresa passou de uma situação onde necessitavam de financiamento para as necessidades de curto prazo passando para uma situação em que foi suficiente para que as suas necessidades de investimento em giro. A empresa Trisul apresentava em 2011 uma situação muito ruim, em 2012apresentou situação péssima onde no decorrer dos anos continuam a necessitar de financiamento para as necessidades de curto prazo. A empresa Tegma em 2011 demonstrou uma situação sólida, passando para uma situação insatisfatória em 2012 demonstrando que a empresa obteve no decorrer dos anos um capital de giro que não cobriu as despesas, fazendo com que o saldo de tesouraria torna-se negativo. No Quadro 8 é possível observar os resultados das empresas analisadas no ano 2013.

**Quadros 8 – Descrição dos resultados das empresas analisadas no ano 2013**

Ano	Empresas	CGL	IOG	T	Situação
2013	Eternit S.A	13.9085,00	10.7957,00	10.469,00	SÓLIDA
	CIA P.I. E C. S.A	218.732,00	119.137,00	50.446,00	SÓLIDA
	Profarma S.A.	649.659,00	422.032,00	- 77.325,00	INSATISFATÓRIA



# Revista Inteligência Competitiva

ISSN: 2236-210X

Salette Turra, Danielle Paná Vergini, Taciana Rodrigues de Souza, Tarcísio Pedro da Silva

	Mahle-metal S.A.	570.497,00	379.857,00	199.874,00	SÓLIDA
	Lojas marisa S.A.	467.514,00	422.280,00	105.521,00	SÓLIDA
	Fleury S.A.	791730,00	302587,00	-372241	INSATISFATÓRIA
	Raia drog. S.A.	883571	1505879	157941	SÓLIDA
	M. dias branco S.A.	688808	982248	-9378	INSATISFATÓRIA
	Paranapanema S.A.	337894	2113901	-442862	INSATISFATÓRIA
	Autometal S.A.	203035	103959	-63240	INSATISFATÓRIA
	Lojas renner S.A.	997657,00	1188407,00	213813,00	SÓLIDA
	Tupy S.A.	795273,00	147566,00	609006,00	SÓLIDA
	Magazine luiza S.A.	381261,00	34309,00	146983,00	SÓLIDA
	Sao martinho S.A.	308986,00	28522,00	242001,00	SÓLIDA
	Iochpe maxion S.A.	231646,00	-791147,00	154492,00	EXCELENTE
<b>Ano</b>	<b>Empresas Não Cinquentenárias</b>	<b>CGL</b>	<b>IOG</b>	<b>T</b>	<b>Situação</b>
<b>2013</b>	Brasilagro	105.643,00	74.718,00	- 826,00	INSATISFATÓRIA
	Lojas Hering	1.254,00	524,00	872,00	SÓLIDA
	Unicasa	71.890,00	75.112,00	7.890,00	SÓLIDA
	Csu Cardsyst	1.621,00	4.098,00	-8.096,00	INSATISFATÓRIA
	Bematech	138.819,00	85.271,00	56.122,00	SÓLIDA
	Ideiasnet	2.102,00	368,00	430,00	SÓLIDA
	Tempo Part	- 79.290,00	3.445,00	-102,00	PÉSSIMA
	Trisul	- 201.972,00	11.774,00	- 54.489,00	PÉSSIMA
	Arezzo	342.400,00	210.273,00	397.315,00	SÓLIDA
	Linx	275.122,00	9.848,00	- 9.665,00	INSATISFATÓRIA

# Revista Inteligência Competitiva

ISSN: 2236-210X

Salette Turra, Danielle Paná Vergini, Taciana Rodrigues de Souza, Tarcísio Pedro da Silva

Eternit	139.085,00	144.131,00	10.469,00	SÓLIDA
Odontoprev	129.088,00	46.205,00	240.937,00	SÓLIDA
Lopes Brasil	- 182.229,00	- 225.413,00	29.328,00	ALTO RISCO
Tegma	260.933,00	117.282,00	157.218,00	SÓLIDA
Lupatech	- 604.868,00	66.255,00	-621.797,00	PÉSSIMA

Fonte: Dados da Pesquisa

Com base no Quadro 8 percebe-se que 9 das empresas cinquentenárias, apresentaram uma situação sólida, 5 são consideradas insatisfatórias e 1 empresa apresenta situação excelente. Deste modo, observa-se também que houveram alterações quanto à situação financeira de algumas empresas. A empresa Mahle-Metal S.A e Tupy S.A no ano de 2012 apresentou uma situação insatisfatória, ou seja, quando necessitaram de financiamento para cobrir seu capital de giro. Já no ano de 2013 a mesma empresa, passou para uma situação sólida, demonstrando que seu capital de giro foi suficiente para cobrir seus investimentos. Por outro lado, uma situação inversa também foi observada, isto é, as empresas M. Dias Branco S.A e Autometal S.A passaram de uma situação sólida em 2012 para insatisfatória no ano de 2013.

A empresa Iochpe Maxion S.A. no ano de 2012 para 2013, obteve alteração de uma situação insatisfatória para excelente, isto significa que passaram a apresentar um elevado nível de liquidez. As demais empresas não apresentaram alterações nas situações financeiras do ano de 2012 a 2013. Já nas empresas não cinquentenárias analisadas 8 apresentaram uma situação sólida, 3 insatisfatória, 1 alto risco e 1 péssima. Deste modo, observa-se também que houveram alterações quanto à situação financeira de algumas empresas, tais como, Csu Cardsyst que em 2012 apresentou uma situação sólida e em 2013 apresentou uma situação insatisfatória, demonstrando que de um ano

para o outro a empresa necessitou de financiamento para cobrir seu capital de giro. A empresa Tegma apresentou em 2012 uma situação insatisfatória passando para uma situação sólida em 2013, demonstrando que a empresa passou de uma situação em que necessitava de financiamentos para uma situação em que seu capital de giro foi suficiente para cobrir seus investimentos.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa objetivou analisar a gestão do circulante das empresas cinquentenárias para as não cinquentenárias listadas na BM&FBOVESPA no ano de 2009 a 2013. Deste modo, o estudo caracteriza-se como uma pesquisa descritiva, documental com abordagem quantitativa por meio da técnica dinâmica de Fleuriet. Os dados foram coletados na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo – BM&FBOVESPA. Os resultados deste estudo indicam que nas empresas cinquentenárias há 5 empresas que apresentaram recursos estáveis para realizar suas atividades de curto prazo o que permitiu saldos contínuos em todos os 5 anos analisados. As empresas que apresentaram situações financeiras sem alterações nos respectivos anos analisados com situação sólida foram: Eternit S.A, Lojas Renner S.A e Magazine Luiza S.A. Já as que apresentaram situação insatisfatória em todos os anos analisados foram: Profarma S.A e Paranapanema S.A.

Os achados da pesquisa demonstram ainda que nas empresas cinquentenárias a empresa M. Dias Branco S.A em 2009 apresentou situação insatisfatória e nos anos seguintes até 2013 sua situação foi sendo alternadas entre insatisfatória para sólida. Uma situação similar, porém inversa foi observada, ou seja, a empresa Tupy S.A apresentou em 2009 situação sólida e nos anos seguintes alternando entre sólida para insatisfatória. As empresas Raia Drog S.A e Lojas Marisa S.A iniciaram no ano de 2009

# Revista Inteligência Competitiva

ISSN: 2236-210X

Salette Turra, Danielle Paná Vergini, Taciana Rodrigues de Souza, Tarcísio Pedro da Silva

com situação sólida e mantiveram até 2013, com exceção dos anos 2011 que a empresa Raia Drog S.A foi considerada excelente e 2010 as Lojas Marisa S.A apresentaram situação insatisfatória.

As empresas Mahle-Metal S.A e Fleury S.A apresentaram no ano de 2009 e 2010 situações sólidas, e que nos anos de 2011 e 2012 ambas alteraram-se para uma situação insatisfatória, já no ano de 2013 a primeira manteve sua situação inicial, e a segunda manteve a situação dos anos 2011 e 2012, sendo insatisfatória. A empresa São Martinho S.A apresentou alterações em suas situações financeiras no decorrer dos anos, inicialmente nos anos de 2009 e 2010 demonstrou uma situação financeira péssima, para uma situação financeira excelente em 2011 e uma situação sólida nos anos de 2012 e 2013. Já as empresas Autometal S.A e Iochpe Maxion S.A mantiveram suas situações financeiras Insatisfatórias no decorrer dos anos, porém a primeira empresa apresentou em 2010 uma situação péssima e em 2011 uma situação sólida e a segunda empresa em 2011 apresentou uma situação sólida e em 2013 uma situação excelente.

Os resultados deste estudo indicam que nas empresas não cinquentenárias há 3 empresas que apresentaram recursos estáveis para realizar suas atividades de curto prazo o que permitiu saldos contínuos em todos os 5 anos analisados. As empresas que apresentaram situações financeiras sem alterações nos respectivos anos analisados com situação sólida foram: Lojas Hering, Unicasa e Eternit. Já as que apresentaram situação insatisfatória, péssima e alto risco em todos os anos analisados foram: Tempo Part, Lupatech e Lopes Brasil

Os achados da pesquisa demonstram ainda, que nas empresas não cinquentenárias em certos casos apresentaram situação financeira alternada no decorrer dos anos, tais como a empresa Brasilagro que apresentou nos anos de 2009 a 2011 situação sólida e em 2012 e 2013 situação insatisfatória. A empresa CSU apresentou situação financeira em 2009 péssima, em 2010 insatisfatória, em 2011 excelente, em

2012 sólida e em 2013 novamente insatisfatória. A empresa Bematech apresentou em 2009 situação excelente e em 2010 à 2013 situação sólida. A empresa Ideasnet apresentou em 2009 situação financeira sólida, em 2010 e 2011 alto risco em 2012 e 2013 sólida. A empresa Trisul apresentou situação financeira em 2009 sólida, em 2010 excelente, em 2011 muito ruim, 2012 e 2013 péssima. A empresa Arezzo mostrou-se em 2009 situação sólida em 2010 insatisfatória, em 2011 à 2013 sólida. A empresa Linux apresentou em 2009 apresentou uma situação sólida em 2010 péssima em 2011 à 2013 insatisfatória. A empresa Odont Prev apresentou em 2009 e 2010 excelente em 2011 à 2013 sólida.

Portanto os resultados da pesquisa demonstram que tanto nas empresas cinquentenárias como nas não cinquentenárias combinação das variáveis do modelo Fleury indicou situações alternadas no decorrer dos anos analisados, mais predominantemente com a situação sólida entre as empresas.

Deste modo, pode-se concluir que a gestão do circulante das empresas cinquentenárias para as não cinquentenárias é bastante distinta, pois nas empresas cinquentenárias das 15 empresas analisadas 5 apresentam recursos estáveis para realizar suas atividades de curto prazo, enquanto que nas empresas não cinquentenárias apenas 3, além disso, estas empresas não cinquentenárias apresentaram mais alterações em sua situação financeira na sequência e no decorrer dos anos. Isso demonstra que as empresas cinquentenárias tendem a ser mais eficientes em sua situação financeira, visto que, por estarem a mais tempo no mercado, tendem a utilizar um conjunto de ações estratégicas em relação ao seu capital e o seu modelo de gestão tornando-as mais desenvolvidas e fortalecidas ao longo dos anos, fatores que as tornam mais competitivas no mercado.

Para pesquisas futuras sugerem-se um aumento da amostra, pois com isto os resultados desta pesquisa poderão ser confrontados. Outra sugestão é que poderia ser utilizado um determinado setor na BM&FBOVESPA. Esta pesquisa contribuiu para

analisar a gestão do circulante das menores empresas cinquentenárias e não cinquentenárias da BM&FBOVESPA, visto que a análise do capital de giro é considerada essencial para que empresas analisadas consigam gerenciar suas relações com clientes e fornecedores e sua permanência no mercado competitivo.

## ABSTRACT

### ANALYSIS OF CURRENT MANAGEMENT IN COMPANIES

### CINQUENTENÁRIAS AND NON CINQUENTENÁRIAS

The objective of the research is to analyze the current management of the smaller companies and non cinquentenárias cinquentenárias. We conducted a descriptive research, document and quantitative approach, through dynamic Fleuriet technique. Data were collected on the BM & FBOVESPA the period 2009 to 2013. The research population is composed by Brazilian companies cinquentenárias and not cinquentenárias listed on BM & FBOVESPA. The survey sample in turn consists of 15 minors and 15 smaller companies cinquentenárias not cinquentenárias Brazilian companies. The results of the study indicate that there are 5 companies that had stable resources to carry out its short-term activities, which allowed continuous balances in all the years analyzed. With the remaining 10 companies, it was realized that the combination of variables Fleury model indicated alternating situations over the years analyzed, more predominantly to the strong position among companies.

Keywords: Corporate Finance. Current management. Companies cinquentenárias

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, A.; SILVA, C.A.T. **Administração do capital de giro**. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BARROS, Lucas Ayres Barreira de Campos. **Decisões de financiamento e de investimento das empresas sob a ótica de gestores otimistas e excessivamente confiantes**. 2005. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

BRAGA, Roberto. Análise avançada do capital de giro. **Caderno de Estudos**, n. 3, p. 01-20, 1991.

DAMODARAN, Aswath. **Finanças corporativas: teoria e prática**. Bookman, 2004.

DING, Sai; GUARIGLIA, Alessandra; KNIGHT, John. Investment and financing constraints in China: does working capital management make a difference? **Journal of Banking & Finance**, v. 37, n. 5, p. 1490-1507, 2013.

DOLABELLA, Maurício Melo. **Mensuração e simulação das necessidades de capital de giro e dos fluxos financeiros operacionais: um modelo de informação contábil para a gestão financeira**. Universidade de São Paulo, 1995. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) - Departamento de Contabilidade e Atuária - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

EHRHARDT, Michael C.; BRIGHAM, Eugene F. **Administração Financeira: Teoria e Prática**. São Paulo: Cengage Learning, 2012.

FERREIRA, José Antônio Stark. **Finanças corporativas: conceitos e aplicações**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2005.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. Harbra, 1997.

HERLING, Luiz Henrique Debei; DE LIMA, Marcus Vinicius Andrade; MORITZ Gilberto de Oliveira. **Finanças corporativas: sua organização e base epistemológica**.

# Revista Inteligência Competitiva

ISSN: 2236-210X

Salette Turra, Danielle Paná Vergini, Taciana Rodrigues de Souza, Tarcísio Pedro da Silva

In: III COLÓQUIO INTERNACIONAL DE EPISTEMOLOGIA E SOCIOLOGIA DA CIÊNCIA DA ADMINISTRAÇÃO. 2013.

MACHADO, Márcio André Veras; MACHADO, Márcia Reis; CALLADO, Aldo Leonardo Cunha. Análise dinâmica e o financiamento das necessidades de capital de giro das pequenas e médias empresas localizadas na cidade de João Pessoa, PB: um estudo exploratório. **Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS**, v. 3, n. 2, p. 139-149, 2006.

MARQUES, José Augusto Veiga da Costa; BRAGA, Roberto. Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet. **Revista de Administração de Empresas**, v. 35, n. 3, p. 49-63, 1995.

MEDEIROS, OTAVIO RIBEIRO DE; RODRIGUES, FERNANDA FERNANDES. Testando empiricamente o modelo Fleuriet. Congresso USP. 2004.

MESQUITA, G. B. **Gestão de capital de giro: uma aplicação do modelo Fleuriet a empresas argentinas, brasileiras, chilenas e mexicanas**. 2008. 239 p. Dissertação de Mestrado em Administração de Empresas, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2008.

MONTEIRO, Andréa Alves Silveira; MORENO, Roberto. Fluxos de caixa e capital de giro: uma adaptação do modelo de Fleuriet. In: **EnANPAD**, 27., Atibaia, São Paulo, 2003

MODIGLIANI, Franco; MILLER, Merton H. The cost of capital, Corporation finance and the theory of investimento. **American Economic Review**, v. 48, p. 261-297, jun. 1958.

OLIVEIRA, Pâmela Espíndola et al. Um estudo sobre a necessidade de capital de giro nas micro e pequenas empresas. **Revista da Micro e Pequena Empresa**, v. 3, n. 3, p. 4-24, 2011.



# Revista Inteligência Competitiva

ISSN: 2236-210X

Salete Turra, Danielle Paná Vergini, Taciana Rodrigues de Souza, Tarcísio Pedro da Silva

PALOMBINI, Nathalie Vicente Nakamura; NAKAMURA, Wilson Toshiro. Fatores determinantes da gestão do capital de giro no mercado brasileiro. **RAE-Revista de Administração de Empresas**, v. 52, n. 1, p. 55-69, 2014.

SANTOS, Ercilio. **Decisões financeiras em uma cooperativa agropecuária: uma análise pelo modelo Fleuriet**. In: CONGRESSO DA SOCIEDADE BRASILEIRA DE ECONOMIA E SOCIOLOGIA RURAL. 2005. p. 38-58.

STULZ, René M. Globalization, corporate finance, and the cost of capital. **Journal of applied corporate finance**, v. 12, n. 3, p. 8-25, 1999.

TIROLE, Jean. **The theory of corporate finance**. Princeton University Press, 2010.

TRINDADE, Marcos Antônio Barreto et al. Gestão do Capital de Giro em Micro e Pequenas Empresas. **RACE-Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, v. 9, n. 1-2, p. 231-250, 2011.

REVISTA ALGOMAI. Empresas cinquentenárias de Pernambuco. Disponível em: <<http://www1.revistaalgomais.com.br/smf/algomais/pt/home/index.html>>. Acesso em: 7 nov. 2014.