

**UNIVERSIDADE ESTADUAL DO SUDOESTE DA BAHIA (UESB)
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS (DCSA)
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

WERLEY BRITO NOVAIS

**O MODELO FLEURIET DE ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA COMO
INSTRUMENTO COMPLEMENTAR DA CONTABILIDADE GERENCIAL: UM
ESTUDO APLICADO EM EMPRESAS DO SETOR VAREJISTA LISTADAS NA
BM & F BOVESPA S/A NO PERÍODO DE 2010-2012**

**VITÓRIA DA CONQUISTA – BA,
2014**

WERLEY BRITO NOVAIS

**O MODELO FLEURIET DE ANÁLISE ECONOMICO-FINANCEIRA COMO
INSTRUMENTO COMPLEMENTAR DA CONTABILIDADE GERENCIA: UM
ESTUDO APLICADO EM EMPRESAS DO SETOR VAREJISTA LISTADAS NA
BM & F BOVESPA S/A NO PERIODO DE 2010 A 2012**

Monografia apresentada ao Departamento de Ciências Sociais Aplicadas (DCSA) como requisito parcial para obtenção do Grau de Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Estadual do Sudoeste da Bahia (UESB).

Área de Concentração: Contabilidade Gerencial

Orientador: Prof. Flávio José Dantas da Silva

VITÓRIA DA CONQUISTA – BA,

2014

N821m Novais, Werley Brito.

O modelo Fleuriet de análise econômico-financeira como instrumento complementar da contabilidade gerencial – um estudo aplicado em empresas do setor varejista listadas na BM& F Bovespa S/A no período de 2010-2012 / Werley Brito Novais, 2014.

78f.: il; algumas color.

Orientador (a): Flávio José Dantas da Silva.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação),
Universidade Estadual do Sudoeste da Bahia,
Vitória da Conquista, 2014.

Referências: f. 66-68.

1. Contabilidade gerencial – Modelo Fleuriet. 2.
Capital de giro – Administração. I. Silva, Flávio José
Dantas da. I. Universidade Estadual do Sudoeste da
Bahia.III.T.

CDD:

658.1511

WERLEY BRITO NOVAIS

**O MODELO FLEURIET DE ANÁLISE ECONOMICO-FINANCEIRA COMO
INSTRUMENTO COMPLEMENTAR DA CONTABILIDADE GERENCIAL: UM
ESTUDO APLICADO EM EMPRESAS DO SETOR VAREJISTA LISTADAS NA
BM &F BOVESPA S/A NO PERIODO DE 2010 A 2012.**

Monografia apresentada ao Departamento de Ciências Sociais Aplicadas (DCSA) como requisito parcial para obtenção do Grau de Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Estadual do Sudoeste da Bahia (UESB).

Área de Concentração: Contabilidade Gerencial

Vitória da Conquista, 15 de janeiro de 2014.

BANCA EXAMINADORA

Flávio José Dantas da Silva
Especialista em Auditoria Fiscal Contábil (UFBA)
Professor Auxiliar da UESB
Orientador

Carlos Alberto Góes de Carvalho
Mestre em Contabilidade (FVC)
Professor Adjunto da UESB

Mario Augusto Carvalho Viana
Mestre em Ciências Sociais pela PUC de São Paulo
Professor Assistente da UESB

Dedico este trabalho primeiro a Deus, meus familiares, meus grandes amigos, aos meus mestres da UESB e para todos que sempre acreditaram em mim.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente agradeço a Deus e Jesus Cristo, sem os quais não seria nada.

Agradeço ao meu grande mestre e orientador Prof. Flávio Dantas, que reverencio com muito orgulho de ter sido seu aluno. De caráter e conhecimentos admiráveis, é o grande e maior responsável pela minha formação profissional e intelectual. Agradeço à paciência, compreensão e a grande oportunidade que me dera ao aceitar ser o orientador deste trabalho. Muito obrigado Flávio!

Agradeço a minha família por tudo que sou, por todo apoio que sempre me deram, pela paciência e amor. Luiz Carlos, Eva Maria, Juliette, Wenderson e Luiz César. Obrigado por Tudo!

Não poderia de deixar de registrar a melhor coisa que aconteceu neste tempo de UESB. Meus grandes amigos irmãos que sempre estiveram ao meu lado em qualquer situação. Rodrigo Neves, Vinicius Alves, Diego Barbosa e Christiano Carneiro. Estes foram os responsáveis, em grande parte, por toda a minha história trilhada na UESB. Grandes Amigos!

Outros grandes protagonistas de minha vida são meus companheiros de república estudantil. A minha segunda família.

Também a todos os professores da UESB, que fizeram parte da minha formação.

Agradeço especialmente a Aline Cardoso, pois sem ela não entregaria este trabalho a tempo.

Por fim agradeço a todos meus colegas de sala e curso, especialmente aos guerreiros do Centro Acadêmico, onde em pouco tempo, formou-se uma família.

Se

Se és capaz de manter tua calma, quando,
todo mundo ao redor já a perdeu e te culpa.
De crer em ti quando estão todos duvidando,
e para esses no entanto achar uma desculpa.

Se és capaz de esperar sem te desesperares,
ou, enganado, não mentir ao mentiroso,
Ou, sendo odiado, sempre ao ódio te esquivares,
e não parecer bom demais, nem pretensioso.

Se és capaz de pensar - sem que a isso só te atires,
de sonhar - sem fazer dos sonhos teus senhores.
Se, encontrando a Desgraça e o Triunfo, conseguires,
tratar da mesma forma a esses dois impostores.

Se és capaz de sofrer a dor de ver mudadas,
em armadilhas as verdades que disseste
E as coisas, por que deste a vida esfaçalhadas,
e refazê-las com o bem pouco que te reste.

Se és capaz de arriscar numa única parada,
tudo quanto ganhaste em toda a tua vida.
E perder e, ao perder, sem nunca dizer nada,
resignado, tornar ao ponto de partida.

De forçar coração, nervos, músculos, tudo,
a dar seja o que for que neles ainda existe.
E a persistir assim quando, exausto, contudo,
resta a vontade em ti, que ainda te ordena: Persiste!

Se és capaz de, entre a plebe, não te corromperes,
e, entre Reis, não perder a naturalidade.
E de amigos, quer bons, quer maus, te defenderes,
se a todos podes ser de alguma utilidade.

Se és capaz de dar, segundo por segundo,
ao minuto fatal todo valor e brilho.
Tua é a Terra com tudo o que existe no mundo,
e - o que ainda é muito mais - és um Homem, meu filho!

(Rudyard Kipling)

RESUMO

Este trabalho se propôs a estudar o relacionamento entre a Contabilidade Gerencial e o Modelo Fleuriet, evidenciando este último como ferramenta complementar da primeira. A Contabilidade Gerencial é definida como um sistema de informações contábeis voltada ao fornecimento de informações claras, oportunas e relevantes com vistas a atender as necessidades informacionais dos usuários internos da empresa (gestores, administradores, funcionários, etc). O Modelo Fleuriet é um estudo iniciado na década de 70, pelo seu idealizador Michel Fleuriet, em conjunto com empresas brasileiras instaladas no Brasil, com o objetivo de desenvolver novas formas de gerenciamento financeiro adaptados à realidade brasileira. Este modelo demanda a reorganização das rubricas contábeis do balanço patrimonial apresentado de acordo a legislação contábil vigente. Com essa reorganização obtêm-se os indicadores de Capital de Giro (CDG), Necessidades de Capital de Giro (NCG) e o Saldo de Tesouraria (ST). Tais indicadores demonstram o perfil e situação financeira da empresa, considerando-a como entidade em pleno funcionamento e não em uma condição estática. Para este estudo, foram utilizadas empresas de setor de comercio varejista, listadas na BM&F BOVESPA, através da análise de seus relatórios contábeis. A Lojas Renner S/A e a Marisa Lojas S/A, foram segregadas do universo do setor, pois tratam-se das empresas mais proeminentes do setor e, em se tratando de um estudo comparativo também foi considerada a estabilidade mercadológica de cada uma no período estudado. Através de pesquisa bibliográfica e documental, dedução, métodos qualitativos e descritivos foi estruturado todo método empregado para o desenvolvimento da pesquisa. Com isso foram apuradas as situações financeiras das empresas no período com a aplicação do modelo em estudo. Comparativamente, a Lojas Renner S/A, conforme os indicadores levantados, mantém uma sólida estrutura financeira em relação à Marisa Lojas S/A, que apresentou índices negativos no ano de 2010, mas recuperou-se nos anos seguintes. A partir da disponibilidade dessas informações emanadas pelo modelo em questão a técnica do *Benchmarking* pode avaliar a política financeira da empresa concorrente e utilizando seus benefícios para fornecer informações gerenciais e estratégicas à Contabilidade Gerencial, que por sua vez as colocarão à disposição dos gestores, administradores e usuários internos.

Palavras-Chave: Contabilidade Gerencial; Modelo Fleuriet; Capital de Giro; Necessidade de Capital de Giro; Saldo de Tesouraria.

ABSTRACT

This work aimed to study the relationship between management accounting and Model Fleuriet, showing the latter as the first complementary tool. Managerial Accounting is defined as an accounting information system aimed at providing clear, timely and relevant information in order to meet the informational needs of internal users of the company (managers, directors, employees, etc). The Fleuriet Model is a study initiated in the 70s by its founder Michel Fleuriet, together with Brazilian companies established in Brazil, aiming to develop new ways of managing financial adapted to Brazilian reality. This model requires the reorganization of accounting items of the balance sheet presented according to current accounting legislation. With this reorganization are obtained indicators of Capital (CDG), Working Capital Needs (NCG) and the Balance of Treasury (ST). These indicators show the profile and financial situation of the company, considering it as an entity in good working order and not in a static condition. For this study, the retail trade sector listed on the BM&F BOVESPA, through an analysis of its financial reporting companies were used. Lojas Renner S/A and Marisa Lojas S/A, were segregated sector of the universe, because if they treat the most prominent companies in the industry and , in the case of a comparative study was also considered the stability of each marketing period in studied. Through literature and documents, deduction, descriptive methods and qualitative research was structured around method used to develop the research. Thus were cleared financial situations of companies in the period with the application of the model under study. Comparatively, Lojas Renner S/A as indicators raised, has a sound financial structure compared to Marisa Lojas S/A, which was negative in 2010, but recovered in subsequent years. From the availability of this information issued by the model in question Benchmarking Technique can assess the financial policy of the competitor and using their benefits to provide management and strategic management accounting, which in turn shall make available to managers, administrators and information internal users .

Keywords: Managerial Accounting; Fleuriet Model; Working Capital; Working Capital Requirement; Balance Treasury.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1	–	Ciclo Operacional.....	43
Figura 2	–	NCG Positiva.....	43
Figura 3	–	NCG Negativa.....	44
Figura 4	–	ST Positivo.....	45
Figura 5	–	ST Negativo.....	45

LISTA DE QUADROS

Quadro 1	–	Contabilidade Financeira x Contabilidade Gerencial.....	34-35
Quadro 2	–	Capital de Giro Negativo.....	41
Quadro 3	–	Capital de Giro em Equilíbrio.....	41
Quadro 4	–	Capital de Giro Positivo.....	42
Quadro 5	–	Estágios do processo de <i>Benchmarking</i>	46-47
Quadro 6	–	Estrutura Financeira Lojas Renner S/A.....	59
Quadro 7	–	Estrutura Financeira Marisa Lojas S/A.....	59

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ACF	Ativo Circulante Financeiro
ACO	Ativo Circulante Operacional
BM&F Bovespa	Bolsa de Mercadorias e Futuros e Bolsa de Valores do Estado de São Paulo
BP	Balanço Patrimonial
<i>BRGAAP</i>	Brazilian Generaly Account Accept Principles (Princípios de Contabilidade Geralmente Aceitos Brasileiros)
CDG	Capital de Giro
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
<i>IMA</i>	<i>Institute Manegement Accounting</i>
NCG	Necessidade de Capital de Giro
PCF	Passivo Circulante Financeiro
PCO	Passivo Circulante Operacional
PMPC	Prazo Médio de Pagamento de Compras
PMRE	Prazo Médio de Renovação de Estoques
PMRV	Prazo Médio de Recebimento de Vendas
S/A	Sociedade Anônima
ST	Saldo de Tesouraria

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1 TEMA	14
1.2 OBJETIVOS.....	14
1.2.1 Objetivo Geral	14
1.2.2 Objetivos Específicos.....	14
1.3 PROBLEMATIZAÇÃO.....	14
1.3.1 Questão Problema	14
1.3.2 Questões Secundárias.....	14
1.4 HIPÓTESE.....	15
1.5 JUSTIFICATIVA	15
1.6 METODOLOGIA.....	16
1.7 VISÃO GERAL	16
2 REFERENCIAL TEÓRICO	18
2.1 BM&F BOVESPA S/A	18
2.2 O SETOR VAREJISTA NO BRASIL	21
2.3 CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS PESQUISADAS	22
2.3.1 Lojas Renner S/A.....	22
2.3.2 Marisa Lojas S/A	24
2.4 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA	26
2.4.1 Capital De Giro.....	27
2.5 CONTABILIDADE GERENCIAL	28
2.5.1 Origem da Contabilidade Gerencial.....	28
2.5.2 Definição de Contabilidade Gerencial	29
2.5.1 Objetivos da Contabilidade Gerencial.....	32
2.5.2 Contabilidade Gerencial x Contabilidade Financeira.....	32
2.5.2 Ferramentas da Contabilidade Gerencial	35
2.5.2.1 Definições.....	36
2.6 O MODELO FLEURIET.....	37
2.6.1 Histórico	38
2.6.2 O Novo Modelo	39
2.6.3 O significado dos indicadores	40
2.6.3.1 O Capital de Giro – CDG	40
2.6.3.2 A Necessidade de Capital de Giro – NCG.....	43
2.6.3.3 O Saldo de Tesouraria – ST	45
2.7 BENCHMARKING.....	47
2.8 TOMADA DE DECISÕES	49
2.9 GESTÃO EMPRESARIAL.....	50
2.10 RELATÓRIO CONTÁBIL UTILIZADO PARA EFEITO DE ANÁLISE.....	51
2.10.1 Balanço Patrimonial.....	52

3 METODOLOGIA	54
4 ANÁLISE E ESTUDO DOS RESULTADOS	57
4.1 LOJAS RENNER S/A.....	57
4.1.1 Análise do Capital de Giro (CDG)	57
4.1.2 Análise da Necessidade de Capital de Giro (NCG)	58
4.1.3 Análise o Saldo de Tesouraria (ST)	59
4.2 MARISA LOJAS S/A	60
4.2.1 Análise do Capital de Giro (CDG)	60
4.2.2 Análise da Necessidade de Capital de Giro (NCG)	61
4.2.3 Saldo de Tesouraria (ST)	63
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	64
REFERÊNCIAS.....	66
ANEXOS	69

1 INTRODUÇÃO

Atualmente o mundo dos negócios é regido por rápidas e frequentes mudanças no cenário econômico, no qual as empresas estão inseridas. Relações empresariais tais como fusões e privatizações, por exemplo, são responsáveis pelo crescimento da complexidade das organizações. Diretamente interessados com a saúde financeira das empresas, pode-se elencar, como *stakeholders*, os investidores, fornecedores e credores que mantêm expectativas de retorno esperado pelos seus esforços empreendidos na entidade a qual alocaram seus recursos.

A administração do capital de giro é de suma importância para o gerenciamento da saúde financeira das empresas. Algumas empresas se tornam insolventes por falta de gerenciamento adequado de suas fontes e aplicações de recursos de curto, médio e longo prazo e por isso a administração do capital de giro se torna de extrema importância para a *sobrevivência das empresas*.

A partir da década de 70, com os estudos do Francês Michel Fleuriet, desenvolveu-se outra técnica de análise financeira que é amplamente usada nos dias de hoje. Denominada de Análise Dinâmica de Capital de Giro (Modelo Fleuriet) esta considera, para efeito de análise econômico-financeira, a segregação do Ativo e Passivo circulantes em erráticos e cíclicos, partindo do pressuposto de empresa como organismo vivo em constante atividade.

A Contabilidade Gerencial é definida por Atkinson (2000, p.97) como sendo “o processo de identificar, mensurar, reportar e analisar informações sobre os eventos econômicos da empresa”. Os sistemas gerenciais guiados pelos balizadores acima aventados produzem informações de ampla utilidade e relevância para funcionários, gerentes e executivos tomarem as melhores decisões e manterem-se vigilantes quanto ao aperfeiçoamento contínuo de suas decisões e processos.

Para efeito de desenvolvimento desta pesquisa foram usadas empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo Sociedade Anônima (BM&F BOVESPA S/A), sendo esta a entidade nacional responsável pelas negociações dos títulos e ações de companhias de capital aberto no país. Foram analisados os balanços anuais de 2 empresas que entre 2010 e 2012 que tiveram performances diferentes, uma com constantes resultados positivos e a outra em contraponto, com resultados aquém do esperado ou simplesmente negativos. Sendo assim, dentro desta perspectiva, foram selecionadas duas empresas do setor de consumo cíclico, subsetor comércio e segmento de tecidos, roupas e calçados. Estas empresas foram a Lojas Renner S/A e Marisa Lojas S/A.

Conforme estudos exploratórios, dentro do período a ser analisado que compreende do ano de 2010 à 2012, a Lojas Renner S/A apresentava, em seus relatórios trimestrais e anuais, considerável solidez financeira e bons índices de lucratividade. Já a Marisa Lojas S/A, apresentou resultados pouco expressivos e às vezes aquém do projetado e esperado pelos analistas e gestores do empreendimento.

1.1 TEMA

O Modelo Fleuriet de Análise de Capital de giro como recurso gerencial das empresas.

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Discutir e analisar o comportamento do capital de giro das empresas Lojas Renner S/A e Marisa Lojas S/A estudadas no período de 2010 a 2012 aplicando o modelo Fleuriet em seus relatórios financeiros.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Apresentar e estudar o Modelo Fleuriet de análise de capital de giro;
- Apresentar e estudar a Contabilidade Gerencial.

1.3 PROBLEMATIZAÇÃO

1.3.1 Questão Problema

Qual foi o comportamento do capital de giro das empresas analisadas no período de 2010 a 2012 após a aplicação o Modelo Fleuriet em empresas do setor varejista de roupas e calçados listadas na BM&F BOVESPA e sua utilidade como recurso gerencial para as empresas?

1.3.2 Questões Secundárias

- O que Contabilidade Gerencial?

- O que é e Qual é a utilidade do Modelo Fleuriet como recurso da Contabilidade Gerencial?
- Qual o comportamento do capital de giro das empresas no período estudado?
- Há uma semelhança entre as políticas/procedimentos financeiros das empresas?

1.4 HIPÓTESE

O modelo Fleuriet como técnica de análise econômico-financeira de balanços se adere à contabilidade gerencial para que esta cumpra seu papel de fornecer informações de qualidade, oportunas e decisivas para a tomada de decisão pelos os usuários internos.

1.5 JUSTIFICATIVA

A pesquisa abordou o Modelo Fleuriet de análise econômico-financeira de relatórios contábil-financeiros que, criado nos anos 70, se configura hoje como um dos modelos de análise mais eficientes, eficazes e amplamente usado e defendido pelos principais autores e profissionais da área.

O uso do modelo pelas empresas às auxilia no gerenciamento de sua saúde financeira de maneira mais eficiente frente o atual cenário de dinamismo da economia, aumento de complexidade das praticas contábeis e crescimento da concorrência. Este contexto exige eficiência no gerenciamento do capital de giro e da capacidade de pagamento em curto prazo das empresas para se manterem em franca continuidade. Conseguindo se manter com uma saúde financeira estável as empresas, como detentoras dos meios de produção e remuneradoras diretas da mão de obra necessária para a consecução de suas atividades, garantem o fluxo de renda entre os entes da sociedade e atingindo principalmente os trabalhadores que poderão se assegurar da solidez da instituição a qual está alocado.

O Modelo Fleuriet se destaca por se diferenciar dos modelos tradicionais de análise de relatórios contábil-financeiros, uma vez que estes se baseiam em índices de liquidez, que consideram os ativos das empresas como prontos para liquidação em situação de descontinuidade da instituição. Já o Modelo Fleuriet considera a empresas como organismo vivo e em constante atividade. Também faz uso da reclassificação das contas do balanço patrimonial, em cíclicos e erráticos, para efeito de calculo do capital de giro, necessidade de capital de giro e tesouraria.

Por estes fatores o Fleuriet é amplamente estudado e referenciado em livros e em pesquisas na área de análise econômico-financeira de balanços na contabilidade. Este trabalho

evidencia os conceitos deste modelo, sua aplicação prática e avaliar sua aderência à contabilidade gerencial como recurso desta na emissão de informações de qualidade e decisivas para a tomada de decisões pelos usuários internos. Entende-se então, que ao final, os resultados encontrados, quando divulgados, poderão contribuir para o entendimento do que é o Modelo Fleuriet e suas contribuições efetivas para a contabilidade gerencial. Também se faz de considerável utilidade para os acadêmicos uma vez que os insere nesta temática pouco evidenciada na graduação e para a comunidade acadêmica de ciências contábeis, ofertando a ela, nova perspectiva de uso deste modelo no contexto gerencial das empresas.

O estudo desenvolvido contribui para que os gestores das empresas se interessem da situação financeira da empresa a qual está afeto e embasar suas decisões em informações válidas e confiáveis.

Também, identifica-se neste o potencial de contribuir para o entendimento da atuação do contador dentro das empresas em posse de informações relevantes para a administração desta. Reafirma, assim a importância de uma contabilidade de qualidade reportando informações com um papel decisivo para a continuidade das empresas.

O referido tema tem em sua vanguarda grandes pesquisadores e estudiosos nacionais e internacionais que afirmam e reafirmam as teorias preconizadas em cada conceito que será explorado neste trabalho.

1.6 METODOLOGIA

Esta pesquisa tem a abordagem paradigmática qualitativa, construída com bases dedutivas e será de cunho descritivo. Usou-se, como fonte principal de dados a coleta de informações contábil-financeiras das instituições a serem estudadas junto ao site da Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (BM&F BOVESPA), apoiada em pesquisa bibliográfica englobando a eletrônica e incluindo, também, a pesquisa documental. Foram estudadas as empresas Lojas Renner S/A e Marisa Lojas S/A, ambas listadas na BOVESPA, do ramo de comércio varejista e de calçados, entre os anos de 2010 e 2012.

1.7 VISÃO GERAL

Ao final desta pesquisa, ter-se-á um relato monográfico que conterà 5 capítulos. O primeiro será referente à introdução com seus itens essenciais: delimitação do tema, objetivos, questão-problema, questões secundárias, hipóteses e justificativa. O segundo conterà a teoria

referente ao assunto, compreendido como Referencial Teórico. O terceiro capítulo contemplará a metodologia da pesquisa, seguido do quarto capítulo que analisará os dados coletados com juntos ao site da BM&F BOVESPA, bem como sua tabulação, e analisando a aderência do modelo de Análise de capital de giro proposto. Por fim, o quinto capítulo exporá as conclusões da pesquisa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 BM&F BOVESPA S/A

A Bolsa de Valores é a maior referência no mercado financeiro de qualquer país. Nela são realizadas negociações de títulos públicos, ações, títulos de empresas, cotas de fundos de investimentos e preços das commodities (produtos agrícolas como o milho) e recursos naturais (como o minério de ferro), que têm seus preços fixados mundialmente.

No Brasil, a principal bolsa é a BM&F Bovespa (Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros). Ela foi criada em 2008 depois da união da BM&F (Bolsa de Mercadorias & Futuros) e a Bovespa (Bolsa de Valores de São Paulo). Tal fusão ensejou a terceira maior bolsa do mundo em valor de mercado, ficando atrás de bolsas americanas e alemãs, e como sendo a segunda das Américas, depois uma bolsa dos Estados Unidos, e a líder no continente latino-americano.

A Bolsa de Mercadorias e Futuros e Bolsa de Valores do Estado de São Paulo Sociedade Anônima (BM&F BOVESPA S/A), é a maior referência, no Brasil, em negociações de títulos, valores mobiliários e contratos derivativos. Por esta, as empresas interessadas em abrir seu capital, o fazem e disponibilizam seus títulos para negociação mediante pregões eletrônicos.

Segundo o site da própria entidade a BM&F BOVESPA é:

uma companhia que administra mercados organizados de títulos, valores mobiliários e contratos derivativos, além de prestar serviços de registro, compensação e liquidação, atuando, principalmente, como contraparte central garantidora da liquidação financeira das operações realizadas em seus ambientes.

O termo “abrir o capital” refere-se ao procedimento pelo qual as empresas com capital fechado, aquelas em que o capital social está restrito à participação de familiares ou poucos cotistas, disponibilizam cotas de seu capital social para serem negociadas junto à bolsa de valores.

Abrir o Capital pode ser um procedimento estratégico primordial para o crescimento ou reestruturação financeira de uma empresa, pois altera a estrutura e o funcionamento da organização através da tomada de decisão dos administradores que se veem obrigados a prestar contas a todos seus acionistas. Esta decisão deve superar a necessidade de busca de recursos e apontar para o crescimento estratégico, já que aumenta a visibilidade, possibilitando eventuais fusões ou até mesmo incorporações tornando assim a empresa mais competitiva.

Para abrirem seu capital social as empresas precisam de autorização, concedida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), para terem seus valores mobiliários negociados junto ao público, tanto em bolsas de valores, quanto no mercado de balcão, organizado ou não.

A CVM, conforme a Lei Nº 6.385, que a instituiu em 07 de Dezembro de 1976, é definida como uma autarquia federal com vinculação ao Ministério da Fazenda, com vistas a normatizar, regulamentar, fomentar o desenvolvimento, controlar e fiscalizar o Mercado de Valores Mobiliários do País, tendo como objetivos principais:

- Assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão;
- Proteger os titulares de valores mobiliários contra emissões irregulares e atos ilegais de administradores e acionistas controladores de companhias ou de administradores de carteira de valores mobiliários;
- Evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários negociados no mercado;
- Assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido;
- Assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários;
- Estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários;
- Promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social das companhias abertas.

A mesma lei que instituiu a CVM arrola o que são valores mobiliários, conforme a seguir:

- As ações, partes beneficiárias e debêntures, os cupões desses títulos e os bônus de subscrição;
- Os certificados de depósito de valores mobiliários; e
- Outros títulos criados ou emitidos pelas sociedades anônimas, a critério do Conselho Monetário Nacional.
- Opções e contratos futuros referenciados em valores mobiliários;
- Quotas de fundos de investimento imobiliário;
- Os certificados de investimento em empreendimentos audiovisuais.

Já os derivativos são aplicações financeiras que tem seus valores influenciados (derivados) de outros valores. A derivação de valores pode ser observada no mercado de câmbio, onde os valores aplicados neste mercado sofrem variação em função do dólar.

Os derivativos podem ser negociados para varias funções, entre elas, para proteger-se de uma variação no preço de um ativo. Como exemplo, há a situação em que uma empresa contraiu dividas a serem pagas em 8 meses. Através do contrato por derivativos, pode garantir desde já, a cotação do dólar, comprando um contrato no mercado futuro por um valor que lhe seja acessível (razoável).

Para que uma empresa possa se candidatar ao processo de abertura de capital deve estar constituída na forma jurídica de uma sociedade anônima, de acordo com o que preceitua a Lei nº 6.404/76, em seu art 1ª, onde define que “a companhia ou sociedade anônima terá o capital dividido em ações, e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas”.

A abertura de capital é uma alternativa que as empresas usufruem para a captação de recursos para investimento, expansão, aquisições etc. Dentro do atual mercado extremamente competitivo, as empresas, na necessidade de financiamento de suas atividades recorrem ao mercado de capitais para obterem novas fontes de recursos. Aderindo a essa perspectiva a BM&F Bovespa S/A discorre, em seu site, sobre as vantagens de se abrir o capital:

A maioria das empresas é motivada pela possibilidade de captar recursos dos investidores para financiar seus projetos de investimento e aumentar sua competitividade. Isso é essencial nos dias de hoje, já que o ambiente empresarial exige que os investimentos em modernização, atualização, pesquisa e desenvolvimento de novos produtos e processos sejam contínuos. No entanto, além da captação de recursos, há outros benefícios no processo.

Por conta das necessidades financeiras de cada organização, avalia-se a abertura de capital como uma forma de obtenção de recursos.

As empresas autorizadas pela CVM e listadas na BM&F Bovespa, se qualificam atendendo rigorosos critérios de classificação e qualificação. Para fazer parte deste rol todas as empresas devem conter, por exemplo, uma contabilidade firmada nas normas internacionais de contabilidade e nos princípios de contabilidade geralmente aceitos, auditoria interna e externa de qualidade que garanta a consistência dos relatórios contábil-financeiros da entidade, governança corporativa etc.

2.2 O SETOR VAREJISTA NO BRASIL

A venda de produtos ou serviços em pequenas quantidades e feita diretamente ao consumidor final define a modalidade de venda no varejo. Diferentemente do atacado, que se caracteriza como a venda direta ao distribuidor ou varejista final do produto ou serviço, sem intermediários.

As vendas no varejo são realizadas em lojas, ruas ou na própria residência do comprador (venda porta a porta). Assim, toda venda realizada no varejo (a retalho) deve ser uma venda pessoal, seja ela por correio ou internet.

O varejo também é uma definição usada para distinguir os setores do comércio que vendem diretamente para consumidores finais. São de extrema importância para a economia do Brasil, pelo número de grandes empresas que compõe o setor, além de gerarem inúmeros empregos.

Abaixo seguem os principais setores do varejo no Brasil:

- Farmácias;
- Lojas de vestuário;
- Postos de gasolina;
- Lojas de eletrodomésticos;
- Lojas de departamentos;
- Supermercados e Hipermercados;
- Concessionárias de veículos;
- Livrarias;
- Lojas de material de construção.

O Setor de comércio varejista vem alcançando consideráveis níveis de crescimento, motivado pelo fortalecimento da economia brasileira nos últimos anos. O aumento no consumo, aumento na oferta de créditos e diminuição de taxas e juros tem influenciado substancialmente o crescimento do setor.

A evolução do setor pode ser evidenciada conforme publicação do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) (2013, p.12):

O Comércio Varejista do País, em outubro, apresentou variação com relação ao mês anterior (com ajuste sazonal), de 0,2% para o volume de vendas e de 0,7% para a receita nominal de vendas. Para o volume de vendas é o oitavo resultado positivo consecutivo, enquanto a receita nominal mantém, também, crescimento desde junho de 2012. Assim, a média móvel, tanto do volume quanto da receita, registrou taxas positivas de 0,5% e 0,9%, respectivamente [...] Nas demais comparações, obtidas das séries originais (sem ajuste), o varejo nacional registrou, em termos de volume de vendas, acréscimos da ordem de 5,3% sobre outubro do ano anterior, de 4,0% no

acumulado dos dez primeiros meses do ano e de 4,5% nos últimos 12 meses. Para os mesmos indicadores, a receita nominal de vendas apresentou taxas de variação de 12,0%, 11,8% e de 11,9%.

Considerando as grandes empresas que fazem parte do setor e os constantes crescimentos nos índices de avaliação do IBGE demonstram a importância do setor varejista para a economia nacional e para o fluxo de renda no país.

2.3 CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS PESQUISADAS

2.3.1 Lojas Renner S/A

A Lojas Renner surgiu como empresa integrante do grupo A. J. Renner e em 1922, em Porto Alegre, mais precisamente em Rio Grande do Sul, inaugurou seu primeiro ponto-de-venda para o comércio de artigos têxteis. Ainda pertencente ao grupo citado, em 1940, ampliou seu mix de produtos e a Lojas Renner passando, assim, a operar como uma loja de departamentos.

Segundo o portal da Lojas Renner S/A pode-se ter acesso à evolução histórica da empresa

A Lojas Renner é a segunda maior rede de lojas de departamentos de vestuário no Brasil, com uma trajetória de pioneirismo e expansão. A Companhia traz o título de primeira corporação do país com 100% das ações negociadas em bolsa, e está listada no Novo Mercado.

Tem uma cultura corporativa sólida e uma gestão voltada para o encantamento, que busca superar as expectativas dos clientes. Em 1996, a Renner criou o Encantômetro, um painel eletrônico localizado na saída de cada loja, para monitorar a qualidade do atendimento oferecido pelos colaboradores, a percepção e o grau de encantamento do cliente.

A Companhia foi pioneira em implantar no país, em 2002, o conceito de Estilos de Vida no desenvolvimento de suas coleções e na organização de suas lojas. A exposição coordenada de roupas, calçados e acessórios, sob marcas que refletem diferentes atitudes, interesses e personalidades, facilita a escolha dos clientes, pois permite que eles identifiquem claramente o conjunto de peças que melhor reflete seu jeito de ser e de viver, otimizando o seu tempo de compras.

Conforme informado pelo próprio site da empresa, temos abaixo a seguinte descrição da evolução histórica do grupo empresarial até se tornar a Lojas Renner S/A

O ano de 1965 marca o início da história de Lojas Renner como uma empresa verdadeiramente independente. Até então, a Lojas Renner existia como parte do grupo A. J. Renner, indústria fabril instalada no bairro Navegantes, em Porto Alegre (RS)

(...) Em 1965, devido ao seu crescimento e evolução, o grupo A. J. Renner optou por tornar independentes as diferentes empresas que o formavam, ocasião em que foi então constituída a companhia Lojas Renner S.A. Dois anos depois, em 1967, a Lojas Renner já se transformava em uma empresa de capital aberto. Após décadas

de bom desempenho, a Lojas Renner passou por uma profunda reestruturação no início dos anos 90, passando a operar no formato de loja de departamentos especializada em moda.

Após esse período, deu-se início a um processo de expansão que foi impulsionada por um modelo de reestruturação e implantação da “filosofia de Encantamento”. Ainda sob a égide da historicidade disponível no seu site, a Lojas Renner S/A expõe o período

Ainda na década de 90, impulsionada pela bem sucedida reestruturação e pela implantação da Filosofia de Encantamento - segundo a qual não basta satisfazer, mas superar as expectativas dos clientes – a Lojas Renner expandiu suas operações para além do Rio Grande do Sul, chegando aos estados de Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Distrito Federal, consolidando sua posição nesses mercados como uma loja de departamentos especializada em moda com mercadorias de qualidade a preços competitivos. Em 1991, quando teve início o processo de reestruturação, a Companhia contava com oito lojas e, até novembro de 1998, já havia inaugurado 13 novas lojas, totalizando 21 unidades.

Em dezembro de 1998, a J. C. Penney Brazil, Inc. subsidiária de uma das maiores redes de lojas de departamentos dos EUA, adquiriu o controle acionário da Companhia. Como subsidiária do grupo J. C. Penney, a Renner obteve alguns benefícios operacionais, tais como o acesso a fornecedores internacionais, a consultoria de especialistas na escolha de pontos comerciais, bem como a adoção de procedimentos e controles internos diferenciados. Isso contribuiu para um crescimento substancial da Companhia a partir de dezembro de 1998.

Acerca do pioneirismo dispõe:

Com a implantação pioneira do conceito de lifestyle nas coleções e nas lojas, em 2002, mais um importante passo é dado na evolução da Lojas Renner. As coleções passam a ser desenvolvidas por estilos de vida e compostas por marcas próprias que refletem um jeito de ser e de vestir, com base em atitudes, interesses, valores, personalidades e hábitos dos clientes.

As lojas também passam a expor os produtos de forma coordenada, facilitando a escolha do consumidor e otimizando o seu tempo de compras.

Foi com a implantação de uma política de incorporações que começou a expandir e diversificar sua atuação no mercado, conforme descrito abaixo

Em junho de 2005, ocasião em que a Companhia já atuava com 64 pontos-de-venda, a JC Penney, em conjunto com os administradores da Lojas Renner, optou pela venda do controle da Companhia através de oferta pública de ações na Bolsa de Valores de São Paulo. A Lojas Renner entrou então no Novo Mercado da Bovespa como a primeira Companhia no país a ter seu capital pulverizado e aproximadamente 100% das ações em circulação.

No ano seguinte, em 2006, com a bem sucedida operação de pulverização das ações na Bolsa, o plano de expansão é intensificado e a Lojas Renner inicia sua atuação no Nordeste, com a abertura de lojas nos estados de Pernambuco, Ceará e Bahia. Ao longo do ano são inauguradas 15 novas unidades e a Companhia chega ao número de 81 lojas. O ano de 2007 marca a continuidade do plano de expansão e a chegada da Companhia na região Norte, com a abertura de uma loja no estado do Amazonas.

Também é intensificada a presença no Nordeste com a entrada da Companhia nos estados de Sergipe e Paraíba e o fortalecimento da atuação na Bahia. Durante o ano, foram abertas 14 novas operações e a rede chega ao final de dezembro com 95 lojas.

Hoje a Lojas Renner é a segunda maior rede de lojas de departamentos de vestuário no Brasil.

Conforme histórico evidenciado acima, decisões de investimentos, expansão, abertura de capital e listagem na BM&F Bovespa a Lojas Renner S/A se firmou no mercado como expoente do setor varejista de lojas de departamentos no mercado brasileiro.

2.3.2 Marisa Lojas S/A

A segunda empresa estudada foi a Marisa Lojas S/A, que faz parte do rol das maiores empresas do segmento de lojas de departamentos do setor de roupas e calçados no Brasil. Sendo uma das mais influentes do ramo, tornou-se expoente e uma das marcas mais reconhecidas pelo público brasileiro. Conforme abaixo, podemos avaliar a trajetória da empresa desde sua criação:

O pioneirismo e o empreendedorismo estão no DNA da Marisa. Bernardo Goldfarb, fundador da empresa, praticamente nasceu dentro da loja de sapatos do seu pai. A primeira unidade da rede, Marisa Bolsas, foi inaugurada em 1948. Vendendo pronta-entrega de estoques de grandes fabricantes a preços competitivos, este pioneiro empreendedor encontrou seu nicho e seu público.

A terceira loja do grupo, Marisa Malhas, deu início ao processo de expansão que continua até hoje. Foram passos largos e precisos de uma eficiente estratégia de crescimento que resultou em uma empresa genuinamente brasileira. Sempre com foco na classe C, a Marisa desde o início buscou o crescimento contínuo de seus negócios e se tornou referência na venda de moda para esta que é a nova classe média brasileira.

A Marisa é uma sólida companhia, com uma marca forte e tradicional. O slogan, “De Mulher para Mulher”, é facilmente reconhecido em qualquer região do País. Buscando sempre se adaptar às necessidades de seu público, com a modernização e ampliação das lojas e do mix de produtos oferecidos, a companhia conquistou a confiança de suas clientes.

A Marisa é a maior rede de lojas de varejo especializada em moda feminina e moda íntima e uma das maiores redes de lojas de departamento de vestuário feminino, masculino e infantil do País. São mais de 390 lojas espalhadas por todas as regiões do Brasil.

Com o crescimento dos negócios, deu-se início a uma diversificação de receita, o que ensejou a criação de produtos financeiros que facilitassem o acesso dos clientes a linhas de créditos e fossem desenvolvidas carteiras de investimentos gerenciadas pela própria instituição, como podemos avaliar abaixo:

A Marisa implementou, no final de 1999, uma plataforma de serviços financeiros ancorada no Cartão Marisa. Essa plataforma visa disponibilizar linhas de crédito e seguros, de maneira rápida e simplificada sem prejuízo de uma análise criteriosa do risco de crédito da cliente.

Em 2008, foi fechado um acordo comercial com o Banco Itaú, no qual foi estabelecido o lançamento do cartão de crédito ItaúCard Marisa que funciona através do modelo Co-Brand.

O Cartão Marisa (Private Label e Co-Branded) é uma ferramenta importante na estratégia de negócios para a fidelização de suas clientes, bem como para o aumento da receita de vendas.

Consolidando suas operações no sul e sudeste do país, o grupo empresarial, passou a desenvolver uma política de expansão em outros Estados. Com isso alguns Estados do Nordeste e Centro-oeste passaram a fazer parte da expansão territorial de seu mercado. Posteriormente estendeu para o norte do país. Acerca destes fatos, conforme dispõe o próprio site da empresa, pode-se verificar com riqueza de detalhes:

Hoje, a Marisa tem presença em todas as regiões brasileiras e forte posição competitiva, por meio de quatro centros de distribuição estrategicamente localizados próximos aos maiores centros consumidores do Brasil.

No âmbito de efetivar e solidificar sua estabilidade mercadológica, mantendo uma posição de destaque no setor alvo de suas atividades, o grupo empresarial mantém um planejamento de metas e alavancagem de rentabilidade. Abaixo são expostos os planos de ação desenvolvidos pela empresa:

Para manter a posição de destaque da Marisa no setor em que atua, a Companhia precisa manter o contínuo crescimento de seus negócios e o aumento de sua rentabilidade. A execução dessas metas, conta com os principais elementos da estratégia da Marisa que são:

Expansão da rede de lojas da Companhia. A Marisa visa aproveitar o potencial crescimento do mercado e sua escala, para consolidar sua posição de maior rede entre as lojas de moda feminina do País, por meio de (i) a abertura de novas lojas e (ii) ampliação das lojas da Marisa e aumento da variedade de produtos.

Analisar Oportunidades de Aquisições. A Companhia pretende monitorar continuamente o setor de varejo de vestuário e analisar oportunidades de aquisição e parcerias estratégicas. A Marisa explorará de forma seletiva oportunidades referentes a atividades complementares às suas e que apresentem sinergia com seus negócios, proporcionando rentabilidade, ganhos de escala e valor aos acionistas da Companhia.

Fortalecimento e expansão das ofertas de produtos financeiros da Marisa. A Companhia desenvolverá e oferecerá a suas clientes uma gama maior de produtos financeiros, beneficiando-se de sua atual base de clientes e sinergia operacional com suas atividades de varejo. A Marisa espera assim aumentar a ativação e a utilização do Cartão Marisa. A Companhia acredita que esses novos produtos deverão gerar maior valor agregado a seus negócios, impulsionando novas vendas, aperfeiçoando e expandindo sua base de dados sobre seus clientes, bem como aumentando o movimento de potenciais clientes dentro de suas lojas.

Aumento da produtividade e eficiência operacional da Companhia. A Marisa acredita que a expansão de seus negócios por meio da abertura de novas lojas, ampliação de lojas existentes e do aumento da variedade de produtos aumentará o volume de mercadorias comercializadas pela Companhia. Isso deverá acarretar um

volume maior de produtos negociados com os atuais fornecedores da Marisa, eventualmente a contratação de novos fornecedores, assim como maximizar o uso de sua infra-estrutura, aumentando sua produtividade e eficiência operacional. Devido à economia de escala gerada, a Companhia pretende otimizar suas operações, reduzindo custos fixos.

Conforme o acima exposto é conferido a Marisa Lojas S/A uma colocação com considerável relevância dentro do seu segmento de atuação e juntamente com a Lojas Renner S/A formam duas grandes e principais forças do setor que atuam. Assim, considerando a relevância destas entidades, justifica-se a escolha destas duas entidades para o estudo desenvolvido nesta pesquisa.

2.4 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

A Administração Financeira preocupa-se com tarefas do administrador financeiro. Os administradores financeiros devem gerir ativamente os assuntos financeiros de qualquer tipo de empresa.

A Administração Financeira ocupa-se de tarefas financeiras, tais como, planejamento, concessão de créditos e clientes, avaliação de projetos de investimentos e captação de recursos para financiar as operações da empresa.

Sendo um ramo privado da administração, trata de assuntos ligados à administração das finanças das empresas. Entende-se como finanças como ciência da gestão de ativos financeiros. Relaciona-se intimamente com algumas outras áreas de negócios como a Economia e a Contabilidade.

Gitman (2003, p.9) discorre acerca da relação entre a Administração Financeira e a contabilidade “A função da Administração Financeira pode ser descrita, em termos amplos, considerando seu papel dentro da organização, sua relação com a teoria econômica e com a contabilidade e as atividades básicas do administrador financeiro”.

Na Economia a administração financeira precisa fazer uso do arcabouço econômico e estar atenta para a variação dos níveis de atividade de economia e das mudanças das políticas econômicas. Também deve usar as teorias econômicas como diretrizes para o funcionamento eficiente das empresas. Por exemplo, o uso do princípio econômico da análise marginal e expõe que uma decisão financeira deve ser tomada somente quando os benefícios adicionais superarem os custos adicionais.

Já com a Contabilidade a perspectiva é outra. O Contador tem como atributos produzir e divulgar dados para a mensuração do desempenho da empresa, avaliando, também, a sua posição financeira e econômica.

A Administração se preocupa e dá mais ênfase na entrada e saída de caixa. Visa monitorar a solvência e a liquidez da empresa através de planejamento de fluxos de caixa, fazendo uso do regime de caixa para análise da empresa.

A Administração Financeira, enquanto ciência, pode ser dividida em 3 grandes áreas, que são: Mercado Financeiro; Finanças Corporativas e Finanças Pessoais. Dentro da perspectiva deste estudo encaixa-se as finanças corporativas, pois esta estuda os processos de tomada de decisões nas empresas.

O objetivo máximo da Administrativa Financeira é a criação de valor, focando no proprietário, objetivando fazer com que o ganho dos investimentos sejam maior que seu custo de financiamento.

2.4.1 Capital De Giro

O capital de giro de uma empresa caracteriza-se em rubricas do ativo e passivo circulantes que mantêm em continuidade as atividades operacionais mantendo o fluxo de caixa em constante controle e estabilidade, que o verificado na ocorrência de uma administração eficiente do capital em disposição. Os ativos e passivos circulantes que representam as entradas e saídas de caixa em um prazo de um ano é o que viabiliza as decisões referentes a investimentos de curto prazo, o que confere à organização a prerrogativa de administrar seu próprio capital e rentabilizar seus lucros com estabilidade e solvência financeira.

Para melhor consubstanciação, vale considerar o pensamento de Fassina et al (2006, p.3):

O capital de giro representa os recursos investidos no ativo circulante da empresa, os quais são demandados para financiar suas necessidades operacionais, que vão desde a aquisição das matérias-primas ou mercadorias até o recebimento pela venda do produto acabado.

É com os ativos e passivos circulantes que é estabelecida a necessidade de capital de giro em curto prazo, o que reflete diretamente na estabilidade financeira e econômica da empresa, cujas fontes de informações encontram-se no balanço patrimonial nas rubricas de aplicações financeiras nas contas do ativo circulante que configuram os bens e direitos da organização e a do passivo circulante que relacionam as obrigações da organização, dentro do prazo de um ano (doze meses ininterruptos).

Segundo Carvalho et al apud Salazar (2012, p.114), o capital de giro defini-se, convencionalmente, sob a ótica contábil como:

- Capital circulante = realizável a curto prazo + disponível;
- Capital de giro = disponível + realizável a curto prazo – exigível a curto prazo;
- Capital de giro próprio = disponível + realizável – exigível resultado de exercícios futuros (igual a patrimônio líquido – ativo imobilizado); e
- Capital circulante líquido = ativo circulante – passivo circulante (lei das S.A).

Nessas contas ativas e passivas estão os elementos referenciais para dar funcionalidade à operacionalidade da empresa o que abre caminho para à tomada de decisões financeiras em curto prazo, distanciando assim a insolvência financeira evocada pela a administração ineficiente do capital de giro. Entretanto as decisões de curto prazo não deixam de causar impactos no fluxo de caixa, mas essa situação pode ser administrada com maior facilidade em relação às decisões de logo prazo, que influenciam com maior proporção nas finanças o que possibilita a queda da liquidez da empresa.

2.5 CONTABILIDADE GERENCIAL

2.5.1 Origem da Contabilidade Gerencial

Historiadores demonstram que informes contábeis tem sido preparados há milhares de anos. Registros contábeis, remontando às antigas civilizações forma encontrados em blocos de pedra. Há quinhentos anos, um monge veneziano, Fra Pacioli, descreveu os fundamentos de um sistema contábil de partidas dobradas bastante funcional. A necessidade de registrar informações comerciais tem existido sempre as pessoas tem comecado entre si nos mercados de troca. (JHONSON; KAPLAN, 1996, p. 5)

Sob a égide do que traz a citação acima, verifica-se que a necessidade de informações sobre o patrimônio existe desde quando iniciou-se as primeiras transações de negócios entre os detentores de patrimônio.

Embora esta necessidade remonte há tempos longínquos do atual século, foi no século 19 que a Contabilidade Gerencial passou a figurar como ferramenta imprescindível para o gerenciamento das organizações.

As demandas empresariais de modificam proporcionalmente ao crescimento da economia das nações e o aumento do poder de compra dos consumidores. Também, questões relacionadas ao avanço da ciência, novas políticas sociais que aumentem a qualidade de vida das nações e avanço da tecnologia contribuem para que as empresas se adequem ostensivamente a essa dinâmica efervescente.

A Revolução Industrial abriu as portas da evolução para o mundo. Descortinando uma nova era para os homens e a sociedade promoveu inúmeros avanços para o contexto histórico da época.

É no início desta revolução que a Contabilidade Gerencial começa a figurar como instrumento de gestão empresarial de uso exclusivo dos usuários internos da informação contábil. Conforme Johnson e Kaplan (1996, p.17-19):

A contabilidade gerencial surgiu pela primeira vez nos Estados Unidos, quando as organizações comerciais, em vez de dependerem dos mercados externos para trocas econômicas diretas, passaram a conduzir trocas econômicas internas.

Também, nesse período, é nas indústrias de tecelagem que as empresas começam a produzir sua própria matéria prima, ao invés de obtê-la mediante fornecedores. Esta alternativa, visando aumentar o lucro através da redução de custos e a aumento da produtividade, ensejou o uso mais apurado das técnicas de levantamento de custos dos produtos.

Ainda, neste período, as primeiras tecelagens de algodão mecanizadas começaram a utilizar contas de custos para avaliar os custos com mão de obras e despesas na produção de fios e tecidos acabados.

O setor têxtil desenvolveu-se com maior proeminência em relação aos outros setores, razão pela qual é destinada a este setor maior atenção. Em função de seu desenvolvimento, este setor ensejou a criação de registros com propósitos gerenciais, foi amplamente desenvolvida, dada necessidade de obtenção de novas normas de diferenciação gerencial, face o desenvolvimento constante do mercado concorrencial da época.

2.5.2 Definição de Contabilidade Gerencial

A Contabilidade Gerencial é um sistema de informações contábeis voltada ao fornecimento de informações claras, oportunas e relevantes para os administradores das empresas. Também, fornece *feedback* de informações para outros usuários internos como funcionários de linha de frente da produção (operacional), gerentes, supervisores, etc. Sendo assim, seu objetivo é o aporte de informações para os usuários internos, com o foco principal nos gestores das empresas, ou seja, aqueles responsáveis pela direção e controle das operações empresariais.

Como forma de identificar os fatos que modificam o patrimônio das empresas, faz uso de diversos temas de outras disciplinas como economia, administração, estatística,

matemática, psicologia etc. Assim, para consolidar um sistema de informações gerenciais é necessário que os responsáveis pelo desenvolvimento e aplicação das técnicas intrínsecas a cada área do conhecimento utilizada pela Contabilidade Gerencial, seja detentor do conhecimento necessário e biunívoco para tal.

Caracterizando-se como uma disciplina autônoma, faz o uso da informação contábil com um tratamento diferenciado. Assim, enfoca em suas técnicas os conceitos e ferramentas de planejamento, controle e tomada de decisões.

Por essa perspectiva a Contabilidade Gerencial faz uma conexão entre as ações locais dos gerentes e demais responsáveis pela gestão com a lucratividade da empresa, auxiliando-os no processo de tomada de decisões.

A contabilidade Gerencial confere aos seus usuários grande poder de informação. Estes podem, por si só, conforme o uso das informações gerenciais avaliar seu próprio desempenho ou da empresa como um todo. Contribui, também, para as políticas de gerenciamento por competência e por resultados, pois age como agente motivador para as pessoas que contribuem consideravelmente para que a empresa alcance seus objetivos e, também, para situar aqueles que podem contribuir mais, participar mais efetivamente dos resultados da empresa.

A Contabilidade Gerencial é definida por Atkinson (2000, p.97) como sendo “o processo de identificar, mensurar, reportar e analisar informações sobre os eventos econômicos da empresa”. Os sistemas gerenciais guiados pelos balizadores acima aventados produzem informações de ampla utilidade e relevância para funcionários, gerentes e executivos tomarem as melhores decisões e manterem-se vigilantes quanto ao aperfeiçoamento contínuo de suas decisões e processos.

A contabilidade pode se valer de duas modalidades de preparação e divulgação das informações por ela colhida, sendo elas a Gerencial e a Financeira. A gerencial, defendida acima, lida com os fatos obedecendo somente às suas necessidades, já a Financeira se preocupa com normas legais, regras societárias e reguladoras para apresentar suas informações ao público externo. Sendo assim, geralmente os contadores dividem as informações contábeis em dois tipos: financeira e Gerencial.

Warren et al (2003, p.3) definem

As informações da Contabilidade Financeira são relatadas em demonstrativos financeiros úteis para pessoas ou instituições “de fora” ou externos à empresa. [...] A demonstração financeira, objetiva e periodicamente, relata os resultados das operações e a condição financeira da empresa de acordo com os princípios fundamentais da contabilidade.

As informações da contabilidade gerencial incluem dados históricos e estimados usados pela administração na condução de operações diárias, [...] As características da contabilidade gerencial são influenciadas pelas variadas necessidades da administração.

Já Atkinson et al (2000, p. 67) determinam que a

Contabilidade gerencial foi definida pelo Instituto de Contadores Gerenciais (Institute of Management Accountants) como o processo de identificação, mensuração, acumulação, análise, preparação, interpretação e comunicação de informações financeiras usadas pela administração para planejar, avaliar e controlar dentro de uma empresa e assegurar uso apropriado e responsável de seus recursos.

A partir das considerações aventadas pode-se imputar às demonstrações contábil-financeiras uma importância primordial para análise de desempenho de uma empresa em relação ao seu próprio desempenho passado ou em relação aos seus correntes possíveis e diretos. E para que se atinja um nível de análise satisfatória as informações colhidas devem ser de alta qualidade para proporcionar análises que demonstrem com clareza a realidade da empresa.

Contemporaneamente a informação é um dos bens mais valiosos que os administradores dispõem para alcançarem êxito na gestão de suas empresas. Valendo-se de informações oportunas e confiáveis, podem traçar melhores planos de atuação para as decisões de investimento para suas organizações.

Alguns artefatos, amplamente utilizados, conferem a Contabilidade Gerencial um poder informacional reconhecidamente rico e eficiente na produção de informações relevantes para a administração da empresa. Conforme Atkinson et al (2000, p.37)

Medidas da condição econômica da empresa, como as de custos e lucratividade dos produtos, dos serviços, dos clientes e das atividades das empresas, estão disponíveis apenas nos sistemas de Contabilidade Gerencial.

Dentro do ambiente informacional, a comunicação vem se tornando ponto crítico nos processos internos das organizações. A Contabilidade Gerencial pode atuar como ponto de disseminação de informações e estímulo à comunicação entre setores e departamentos internamente nas empresas. Atkinson et al (2000, p. 37) ressalta

A informação gerencial contábil é, também, um dos meios primários pelo qual operadores/funcionários, gerentes, intermediários e executivos recebem feedback sobre seus desempenhos, capacitando-os a aprenderem com o passado e melhorarem para o futuro.

A informação gerencial contábil não é garantidora de sucesso e eficiência empresarial, mas funcionando de uma forma avessa aos moldes aceitáveis e alinhada com o gerenciamento

ineficiente, resultará em diversas e severas dificuldades para a empresa. Entretanto, as empresas podem obter sucesso e prosperidade com as citadas informações, conforme corrobora Atkinson (2000, p.37)

[...] as empresas obtêm sucesso e prosperam com base na elaboração de produtos e serviços que os clientes valorizam, produzindo-os e distribuindo-os as clientes por meio de processos operacionais eficientes divulgando e vendendo, efetivamente, a produção da empresa aos clientes.

2.5.1 Objetivos da Contabilidade Gerencial

Conforme evidenciado nos tópicos 2.5.1 e 2.5.2, confere-se à Contabilidade Gerencial, com sua evolução histórica até dos dias de hoje, o seu lugar de destaque em função de seus princípios que a norteia. Também, sua posição no processo de tomada de decisões é dada em observância aos seus objetivos.

O IMA Apud Soutes (2006, p. 23), define a Contabilidade Gerencial, na primeira versão como

o processo de identificação, acumulação, análise, avaliação, preparação, interpretação, comunicação da informação (ambas financeira e operacional) utilizada para planejamento, avaliação e controle interno de uma organização e assegurar o uso do *accountability* dos seus recursos.

Utilizando-se de técnicas desenvolvidas por outras disciplinas, com sua eficiência voltada pra fins internos, a Contabilidade Gerencial procura suprir as necessidades dos gestores das informações primordiais para o gerenciamento da empresa, tendo como objetivo o enfoque em todos os temas concernentes ao processo de tomada de decisão. Só existirá campo de atuação se houver uma atividade que faça com que ela passe a existir.

2.5.2 Contabilidade Gerencial x Contabilidade Financeira

Os procedimentos da Contabilidade Gerencial e da contabilidade Financeira foram desenvolvidos para diferentes propósitos e usuários das informações contábeis. Assim, Garrison et al (2000, p.5-6) conceitua:

Os relatórios de contabilidade financeira são elaborados para fornecimento a agentes externos, tais como acionistas e credores, enquanto os relatórios de contabilidade gerencial são preparados para administradores da própria organização. Este contraste em termos de orientação resulta numa série de diferenças importantes entre a contabilidade financeira e a contabilidade gerencial, embora as duas disciplinas em geral estejam apoiadas nos mesmos dados financeiros subjacentes.

A Contabilidade Financeira está voltada para o usuário externo nas informações contábeis. Entende-se como usuário externo aquele que está fora da empresa, como corrobora Frezzati (2009, p.5) separam-se as contabilidades por interesse como se pudesse segregar os usuários que estão “dentro” da entidade e os que estão “fora”, ou aqueles que estão da “porta para dentro e da porta para fora” da entidade.

Ainda conforme Frezzati (2009, p.5-6)

[...] os usuários da “porta para fora”, os credores, os investidores, os fornecedores, os concorrentes, a comunidade, dispõem de leis, regras, regulamentos que regem as questões referentes à disponibilidade de informações, periodicidade etc.

Sobre contabilidade financeira Atkinson et al (2000, p.37) discorre

Contabilidade Financeira lida com a elaboração e a comunicação de informações econômicas de uma empresa dirigidas a públicos externos: acionistas, credores (bancos, financeiras e fornecedores), entidades reguladoras e autoridades governamentais tributárias. A informação contábil financeira comunica aos agentes externos as consequências das decisões e das melhorias dos processos executadas por administradores e funcionários.

Processo de elaboração de demonstrativos financeiros para públicos externos: pessoal externo à organização, como acionistas, credores e autoridades governamentais. Esse processo é muito influenciado por autoridades que estabelecem padrões, regulamentadoras, e fiscais bem como Por exigências de auditoria de contadores independentes (contrasta com a contabilidade gerencial).

Já a Contabilidade Gerencial esta voltada para o fornecimento de informações aos administradores, ou seja, aqueles que estão dentro da organização e que são responsáveis pela gestão e controle de suas operações. Visando atender as necessidades internas da empresa, não leva em conta a forma rígida os princípios contábeis geralmente aceitos e as informações são remetidas na configuração ideal para atender o interesse dos administradores.

Acerca de Contabilidade Gerencial Atkinson et al (2000, p.36) define

Contabilidade Gerencial – Processo de produzir informação operacional e financeira para funcionários e administradores. O processo deve ser direcionado pelas necessidades informacionais dos indivíduos internos da empresa e deve orientar suas decisões operacionais e de investimentos.

Ainda sobre definições o IMA (Institute of Management Accounting) apud Atkinson et al (2000, p.67) dispõe

A Contabilidade Gerencial foi definida pelo Instituto de Contadores Gerenciais (Institute of Management Accounting) como processo de identificação, mensuração, acumulação, análise, preparação, interpretação, e comunicação de informações financeiras usadas pela administração para planejar, avaliar e controlar dentro de uma empresa e assegurar uso apropriado e responsável de seus recursos.

Garrison et al (2000, p.4) discorre acerca de Contabilidade Gerencial “A Contabilidade Gerencial se preocupa com o fornecimento de informações aos administradores – ou seja, a indivíduos no interior de uma organização, que dirigem e controlam suas operações”.

A Contabilidade Gerencial gera a Informação gerencial contábil que é definida segundo Atkinson et al (2000, p. 36) como

Dados financeiros e operacionais sobre atividades, processos, unidades operacionais, produtos, serviços e clientes da empresa; por exemplo, o custo calculado de um produto, de uma atividade, ou de um departamento, relativo a um período de tempo recente.

[...] um exemplo de informação contábil é o relatório de despesas de uma seção operacional, tal como a seção de padaria em uma mercearia. outros exemplos são os cálculos de custos de se produzir um bem, prestar um serviço, desempenhar uma atividade e processo comercial, e atender a um cliente. A informação gerencial contábil é uma das fontes informacionais primárias para a tomada de decisão e controle nas empresas. Sistemas gerenciais contábeis produzem informações que ajudam funcionários, gerentes e executivos a tomar melhores decisões e aperfeiçoar os processos e desempenhos de suas empresas.

A contabilidade gerencial pode ser diferenciada da contabilidade financeira, que objetiva-se exclusivamente com o fornecimento de informações para entidades financeiras, credores, governos, analistas, e outros que estão de fora da organização. Visa o aporte de informações relevantes acerca da situação patrimonial da empresa e sobre os movimentos financeiros e econômicos as quais esteve exposta durante um dado período de tempo.

É por meio dela que os investidores tomam conhecimento a respeito da remuneração sobre o capital a que faz jus, os credores se situam diante as condições de solvência da empresa, o fisco identifica a parte que lhe cabe na forma de tributos a serem recolhidos e os gestores podem enxergar os resultados financeiros do negócio que administra.

Apesar de apoiadas nas mesmas informações contábeis emanadas da dos atos e fatos empresariais, a Contabilidade Gerencial e a Contabilidade Financeira fornecem informações diferenciadas em função dos usuários finais das informações. Também, para tal, faz uso de métodos e diferentes para alcançar seus objetivos.

Para simplificar as diferenças entre a Contabilidade Gerencial e Contabilidade Financeira, segue a baixo um quadro comparativo.

Quadro 1 – Contabilidade Financeira x Contabilidade Gerencial

Fator	Contabilidade Financeira	Contabilidade Gerencial
Usuários dos relatórios	Externos e internos	Internos

Arcabouço teórico e técnico	Ciência Contábil	Utilização pesada de outras disciplinas, como economia, finanças, estatística e pesquisa operacional
Características da informação fornecida	Deve ser objetiva, verificável, relevante e a tempo	Deve ser relevante e a tempo podendo ser subjetiva, possuindo menos precisão
Perspectiva dos relatórios	Orientação no tempo	Orientada para o futuro para facilitar o planejamento, controle e avaliação de desempenho antes do fato
Objetivo	Facilitar a análise financeira para as necessidades dos usuários externos	Objetivo especial de facilitar o planejamento, controle, avaliação de desempenho e tomada de decisão internamente
Forma dos relatórios	Balanco Patrimonial, Demonstrações dos Resultados, Demonstrações das Origens e Aplicações de Recursos e Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido	Orçamentos, contabilidade por responsabilidade, relatórios de desempenho, relatórios de custos, relatórios especiais não rotineiros
Frequência dos relatórios	Anual, trimestral e mensal	Quando necessário pela administração
Custos ou Valores utilizados	Primariamente históricos (passados)	Históricos e esperados
Bases de mensuração usadas para quantificar os dados	Moeda corrente	Várias bases (moeda corrente, moeda estrangeira - moeda forte, medidas físicas, índices, etc.)
Restrições nas informações fornecidas	Princípios Contábeis Geralmente Aceitos	Nenhuma restrição, exceto as determinadas pela administração

Fonte: MODELO: Compilação da internet (2014) – Elaboração própria

2.5.2 Ferramentas da Contabilidade Gerencial

No intuito de fornecer informações necessárias para o processo decisório, a Contabilidade Gerencial pode fazer uso de diversos instrumentos de gestão empresarial.

A ênfase da relevância dos dados internos da empresa é um dos pontos a serem considerados no processo de tomada de decisão, pois deles emergem todas as informações relevantes para a gestão da empresa. Também, as relevâncias destes dados se dão na oportunidade de seu uso em função de atendimento ao problema que está sendo examinado.

A necessidade e relevância dos dados podem ser observadas, dentro da empresa, segundo Gary Siegel apud Garrison (2000, p. 6):

A Cartepillar tem há muito tempo estado na vanguarda das práticas de contabilidade gerencial. Quando perguntados a respeito do custo de alguma coisa por um administrador, os contadores da Caterpillar têm sido treinados para responder: “Para que você vai usar esse custo?”. Um membro da equipe de contabilidade gerencial da Caterpillar dá a seguinte explicação: “Queremos ter a certeza de que a informação é devidamente formatada e os elementos corretos estão incluídos. Você precisa de um custo variável, um custo incluindo todos os encargos, com aplicação de despesas gerais, esta falando apenas de um custo discricionário? O custo de que eles realmente precisam depende da decisão que estão tomando”.

Estas perguntas não servem apenas para preencherem lacunas momentâneas, mas também possuem ênfase no futuro, funcionando como instrumentos de planejamento.

Ainda sob a égide de Garrison et al (2000, p.6), a ênfase no futuro se alinha a contabilidade como a seguir:

Como o planejamento é uma parte tão importante do trabalho do administrador a contabilidade gerencial possui uma enfática orientação para o futuro. Ao contrário, a contabilidade financeira fundamentalmente fornece sínteses de transações financeiras passadas. Essas sínteses podem ser úteis ao planejamento, mas somente até certo ponto. O futuro não é simplesmente um espelho do que aconteceu no passado. Mudanças ocorrem constantemente em termos de condições econômicas, necessidades e desejos de clientes, condições de competição, e assim por diante. Todas estas alterações requerem que o planejamento pelo administrador apoie-se principalmente em estimativas do que acontecerá, e menos em sínteses do que já aconteceu.

Uma das particularidades da Contabilidade Gerencial é poder criar e avaliar cenários de projeções futuras para que as empresas possam estabelecer suas estratégias em função dos cenários projetados.

2.5.2.1 Definições

Para tratar especificamente dos conceitos e definições utilizadas a partir deste capítulo, se faz necessário esclarecer o conceito dos termos utilizados.

Na rotina empresarial são explorados vários termos específicos que concernem a particularidades das rotinas empresariais. Alguns são amplamente utilizados, conforme Frezatti et al (2009, p.14) “O ambiente de trabalho do controle gerencial inclui uma serie de elementos de diferentes naturezas que precisam ser tratados, incluindo o que se chama de conceitos, ferramentas, modelos, sistemas etc”.

Frezatti et al (2009, p.14-15) discorre acerca da definição dos termos elencados acima

Conceitos - são representações mentais de um objeto abstrato ou concreto, que se mostram como um instrumento fundamental do pensamento em sua tarefa de identificar, descrever e classificar os diferentes elementos e aspectos da realidade.

Já um **modelo** é qualquer representação simplificada de objetos, sistemas, processos ou eventos reais, criada com finalidade de facilitar a compreensão, representado graficamente, facilitando a visualização ou servindo como base das regras de referência das relações que ocorrem entre os elementos de um sistema, processo ou evento, do mundo real.

Por sua vez, **ferramenta** é qualquer instrumento necessário à prática profissional.

Finalmente, **sistema** “é um conjunto de partes interagentes e interdependentes que, conjuntamente, formam um todo unitário com determinado objetivo e efetuam determinada função” (BERTALANFFY, 1977).

2.6 O MODELO FLEURIET

O uso do modelo pelas empresas às auxilia no gerenciamento de sua saúde financeira de maneira mais eficiente frente o atual cenário de dinamismo da economia, aumento de complexidade das praticas contábeis e crescimento da concorrência. Este contexto exige eficiência no gerenciamento do capital de giro e da capacidade de pagamento em curto prazo das empresas para se manterem em franca continuidade. Conseguindo se manter com uma saúde financeira estável as empresas, como detentoras dos meios de produção e remuneradoras diretas da mão de obra necessária para a consecução de suas atividades, garantem o fluxo de renda entre os entes da sociedade e atingindo principalmente os trabalhadores que poderão se assegurar da solidez da instituição a qual está alocado.

O Modelo Fleuriet se destaca por se diferenciar dos modelos tradicionais de análise de relatórios contábil-financeiros, uma vez que estes se baseiam em índices de liquidez, que consideram os ativos das empresas como prontos para liquidação em situação de descontinuidade da instituição. Já o Modelo Fleuriet considera a empresas como organismo vivo e em constante atividade. Também faz uso da reclassificação das contas do balanço patrimonial, em cíclicos e erráticos, para efeito de calculo do capital de giro, necessidade de capital de giro e tesouraria.

Por estes fatores o Fleuriet é amplamente estudado e referenciado em livros e em pesquisas na área de análise econômico-financeira de balanços na contabilidade. Este trabalho buscará evidenciar os conceitos deste modelo, sua aplicação prática e avaliar sua aderência à contabilidade gerencial como recurso desta na emissão de informações de qualidade e decisivas para a tomada de decisões pelos usuários internos. Entende-se então, que ao final, os resultados encontrados, quando divulgados, poderão contribuir para o entendimento do que é o modelo fleuriet e suas contribuições efetivas para a contabilidade gerencial. Também será de considerável utilidade para os acadêmicos uma vez que os inserirão nesta temática pouco

evidenciada na graduação e para a comunidade acadêmica de ciências contábeis, ofertando a ela, nova perspectiva de uso deste modelo no contexto gerencial das empresas.

2.6.1 Histórico

Em virtude de inconsistências constantes surgidas no ambiente econômico do qual as empresas participam, grande parte provocadas por alterações no mercado - como, por exemplo, inflação, variações sazonais nos preços dos insumos e maior nível de competitividade, deu-se o surgimento de pesquisas com ênfase em avaliações dinâmicas do comportamento dos elementos patrimoniais de curto prazo, face as análises financeiras convencionais com base em relações quase sempre estáticas.

O Modelo Fleuriet de análise de capital de giro foi desenvolvido por um pesquisador francês de nome Michel Fleuriet, conforme Marques (1995, p.50)

Em face às turbulências surgidas no ambiente econômico do qual as empresas participam, em grande parte motivadas por alterações no mercado - como, por exemplo, maior nível de competitividade, inflação e variações sazonais nos preços dos insumos -, começaram a aparecer pesquisas com ênfase em avaliações dinâmicas do comportamento dos elementos patrimoniais de curto prazo, em contraposição às análises financeiras convencionais com base em relações quase sempre estáticas.

Em seus estudos sobre gestão financeira de empresas, Fleuriet' descreveu um modelo de análise dinâmica da situação financeira das organizações, favorecido pela experiência francesa nessa área de conhecimento. Em seguida outros autores, tais como Brasil e Brasil", Silva" e Braga', aprimoraram determinados aspectos do modelo original, inclusive no sentido de aplicá-lo a casos reais, bem como buscando divulgá-lo de uma maneira articulada.

Com a oportunidade de criação de um modelo brasileiro com base em novos procedimentos advindos da França veio uma nova abordagem para efeito de análise financeira devendo ser elaborada nos seguintes preceitos, conforme elencados em Fleuriet, Kehdy e Blane apud Marques (2002, p.24)

- Ser sintética e globalizante, de forma a permitir a tomada rápida de decisão, exigida pelo nosso ambiente, sujeito a rápidas mudanças;
- Incorporar os parâmetros de uma inflação endêmica a taxas elevadas;
- Considerar uma economia em crescimento permanente.

Os estudos voltados e adaptados à realidade da economia brasileira de crescimento rápido e cenário de altas taxas de inflação foi desenvolvido na década de 70 por Michel Fleuriet e pesquisadores brasileiros da faculdade mineira Dom Cabral. Tal modelo se

distancia do modelo tradicional de análise de desempenho financeiro pelo fato de considerar a entidade como organismo vivo e não estático, como preconizara o modelo tradicional.

De acordo com Marques e Brasil e Brasil apud Marques (2002, p. 25)

o enfoque tradicional nas análises financeiras está focado na seguinte questão: “caso a empresa venha a encerrar suas atividades, terá ela condições de saldar seus compromissos?” A ênfase, neste caso, está no aspecto da solvência medida pelos indicadores de liquidez, ou seja, transformando todo o ativo circulante em dinheiro, a empresa consegue saldar seus compromissos de curto prazo? Isso implica dizer que não haveria continuidade nos negócios.

Dedicado aos estudos sobre gestão financeira de empresas, Fleuriet descreveu um modelo de análise dinâmica da situação financeira das empresas, embasado pela vasta experiência francesa nessa área de conhecimento. Posteriormente outros autores, tais como Brasil e Brasil, Silva e Braga, aprimoraram determinados aspectos do modelo original, inclusive no sentido de aplicá-lo a casos reais, bem como buscando evidenciá-lo de uma maneira articulada.

A gênese do Modelo Fleuriet se deu a partir do resultado da quebra de paradigma que veio com a mudança de enfoque de análise, antes feita na base contábil e estática, para uma base dinâmica, e através dos dados contábeis atuais, enxergar sua capacidade de captar recursos e investir, obtendo a partir de então retornos maiores em relação aos custos captados. Antes, muitas análises somente consideravam o aspecto da solvência medida pelos indicadores de liquidez (corrente, seca e geral), indicando uma visão de que não haveria continuidade dos negócios, caso todo ativo circulante fosse realizado em dinheiro para liquidar os compromissos.

Corroborando o exposto Assaf Neto e Silva apud Marques (2002, p. 26) expõe que “não costumam fornecer informações mais conclusivas a respeito de determinada evolução na posição financeira corrente e esperada da empresa, omitindo principalmente as efetivas necessidades de investimento em capital de giro”.

2.6.2 O Novo Modelo

Os principais estudiosos desta área destacam que a estrutura estática do modelo antigo de análise das demonstrações financeiras evidencia vários índices, esses indicadores são calculados através dos grupos contábeis e para que uma boa análise seja desenvolvida, esses índices devem ser analisados em conjunto. O modelo dinâmico utiliza três indicadores: a Necessidade de Capital de Giro (NCG); o Capital de Giro (CDG) e o Saldo de Tesouraria

(ST). O conceito e aplicação do cálculo destes, juntamente com os Tipos de Balanços que são formados através da utilização do modelo, permite uma análise em conjunto dos indicadores, e da situação financeira da empresa evidenciando assim a realidade dinâmica da empresa sendo explicitada com essa reclassificação nas contas do Ativo e do Passivo.

Segundo Vieira et al (2008, p.03) o “O modelo dinâmico considera que as contas devem ser classificadas de acordo com o seu ciclo”. Desta forma três grupos principais de reclassificação das contas contábeis são definidos por Fleuriet, a saber:

- Permanente ou Não cíclico: devido a sua lenta movimentação. (Realizável a longo prazo; Investimentos; Reserva de lucros, etc.);
- Contínuo ou cíclico: pois estão relacionadas com o ciclo operacional do negócio. (Estoques, Clientes, Fornecedores, etc.);
- Descontínuo ou errático: onde se abrigam as contas que não estão diretamente relacionadas com a operação da empresa. (Disponível, Títulos negociáveis, Duplicatas descontadas, etc.).

Segundo Braga (1995, p. 50):

Para compreender o modelo, há necessidade de reorganizar as contas integrantes do balanço patrimonial e de outros relatórios contábeis para um formato direcionado à análise. Nesse sentido, os principais conceitos discutidos por Fleuriet partiram dessa nova composição.

2.6.3 O significado dos indicadores

Com a reclassificação do Balanço Patrimonial em financeiro, não circulante e operacional, Fleuriet segregou e combinou três índices, permitindo visualizar e interpretar as decisões dos administradores, evidenciar suas consequências e nortear os rumos para o futuro. São estas:

2.6.3.1 O Capital de Giro – CDG

O Capital de Giro é um recurso de rápida movimentação. São estoques, créditos, dinheiro etc, em poder da empresa e que formam as disponibilidades operacionais da entidade, representando, assim, a liquidez da instituição. Conforme Schrickel apud Marques (2002, p.33) “cada empresa dever ter aplicado em seu capital de giro um montante que seja compatível com a própria essência do seu negócio”.

Marques (2002, p.33) assevera:

Ou seja, dependendo da atividade em que a empresa atua, deverá apresentar maior ou menor valor em caixa, valores a receber, estoques etc. Um supermercado tende a apresentar um reduzido valor na conta clientes em função de uma pequena parcela de vendas a prazo. Já uma concessionária de veículos usados ou uma loja de eletrodomésticos, por exemplo, que financiam o bem para seus clientes, deverão apresentar valores mais significativos na rubrica contas a receber.

Sendo o capital necessário para financiar a continuidade das operações da empresa, esta pode financiar seus clientes por meio de vendas a prazo ou manter estoques e/ou recursos para pagamentos a fornecedores. Assim, o Capital de Giro está inerentemente ligado com todas as rubricas contábeis (estoques, contas a receber etc) que movimentam a continuidade da empresa.

Para efeito do cálculo do Capital de Giro preconizado pelo Modelo Fleuriet são considerados o Ativo Não Circulante e Passivo Não Circulante do Balanço Patrimonial. A diferença entre estas subdivisões do Balanço Patrimonial evidenciam o Capital de giro da entidade, como pode ser observado na fórmula a seguir:

$$\text{CDG} = \text{Passivo Não Circulante} - \text{Ativo Não Circulante}.$$

Através da sua aplicação esta fórmula permite calcular, formular situações e analisar os resultados obtidos para evidenciar a fonte de fundos para financiar sua Necessidade de Capital de Giro – NCG (a NCG é estudada no tópico 2.6.3.2)

A situação de falta, equilíbrio e excesso de Capital de Giro é demonstrada conforme os quadros a seguir:

O quadro 2 demonstra uma situação em que o capital de giro é negativo. Quando ocorre esta situação é evidenciado que a entidade faz uso de recursos de curto prazo (Passivo Circulante) para financiar os ativos não circulantes (Ativos permanentes).

Quadro 2 – CDG Negativo

ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
ATIVO NÃO CIRCULANTE	PASSIVO NÃO CIRCULANTE

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Já o quadro 3 evidencia que a empresa não está em falta e nem contraiu excesso de Capital de Giro, uma vez que o Passivo Circulante cobre todo o Ativo Circulante e o Passivo Não Circulante também cobriu todo o Ativo Não Circulante.

Quadro 3 – CDG em Equilíbrio

ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
ATIVO NÃO CIRCULANTE	PASSIVO NÃO CIRCULANTE

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Por fim o quadro 4 traz a situação onde o Capital de Giro é positivo. Esta situação toma forma quando o Passivo Não Circulante financia todo o Ativo Não Circulante e ainda cobre parte do Ativo Circulante.

Quadro 4 – CDG Positivo

ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
ATIVO NÃO CIRCULANTE	PASSIVO NÃO CIRCULANTE

Fonte: Elaboração própria, 2014.

2.6.3.2 A Necessidade de Capital de Giro – NCG

A Necessidade de Capital de Giro é a chave para a administração financeira de uma empresa. (Matarazzo – 2010, p. 283)

A NCG é um método referencial para a demonstração e avaliação da saúde financeira da empresa, sendo que, sua análise, fornece informações ocorridas no negócio. Segundo Matarazzo (2012, p. 284) “Nenhuma análise econômico-financeira de empresa produtiva (excluem-se, portanto, empresas financeiras e securitárias) pode prescindir de abordar a NCG, tamanha sua importância”.

Para se chegar ao índice de NCG, deve-se calcular a diferença entre ativos e passivos operacionais. Quando positiva a NCG indica que o ciclo operacional foi maior que o prazo médio de pagamento e, negativa quando o inverso se fazer.

A administração da NCG pode fornecer informações referentes a problemas com déficits de caixa. Tal problema pode ser amenizado ou solucionado, modificando a política de capital de giro da empresa. Os índices evidenciados pelos prazos médios refletem a diminuição, aumento ou equilíbrio do volume da necessidade do capital de giro.

O primeiro índice que influencia a necessidade de capital de giro é o Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV). Este índice demonstra a média dos prazos de recebimento entre a venda dos estoques e o recebimento das duplicatas referentes às vendas.

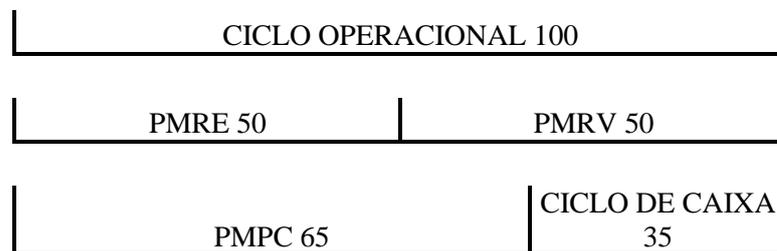
Considerando a relevância do recebimento das duplicatas a receber Matarazzo (2010, p. 261) expõe “O volume de investimentos em duplicatas a receber é determinado pelo prazo médio de recebimento de vendas”.

Outro índice é o Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC). A lógica da interpretação para este índice é análoga à necessária para a interpretação do PMRV.

Já o terceiro índice, o Prazo Médio de Renovação de Estoques (PMRE). Este índice evidencia a média de tempo entre a compra de estoques, estocagem, produção e venda do produto pronto.

Segundo Matarazzo (2010, p. 269) “a análise dos prazos médios só é útil quando os três prazos são analisados conjuntamente”. A utilização desta tríade em conjunto origina o ciclo operacional da empresa. Esta situação é evidenciada na figura 1.

Figura 1 – Ciclo Operacional



Fonte: Elaboração própria, 2014.

Neste exemplo o ciclo operacional evidencia a situação com o PMRE de 50 dias, PMRV de 50 dias, PMPC de 65 dias e ciclo de caixa de 35 dias. O ciclo de caixa demonstra o período em que o caixa da empresa deverá cobrir o movimento operacional da empresa (salários, encargos etc).

Em função da operacionalidade da empresa e, para efeito de análise pelo Modelo Fleuriet, deve-se segregar as rubricas do Balanço Patrimonial (BP) em fontes de aplicações operacionais de financeiras.

Segundo Salazar (2012, p.134) a classificação das contas do ativo circulante se dá:

Dadas as suas proporções, os grupos circulantes abrangem itens de natureza operacional – que tendem a se renovar constantemente em função da continuidade das operações rotineiras – ou não operacionais – que surgem de decisões negociadas, sem ligação direta com as operações da empresa. Desse modo, o ativo circulante pode ser desmembrado em ativo circulante cíclico (ACC) e ativo circulante financeiro (ACF) e passivo circulante cíclico (PCC) e o passivo circulante (PCF).

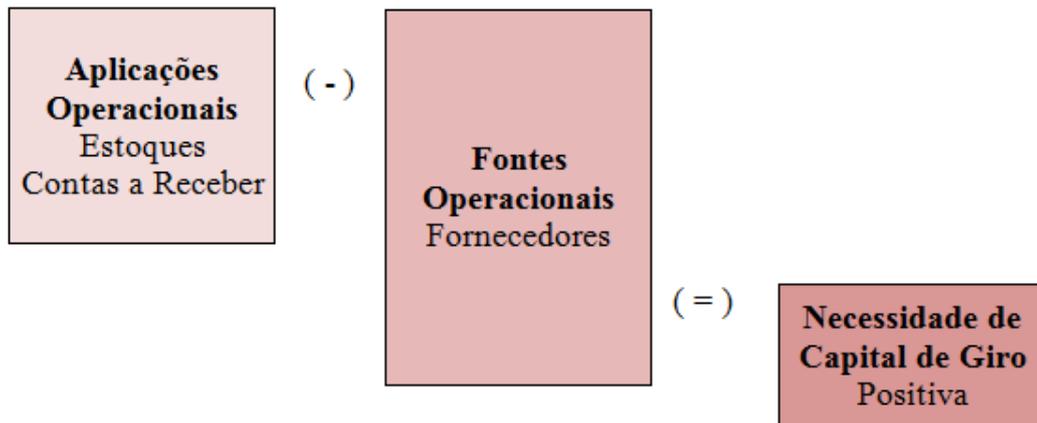
Acerca do significado dos termos Salazar (2012, p.135) dispõe:

- a) O Ativo Circulante Cíclico abrange as contas cíclicas que são aquelas que mantêm relação direta com a atividade operacional da empresa e se renovam periodicamente, de acordo com o ritmo dos negócios.
- b) O Passivo Circulante Cíclico abrange as contas cíclicas que são renovadas segundo a política de financiamento da empresa.
- c) O Ativo Não Circulante representa as contas permanentes que reúnem aquelas que não variam e função do ritmo dos negócios da empresa, sendo o longo prazo o denominador comum de todas essas contas.

- d) As contas financeiras do ativo e do passivo são as contas de curto e/ou curtíssimo prazo que não guardam relação com o produto final, mas decorrem de decisões financeiras.

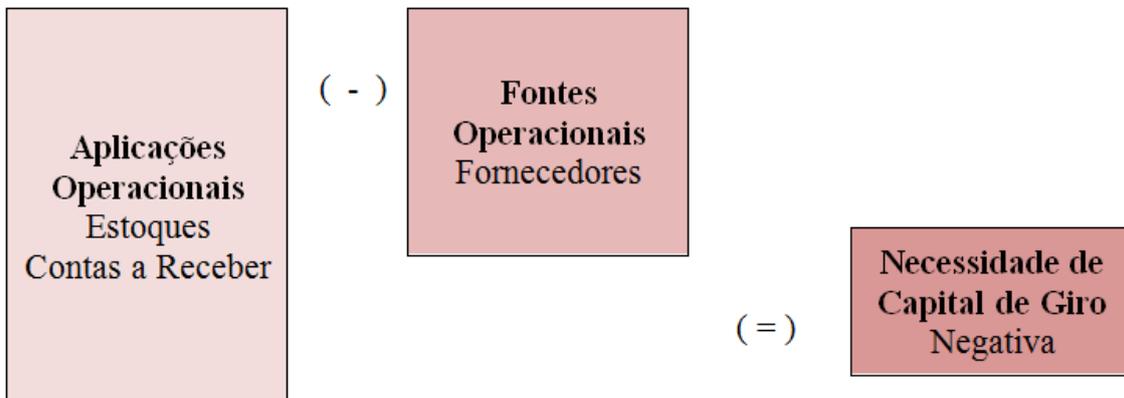
As figuras 1 e 2 demonstram a estrutura reorganizada do BP para análise da NCG, positiva e negativa.

Figura 2 – NCG Positiva



Fonte: Elaboração própria, 2014.

Figura 3 – NCG Negativa



Fonte: Elaboração própria, 2014.

2.6.3.3 O Saldo de Tesouraria – ST

O Saldo de Tesouraria (ST), indica a margem de segurança financeira da empresa em relação a pagamentos de curto prazo. Este índice leva também em consideração as disponibilidades com as quais a empresa pode arcar com o crescimento de sua atividade operacional ou eventualidades que necessitem de desembolso imediato.

O ST pode ser obtido com a seguinte fórmula:

$$ST = CDG - NCG$$

Esta equação indica a diferença entre o ativo circulante financeiro e o passivo circulante financeiro. O ST é a peça chave do Modelo Fleuriet, pois representa a diferença entre os recursos empregados e as necessidades geradas pela continuidade das atividades da empresa.

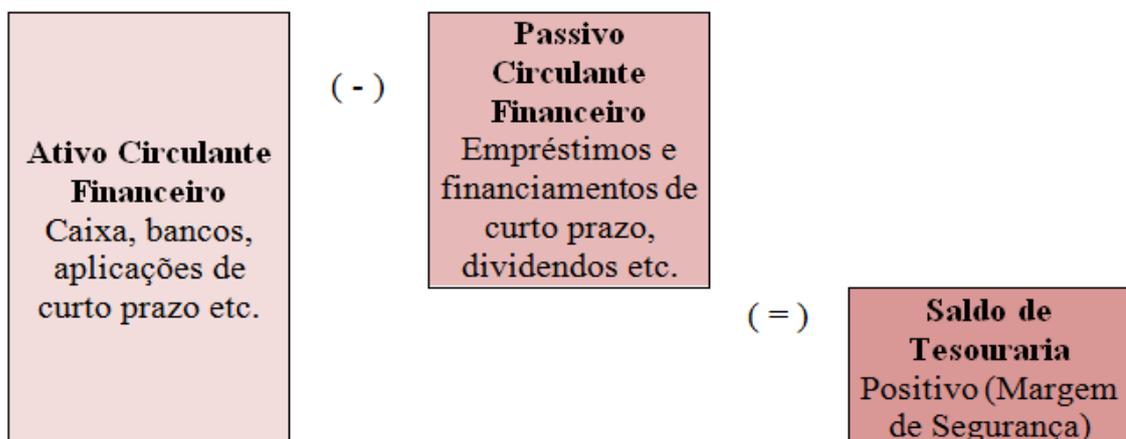
O “Efeito Tesoura” é um índice que evidencia o a falta de controle no crescimento das fontes de recursos onerosos a curto-prazo. Este efeito acontece quando a empresa expande exageradamente suas vendas, sem que o capital de giro disponível tenha a mesma evolução no mesmo período e pode ser o resultado de decisões empresariais que levam a empresa a manter suas atividades operacionais e um volume de negócios sem estar coberto por fontes de recursos suficientes para financiar o seu ciclo financeiro.

Em relação ao ST a empresa pode ser encontrar nas seguintes situações:

1. ST Positivo – indica que a empresa está com boa capacidade pagamentos a curto prazo. Entretanto, um nível muito alto de ST pode demonstrar ineficiência em aproveitamento de recursos disponíveis, uma vez que, há sobras financeiras que não estão sendo reinvestidas, ou aproveitadas com melhores oportunidades de aproveitamento;
2. ST Negativo – Esta situação demonstra que a empresa financia parte do ativo não circulante ou da NCG com fontes de recursos de curto prazo, que são mais onerosos, pois são acompanhados de juros e taxas maiores que as fontes de longo prazo. Dessa forma a solvência da empresa pode estar sendo comprometida.

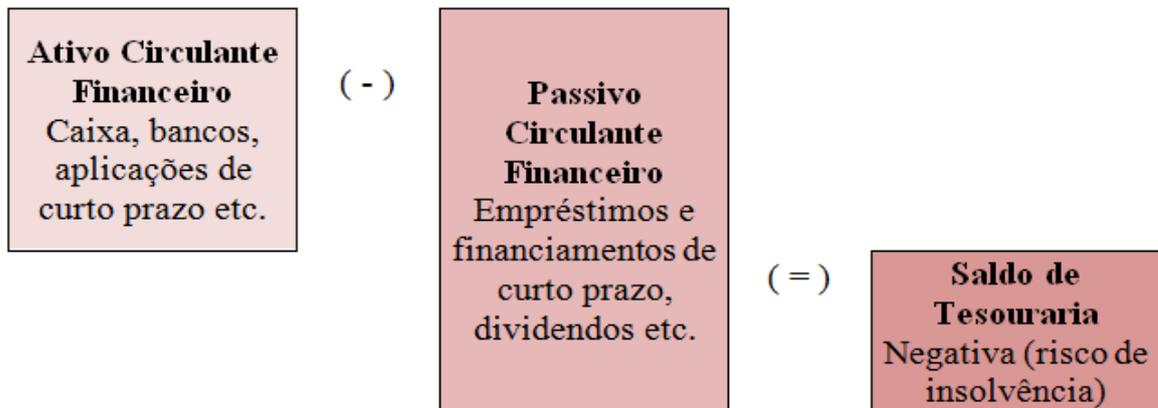
Essas situações podem ser demonstradas nos quadros 3 e 4.

Figura 4 – ST Positivo



Fonte: Elaboração própria, 2014.

Figura 5 – ST Negativo



Fonte: Elaboração própria, 2014.

2.7 BENCHMARKING

Como forma de avaliar seu desempenho comparativamente com outras empresas do mesmo setor, o *Benchmarking* permite identificar fatores de sucesso e falhas que ocorreram em outras empresas. O *Benchmarking* pode beneficiar as empresas quando funciona atuando como ferramenta de apoio à gestão das entidades.

As vantagens da análise de Benchmarking são bem evidentes para as empresas. Tanto as pessoas, quanto as entidades de produção, comércio e prestadoras de serviços, buscam ser como as melhores. E a técnica primordial do Benchmarking é observar os melhores para serem iguais a eles. Assim, pode-se elencar algumas vantagens:

- Identificar a passa a utilizar conceitos contemporâneos de avaliação;
- Aprimorar o conhecimento da empresa;
- Buscar e identificar áreas que necessitam de mudanças (melhorias);
- Estabelecer metas crescentes e viáveis;
- Sugerir critérios principais no planejamento;
- Disponibilizar um conhecimento mais criterioso dos concorrentes e do nível de competitividade do mercado;
- Observar e aprender com as empresas referenciais do setor.

Conforme Atkinson (2000, p.694)

[...] O *Benchmarking* requer que os melhores membros da empresa primeiro entendam suas operações e abordagens atuais para conduzir os negócios e, então, observam atentamente as práticas das outras como exemplo de melhoria.

[...] O *Benchmarking* permite à empresa reunir informações relacionadas às melhores práticas dos outros. Frequentemente ele é caro, a não ser que as empresas possam economizar tempo e dinheiro evitando erros que as outras empresas têm cometido ou evitando reinventar um método/processo que as outras empresas já tenham desenvolvido e testado.

Ainda segundo Atkinson (2000, p.684) O processo de *Benchmarking* consiste de cinco estágios que incluem vários fatores de diagnósticos organizacionais, operacionais e informacionais. Tais estágios estão representados no quadro 5.

Quadro 5 – Estágios do processo de *Benchmarking*

Estágios do Processo de <i>Benchmarking</i>	Fatores a Considerar
Estagio 1: Estudo Interno e Análise Competitiva preliminar	Análises competitivas preliminares internas e externas; Determinar as áreas-chave do estudo; Determinar o âmbito e o significado do estudo
Estágio 2: Desenvolver o Comprometimento a Longo Prazo ao Projeto do Benchmarking e a União da Equipe de Benchmarking	Desenvolvendo o comprometimento a longo prazo para o projeto de Benchmarking: Ganho de apoio dos administradores seniores; Desenvolver um conjunto claro de objetivos; Dar condições aos funcionários de fazerem mudanças; Unir a equipe Benchmarking; Treinar funcionários e Usar um coordenador experiente.
Estágio 3: Identificar os Parceiros do Benchmarking	Porte dos participantes; Quantidade de participantes; Posição relativa dentro e entre indústrias; Grau de confiança entre os participantes.
Estágio 4: Método de Coleta e Partilha de Informações	Tipo de Informação do Benchmarking: Produto; Funcional (processo); Estratégia (inclui os métodos de contabilidade gerencial). Método de Coleta de Informação: Unilateral; Cooperativo: Banco de dados; Indireto/terceiro partido e grupo. Determinar as medidas de desempenho; Determinar a lacuna entre o desempenho do Benchmarking em relação às medidas de desempenho.
Estágio 5: Ação para atingir ou exceder o Benchmarking	São feitas comparações entre as medidas de desempenho

Fonte: Atkinson et al (2000, p.695)

O *Benchmarking* é um processo gerencial contínuo, ou seja, obriga a equipe de *Benchmarking* a manter os dados atualizados e análise acurada das melhores práticas administrativas utilizadas por outras empresas. Este processo requer testes constantes das ações de gerenciamento interno com comparação com os padrões externos à empresa.

A gestão financeira da empresa, assim como o gerenciamento do capital de giro, pode se beneficiar do *Benchmarking*, pois este pode identificar e demonstrar para os gestores quais as melhores experiências e práticas de administração e análise de capital de giro em empresas similares, contribuindo para uma boa performance empresarial.

2.8 TOMADA DE DECISÕES

O atual mercado de negócios, amplamente marcado por incertezas e inúmeras possibilidades, dentro de um contexto de extrema concorrência, forma um cenário repleto de alternativas a serem consideradas no processo de tomada de decisões. Estas variáveis torna o referido processo cada vez mais complexo, a partir do momento em que as possibilidades vão surgindo.

Tomar uma decisão torna-se um meio para alcançar os objetivos traçados pela empresa, e que consiste em fazer uma escolha. Tal escolha visa o mínimo de alocação de recursos e a obtenção do máximo de retorno positivo possível.

As empresas constantemente estão expostas a incertezas e riscos, o que representa um dos maiores desafios à continuidade das organizações. Assim, o gerenciamento de condições de incertezas e risco com os quais as entidades esta exposta levanta a possibilidade da organização de ter um futuro promissor (bem sucedido).

Acerca de incertezas e riscos Almeida et al (2010, p.5) discorre:

As incertezas que envolvem todas as atividades humanas geram ou implicam em riscos, entendendo-se por risco a probabilidade ou a possibilidade da ocorrência de eventos ou fenômenos indesejáveis ou adversos. Assim, as medidas, observações e tomadas de decisão do administrador contêm variadas formas de incertezas, e propiciam a convivência continuada com inúmeros tipos de riscos. Essa convivência precisa ser explicitada para a identificação e a quantificação da intensidade desses riscos e, se possível, sua prevenção, minimização ou mitigação.

A tomada de decisão torna-se mais difícil em função da complexidade dos fatores envolvidos e que concernem maior grau de risco à tomada de decisões. Considerando que imensas possibilidades influenciam a tomada de decisões, infere-se que esta nasce em um momento de impasse, no qual há mais de uma situação a considerar e várias decisões possíveis a serem tomadas.

As entidades se deparam rotineiramente com a necessidade de tomada de decisões. Para se ter um processo de tomada de decisões consubstanciado em critérios específicos é necessário observar aspectos como riscos, custos e benefícios. Esses aspectos, em conjunto, dificulta a visualização dos pontos-chave na tomada de decisões.

Tais aspectos são evidentes em tomadas de decisões de investimentos. A obtenção de recursos para investimento (custo), com vistas ao alcance do retorno financeiro esperado (benefícios) está condicionado a possibilidade de obter ou não sucesso no investimento (risco).

2.9 GESTÃO EMPRESARIAL

Gerir uma empresa envolve uma gama abrangente e diversificada de atividades. O gestor empresarial, na consecução de suas atividades, deve estar apto a perceber, refletir, decidir e agir em condições onde há várias alternativas de escolha classificadas como viáveis.

A gestão empresarial é composta por vários fatores que influenciam, dia após dia, no transcorrer da continuidade das empresas. Para se obter uma gestão empresarial voltada para o atendimento dos objetivos de crescimento e lucro das empresas, deve-se observar os seguintes fatores:

1. Celeridade – o processo decisório está cada vez mais limitado a curtíssimos prazos. As decisões se dão cada vez mais como formas de repostas imediatas às necessidades de decisões empresarias;
2. Complexidade – não somente o tempo, mas também, o maior de número de variáveis condiciona o processo de tomada de decisões, tornado-a assim, mais complexa;
3. Multidisciplinaridade – A gestão empresarial requer uma equipe que atuem em diferentes áreas. Não pode condicionar o sucesso das tomadas de decisões às limitações da equipe;
4. Relações interpessoais e empresariais – O gestor deve lidar com situações de trabalho repletas de diversos elementos externos que compõe uma pluralidade de situações que podem ser encontradas no ambiente empresarial. Colaboradores de diversas culturas, clientes, fornecedores, credores etc, das mais diferentes e peculiares formas de agir;
5. Competitividade – a concorrência entre mercados internos e externos sustenta a necessidade do melhor uso dos recursos disponíveis, com o propósito de atingir objetivos pretendidos pela empresa. Para isso é, também crucial que a empresa mantenha uma política de inovação frente aos produtos concorrentes e substitutos.

A necessidade da gestão empresarial eficiente advém da obrigatoriedade de aperfeiçoamento contínuo das práticas empresariais, práticas de produção e formas de negociação. Toda tecnologia disponível deve ser utilizada para que os gestores exerçam suas funções na busca por uma gestão empresarial eficaz e eficiente.

2.10 RELATÓRIO CONTÁBIL UTILIZADO PARA EFEITO DE ANÁLISE

A contabilidade Gerencial, por meio das Demonstrações Contábeis, permite aos gestores compreender a estrutura patrimonial das empresas por reunir relevantes informações necessárias para se administrar com competência suas atividades operacionais.

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) define o objetivo das demonstrações, em seu pronunciamento 00 – Estrutura Conceitual, como segue:

O objetivo do relatório contábil-financeiro de propósito geral é fornecer informações contábil-financeiras acerca da entidade que reporta essa informação (*reporting entity*) que sejam úteis a investidores existentes e em potencial, a credores por empréstimos e a outros credores, quando da tomada decisão ligada ao fornecimento de recursos para a entidade. Essas decisões envolvem comprar, vender ou manter participações em instrumentos patrimoniais e em instrumentos de dívida, e a oferecer ou disponibilizar empréstimos ou outras formas de crédito.

As informações contidas no Balanço Patrimonial são elaboradas conforme as diretrizes dos princípios contábeis geralmente aceitos e que serão seguidas para otimizar os resultados das empresas.

Sendo assim, a Contabilidade, aparamentada das Demonstrações Contábeis, as utiliza como uma ferramenta gerencial extremamente útil para todas as empresas. Ainda no CPC 00, verifica-se, em seu objetivo número 2, algumas informações que são destinadas ao usuário externos, mas que, pelo seu poder de informação, pode ser largamente explorada pela Contabilidade Gerencial na busca de seus objetivos:

Decisões a serem tomadas por investidores existentes e em potencial relacionadas a comprar, vender ou manter instrumentos patrimoniais e instrumentos de dívida dependem do retorno esperado dos investimentos feitos nos referidos instrumentos, por exemplo: dividendos, pagamentos de principal e de juros ou acréscimos nos preços de mercado. Similarmente, decisões a serem tomadas por credores por empréstimos e por outros credores, existentes ou em potencial, relacionadas a oferecer ou disponibilizar empréstimos ou outras formas de crédito, dependem dos pagamentos de principal e de juros ou de outros retornos que eles esperam. As expectativas de investidores, credores por empréstimos e outros credores em termos de retorno dependem da avaliação destes quanto ao montante, tempestividade e incertezas (as perspectivas) associados aos fluxos de caixa futuros de entrada para a entidade. Consequentemente, investidores existentes e em potencial, credores por empréstimo e outros credores necessitam de informação para auxiliá-los na avaliação das perspectivas em termos de entrada de fluxos de caixa futuros para a entidade.

Para efeito da aplicação da análise pelo modelo Fleuriet, é explorado um relatório contábil, o Balanço Patrimonial (BP).

2.10.1 Balanço Patrimonial

O Balanço Patrimonial apresenta a posição patrimonial e financeira da empresa em determinado período de forma estática. Nele, as contas patrimoniais que representam bens, direitos e obrigações da entidade são classificadas conforme os elementos patrimoniais que representam com o intuito de facilitar a análise e conhecimento da situação econômica e financeira da empresa.

Segundo o item 54 do Pronunciamento Técnico (CPC) 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis, são informações a serem apresentadas no Balanço Patrimonial:

- 54 - O balanço patrimonial deve apresentar, respeitada a legislação, no mínimo, as seguintes contas:
- (a) caixa e equivalentes de caixa;
 - (b) clientes e outros recebíveis;
 - (c) estoques;
 - (d) ativos financeiros (exceto os mencionados nas alíneas “a”, “b” e “g”);
 - (e) total de ativos classificados como disponíveis para venda (Pronunciamento Técnico CPC 38 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração) e ativos à disposição para venda de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 31 – Ativo Não Circulante Mantido para Venda e Operação Descontinuada;
 - (f) ativos biológicos;
 - (g) investimentos avaliados pelo método da equivalência patrimonial;
 - (h) propriedades para investimento;
 - (i) imobilizado;
 - (j) intangível;
 - (k) contas a pagar comerciais e outras;
 - (l) provisões;
 - (m) obrigações financeiras (exceto as referidas nas alíneas “k” e “l”);
 - (n) obrigações e ativos relativos à tributação corrente, conforme definido no Pronunciamento Técnico CPC 32 – Tributos sobre o Lucro;
 - (o) impostos diferidos ativos e passivos, como definido no Pronunciamento Técnico CPC 32;
 - (p) obrigações associadas a ativos à disposição para venda de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 31;
 - (q) participação de não controladores apresentada de forma destacada dentro do patrimônio líquido; e
 - (r) capital integralizado e reservas e outras contas atribuíveis aos proprietários da entidade.

O item 57 deste mesmo pronunciamento dispõe sobre procedimentos complementares quanto a estrutura do Balanço Patrimonial conforme a seguir:

Este Pronunciamento Técnico não prescreve a ordem ou o formato que deva ser utilizado na apresentação das contas do balanço patrimonial, mas a ordem legalmente instituída no Brasil deve ser observada. O item 54 simplesmente lista os itens que são suficientemente diferentes na sua natureza ou função para assegurar uma apresentação individualizada no balanço patrimonial. Adicionalmente:

- (a) contas do balanço patrimonial devem ser incluídas sempre que o tamanho, natureza ou função de um item ou agregação de itens similares apresentados separadamente seja relevante na compreensão da posição financeira entidade;
- (b) a nomenclatura de contas utilizada e sua ordem de apresentação ou agregação de itens semelhantes podem ser modificadas de acordo com a natureza da entidade e de suas transações, no sentido de fornecer informação que seja relevante na compreensão da posição financeira e patrimonial da entidade. Por exemplo, uma instituição financeira pode ter que modificar a nomenclatura acima referida no sentido de fornecer informação relevante no contexto das operações de instituições financeiras.

A Contabilidade Gerencial, objetivando atingir seus objetivos gerenciais, pode fazer uso de suas informações contidas no BP para avaliar o desempenho da própria empresa a qual está inserida.

3 METODOLOGIA

Este capítulo descreve os métodos e as técnicas utilizadas na pesquisa, a coleta de dados, o perfil das empresas que foram estudadas e o tratamento analítico ao qual foram submetidas.

Neste estudo utilizou-se, inicialmente, a pesquisa bibliográfica para posterior estudo exploratório sendo que aquela se configura como ponto de partida para todo trabalho científico. Conforme Marconi e Lakatos (2004, p.44) podemos conceituar pesquisa bibliográfica como “A pesquisa bibliográfica é desenvolvida com base em material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos”.

Posteriormente usou-se o procedimento de pesquisa documental por ser realizada em fontes como tabelas, cartas, pareceres, atas, etc. São materiais que ainda não sofreram tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo os objetos da pesquisa. Sob a ótica de Marconi e Lakatos (2004, p.46)

(...) há que se considerarem que os documentos constituem fonte rica e estável de dados. Como os documentos subsistem ao longo do tempo, tornam-se a mais importante fonte de dados em qualquer pesquisa de natureza histórica.

Com relação aos objetivos esta pesquisa é de cunho descritiva, pois tem como cerne primordial a descrição das características das empresas Lojas Renner S/A e Marisa Lojas S/A que tiveram seus balanços analisados sob a égide do Modelo Dinâmico de Análise de Capital de Giro, Modelo Fleuriet, entre os anos 2010, 2011 e 2012. Bem como são descritos os ferramentais de análise de capital de giro a serem aplicados e o conceito e importância da Contabilidade Gerencial. A finalidade é descrever, registrar e analisar os fenômenos sem, contudo, entrar no mérito dos conteúdos. Visa a identificação, registro e análise de das características, fatores e variáveis que se relacionam com o fenômeno ou processo. Segundo Marcone e Lakatos (2004, p.45) as pesquisas descritivas “(...) visam descobrir a existência de associações entre variáveis”.

A presente pesquisa caracteriza-se como estudo multi caso, pois parte da análise de dois casos específicos, que foram selecionados pelos seguintes critérios: verificou-se empresas de capital aberto, com ações listadas da Bovespa, classificadas setorialmente como consumo cíclico, do segmento de comércio, de setor varejista de tecidos, roupas e calçados. Foram escolhidas as empresas com realidades diferentes. A primeira a ser escolhida foi a Lojas Renner S/A, sendo esta a que apresentava bons índices de desempenho financeiro e a Marisa Lojas S/A, que não apresentava, aparentemente, níveis satisfatórios de desempenho.

As empresas selecionadas são instituições referenciais no setor de comércio em todo país. Por fazerem parte das empresas listadas na BM&F BOVESPA S/A seus dados financeiros, relatórios de auditoria, de administração e relatórios financeiros, estão, obrigatoriamente e legalmente disponíveis em seus respectivos sites e também no próprio site da BM&F BOVESPA S/A, o que viabilizou o acesso do pesquisador e aos documentos necessários para produção da pesquisa. Há que se salientar que todas as informações disponíveis passaram, obrigatoriamente, por auditorias internas e externas, o que confirmam mais confiabilidade e segurança na consecução das análises.

As demonstrações contábeis financeiras coletadas tiveram suas rubricas reclassificados de modo a permitir o cálculo dos indicadores a serem analisados. Foram calculados o montante de Capital de Giro, a Necessidade de Capital de Giro e o Saldo de Tesouraria das empresas selecionadas. A análise destes números baseou-se nos conceitos desenvolvidos no modelo de Fleuriet. Ao fim, foi feita uma análise comparativa entre as empresas estudadas.

Utilizando os indicadores mencionados e adicionando informações relevantes, realizou-se uma pesquisa qualitativa, analisando o conjunto de empresas do segmento selecionado e descrevendo os resultados encontrados.

Acerca dos procedimentos para coleta de dados foi utilizada como fonte a bibliográfica, e sobre ela Marconi e Lakatos apud Modro et al (2012, p.98) explicita suas características

[...] a pesquisa bibliográfica, ou de fontes secundárias, abrange toda a bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo...”, enquanto a pesquisa documental, “...está restrita a documentos, escritos ou não, constituindo o que se denomina de fontes primárias.

Foram utilizadas nessa fase fontes secundárias como periódicos, livros e estudos sobre o assunto. Na etapa descritiva, utilizou-se a pesquisa documental, de fontes primárias, por meio das demonstrações financeiras consolidadas, mais especificamente Balanço Patrimonial (BP), de 2010 a 2012, as quais serviram como base para a análise dos dados e obtenção dos resultados. Tais demonstrações foram obtidas no site da BM&F BOVESPA S/A, na seção empresas listadas, e no site das próprias empresas, na seção relações com investidores, informações financeiras.

Com relação à análise e interpretação dos dados, consideradas por Marconi e Lakatos apud Modro et al (2012, p.98) “... núcleo central da pesquisa”, utilizou-se o software Microsoft Excel 2007 para tabular os dados extraídos das demonstrações financeiras, visando facilitar os cálculos e procedimentos necessários.

Após essa fase, os dados foram analisados de forma interpretativa, com vistas a evidenciar a situação do capital de giro das empresas pesquisadas, por meio do modelo Fleuriet. Em seguida, os dados foram analisados de forma comparativa, ao efetuar a comparação dos resultados obtidos após a análise pelo modelo em cada empresa estudada.

Além disso, os dados foram analisados de forma quantitativa, sendo traduzida por aquilo que não é mensurável, pois a realidade e o sujeito são elementos indissociáveis. Leva em consideração os traços subjetivos e particularidades, tais pormenores não podem ser mensurados em números quantificáveis. Por meio de cálculos, índices e porcentagens e de forma qualitativa, ao buscar explicações para os resultados.

Ainda, como método para construção das análises aqui desenvolvidas, foi usado o método Dedutivo para embasamento das conclusões encontradas na pesquisa. O método dedutivo é o uso do raciocínio lógico para obter uma conclusão a respeito de determinadas premissas. Se caracterizam por apresentar conclusões que devem, necessariamente, ser verdadeiras caso todas as premissas sejam verdadeiras, se o raciocínio respeitar uma forma lógica válida. Segundo Gil (2010, p.82)

No argumento dedutivo, para que a conclusão seja verdadeira as duas premissas, maior e menor, devem ser verdadeiras. Tal constatação é feita a partir do teste e análise das variáveis envolvidas no caso em estudo.

O intuito do estudo foi, através da aplicação do modelo de Fleuriet, a partir da análise das empresas estudadas, traçar um paralelo entre a situação financeira de cada uma sob a égide dos conceitos do Modelo Fleuriet de análise de capital de giro. Também, demonstrar a utilidade gerencial que o referido modelo tem para qualquer empresa que dela venha a fazer uso.

4 ANÁLISE E ESTUDO DOS RESULTADOS

Neste capítulo são analisados os dados obtidos através das demonstrações contábeis anuais das duas empresas alvo do estudo que são a: Lojas Renner S/A e da Marisa Lojas S/A.

Foi utilizado os Balanços Patrimoniais, das duas empresas, dos períodos entre 2010 e 2012 para extração das informações necessárias para aplicação das técnicas do Modelo Fleuriet.

Tais balanços estão disponíveis para qualquer interessado em obtê-las, nos respectivos sites de cada empresa, na seção investidores, relação com investidores, relatórios anuais e demonstrações financeiras.

Ainda, no mesmo site, podem ser encontradas outras informações financeiras, econômicas e patrimoniais das empresas estudadas.

4.1 LOJAS RENNER S/A

4.1.1 Análise do Capital de Giro (CDG)

Abaixo, seguem um quadro demonstrativo do CDG da Lojas Renner S/A.

Quadro 6 – CDG 2010

CDG 2010	
ATIVO NÃO CIRCULANTE	R\$ 750.162,00
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	R\$ 1.150.243,00
PNC - ANC	R\$ 400.081,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Quadro 7 – CDG 2011

CDG 2011	
ATIVO NÃO CIRCULANTE	R\$ 1.101.569,00
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	R\$ 1.545.499,00
PNC - ANC	R\$ 443.930,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Quadro 8 – CDG 2012

CDG 2012	
ATIVO NÃO CIRCULANTE	R\$ 1.318.579,00
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	R\$ 2.034.516,00
PNC - ANC	R\$ 715.937,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

No período estudado, 2010 a 2012, o índice de capital de giro manteve-se em montantes positivos. Com R\$ 336.525,00 em 2012 o capital de giro evidenciado demonstra uma considerável soma de valores referentes ao capital de giro.

Este levantamento indica que o patrimônio líquido da empresa arcou com todos os ativos não circulantes da empresa e o excedente foi utilizado como fonte de recursos para aplicação no ativo circulante.

Em 2011 o CDG continuou positivo, mas agora com um valor de R\$ 443.930,00, que é maior que o apurado no ano anterior. O passivo não circulante de R\$ 1.545.499,00 foi suficiente para financiar o ativo não circulante, que era representado pelo valor de R\$ 1.101.565,00 e restou como CDG R\$ 443.930,00.

O índice de CDG se manteve estável entre 2011 e 2011. Já em 2012 o índice variou positivamente em 28%, passando a ser representado pelo valor de R\$ 715.937,99.

Tal variação se deu devido ao grande volume de emissão do volume de debêntures emitidos a longo prazo, crescendo R\$ 298.565,00 em relação ao período anterior.

Em 2011 e 2012, este índice não somente se manteve positivo, como também representou uma caudalosa situação da política de financiamentos da empresa. Em 2011, com índice de R\$ 1.420.643,00, a Lojas Renner S/A começa estabelecer sua consolidação no mercado e afirmação de sua gestão sobre aquelas praticadas em outras empresas.

4.1.2 Análise da Necessidade de Capital de Giro (NCG)

Quadro 9 – NCG 2010

NCG 2010		
ATIVO CÍCLICO		
	CONTAS A RECEBER	505.484,00
	ESTOQUES	275.950,00
	TRIBUTOS A RECUPERAR	18.487,00
		799.921,00
PASSIVO CÍCLICO		
	FORNECEDORES	317.078,00
	OBRIGAÇÕES SOCIAIS	56.338,00
	OBRIGAÇÕES FISCAIS	161.173,00
		534.589,00
	TOTAL (AC-PC)	265.332,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Quadro 10 – NCG 2011

NCG 2011		
ATIVO CÍCLICO		
	CONTAS A RECEBER	507.036,00
	ESTOQUES	368.780,00
	TRIBUTOS A RECUPERAR	28.438,00
		904.254,00
PASSIVO CÍCLICO		
	FORNECEDORES	375.221,00
	OBRIGAÇÕES SOCIAIS	44.787,00
	OBRIGAÇÕES FISCAIS	227.549,00
		647.557,00

TOTAL (AC-PC)	256.697,00
----------------------	-------------------

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Quadro 11 – NCG 2012

NCG 2012		
ATIVO CÍCLICO		
	CONTAS A RECEBER	648.400,00
	ESTOQUES	416.120,00
	TRIBUTOS A RECUPERAR	42.647,00
		1.107.167,00
PASSIVO CÍCLICO		
	FORNECEDORES	412.577,00
	OBRIGAÇÕES SOCIAIS	76.248,00
	OBRIGAÇÕES FISCAIS	261.890,00
		750.715,00
	TOTAL (AC-PC)	356.452,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

A necessidade de capital de giro no período apurado manteve uma estabilidade entre 2010 e 2011. Com valores de R\$ 321.670,00 e R\$ 301.484,00, respectivamente, sua diminuição de 20.286, foi fortemente influenciada pelo aumento da rubrica contas a receber, passando de R\$ 275.950,00 em 2010 para R\$ 368.780,00 em 2011.

Diminuições em outras rubricas do passivo, que representam fontes de recursos também influenciaram essa queda. Em fornecedores a redução foi de R\$ 58.143 e em obrigações fiscais decorrentes da venda de mercadorias a variação foi de R\$ 66.376,00.

Em 2012 o CDG volta a subir, variando em 30,32%, em comparação com 2011. Tal aumento se deu pelos seguintes fatores:

1. No Ativo Circulante a rubrica Contas a Receber variou, positivamente, em 21,80% em relação a 2011, representando R\$ 141.364;
2. Ainda no ativo circulante a rubrica estoques sofreu uma variação positiva de 11%, representando R\$ 47.340, face o período anterior;
3. No Passivo Circulante a rubrica fornecedores não acompanhou o crescimento na mesma proporção. Crescendo somente R\$ 37.356, influenciou diretamente para o aumento da NCG no período. O que indica que a empresa fez uso de fontes onerosas para financiar a variação de seu ativo circulante operacional.

4.1.3 Análise o Saldo de Tesouraria (ST)

Quadro 12 – ST 2010

SALDO DE TESOURARIA 2010	
CDG	R\$ 400.081,00
NCG	265.332,00
TOTAL CDG - NCG	R\$ 400.081,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Quadro 13 – ST 2011

SALDO DE TESOUREARIA 2011	
CDG	R\$ 443.930,00
NCG	256.697,00
TOTAL CDG - NCG	R\$ 443.930,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Quadro 14 – ST 2012

SALDO DE TESOUREARIA 2012	
CDG	R\$ 715.937,00
NCG	356.452,00
TOTAL CDG - NCG	R\$ 715.937,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Apesar de uma NCG crescente no período estudado, o ST, em contraponto, esteve em uma crescente. Em 2010, em \$ 78.411,00, mantinha uma capacidade de pagamentos positiva, porém com montante de pouca expressão, considerando o montante das fontes e aplicações de recursos, para fazer face às obrigações de curto prazo da empresa.

O ano de 2011 representou um ano de recuperação. Com a diferença entre o CDG e o NCG em \$ 142.446,00, a capacidade de pagamentos da empresa a curto prazo se recuperou consideravelmente em comparação com o ano anterior. Esta diferença foi influenciada principalmente pela variação positiva do CDG deste ano.

O crescimento na emissão de debêntures de 2011 para 2012 sustentou a variação positiva do ST em 2012. O índice, com um valor de \$ 283.237,00, já com uma margem confortável para pagamentos urgentes, confere à entidade uma boa capacidade de arcar com suas obrigações de curto prazo.

4.2 MARISA LOJAS S/A**4.2.1 Análise do Capital de Giro (CDG)****Quadro 15 – CDG 2010**

CDG 2010	
ATIVO NÃO CIRCULANTE	R\$ 955.040,00
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	R\$ 932.563,00
PNC - ANC	-R\$ 22.477,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Quadro 16 – CDG 2011

CDG 2011	
ATIVO NÃO CIRCULANTE	R\$ 725.132,00
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	R\$ 1.567.153,00
PNC - ANC	R\$ 842.021,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Quadro 17 – CDG 2012

CDG 2012	
ATIVO NÃO CIRCULANTE	R\$ 760.968,00
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	R\$ 1.722.047,00
PNC - ANC	R\$ 961.079,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Com o CDG negativo em R\$ 22.477,00 em 2010, a Marisa Lojas S/A, de acordo com este índice, utilizou recursos de curto prazo para o financiamento de aplicações em ativos não circulantes.

As fontes de recursos de curto prazo são acompanhadas de adicionais onerosos ao investimento. Taxas e juros maiores são agregados e fazem parte da forma de obtenção dos recursos de curto prazo

Considerando este índice, a política de investimento em ativo não circulante está colocando a empresa em situação de atenção em função da forma de financiamento do ativo não circulante.

Já nos anos de 2011 e 2012 a situação de inverte totalmente. Com um CDG de R\$ 842.021,00 e R\$ 961.079,00, respectivamente, este período evidencia a recuperação da política de investimentos da empresa. Desta vez o passivo não circulante financia todo o ativo não circulante e ainda corresponde a parte das fontes de recursos investidos no ativo não circulante.

4.2.2 Análise da Necessidade de Capital de Giro (NCG)

Quadro 18 – NCG 2010

NCG 2010		
ATIVO CÍCLICO		
	CONTAS A RECEBER	R\$ 311.587,00
	ESTOQUES	R\$ 232.016,00
	TRIBUTOS A RECUPERAR	R\$ 37.208,00
		580.811,00
PASSIVO CÍCLICO		
	FORNECEDORES	R\$ 203.085,00
	OBRIGAÇÕES SOCIAIS	R\$ 40.386,00
	OBRIGAÇÕES FISCAIS	R\$ 128.693,00
		372.164,00
TOTAL (AC-PC)		208.647,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Quadro 19 – NCG 2011

NCG 2011		
ATIVO CÍCLICO		
	CONTAS A RECEBER	682.365,00
	ESTOQUES	281.391,00
	TRIBUTOS A RECUPERAR	81.891,00
		1.045.647,00
PASSIVO CÍCLICO		
	FORNECEDORES	178.443,00
	OBRIGAÇÕES SOCIAIS	40.982,00
	OBRIGAÇÕES FISCAIS	105.630,00
		325.055,00
	TOTAL (AC-PC)	720.592,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Quadro 20 – NCG 2012

NCG 2012		
ATIVO CÍCLICO		
	CONTAS A RECEBER	878.325,00
	ESTOQUES	367.580,00
	TRIBUTOS A RECUPERAR	61.398,00
		1.307.303,00
PASSIVO CÍCLICO		
	FORNECEDORES	247.759,00
	OBRIGAÇÕES SOCIAIS	57.803,00
	OBRIGAÇÕES FISCAIS	105.650,00
		411.212,00
	TOTAL (AC-PC)	896.091,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Em relação a NCG os três anos analisados evidenciam consideráveis e positivos índices de NCG. Representando R\$ 208.647,00, 720.592,00 e R\$ 896.091,00 em 2010, 2011 e 2012, respectivamente, este índice, através destes números denotam que a Marisa Lojas S/A fez uso de fontes onerosas para financiar sua atividade operacional.

Tal necessidade se deu, em parte, pelos investimentos em expansão da rede lojas pelo território brasileiro. Assim, para formar os estoques disponíveis para venda nestas novas unidades, houve a necessidade de manter o alto valor investido nesta rubrica.

Também, o aumento da disponibilidade de crédito concedido pela empresa, principalmente através dos cartões Marisa, manteve estabilidade do valor da rubrica contas a receber no período estudado.

4.2.3 Saldo de Tesouraria (ST)

Quadro 21 – ST 2010

SALDO DE TESOURARIA 2010	
CDG	-R\$ 22.477,00
NCG	208.647,00
TOTAL CDG - NCG	-R\$ 22.477,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Quadro 22 – ST 2010

SALDO DE TESOURARIA 2011	
CDG	R\$ 842.021,00
NCG	720.592,00
TOTAL CDG - NCG	R\$ 842.021,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Quadro 23 – ST 2010

SALDO DE TESOURARIA 2012	
CDG	R\$ 961.079,00
NCG	896.091,00
TOTAL CDG - NCG	R\$ 961.079,00

Fonte: Elaboração própria, 2014.

O ST indicava uma situação da capacidade de pagamentos imediatos em 2010 extremamente preocupante. Entretanto, o valor que em 2010 era negativo em \$ -231.124,00 foi se recuperando nos anos seguintes 2011 e 2012. Em 2011, em recuperação, o ST alcançou um índice de R\$ 121.429,00, o que evidencia uma considerável capacidade de pagamentos da empresa. Já em 2012, o índice decresceu em relação a 2011, porém manteve-se como índice positivo.

A recuperação do ST foi influenciada pelo aumento da participação do passivo não circulante na política de fonte de recursos da empresa. Em grande parte aumentado pelos empréstimos e financiamentos a longo prazo, que são, por sua vez, menos onerosos que as fontes de curto prazo.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Considerando o capital de giro como uma das principais causas de dificuldades financeiras as quais as empresas estão sujeitas em função na necessidade de seu financiamento. Assim, o correto gerenciamento dos recursos financeiros e sua utilização permitem que a empresa mantenha sua continuidade.

Esta pesquisa se propôs ao estudo da análise do capital de giro em empresas de capital aberto, que atuam no mesmo setor e segmento de mercado, de acordo classificação da BM&F Bovespa.

Para tanto foi utilizado o Modelo Fleuriet para análise do capital de giro das empresas analisadas entre 2010 e 2012.

Também, a perspectiva do uso pela Contabilidade Gerencial da informação emanada dos índices evidenciados pelo Modelo Fleuriet, como forma de análise comparativa de seu próprio desempenho de períodos passados ou com o desempenho de empresas do mesmo setor no mesmo período.

Os resultados obtidos demonstram a evolução da solidez financeira da Marisa Lojas S/A e a instabilidade da saúde financeira da Lojas Renner S/A. Tal situação foi evidenciada com o levantamento e análise dos índices de capital de giro, necessidade de capital de giro e saldo de tesouraria e sua análise em conjunto. Essa situação pode ser evidenciada conforme os quadros 7 e 8

Quadro 24 – Estrutura Financeira da Lojas Renner S/A

Tipo de Estrutura e Situação Financeira da Lojas Renner S/A				
Ano	CDG	NCG	ST	Situação
2010	+	+	+	Saudável
2011	+	+	+	Saudável
2012	+	+	+	Saudável

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Quadro 25 – Estrutura Financeira da Marisa Lojas S/A

Tipo de Estrutura e Situação Financeira da Marisa Lojas S/A				
Ano	CDG	NCG	ST	Situação
2010	-	+	-	Péssima
2011	+	+	+	Saudável
2012	+	+	+	Saudável

Fonte: Elaboração própria, 2014.

Sendo a contabilidade gerencial um instrumento da contabilidade para emissões de informações para os usuários internos, foi possível responder a questão proposta pela pesquisa com a aplicação do Modelo Fleuriet, demonstração e análise das informações geradas pelas suas técnicas para análise de financiamento do capital de giro.

É importante destacar que a mudança na avaliação da Marisa Lojas S/A, conforme o quadro 8, foi influenciada por sua política de expansão de lojas e diversificação de estoques no período estudado. Em 2010 registrou um CDG negativo, porém, em 2011 conseguiu torná-lo positivo ao mudar suas fontes de recursos para aplicação em ativos não circulantes. A alternativa viável encontrada, segundo os índices estudados, foi a opção em obtenção de financiamentos de longo prazo, aumentando, assim, o realizável a longo prazo do passivo não circulante.

Também é relevante ressaltar que a Lojas Renner S/A, apesar de sua política de expansão conseguiu manter sua classificação como saudável, conforme o quadro 7, nos três exercícios do período pesquisado.

REFERÊNCIAS

ATKINSON, Anthony A; BANKER, Rajiv D; KAPLAN, Robert S; YOUNG, S. Mark. **Contabilidade Gerencial**. – São Paulo: Atlas, 2000.

BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS BOLSA DE VALORES DO ESTADO DE SÃO PAULO - BM&F BOVESPA. **O que a bolsa faz**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/intros/intro-sobre-a-bolsa.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 10 nov. 2013.

_____. **Empresas listadas**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/EmpresasListadas/BuscaEmpresaListada.aspx?segmento=Tecidos.+Vestuário+e+Calçados&idioma=pt-br>>. Acesso em: 15 set. 2013.

BRAGA, Roberto. **Análise avançada do capital de giro**. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/cest/n3/n3a03.pdf>>. Acesso em: 01 nov. 2013.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm>. Acesso em: 03 dez. 2013.

_____. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm>. Acesso em: 03 dez. 2013.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **A CVM**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 15 set. 2013.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – CPC. **Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação do Relatório Contábil-Financeiro – CPC 00**. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC00_R1.pdf>. Acesso em: 18 out. 2013.

_____. **Apresentação das Demonstrações Contábeis – CPC 26**. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_26_R1_rev%2003.doc>. Acesso em: 18 out. 2013.

FASSINA, Paulo H.; SABADIN, Anderson L.; HOELTGEBAUM, Marianne. **Os indicadores contábeis como instrumento de gestão do capital de giro: uma evidência de suas relevâncias**. II Seminário de Ciências Contábeis. Blumenau/SC, 22 a 24 de agosto de 2006. Disponível em: <www.furb.br/.../Artigo%2022%20-%20Sem%20Cont%202006%20-%20>. Acesso em: 20 dez. 2013.

FREZATTI, Fábio; ROCHA, Welington; NASCIMENTO, Arthur R; JUNQUEIRA, Emanuel. **Controle Gerencial – Uma abordagem da Contabilidade gerencial no contexto econômico, comportamental e sociológico**. São Paulo: Atlas, 2009.

GARRISON, Ray H; NOREEN, Eric; Tradução da 11ª ed. **Contabilidade Gerencia**. – Rio de Janeiro : LTC, 2007.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 10ª ed. São Paulo – Pearson, 2003.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. **Indicadores IBGE - Pesquisa Mensal de Comércio – Outubro de 2013**. Disponível em: <ftp://ftp.ibge.gov.br/Comercio_e_Servicos/Pesquisa_Mensal_de_Comercio/Fasciculo_Indicadores_IBGE/pmc_201310caderno.pdf>. Acesso em: 11 dez. 2013.

JOHNSON, H. T.; KAPLAN, R. S. **A relevância da Contabilidade de Custos**. 2ª ed. Rio de Janeiro: Campus, 1996.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia científica**. 3. ed. rev. e ampl. São Paulo: Atlas, 2000.

MARQUES, Rogério Ramos. **Uma Investigação do Relacionamento entre o Modelo Fleuriet e o Modelo Baseado no Valor Econômico Agregado: estudo utilizando dados de empresas relativos aos anos 1999 e 2000**. Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis Faculdade de Ciências Contábeis – FCC – Brasília - UNB. Disponível em: <http://www.cca.unb.br/index.php?option=com_content&view=article&id=78%3Adissertacao-005&catid=9%3Adissertacoes-de-mestrado&Itemid=39>. Acesso em: 01 Out. 2013.

MARQUES, J. A. V. da C.; BRAGA, R. **Análise Dinâmica do Capital de Giro - o Modelo Fleuriet**. *RAE-Revista de Administração de Empresas*, v. 35, n. 3, maio-jun, p.49-63, 1995. Disponível em: <<http://rae.fgv.br/rae/vol35-num3-1995/analise-dinamica-capital-giro-modelo-fleuriet>>. Acesso em: 28 set. 2013.

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEOPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da investigação científica para Ciências Sociais Aplicadas**. 2. Ed. São Paulo : Atlas, 2009.

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira De Balanços: Abordagem Gerencial**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MODRO, Wilton M; RUBENS, Famá; PETROKAS, Leonardo A. **Modelo tradicional x Modelo Dinamico de Análise de Capital de Giro: Um estudo comparativo entre duas empresas de mesmo setor com performances diferentes**. Disponível em: <<http://periodicos.unifacel.com.br/index.php/facefpesquisa/article/view/537>>. Acesso em 15 Nov. 2013

PORTAL LOJAS RENNER. **Balanços anuais**. Disponível em: <http://www.mzweb.com.br/renner/web/default_pt.asp?idioma=0&conta=28>. Acesso em: 12 dez. 2013.

_____. **Sobre a Lojas Renner – Nossa história**. Disponível em: <<http://www.lojasrenner.com.br/default2.jsp?page=/conteudo/index.action%3ftela=I>>. Acesso em: 12 dez. 2013.

PORTAL MARISA LOJAS. Sobre a Marisa – **Conheça a Marisa**. Disponível em: <<http://www.marisa.com.br/conhecamarisa.aspx>>. Acesso em: 12 dez. 2013.

_____. **Relações com Investidores – Informações Financeiras**. Disponível em: <<http://www.marisa.com.br/conhecamarisa.aspx>>. Acesso em: 12 dez. 2013.

SALAZAR, Germam T. **Administração dos Fluxos de Caixa**. 1ª ed. São Paulo – Atlas, 2012.

SOUTES, Dione Olesczuk. **Uma Investigação Do Uso De Artefatos Da Contabilidade Gerencial Por Empresas Brasileiras**. Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Controladoria – São Paulo – FEA/USP
<<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-12122006-102212/pt-br.php>>.
Acesso em: 26 out. 2013.

VIEIRA, Saulo F. Amâncio; BUENO, Wellington. **O Modelo Dinâmico de Análise Econômico-Financeira de Empresas: uma aplicação nas Companhias Distribuidoras de Energia Elétrica do Sul do Brasil**. Congresso USP de Contabilidade e Controladoria. Disponível pelo link:
<http://www.ead.fea.usp.br/semead/11semead/resultado/trabalhosPDF/778.pdf>. Acesso em: 20 nov. 2013.

WARREN, Carl S. et al Tradução da 6ª ed. Norte-americana. **Contabilidade Gerencial**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003.

ANEXOS

ANEXO 1 – ATIVO MARISA LOJAS S/A 2011 E 2012

MARISA LOJAS S.A. E CONTROLADAS

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E DE 2011.
(Em milhares de reais - R\$)

ATIVO	Nota explicativa	Controladora		Consolidado	
		31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	7	184.814	438.061	285.319	641.294
Títulos e valores mobiliários	8	1.198	360	1.198	360
Contas a receber de clientes	9	386.093	320.272	878.325	682.365
Estoques	11	371.684	281.230	367.580	281.391
Partes relacionadas	14	5.512	1.915	-	-
Tributos a recuperar	12	53.054	74.489	61.398	80.891
Outros créditos		29.271	8.400	85.903	21.166
Total do ativo circulante		<u>1.031.626</u>	<u>1.124.727</u>	<u>1.679.723</u>	<u>1.707.467</u>
NÃO CIRCULANTE					
Imposto de renda e contribuição social diferidos	13.a)	32.182	30.383	80.594	83.328
Tributos a recuperar	12	21.872	34.642	21.874	34.642
Depósitos judiciais	23	41.651	30.814	50.055	36.669
Títulos e valores mobiliários	8	6.585	5.464	6.879	5.690
Partes relacionadas	14	7.511	6.015	1.174	1.280
Investimentos	15	514.412	500.779	-	-
Imobilizado	16	471.017	440.517	494.092	465.311
Intangível	17	100.071	94.808	106.300	98.212
Total do ativo não circulante		<u>1.195.301</u>	<u>1.143.422</u>	<u>760.968</u>	<u>725.132</u>
TOTAL DO ATIVO		<u>2.226.927</u>	<u>2.268.149</u>	<u>2.440.691</u>	<u>2.432.599</u>

ANEXO 2 – PASSIVO MARISA LOJAS S/A 2011 E 2012

MARISA LOJAS S.A. E CONTROLADAS

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E DE 2011.

(Em milhares de reais - R\$)

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Nota explicativa	Controladora		Consolidado	
		31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
CIRCULANTE					
Fornecedores	18	235.186	170.387	247.759	178.443
Empréstimos e financiamentos	19	26.826	238.458	89.671	297.455
Salários, provisões e contribuições sociais	20	53.771	37.937	57.803	40.982
Tributos a recolher	21	86.271	87.371	105.650	105.630
Partes relacionadas	14	26.297	58.424	6.381	4.770
Parcelamento de tributos	24	489	13.204	489	13.723
Aluguéis a pagar	35	15.895	12.941	16.231	13.130
Dividendos e juros sobre o capital próprio a pagar	14	21.435	31.576	21.435	31.576
Receita diferida	22	-	-	12.000	12.000
Outras obrigações		23.601	24.867	47.526	43.387
Total do passivo circulante		<u>489.771</u>	<u>675.165</u>	<u>604.945</u>	<u>741.096</u>
NÃO CIRCULANTE					
Empréstimos e financiamentos	19	664.314	681.023	682.339	687.017
Provisão para litígios e demandas judiciais	23	33.134	31.825	54.699	53.350
Parcelamento de tributos	24	659	22.371	659	22.371
Receita diferida	22	-	-	59.000	71.000
Total do passivo não circulante		<u>698.107</u>	<u>735.219</u>	<u>796.697</u>	<u>833.738</u>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Capital social	25.a)	660.159	651.106	660.159	651.106
Reservas de lucros		<u>378.890</u>	<u>206.659</u>	<u>378.890</u>	<u>206.659</u>
Total do patrimônio líquido		<u>1.039.049</u>	<u>857.765</u>	<u>1.039.049</u>	<u>857.765</u>
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		<u><u>2.226.927</u></u>	<u><u>2.268.149</u></u>	<u><u>2.440.691</u></u>	<u><u>2.432.599</u></u>

ANEXO 3 – ATIVO MARISA LOJAS S/A 2008, 2009 E 2010

DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas - 31/12/2010 - MARISA LOJAS SA

Versão : 2

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2010	Penúltimo Exercício 31/12/2009	Antepenúltimo Exercício 31/12/2008
1	Ativo Total	1.870.554	1.346.787	955.145
1.01	Ativo Circulante	915.514	594.871	577.080
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	24.599	25.195	24.338
1.01.02	Aplicações Financeiras	301.709	139.095	80.856
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	301.709	139.095	80.856
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	301.709	139.095	80.856
1.01.03	Contas a Receber	311.587	250.932	312.875
1.01.03.01	Clientes	311.587	250.932	312.875
1.01.04	Estoques	232.016	147.449	132.207
1.01.06	Tributos a Recuperar	37.208	25.675	19.543
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	37.208	25.675	19.543
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	8.395	6.525	7.281
1.01.08.03	Outros	8.395	6.525	7.281
1.02	Ativo Não Circulante	955.040	751.916	378.065
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	101.957	77.505	72.154
1.02.01.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	4.667	3.486	0
1.02.01.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	4.667	3.486	0
1.02.01.06	Tributos Diferidos	23.678	19.603	34.211
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	23.678	19.603	34.211
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	3.612	3.265	2.492
1.02.01.08.02	Créditos com Controladas	3.506	2.941	2.364
1.02.01.08.04	Créditos com Outras Partes Relacionadas	106	324	128
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	70.000	51.151	35.451
1.02.01.09.03	Impostos a Recuperar	42.005	26.220	11.624
1.02.01.09.04	Depósitos Judiciais	27.995	24.931	23.827
1.02.02	Investimentos	443.962	397.833	2
1.02.02.01	Participações Societárias	443.962	397.833	2
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	443.960	397.831	0
1.02.02.01.04	Outras Participações Societárias	2	2	2

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2010	Penúltimo Exercício 31/12/2009	Antepenúltimo Exercício 31/12/2008
1.02.03	Imobilizado	327.915	227.628	262.047
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	289.217	219.374	253.468
1.02.03.03	Imobilizado em Andamento	38.698	8.254	8.579
1.02.04	Intangível	81.208	48.950	43.862
1.02.04.01	Intangíveis	81.208	48.950	43.862
1.02.04.01.02	Outros Intangíveis	81.208	48.950	43.862

ANEXO 4 – PASSIVO MARISA LOJAS S/A 2008, 2009 E 2010

DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas - 31/12/2010 - MARISA LOJAS SA

Versão : 2

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2010	Penúltimo Exercício 31/12/2009	Antepenúltimo Exercício 31/12/2008
2	Passivo Total	1.870.554	1.348.787	855.145
2.01	Passivo Circulante	897.894	448.400	406.036
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	40.386	29.950	25.583
2.01.01.01	Obrigações Sociais	5.984	1.941	3.843
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	34.402	28.009	21.740
2.01.02	Fornecedores	203.085	165.614	122.580
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	186.927	152.735	118.653
2.01.02.02	Fornecedores Estrangeiros	16.158	12.879	3.927
2.01.03	Obrigações Fiscais	128.693	74.883	70.102
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	67.054	35.886	34.143
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	34.398	11.901	13.968
2.01.03.01.02	PIS e Cofins a Pagar	31.580	23.067	19.256
2.01.03.01.03	Outras Obrigações Fiscais	1.076	918	919
2.01.03.02	Obrigações Fiscais Estaduais	61.080	38.670	35.631
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	559	327	328
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	461.861	118.460	147.054
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	459.719	114.288	140.851
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	459.719	114.288	140.851
2.01.04.03	Financiamento por Arrendamento Financeiro	2.142	4.172	6.203
2.01.05	Outras Obrigações	63.869	57.493	40.717
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	11.303	10.585	8.553
2.01.05.01.02	Débitos com Controladas	6.572	5.985	4.503
2.01.05.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	4.731	4.600	4.050
2.01.05.02	Outros	52.566	46.908	32.164
2.01.05.02.02	Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	13.034	17.911	7.500
2.01.05.02.05	Parcelamento de Tributos	8.254	6.630	3.457
2.01.05.02.06	Outras Obrigações	31.278	22.367	21.207
2.02	Passivo Não Circulante	140.623	179.947	262.015
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	67.887	93.541	159.061

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2010	Penúltimo Exercício 31/12/2009	Antepenúltimo Exercício 31/12/2008
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	67.712	91.790	154.175
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	67.712	91.790	154.175
2.02.01.03	Financiamento por Arrendamento Financeiro	175	1.751	4.886
2.02.02	Outras Obrigações	41.639	44.530	6.963
2.02.02.02	Outros	41.639	44.530	6.963
2.02.02.02.04	Parcelamento de Tributos	41.639	44.530	6.963
2.02.03	Tributos Diferidos	0	0	4.223
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	0	0	4.223
2.02.04	Provisões	40.097	41.876	91.768
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	40.097	41.876	91.768
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	22.898	26.927	75.467
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	15.343	13.145	14.543
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	1.856	1.804	1.758
2.03	Patrimônio Líquido	823.037	720.440	287.094
2.03.01	Capital Social Realizado	651.106	650.642	272.966
2.03.04	Reservas de Lucros	171.931	69.798	14.128
2.03.04.01	Reserva Legal	15.368	4.934	1.163
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	155.920	64.234	12.965
2.03.04.10	Reserva de Opção de Compra de Ações	643	830	0

ANEXO 5 – ATIVO LOJAS RENNER S/A 2008, 2009 E 2010

Balancos Patrimoniais

Levantados em 31 de dezembro de 2010, 2009 e de 2008

(Em milhares de reais)

Ativo	Notas Explicativas	Controladora BRGAAP			Consolidado - IFRS e BRGAAP		
		2010	2009	2008	2010	2009	2008
Circulante							
Caixa e equivalentes de caixa	5	457.538	410.713	177.753	683.661	411.370	178.700
Contas a receber de clientes	6	505.484	696.196	647.492	863.493	768.412	714.069
Estoques	8	275.950	203.693	189.345	275.950	203.693	189.345
Impostos a recuperar		18.487	15.931	21.898	18.610	16.025	21.991
Outras contas a receber		30.246	24.812	26.624	30.255	24.812	26.632
Despesas antecipadas		10.277	3.993	623	952	3.993	623
Total do ativo circulante		1.297.982	1.355.338	1.043.735	1.872.921	1.428.305	1.131.360
Não Circulante							
Depósitos judiciais	15	9.508	9.443	12.290	9.515	9.443	12.290
Impostos a recuperar		12.607	11.726	13.017	12.607	11.726	13.017
Outras contas a receber		5.872	5.245	6.657	5.872	4.998	6.657
Tributos diferidos	9	75.457	62.977	53.860	75.457	62.977	53.860
FIDC Lojas Renner	7	150.000	-	-	-	-	-
Investimentos	10	22.743	12.926	17.680	63	63	63
Imobilizado	11 (a)	406.998	351.792	352.458	412.603	357.572	358.628
Intangível	11 (b)	66.977	46.113	50.480	66.977	46.113	50.480
Total do ativo não circulante		750.162	500.222	506.442	583.094	492.892	494.995
TOTAL DO ATIVO		2.048.144	1.855.560	1.570.177	2.456.015	1.921.197	1.626.355

ANEXO 6 – PASSIVO LOJAS RENNER S/A 2008, 2009 E 2010

Levantados em 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais)

Passivo e patrimônio líquido	Notas Explicativas	Controladora - BRGAAP		Consolidado - IFRS e BRGAAP	
		2012	2011	2012	2011
Circulante					
Empréstimos e financiamentos	13	35.861	29.746	35.938	41.003
Financiamento arrendamento mercantil	14	6.931	5.813	6.931	5.813
Financiamentos - operações serviços financeiros	15	81.165	35.574	547.665	119.932
Financiamentos das importações	16	79.176	11.224	79.714	11.224
Fornecedores	17	412.577	375.221	456.484	418.926
Impostos e contribuições a recolher	20	261.890	227.549	268.148	231.808
Salários e férias a pagar		76.248	44.787	79.258	46.766
Aluguéis a pagar	33	33.847	33.405	31.671	24.961
Obrigações estatutárias		95.968	88.428	95.968	88.428
Provisão para riscos cíveis e trabalhistas	18,1	18.529	18.846	18.759	19.124
Outras obrigações	19	49.334	31.753	104.676	52.742
Total do passivo circulante		1.151.526	902.346	1.725.212	1.060.427
Não Circulante					
Empréstimos e financiamentos	13	12.138	24.276	12.138	24.276
Financiamento arrendamento mercantil	14	36.399	5.148	36.399	5.148
Financiamentos - operações serviços financeiros - FIDC	15	-	-	-	343.670
Debêntures	13	596.622	298.057	596.622	298.057
Impostos e contribuições a recolher	20	-	22.451	541	23.383
Provisão para riscos tributários	18,1	75.329	46.934	75.894	47.286
Débitos com empresas ligadas	24,3	2.662	8.061	-	-
Outras obrigações	19	5.683	8.066	17.539	26.259
Total do passivo não circulante		728.833	412.993	739.133	768.079
Total do passivo		1.880.359	1.315.339	2.464.345	1.828.506
Patrimônio líquido					
Capital social	21,1	461.595	421.683	461.595	421.683
Reservas de capital	21,2	207.768	191.642	207.768	191.642
Reservas de lucros	21,3	637.061	539.533	637.061	539.533
Ajustes de avaliação patrimonial	21,4	(741)	2.140	(741)	2.140
Total do patrimônio líquido		1.305.683	1.154.998	1.305.683	1.154.998
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		3.186.042	2.470.337	3.770.028	2.983.504

As notas explicativas da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

ANEXO 7 – ATIVO LOJAS RENNER S/A 2011 E 2012

BALANÇOS PATRIMONIAIS

Levantados em 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais)

Ativo	Notas Explicativas	Controladora - BRGAAP		Consolidado - IFRS e BRGAAP	
		2012	2011	2012	2011
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	5	581.994	431.412	683.270	578.264
Contas a receber de clientes	6	648.400	507.036	1.279.698	1.006.315
RDC Lojas Renner	7	150.000	-	-	-
Estoques	8	416.120	368.780	454.011	393.152
Impostos a recuperar	9.5	42.647	28.438	47.598	30.445
Outras contas a receber		23.874	25.147	30.457	25.732
Despesas antecipadas		4.428	7.955	1.856	1.647
Total do ativo circulante		1.867.463	1.348.768	2.496.890	2.035.555
Não Circulante					
Realizável a longo prazo					
Depósitos judiciais	18	6.915	6.147	7.021	6.189
Impostos a recuperar	9.5	28.160	17.277	28.456	17.277
Outras contas a receber		1.537	4.564	2.042	4.564
Imposto de renda e contribuição social diferidos	9.1	80.258	70.174	133.187	115.517
RDC Lojas Renner	7	-	150.000	-	-
Total do realizável a longo prazo		116.870	248.162	170.706	143.547
Investimentos	10.1	249.809	183.641	63	63
Imobilizado	11.1	811.129	579.064	846.204	599.481
Intangível	11.2	140.771	90.702	256.165	204.858
Total do ativo não circulante		1.318.579	1.101.569	1.273.138	947.949
TOTAL DO ATIVO		3.186.042	2.470.337	3.770.028	2.983.504

ANEXO 8 – PASSIVO LOJAS RENNER S/A 2011 E 2012

Passivo e patrimônio líquido	Notas Explicativas	Controladora - BRGAAP			Consolidado - IFRS e BRGAAP		
		2010	2009	2008	2010	2009	2008
Circulante							
Empréstimos e financiamentos	12	12.280	8.946	87	12.280	8.946	87
Financiamentos - operações serviços financeiros	13	188.034	303.521	317.822	267.146	373.471	385.072
Fornecedores	14	317.078	268.061	169.888	318.285	268.072	169.888
Impostos e contribuições a recolher		161.173	140.230	127.843	162.427	141.159	128.663
Salários e férias a pagar		56.338	47.394	30.079	56.355	47.395	30.086
Aluguéis a pagar	31	26.456	22.452	26.980	20.809	16.842	18.172
Obrigações estatutárias		84.429	53.656	43.539	84.429	53.656	43.539
Provisão para riscos cíveis e trabalhistas	15	17.581	16.332	13.415	17.581	16.332	13.415
Outras obrigações	16	34.552	47.236	44.908	38.263	47.461	44.968
Total do passivo circulante		897.921	907.828	774.561	977.575	973.334	833.890
Não Circulante							
Empréstimos e financiamentos	12	36.415	35.271	29.661	36.415	35.271	29.661
Financiamentos - operações serviços financeiros - FIDC	7 e 13	-	-	-	340.661	-	-
Impostos e contribuições a recolher	17	28.964	13.720	18.492	28.964	13.720	18.492
Provisão para riscos tributários e cíveis	15	43.272	26.146	22.530	43.414	26.277	22.530
Débitos com empresas ligadas	22	17.335	-	3.151	-	-	-
Outras obrigações	16	2.929	6.159	10.289	7.678	6.159	10.289
Total do passivo não circulante		128.915	81.296	84.123	457.132	81.427	80.972
Patrimônio líquido							
Capital social	18.1	408.734	402.945	399.926	408.734	402.945	399.926
Reservas de capital	18.2	173.570	156.184	138.941	173.570	156.184	138.941
Reservas de lucros	18.3	441.614	308.819	172.626	441.614	308.819	172.626
Ajuste a avaliação patrimonial	19	(2.610)	(1.512)	-	(2.610)	(1.512)	-
Total do patrimônio líquido		1.021.308	866.436	711.493	1.021.308	866.436	711.493
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		2.048.144	1.855.560	1.570.177	2.456.015	1.921.197	1.626.355

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.