

CENTRO UNIVERSITÁRIO UNIVATES
CENTRO DE CIÊNCIAS EXATAS E TECNOLÓGICAS
CURSO DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

**UM ESTUDO BIBLIOGRÁFICO SOBRE OS PRINCIPAIS
COMPONENTES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DE UMA
POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO PARA IMPLEMENTAÇÃO
EM UMA EMPRESA INDUSTRIAL**

Augusto Federhen

Lajeado, novembro de 2013

Augusto Federhen

**UM ESTUDO BIBLIOGRÁFICO SOBRE OS PRINCIPAIS
COMPONENTES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DE UMA
POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO PARA IMPLEMENTAÇÃO
EM UMA EMPRESA INDUSTRIAL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Centro de Ciências Exatas e Tecnológicas do Centro Universitário UNIVATES, como parte dos requisitos necessários para a obtenção de aprovação na disciplina de Trabalho de Conclusão de Curso II do curso de Engenharia de Produção.

Área de concentração: Finanças

Orientador: Prof. Me. Luiz Inácio Petry

Lajeado, novembro de 2013

Augusto Federhen

**UM ESTUDO BIBLIOGRÁFICO SOBRE OS PRINCIPAIS
COMPONENTES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DE UMA
POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO PARA IMPLEMENTAÇÃO
EM UMA EMPRESA INDUSTRIAL**

Este trabalho foi julgado adequado para obtenção de aprovação na disciplina de Trabalho de Conclusão de Curso – II, do Curso de Engenharia de Produção do CETEC e aprovado em sua forma final pelo Orientador e pela Banca Examinadora.

Orientador: Prof. Me. Luiz Inácio Petry

Prof. Me. Manfred Costa

Coordenador do Curso de Engenharia de Produção

Lajeado, novembro de 2013.

DEDICATÓRIA

Dedico este estudo às pessoas que, de alguma forma, me ajudaram a chegar ao objetivo pretendido e que certamente terá continuidade. Mesmo sendo um trabalho que é necessariamente realizado pelo autor, o apoio e carinho das pessoas que gostamos é fundamental para conseguirmos concluir essa etapa da graduação que, por vezes, se torna cansativa devido à dedicação que necessita, também conciliando trabalho profissional e estudo.

Agradeço,

À minha esposa, Josiane Taís Franz Federhen, que me apoiou nesse longo período, entendendo as prioridades necessárias em cada momento, me ajudando a manter a motivação para a continuidade do presente estudo, auxiliando com algumas dúvidas em relação à ortografia e sempre disposta a ajudar no que fosse necessário.

A meus pais, Valdir José Federhen e Liane Maria Federhen, que desde o início buscaram proporcionar uma base familiar muito forte, tendo como um dos componentes necessários à formação acadêmica.

Às minhas irmãs, Emília Federhen e Mônica Federhen, que, com a experiência adquirida com a formação, me auxiliaram em dúvidas pontuais ao longo de toda graduação e do presente trabalho.

Ao meu sempre muito exigente e dedicado orientador, Professor Luiz Inácio Petry, que sempre esteve à disposição e me ajudou a manter o foco, mesmo quando as coisas

pareciam estar complicadas e sem um rumo certo; sendo mais do que um orientador, um grande amigo.

Aos meus amigos, que ajudaram e sempre se dispuseram a auxiliar de alguma forma.

À Univates e seus colaboradores, que me proporcionaram um ambiente de aprendizagem, auxiliando no meu crescimento profissional e pessoal.

RESUMO

Na constante busca pelo melhor desempenho dos negócios, a existência e a aplicação de uma Política de Concessão de Crédito eficaz torna-se imprescindível. O presente estudo foi desenvolvido com o objetivo de adquirir conhecimento suficiente sobre os principais componentes econômicos e financeiros de uma Política de Concessão de Crédito que busca a eficácia para implementação em uma empresa industrial. Trata-se de uma pesquisa caracterizada como qualitativa quanto ao modo de abordagem, exploratória quanto ao objetivo e bibliográfica quanto aos procedimentos técnicos; foi realizada tendo como base conceitual do pesquisado as orientações recebidas e as obras utilizadas em disciplinas do curso ora em conclusão. Conclui-se que o estudo propicia orientações consistentes para, aliada a experiência profissional do pesquisador, recomendar padrões econômicos e financeiros eficazes de avaliação de crédito à empresa industrial objeto deste estudo.

Palavras-chave: Finanças. Gestão do Capital de Giro. Política de Concessão de Crédito, Padrões Econômicos e Financeiros.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Índice de inadimplência.....	14
Figura 2 – Segmentos de finanças.....	20
Figura 3 – Organograma da gestão estratégica e da gestão tática de uma sociedade anônima de grande porte.....	22
Figura 4 – Fluxo do capital de giro.....	26
Figura 5 – Os 5 C's do crédito.....	45
Figura 6 – Objetivos das análises econômicas, financeiras e patrimoniais.....	71
Figura 7 – Fluxo decisório de análise.....	88
Figura 8 – Logo da empresa - suprimido.....	100
Figura 9 – Foto aérea da empresa - suprimida.....	101

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Estrutura do orçamento de caixa.....	27
Quadro 2 – Demonstração do fluxo das disponibilidades.....	28
Quadro 3 – Composição do Balanço Patrimonial.....	32
Quadro 4 – Grupos do Balanço Patrimonial.....	32
Quadro 5 – Grupos e subgrupos do Balanço Patrimonial.....	33
Quadro 6 – Demonstração do Resultado do Exercício.....	34
Quadro 7 – Estrutura da Demonstração do Fluxo de Caixa.....	37
Quadro 8 – Perda de clientes.....	39
Quadro 9 – Efeitos de mudanças no padrão de crédito.....	41
Quadro 10 – Resumo das garantias.....	50
Quadro 11 – Riscos relacionados às empresas.....	52
Quadro 12 – Parâmetros do <i>scoring</i> para concessão de crédito.....	60
Quadro 13 – Classificação pelo <i>scoring</i> para concessão de crédito.....	64
Quadro 14 – Classificação para os modelos e sinal.....	86
Quadro 15 – Probabilidade de insolvência das empresas.....	87
Quadro 16 – Indicadores de liquidez.....	90
Quadro 17 – Indicadores de endividamento e de estrutura dos capitais.....	91
Quadro 18 – Indicadores de lucratividade.....	92
Quadro 19 – Indicadores de remuneração dos capitais.....	93
Quadro 20 – Indicadores da produtividade dos capitais aplicados.....	94
Quadro 21 – Indicadores do ciclo dos capitais.....	95

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Análise vertical do Balanço Patrimonial.....	72
Tabela 2 – Análise horizontal do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício.....	73
Tabela 3 – Análise vertical e horizontal conjunta.....	74
Tabela 4 – Análise dos fatores complementares.....	78
Tabela 5 – Quantidade de índices aplicados.....	82
Tabela 6 – Variáveis utilizadas.....	82
Tabela 7 – Índices de acertos e erros.....	86
Tabela 8 – Análise dos testes dos modelos.....	88

LISTA DE ABREVIATURAS

BP	Balanço Patrimonial
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
DFC	Demonstração do Fluxo de Caixa
PF	Pessoa Física
PJ	Pessoa Jurídica

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	13
1.1 Tema.....	15
1.2 Problema.....	15
1.3 Objetivo geral.....	16
1.4 Objetivos específicos.....	16
1.5 Resultados alcançados pelo estudo.....	16
1.6 Justificativa do estudo.....	17
1.7 Delimitação do estudo.....	17
1.8 Estrutura do estudo	18
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	19
2.1 Finanças.....	19
2.2 Mercados financeiros.....	20
2.3 Finanças corporativas.....	21
2.3.1 Evolução da gestão financeira.....	21
2.3.2 Estrutura da gestão financeira.....	21
2.3.2.1 <i>Credit Man</i>	23
2.3.3 Gestão financeira no longo prazo.....	25
2.3.4 Gestão financeira no curto prazo.....	25
2.3.4.1 Gestão do capital de giro.....	25
2.3.4.2 Gestão do caixa.....	26
2.3.4.3 Gestão financeira das vendas.....	29
2.3.4.4 Gestão financeira dos estoques.....	30
2.4 Relacionamento de finanças com a economia e a contabilidade.....	30
2.4.1 Demonstrações contábeis e financeiras.....	31
2.4.1.1 Balanço Patrimonial (BP).....	32
2.4.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).....	33
2.4.1.3 Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC).....	36
2.5 Clientes.....	37

2.5.1 Visita a clientes.....	38
2.5.2 Conquista de clientes.....	38
2.5.3 Perda de clientes.....	38
2.6 Crédito.....	40
2.6.1 Política de concessão de crédito.....	41
2.6.2 Riscos com crédito.....	42
2.6.2.1 Riscos internos com crédito.....	43
2.6.2.2 Riscos externos com crédito.....	43
2.6.2.3 Obtenção de informações – SERASA.....	44
2.6.2.4 Certidão negativa de débito – CND.....	44
2.6.3 Os 5 C's do crédito.....	45
2.6.3.1 Caráter.....	46
2.6.3.2 Capacidade.....	47
2.6.3.3 Capital.....	49
2.6.3.4 Colateral.....	49
2.6.3.5 Condições.....	51
2.6.4 Análise setorial.....	52
2.6.5 Análise de grupos.....	53
2.6.6 Garantias pessoais.....	54
2.6.6.1 Aval.....	55
2.6.6.2 Fiança.....	56
2.6.6.3 Garantias reais.....	56
2.6.6.4 Penhor.....	57
2.6.6.5 Hipoteca.....	57
2.6.6.6 Anticrese.....	58
2.6.6.7 Propriedade fiduciária.....	58
2.6.6.8 Alienação fiduciária de coisa imóvel.....	59
2.6.7 Parâmetros da avaliação.....	59
2.6.8 Classificação dos riscos (<i>ratings</i>).....	64
2.6.8.1 <i>Rating</i> azul.....	64
2.6.8.2 <i>Rating</i> verde.....	65
2.6.8.3 <i>Rating</i> laranja.....	65
2.6.8.4 <i>Rating</i> amarelo.....	66
2.6.8.5 <i>Rating</i> vermelho.....	67
2.6.9 Política de pós-concessão.....	67
2.6.9.1 Acompanhamento e controle.....	67
2.6.9.2 Procedimentos de cobrança.....	68
2.6.9.2.1 Contatos telefônicos.....	69
2.6.9.2.2 Cartas.....	69
2.6.9.2.3 Visitas pessoais.....	69
2.6.9.2.4 Agências de cobrança.....	69

2.6.9.2.5 Cobrança Judicial.....	69
2.6.10 Análise das informações econômicos, financeiras e patrimoniais.....	70
2.6.10.1 Análise vertical das demonstrações contábeis e financeiras.....	71
2.6.10.2 Análise horizontal das demonstrações contábeis e financeiras.....	73
2.6.10.3 Análise da solvência.....	74
2.6.10.3.1 O estudo de Patrick.....	75
2.6.10.3.2 O estudo de Smith.....	75
2.6.10.3.3 O estudo de Merwin.....	75
2.6.10.3.4 O estudo de Tamari.....	76
2.6.10.3.5 O estudo de Beaver.....	76
2.6.10.3.6 O estudo de Topa.....	77
2.6.10.3.7 O estudo de Kanitz.....	78
2.6.10.3.8 O estudo de Altman.....	79
2.6.10.3.9 O estudo de Altman em empresas brasileiras.....	80
2.6.10.3.10 O estudo de Elizabetsky.....	81
2.6.10.3.11 O estudo de Matias.....	83
2.6.10.3.12 O estudo de Pereira.....	84
2.6.10.3.13 Avaliação dos modelos quantitativos.....	89
2.6.10.4 Análise com outros indicadores.....	89
2.7 Informações.....	95
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	97
3.1 Caracterização da pesquisa quanto ao modo de abordagem.....	97
3.2 Caracterização da pesquisa quanto aos objetivos.....	97
3.3 Caracterização da pesquisa quanto aos procedimentos técnicos.....	98
3.4 Limitações dos procedimentos metodológicos adotados.....	99
4 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA.....	100
5 DADOS COLETADOS E SUGESTÃO DO MODELO.....	102
5.1 Apresentação dos dados coletados.....	102
5.2 Sugestão do modelo de padrões de crédito.....	102
6 CONCLUSÕES.....	107
REFERÊNCIAS.....	109

1 INTRODUÇÃO

As organizações precisam comercializar seus produtos e suas mercadorias ou prestar seus serviços com determinada margem de lucro (sobra/superávit) como forma de sustentação e crescimento de seu patrimônio, o que pode ser propiciado tanto pelos aspectos econômicos das transações quanto pelos seus aspectos financeiros; neste, por exemplo, a decisão de vender à vista ou a prazo; se a prazo, para quem, em qual montante e em qual prazo.

Devido à volatilidade que os mercados financeiros vêm apresentando já há 5 anos, a busca pela sustentação e crescimento pode encontrar seu ponto mais sensível nos aspectos financeiros das transações, entre eles a relação das organizações com seus clientes; para tentar diminuir os riscos que esta relação pode conter, a literatura e a experiência profissional apresentam diversas formas de definição do limite de crédito a ser concedido a cada cliente, bem como as condições de pagamento, para as quais dá-se a denominação de Política de Concessão de Crédito.

Portanto, para um satisfatório desempenho dos resultados financeiros relativos ao financiamento de clientes, seus procedimentos devem ser regidos por uma Política de Concessão de Crédito; é decorrente dela que o cliente terá determinado volume de crédito para receber esse "financiamento" ou se é necessário que compre à vista ou até com parte do pagamento antecipado e o restante na entrega.

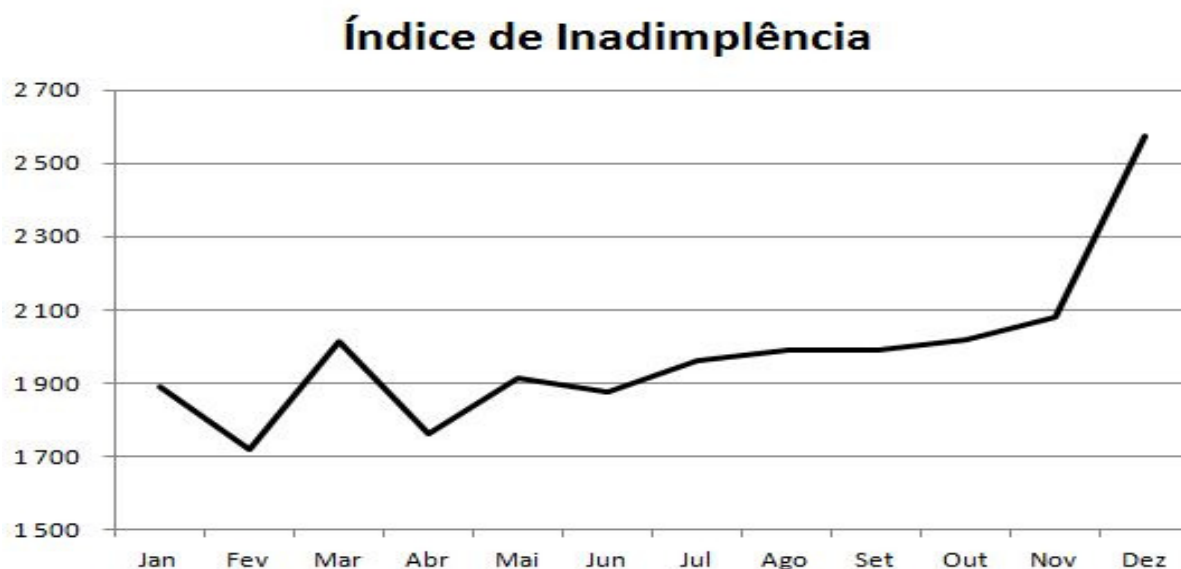
Artes e Pereira (2002) dissertam que até o início do século XX prevaleciam avaliações de crédito com fortes características subjetivas, até porque eram realizadas em acordo com a compreensão de determinado analista; dessa forma, uma mesma análise de crédito poderia ser aprovada ou não dependendo da pessoa que fosse julgar, pois não haviam regras técnicas

definidas. Assim, as organizações poderiam ficar reféns de pessoas responsáveis pela gestão dos clientes, tendo determinado risco principalmente por ser impossível mensurar com convicção a idoneidade das pessoas. Segundo os autores, em 1936 Fischer iniciou estudos que, baseados em estatísticas, criaram uma classificação para o cliente, indicando aprovação de crédito ou não; as recomendações de Fischer para avaliação de crédito inicialmente não foram bem aceitas pelos analistas, muito provavelmente pela perda do poder que possuíam em conceder ou não crédito; no entanto, prevaleceu a necessidade dos grandes conglomerados, financeiros ou econômicos de implantar metodologias em suas inúmeras agências, filiais ou subsidiárias, pois traziam maior agilidade, menor custo e maior objetividade às decisões.

Estudos publicados pelo INFO-CRED (2012) demonstram que muitas empresas ainda não possuem política de crédito e de cobranças definida; seus autores afirmam que isso é motivo de grande preocupação, pois diversas empresas que implantaram critérios para definições de crédito a clientes diminuíram sua inadimplência entre 32% e 34%.

Corroborando com o dissertado, a Figura 1 apresenta o Índice de Inadimplência de 2011, deixando clara a instabilidade do mercado há dois anos, que persiste até o momento, e enfatiza a importância do assunto em questão.

Figura 1 – Índice de Inadimplência de 2011



Fonte: Mudanças Abruptas (2013, texto digital).

Santos, Brito e Santos (2005) dissertam que o crédito, todavia, não é somente uma questão relevante à sustentação e ao crescimento das empresas; ele é também uma questão social muito importante por financiar o consumo. Afirmando os autores que um crédito

concedido de forma correta pode garantir que as pessoas tenham acesso ao consumo com menores encargos financeiros, o que pode aumentar a produção, os empregos e levar o país ao desenvolvimento. Em contrapartida, equívocos na seleção de clientes para a concessão de crédito ou mesmo uma política de concessão de crédito inadequada pode levar um país a patamares preocupantes em termos econômicos e monetários, fato ocorrido nos Estados Unidos da América do Norte em 2008, como abundantemente enfatizado em noticiários mundiais; passados 5 anos do ocorrido, seu governo ainda trabalha para ajustar o valor de sua moeda e o nível econômico de suas atividades.

Conforme publicação de Israel (2006), crédito é um instrumento de política financeira que as organizações definem em suas vendas com prazo de recebimento, esperando receber o valor acertado no prazo acordado. Quando o crédito é concedido e o cliente não cumpre com o pagamento acertado, no todo ou em parte, ocorre a Inadimplência.

Por conseguinte, o estabelecimento de uma Política de Concessão de Crédito requer metas, indicadores e planos de ação bem definidos para saber o que deve ser feito caso ocorra alguma dificuldade na cobrança de títulos.

1.1 Tema

O tema deste estudo, contemplado pela área de Finanças, na subárea Gestão do Capital de Giro, versa sobre Política Concessão de Crédito; dentro dela, Padrões Econômicos e Financeiros de Análise para a Concessão de Crédito.

1.2 Problema

Tendo em vista a contextualização feita do atual ambiente de risco de concessão de crédito, ou seja, a volatilidade atual do mercado financeiro, este estudo respondeu ao seguinte questionamento: **de acordo com a literatura consultada, quais os principais componentes econômicos e financeiros de uma adequada Política de Concessão de Crédito para sugerir sua implementação em uma empresa industrial?**

1.3 Objetivo geral

Este estudo tem como objetivo geral apresentar os resultados de pesquisa bibliográfica sobre os principais componentes econômicos e financeiros de uma adequada Política de Concessão de Crédito para sugerir sua implementação em uma empresa industrial.

1.4 Objetivos específicos

Para alcançar o objetivo geral proposto, foram determinados os seguintes objetivos específicos:

- a) Elaborar um esquema com os temas a serem abordados na bibliografia a ser consultada e dispô-los na hierarquia necessária;
- b) Selecionar obras a serem inicialmente consultadas tendo como base as abordadas e recomendadas para leitura complementar sobre o tema em disciplinas do curso e fazer os apontamentos entendidos como necessários ao suporte bibliográfico deste estudo;
- c) Consultar outras bibliografias (livros, artigos científicos, boletins, trabalhos de conclusão de cursos de graduação e de pós-graduação – *lato e stricto sensu*, notícias e sites de consultorias), quer do acervo de Univates, quer de outros acervos, e continuar com os apontamentos entendidos como necessário ao suporte bibliográfico deste estudo;
- d) Apresentar os principais componentes econômicos e financeiros de uma adequada Política de Concessão de Crédito à gestão da empresa objeto do presente estudo.

1.5 Resultados alcançados pelo estudo

Este estudo propiciou ao seu autor considerável acréscimo em seu conhecimento empírico sobre análise para concessão de crédito; ao obter maior conhecimento sobre a área de finanças, mais especificamente em Política de Concessão de Crédito, pode sugerir sua implementação na empresa objeto do presente estudo cuja gestão está preocupada com sua carteira de clientes por já ser significativo o número dos que passam por dificuldades; também pode sugerir a implementação de diretrizes, padrões e planos de ação para a redução do risco

atual em suas vendas a prazo. Seu autor também acredita que parte considerável de seu estudo pode ser aproveitada por diversos tipos de organizações.

1.6 Justificativa do estudo

O presente estudo foi importante para seu autor por ser possível se aprofundar em um assunto de grande relevância para as organizações: Política de Concessão de Crédito. Este tema é uma exigência do mercado e ganha cada vez mais importância à medida que, como amplamente comentado pela mídia especializada, muitas empresas estariam trabalhando com margens de lucro cada vez mais espremidas, não podendo correr riscos com vendas de recebimento duvidoso; uma falha na determinação de valores de concessão de crédito pode ocasionar séria instabilidade ou até mesmo sua falência.

A proposta a ser apresentada à empresa objeto deste estudo também se traduz em importância porque ela não possui uma forma clara de análise de crédito, fato que pode aumentar os riscos de inadimplência; o fato é que alguns setores mercadológicos, tanto de oferta de seus insumos quanto de demanda de seus produtos, estão passando por dificuldades; em alguns casos devido à forte concorrência, em outros casos devido ao alto custo dos insumos, e ainda em outros casos devido aos dois fatores; isto ocasiona dificuldades de sustentação delas, o que tende a aumentar sua inadimplência.

Entende o autor que seu estudo também será importante para a Univates uma vez que seu acervo bibliográfico conta com inúmeras fontes de consulta, mas não foi encontrado nenhum estudo que as reuniu em um trabalho acadêmico ou que aborda questões regionais; assim, poderá disponibilizar para seus estudantes um auxílio no desenvolvimento e/ou atualização deste conhecimento.

1.7 Delimitação do estudo

Uma delimitação clara deste estudo é a de que ele está suportado somente por bibliografia nacional e por bibliografia internacional traduzida e adaptada ao cenário econômico e financeiro do Brasil; isto, no entanto, é muito útil pela razão principal de contextualizar o objeto de pesquisa na realidade brasileira. Por conseguinte, apesar de ser uma

interessante fonte de consulta a quem se interessar pelo tema proposto, não é possível sua generalização até porque cada negócio, cada empreendimento, possui suas próprias características de gestão.

1.8 Estrutura do estudo

Este estudo está estruturado em 6 capítulos, a saber:

Capítulo 1 – Introdução

Apresenta a contextualização do ambiente que trata do assunto, o tema, o problema, os objetivos, os resultados alcançados, a justificativa e as delimitações.

Capítulo 2 – Referencial Teórico

Para dar o devido suporte científico ao trabalho, apresenta a base teórica/conceitual dos assuntos necessário à adequada implementação de uma Política de Concessão de Crédito.

Capítulo 3 – Procedimentos Metodológicos

Apresenta a caracterização da pesquisa.

Capítulo 4 – Caracterização da Empresa

O conteúdo deste capítulo – páginas 100 e 101, foi suprimido para manter sigilo sobre eventuais comentários feitos da empresa objeto do estudo.

Capítulo 5 – Resultados

Apresenta a coleta de dados e as sugestões para a concretização do objetivo geral.

Capítulo 6 – Conclusões

Apresenta as conclusões do estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O presente capítulo apresenta os principais conceitos de Finanças e seu entorno para o adequado suporte à concretização do objetivo do estudo. Alguns assuntos serão tratados de forma breve, visto que seus conceitos são fundamentais para o entendimento do trabalho, mas não precisam ser aprofundados. Já outros conceitos e teorias serão apresentados detalhadamente, buscando perfeito entendimento para que o resultado final corresponda ao esperado.

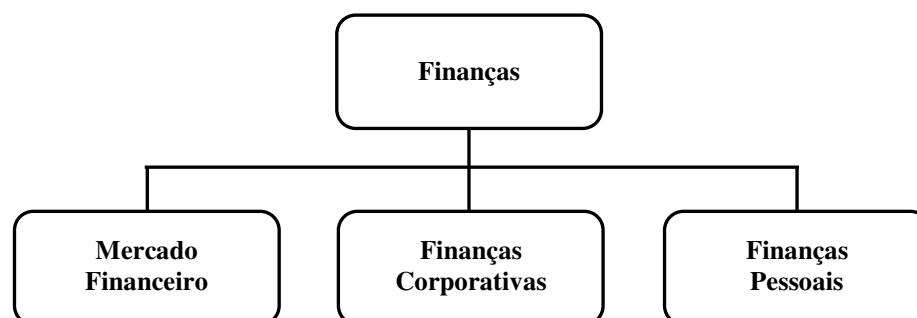
2.1 Finanças

Gitman e Madura (2003, p. 2) definem finanças como "[...] processos pelos quais o dinheiro é transferido (por meio de financiamento e de investimento) entre empresas, indivíduos e governos".

Para Gitman (2010), finanças pode ser definida como a arte e a ciência de gerenciar o dinheiro, as disponibilidades financeiras; ciência por serem abundantes os estudos científicos já realizados que podem orientar seu gestor em inúmeras situações; arte porque sua adequada gestão depende também do perfil (agressivo, moderado ou conservador) de seu gestor; por contemplar muitas áreas de atuação e, assim, muitas oportunidades de carreira, afeta diretamente a vida das pessoas e das organizações.

Por conseguinte, o termo finanças se refere ao processo da gestão financeira, pessoal ou das organizações, entendida como uma área do conhecimento subdividida em três grandes segmentos, como demonstrado pela Figura 2.

Figura 2 – Segmentos de finanças



Fonte: Assaf Neto e Lima (2009, p. 4).

Conforme Assaf Neto e Lima (2009, p. 4), o mercado financeiro "[...] estuda o comportamento dos mercados, seus vários títulos e valores mobiliários negociados e as instituições financeiras que atuam neste segmento"; finanças corporativas "[...] estuda os processos e as tomadas de decisões nas organizações"; finanças pessoais estuda os "[...] investimentos e financiamentos das pessoas físicas, encontrando alta relação com a área de mercado financeiro".

Entende-se que para os objetivos do presente estudo não é necessário apresentar outros conceitos e serão explorados somente conceitos do mercado financeiro, resumidamente, e das finanças corporativas, com a devida ênfase.

2.2 Mercados financeiros

Conforme Petry (2012), os mercados financeiros são voláteis, podendo seus indicadores apresentar significativa alteração, positiva ou negativa, em um espaço curto de tempo, como, por exemplo, a cotação das principais moedas mundiais.

Então, para compreender os cenários que os mercados financeiros apresentam e extrair dele oportunidades e ameaças, é necessário que o profissional da Gestão Financeira esteja adequadamente preparado. De acordo com Assaf Neto e Lima (2011), para ser um bom gestor financeiro é preciso, primeiro, conhecer a fundo os fundamentos das finanças corporativas.

2.3 Finanças corporativas

Para Petry (2012), a força de uma organização está em sua capacidade de gerar dinheiro, tanto no médio quanto no longo prazo; sendo assim, o gestor financeiro deve garantir que esse dinheiro esteja disponível ao menor custo possível, no momento e montante necessários. Caso não seja bem gerenciada essa questão, tanto na concessão quanto na obtenção de crédito, a organização corre risco de insolvência.

Nas organizações, segundo Gitman (2010), é missão da função financeira, independentemente do nível hierárquico de sua estrutura orgânica, estabelecer e aplicar as diretrizes financeiras gerais relativas aos investimentos e financiamentos necessários; assim, a função financeira corporativa se refere às atribuições de seus gestores financeiros na gestão dos negócios financeiros das organizações (financeiras ou não, abertas ou fechadas, grandes, médias ou pequenas, com ou sem fins lucrativos).

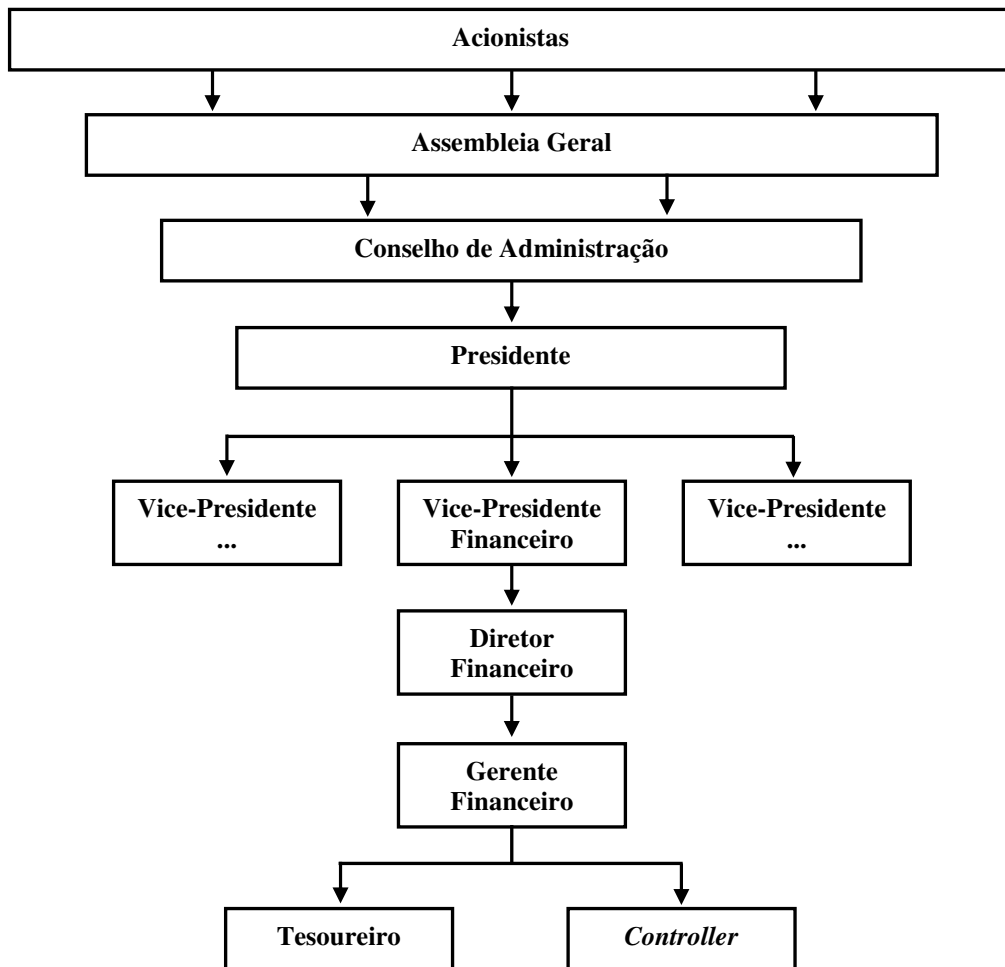
2.3.1 Evolução da gestão financeira

Conforme já citado, os mercados financeiros são voláteis e, portanto, a gestão financeira necessita sempre se ajustar aos momentos da economia, atualmente encontrando seu maior desafio diante de evidências do fim da era industrial e o surgimento da era de informação, e mais adiante, de conhecimento (ASSAF NETO; LIMA, 2011). Nesse mesmo sentido, Assaf Neto (2010) complementa afirmando que a área financeira passou de uma antiga postura conservadora e de aceitação, para uma postura questionadora e reveladora dos fenômenos financeiros.

2.3.2 Estrutura da gestão financeira

Adaptado de Petry (2012), a Figura 3 apresenta um modelo de visão hierárquica e estrutural da gestão de organizações de médio e grande porte.

Figura 3 – Organograma da gestão estratégica e da gestão tática de uma sociedade anônima de grande porte



Fonte: do autor, adaptado de Petry (2012).

O organograma apresentado na Figura 3 tem como base uma sociedade anônima. Os integrantes, conforme mostra a figura, são (PETRY, 2012):

- **Acionistas:** são os financiadores internos da organização e tem como responsabilidades votar na aprovação/desaprovação das contas de gestão e eleger os membros do Conselho de Administração. Os acionistas podem ter ações ordinárias ou ações preferenciais. As ações ordinárias proporcionam o direito de voto. As ações preferenciais proporcionam a preferência na distribuição de dividendos;
- **Conselho de Administração:** tem total autoridade para decidir o rumo da organização e formular a política estratégica geral. Normalmente é composto por acionistas, pessoas chave da gestão e profissionais liberais;

- Presidente ou Executivo Principal: é responsável pela gestão estratégica da organização e pela execução das políticas determinadas pelo Conselho de Administração;
- Vice-presidente Financeiro: tem a responsabilidade de implementar e coordenar as estratégias financeiras recebidas do Presidente. Dependendo do porte da organização, há necessidade de outras pessoas como Diretor Financeiro e Gerente Financeiro. As responsabilidades desse cargo são de participar da formulação das políticas financeiras e supervisionar a execução das atividades para cumprimento das políticas. Mais especificamente, um gestor financeiro atua em: relação com bancos; gestão de tesouraria; obtenção de financiamento; gestão de crédito; pagamento de dividendos; seguros; planos de pensão;
- Tesoureiro: tem como responsabilidade as atividades que envolvem recursos financeiros (obtenção de fundos, decisões sobre investimentos e financiamentos, planejamento, execução e controles financeiros, gestão das disponibilidades e gestão do crédito);
- *Controller*: tem a função de avaliar as atividades econômicas e patrimoniais da organização e controlar o fluxo das informações para o processo decisório.

Pode se observar, então, que um profissional de finanças deve possuir uma visão sistêmica da organização e com adequado conhecimento das relações de sua missão com diversas outras áreas do conhecimento, entre elas, a economia e a contabilidade.

2.3.2.1 Credit Man

Berni (1999) nomeia de *Credit Man* o profissional que analisa, decide e coordena operações de crédito; afirma o autor que o tempo de “fio da barba” ou *feeling* já passou (fio da barba, ou do bigode, significa acordar algo com base na palavra e na honra, sem documentação; *feeling* é uma palavra em inglês que significa “sentimento”), pois são critérios subjetivos que dependem exclusivamente da percepção de cada indivíduo. Além do bom-senso, a concessão de crédito exige preparo técnico, com análises setoriais, regionais e conhecimentos de mercado.

Tomar uma decisão com base no *feeling*, sem a mínima sustentação em informações, é o mesmo que dirigir um automóvel em alta velocidade em uma estrada desconhecida, sem faróis e tendo um túnel à frente. Deve-se sempre ter base de informações para qualquer tomada de decisão para concessão de crédito à algum cliente (SCHRICKEL, 1998).

Berni (1999) afirma que o *Credit Man* precisa ter muito ouvido, grandes olhos e pouca boca e detalha:

a) Ouvir primeiro e falar depois: é importante escutar e interpretar com bom senso e coerência as informações, pois podem ser características do setor que, possivelmente, não se está a par. Escutando o cliente pode-se saber de suas necessidades, estratégias e objetivos, e poderão ser captadas informações valiosas que, geralmente, são ditas nas entrelinhas;

b) Para quem tem olhos, ver: cabe ao *Credit Man* interpretar os mínimos detalhes do que é visto no cliente. Deve-se observar o parque fabril, instalações elétricas, maquinário, qualidade ambiental, estacionamento, escritórios, sistemas de informática, mercadorias, frota de veículos, enfim, toda movimentação da empresa, para que seja possível entender melhor as informações repassadas;

c) Falar é uma arte: “nunca diga a um cliente o que você não pode fazer. Diga o que você pode fazer”. Todo cliente pode ser analisado pela sigla INES:

I – Interesse e instrução (o cliente não sabe o que você sabe);

N – Necessidade (as necessidades do cliente e como se pode ajudá-lo);

E – Expectativa (detectar a expectativa do cliente, todos querem algum ganho);

S – Sonho (crescer, evoluir e obter lucros).

Complementa Berni (1999) que o *Credit Man* deve cuidar com a linguagem, evitar constrangimentos e deve-se sair do pressuposto que o cliente não precisa de nós e elaborar um relatório da visita que deve ficar armazenado no histórico do cliente, com acesso de todos interessados.

2.3.3 Gestão financeira no longo prazo

Para Assaf Neto (2010), a gestão financeira de longo prazo envolve decisões nos âmbitos de investimentos, financiamentos e retenções ou distribuições de lucros, sendo necessárias análises bem específicas para o seu processo decisório, como, por exemplo, os cálculos da Taxa Interna de Retorno, do Valor Presente Líquido e do Fluxo de Caixa Descontado; como seus temas não serão objeto do presente estudo, apresentou-se somente seu conceito geral.

2.3.4 Gestão financeira no curto prazo

A gestão financeira de curto prazo envolve ativos e passivos circulantes e é uma das atividades mais importantes do gestor financeiro; para Gitman (2010), mais da metade do tempo de trabalho de um gestor financeiro é dedicado a essa atividade.

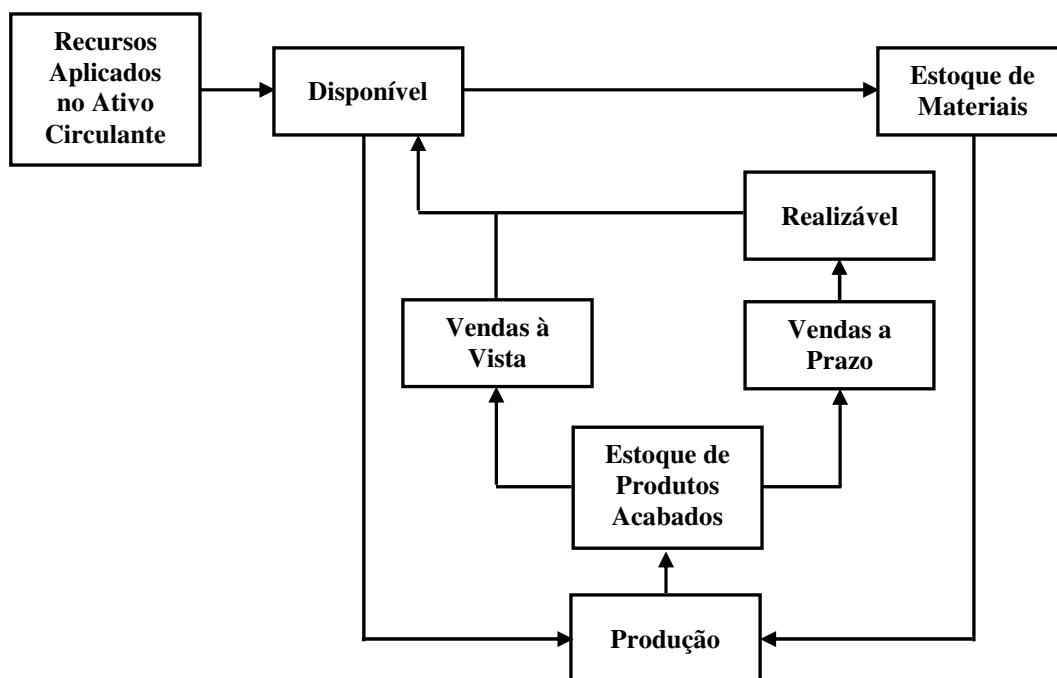
Assaf Neto e Lima (2011) separam a gestão financeira de curto prazo em quatro itens: capital de giro, gestão do caixa, gestão financeira das vendas e gestão financeira de estoques. Devido à sua importância e complexidade, bem como o fato de ser fundamental para alcançar os objetivos do presente estudo, a gestão financeira das vendas, com diversas denominações, receberá significativa atenção em subcapítulos, seções e subseções deste estudo.

2.3.4.1 Gestão do capital de giro

O capital de giro, segundo Gitman (2010), representa o investimento que circula na condução normal dos negócios; seu conceito envolve as transições do caixa para os estoques, dos estoques para os recebíveis e de volta para o caixa. Assaf Neto e Lima (2011) apresentam esse fluxo na Figura 4.

Explicando a Figura 4, Assaf Neto e Lima (2011) descrevem que esse processo do fluxo de caixa ocorre de forma ininterrupta na atividade operacional da organização e toda vez que os recursos voltam ao disponível (devido às vendas) são acrescidos lucros auferidos e montantes de dispêndios não desembolsáveis (exemplo: depreciação).

Figura 4 – Fluxo do capital de giro



Fonte: Assaf Neto e Lima (2011, p. 633).

2.3.4.2 Gestão do caixa

Conforme Assaf Neto (2010), a gestão do caixa busca manter uma liquidez imediata que é necessária para suportar as atividades das organizações. Uma gestão considerada ideal, sendo que essa atividade não gera retorno operacional explícito, deveria deixar sempre o saldo de caixa nulo, porém essa é uma operação inviável frente as incertezas do mercado (fluxo de pagamentos e recebimentos).

Percebe-se no mercado que, certamente devido a pressão das organizações, algumas instituições bancárias já estão oferecendo produtos que remuneram essa diferença que sobra no fluxo de caixa que, conforme já citado, são necessários para cobrir as incertezas. Essa remuneração é realizada através de "aplicações automáticas", do saldo de recurso disponível na conta e resgate automático quando necessário. Portanto, nesse tempo que o recurso permanece aplicado ele é remunerado.

Em termos de previsões ou de projeções, Santos (2011) disserta que o orçamento de caixa é uma ferramenta que busca prever a saúde financeira das empresas no curto prazo, normalmente um ano; para conseguir calcular, é necessário ter todas as entradas e saídas de caixa, de natureza operacional e não operacional; contas operacionais são as entradas e saídas

de caixa relacionadas com a atividade produtiva e comercial da empresa, como vendas de produtos, adiantamentos a clientes/fornecedores, pagamento de matéria-prima, pagamento de salários e impostos e pagamentos de duplicatas diversas; contas não operacionais são as movimentações de recursos não diretamente relacionadas com a atividade principal da empresa, como despesas/receitas financeiras, despesas com eventos sociais e receita com venda de ativos fixos; apresenta sua sugestão de demonstrativo no Quadro 1.

Quadro 1 – Estrutura do orçamento de caixa

	Mês/Ano	Mês/Ano	Mês/Ano
1. TOTAL DAS ENTRADAS DE CAIXA			
Receitas Operacionais			
À Vista (%)			
A Prazo (%)			
Receitas Não Operacionais			
2. TOTAL DAS SAÍDAS DE CAIXA			
Gastos Operacionais			
À Vista (%)			
A Prazo (%)			
Gastos Gerais da Fábrica			
Aquisição de Ativos Fixos			
Despesas Gerais e Administrativas			
Impostos			
Dividendos			
3. FLUXO LÍQUIDO DE CAIXA			
+ Saldo Inicial de Caixa			
4. = SALDO FINAL DE CAIXA			
(-) Saldo Mínimo de Caixa			
5. = APLICAÇÃO FINANCEIRA			
6. = FINANCIAMENTO BANCÁRIO			

Fonte: Santos (2011, p. 83).

Santos (2011) complementa suas sugestões dissertando que se o resultado da previsão apontar que haverá um saldo de caixa positivo acima das necessidades mínimas para o financiamento da atividade operacional do período, a situação é considerada boa, tanto do ponto de vista operacional, quanto não operacional; quando não houver saldo acima das necessidades, a situação será considerada desfavorável.

Outras obras consultadas apresentam estruturas de demonstrativos mais completas, semelhantes à Demonstração do Fluxo de Caixa apresentada em 2.4.3, subdividindo as entradas e saídas de caixa em Operacionais, Investimentos e Financeiros; não serão apresentados os demonstrativos destas sugestões porque Petry (2012) discorda de certos detalhes deles, como, por exemplo, as denominações de entradas e saídas ao invés de ingressos e desembolsos e a estrutura dos fluxos de investimentos e financeiro; em função desta distensão, será apresentado somente o Quadro 7 que retrata o que ele apresentou na disciplina de Finanças de Empresas.

A seguir, o Quadro 2 com a sugestão do Fluxo das Disponibilidades apresentado na Disciplina de Finanças de Empresas (PETRY, 2012).

Quadro 2 – Demonstração do fluxo das disponibilidades

	Dia/Mês/Ano	Dia/Mês/Ano	Dia/Mês/Ano
SALDO INICIAL			
+ FLUXO OPERACIONAL			
Ingressos			
De Vendas à Vista			
De Vendas a Prazo			
De Vendas a Prazo Descontadas			
Desembolsos			
Com Fornecedores			
Com Credores			
Com Pessoal			
Com Tributos			
Com Outros Gastos			
= SALDO PARCIAL			
+ FLUXO PATRIMONIAL			
Ingressos			
De Integralização de Capital			
De Financiamentos para Investimentos			
De Venda de Imobilizado			
continua...			

	Dia/Mês/Ano	Dia/Mês/Ano	Dia/Mês/Ano
Conclusão do Quadro 2:			
Desembolsos			
Com Aquisição de Imobilizado			
Com <i>Leasing</i> e Consórcios			
Com Dividendos			
Com Financiamentos para Investimentos			
Com Retiradas de Acionistas (Proprietários)			
= SALDO PARCIAL 2			
+ FLUXO FINANCEIRO			
Ingressos			
De Aplicações Financeiras			
De Duplicatas e/ou Cheques Descontados			
De Outros Empréstimos para Capital de Giro			
Desembolsos			
Com Aplicações Financeiras			
Com Desconto de Duplicatas e/ou Cheques			
Com Outros Empréstimos para Capital de Giro			
= SALDO FINAL			

Fonte: do Autor, adaptado de Petry (2012).

Por não ser objeto de maior atenção ao que se propõem como suporte bibliográfico do presente estudo não se apresentará maiores detalhes sobre a operacionalização do Fluxo das Disponibilidades apresentado no Quadro2.

2.3.4.3 Gestão financeira das vendas

Conforme Petry (2012), a gestão financeira das vendas trata das consequências nos resultados que as organizações têm diante das decisões do gestor quanto à concessão de crédito para seus clientes. Sendo que no modelo da concorrência perfeita é o mercado quem determina os preços, o gestor deve avaliar as possíveis condições para que a venda ocorra.

Para Assaf Neto e Silva (2002, apud Petry, 2012, p. 118), “[...] as vendas a prazo, registradas no patrimônio das organizações como duplicatas a receber, são financiamentos a clientes com o objetivo principal de seguir tendências do segmento mercadológico no qual a

organização se encontra inserida”. Também citado por Petry (2012), para Sanvicente (1987, p. 151), “[...] além de procurar manter os clientes atuais e atrair novos clientes, é uma forma de concorrência entre as empresas”. Petry (2012, p. 118) complementa esses conceitos afirmando que “[...] isso, no entanto, requer o suporte de uma política de crédito bem definida, com estratégias que determinem seus limites e suas limitações”.

Nesta questão de concessão de crédito uma afirmação de Schrickel (1998, p. 20) merece destaque: "é preferível não emprestar a um cliente, e eventualmente perdê-lo, a perdê-lo de qualquer forma, mas junto com nosso crédito".

Como já afirmado, a gestão das vendas receberá mais adiante maior atenção em diversos subcapítulos, seções e subseções por ser o principal suporte bibliográfico deste estudo.

2.3.4.4 Gestão financeira dos estoques

Segundo Lima e Assaf Neto (2011), os estoques normalmente tem participação significativa no investimento em ativos das organizações comerciais e industriais. Devido aos grandes volumes em imobilizado, as organizações precisam rápida rotação dos estoques, assim buscando elevar a rentabilidade e manter a liquidez. Porém, para dificultar o trabalho do gestor, nunca se deve desprezar a necessidade de manter volume de estoque superior ao necessário para o fluxo (estoque de segurança), visando atender possíveis imprevistos.

Concluída esta resumida abordagem sobre a gestão financeira no curto prazo, breve referência ao relacionamento de finanças com a economia e a contabilidade.

2.4 Relacionamento de finanças com a economia e a contabilidade

Há significativa associação entre as áreas de finanças e economia. O gestor financeiro precisa entender a estrutura da economia e estar atento para as consequências que os acontecimentos podem ocasionar e nas mudanças da política econômica. Esse gestor também precisa saber usar teorias econômicas como diretrizes para operações seguras. No entanto,

como este estudo se concentrará em dados e informações originados do sistema contábil, ocorrerá maior concentração nele.

No processo de gestão, em diversas oportunidades, muitas vezes é difícil distinguir finanças de contabilidade, pois são duas áreas do conhecimento organizacional que muitas vezes se sobrepõem; há, porém, duas diferenças básicas:

- Ênfase nos fluxos de caixa: a área contábil enfatiza principalmente seus demonstrativos de receitas e gastos regidos pelo regime de competência. A área financeira enfatiza principalmente seus demonstrativos de ingressos e desembolsos regidos pelo regime de caixa.
- Tomada de decisões: em função das ênfases apresentadas, enquanto os profissionais contábeis alicerçam seu processo decisório principalmente em dados econômicos, sem desconsiderar a importância dos dados financeiros, os profissionais financeiros alicerçam seu processo decisório principalmente em dados financeiros, sem desconsiderar a importância dos dados econômicos, e na análise marginal resultante.

Portanto, é parte integrante do processo decisório da gestão financeira a compreensão dos dados apresentados nas demonstrações contábeis e financeiras.

2.4.1 Demonstrações contábeis e financeiras

Para a definição de uma Política de Concessão de Crédito é de suma importância a análise dos demonstrativos contábeis e financeiros dos que necessitam de financiamento para suas compras. Silva (2008) enfatiza isso afirmando que as demonstrações contábeis e financeiras são uma das grandes fontes de informações para análises de crédito. Todavia, ao passo que as empresas de capital aberto devem publicar essas demonstrações, as de capital fechado não tem essa obrigação.

Santos (2011) define as seguintes demonstrações como sendo as principais a serem analisadas: Balanço Patrimonial (BP), Demonstração de Resultados do Exercício (DRE) e Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC).

2.4.1.1 Balanço Patrimonial (BP)

O Balanço Patrimonial é um demonstrativo padronizado que discrimina de forma resumida e ordenada os saldos dos valores que compõe o patrimônio de uma organização em determinada data (COSTA, 2004).

Para Iudícibus et al. (2013, p. 2), o Balanço Patrimonial "[...] tem por finalidade apresentar a posição financeira e patrimonial da empresa em determinada data, representando, portanto, uma posição estática"; para os autores, ele é composto por três elementos básicos: o Ativo, o Passivo e o Patrimônio Líquido:

Quadro 3 - Composição do Balanço Patrimonial

BALANÇO PATRIMONIAL	
Ativo	Passivo
	Patrimônio Líquido

Fonte: Iudícibus et al. (2013, p. 2).

O Ativo "[...] compreende os recursos controlados por uma entidade e dos quais se esperam benefícios econômicos futuros"; nele "[...] são apresentados em primeiro lugar as contas mais rapidamente conversíveis em disponibilidades, iniciando com o disponível (caixa e bancos), contas a receber, estoques, e assim sucessivamente" (IUDÍCIBUS et al., 2013, p.2).

O Passivo "[...] compreende as exigibilidades e obrigações"; nele "[...] classificam-se em primeiro lugar as contas cuja exigibilidade ocorre antes" (IUDÍCIBUS et al., 2013, p.2-3).

O Patrimônio Líquido "[...] representa a diferença entre o ativo e o passivo, ou seja, o valor líquido da empresa" (IUDÍCIBUS et al., 2013, p.2).

Seguindo na exposição sucinta que se pretende sobre o Balanço Patrimonial, ele apresenta, segundo os autores supracitados, a seguinte segregação:

Quadro 4 - Grupos do Balanço Patrimonial

BALANÇO PATRIMONIAL	
ATIVO	PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Ativo Não Circulante	Passivo Não Circulante
	Patrimônio Líquido

Fonte: Iudícibus et al. (2013, p. 3).

De acordo com Assaf Neto (2010), é normal ver publicações com a seguinte apresentação do Balanço Patrimonial (QUADRO 5):

Quadro 5 – Grupos e subgrupos do Balanço Patrimonial

BALANÇO PATRIMONIAL	
ATIVO	PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Disponível	Fornecedores
Clientes	Credores
Estoques	Instituições Financeiras
Outros Créditos	Obrigações Sociais e Trabalhistas
Ativo Não Circulante	Obrigações Tributárias sobre Vendas
Realizável a Longo Prazo	Obrigações Tributárias sobre Lucros
Investimentos	Debêntures
Imobilizado	Outras Obrigações
Intangível	Passivo Não Circulante
	Instituições Financeiras
	Outras Obrigações
	Patrimônio Líquido
	Capital Social
	Reservas de Capital
	Ajustes de Avaliação Patrimonial
	Reservas de Lucros
	Ações em Tesouraria
	Prejuízos Acumulados
TOTAL DO ATIVO	TOTAL DO PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Fonte: do autor, adaptado de Assaf Neto (2010).

De acordo com Santos (2011), qualquer análise de parceiros comerciais (credores, fornecedores e prestadores de serviços, como exemplos) requer do analista considerável conhecimento da estrutura patrimonial e sua composição.

2.4.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

Para Assaf Neto e Lima (2011), a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) tem como finalidade demonstrar o lucro ou prejuízo do exercício, também parte integrante do Patrimônio Líquido da organização.

Iudícibus et al. (2013, p. 560) conceituam a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) como "[...] a apresentação, em forma resumida, das operações realizadas pela empresa, durante o exercício social, demonstradas de forma a destacar o resultado líquido do período, incluindo o que se denomina de receitas e despesas realizadas".

De acordo com Assaf Neto (2010), é normal ver publicações com a seguinte apresentação da Demonstração do Resultado do Exercício:

Quadro 6 – Demonstração do Resultado do Exercício

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO
Receitas Operacionais Brutas
(-) Deduções
Tributos sobre Vendas
Devoluções de Vendas
Vendas Canceladas
Descontos Incondicionais
= Receitas Operacionais Líquidas
(-) Custo dos Produtos Vendidos, das Mercadorias Vendidas e dos Serviços Prestados
= Resultado Bruto
(-) Despesas Operacionais
Despesas Comerciais
Despesas Administrativas
Despesas Financeiras
Receitas Financeiras
± Outras Despesas e Receitas Operacionais
= Resultado Operacional
± Outras Despesas e Receitas Operacionais
= Resultado Antes dos Tributos sobre Lucros
(-) Tributos sobre Lucros
= Resultado Líquido do Exercício

Fonte: do autor, adaptado de Assaf Neto (2010).

Para Santos (2011), de forma resumida, mas objetiva, o Quadro 6 pode ser assim explicado:

- **Receitas Operacionais Brutas:** recebe o somatório do valor total de cada nota fiscal emitida pela empresa;

- **Deduções:** recebe o somatório dos Tributos sobre Vendas que incidiram nas Receitas Operacionais Brutas (deduzidos os que incidiram sobre as Vendas Canceladas e as Devoluções de Vendas), das Devoluções de Venda (chegaram ao destinatário, mas por algum motivo não foram aceitas), das Vendas Canceladas (foram anuladas antes mesmo de saírem da empresa) e dos Descontos Incondicionais (são descontos comerciais concedidos – não dependem de pontualidade no pagamento);

- **Custo dos Produtos Vendidos e/ou das Mercadorias Vendidas e/ou dos Serviços Prestados:** em empresas industriais, é o somatório dos valores dos produtos prontos que saíam do estoque para a venda; em empresas comerciais, é o somatório dos valores das mercadorias para revenda que saíam do estoque para a venda; em empresas prestadoras de serviços é o somatório do custo dos serviços prestados;

- **Despesas Operacionais:** é o somatório dos gastos que não podem fazer parte da apuração dos custos de venda (item anterior); nelas são encontrados os gastos que se referem à estrutura de gestão da empresa (comercial e administrativa) e à estrutura de capital da empresa (receitas e despesas financeiras); nas despesas financeiras também podem ser encontrados gastos que não se referem à estrutura de capital da empresa (se capitalizada ou descapitalizada), mas, sim, à estrutura de investimentos dela; portanto, seus valores não devem ser avaliados em seu conjunto por significarem resultados de distintos esforços; nas receitas financeiras são encontrados valores resultantes, por exemplo, de aplicações financeiras; outros gastos que não se enquadram no que foi dissertado até o momento neste grupo são apresentados na DRE como Outras Despesas Operacionais;

- **Outras Despesas Não Operacionais e Outras Receitas Não Operacionais:** são valores que não estão relacionados com as atividades ou com as operações principais da organização, como, por exemplo, as receitas e os custos com a venda de imobilizados.

Entende-se que para os objetivos deste estudo não é necessário comentar os demais componentes da Demonstração do Resultado do Exercício.

2.4.1.3 Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC)

Outro demonstrativo contábil e financeiro fundamental aos objetivos deste estudo é a Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC), que possibilita distinguir os fluxos de caixa das operações, dos investimentos e dos financiamentos da empresa, conciliando-os com as variações do caixa e títulos negociáveis no período (GITMAN, 2010).

Iudícibus et al. (2013). dissertam que o

[...] objetivo primário da Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) é prover informações relevantes sobre os pagamentos e recebimentos, em dinheiro, de uma empresa, ocorridos durante um determinado período, e com isso ajudar os usuários das demonstrações contábeis na análise da capacidade da entidade de gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como suas necessidades para utilizar esses fluxos (IUDÍCIBUS et al., 2013, p. 651).

Quando analisadas em conjunto com as demais demonstrações contábeis, as informações contidas na DFC podem facilitar que *stakeholders* possam avaliar:

1. a capacidade de a empresa gerar futuros fluxos líquidos positivos de caixa;
2. a capacidade de a empresa honrar seus compromissos, pagar dividendos e retornar empréstimos;
3. a liquidez, a solvência e a flexibilidade financeira da empresa;
4. a taxa de conversão de lucro em caixa;
5. a performance operacional de diferentes empresas, por eliminar os efeitos de distintos tratamentos contábeis para as mesmas transações e eventos;
6. o grau de precisão das estimativas passadas de fluxos futuros de caixa;
7. os efeitos, sobre a posição financeira da empresa, das transações de investimento e de financiamento etc. (IUDÍCIBUS et al., 2013, p.651-652).

Algumas organizações não são obrigadas a publicar a DFC; quando isso ocorrer com algum parceiro comercial e, talvez até por isso, ele não a fornecer para análises de crédito, Santos (2011) recomenda que os analistas devem montá-la tendo como base nos dados do BP e do DRE. Para o autor, a DFC pode ser apresentada utilizando um de dois métodos, o direto e o indireto; como o método direto somente pode ser elaborado por profissionais da organização, é o método indireto que pode ser elaborado tendo como base os dados do BP e do DRE; sugere o autor a estrutura a seguir apresentada (QUADRO 7).

Iudícibus et al. (2013, p. 666) alertam para dois aspectos que devem ser objeto de maior preocupação, tanto para quem elabora como para quem analisa a DFC: "[...] a classificação adequada das movimentações de caixa das diversas transações pelos três grupos de atividades e a criteriosa seleção dos investimentos de curto prazo considerados como equivalentes de caixa".

Quadro 7 – Demonstração do Fluxo de Caixa pelo Método Indireto

A. FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS
Resultado Líquido do Exercício
+ Depreciações
± Variação das Duplicatas a Receber
± Variação dos Estoques
± Variações de Outros Ativos Circulantes Operacionais
± Variação dos Fornecedores
± Variação dos Credores
± Variação dos Encargos Sociais e Trabalhistas
± Variação dos Tributos
± Variação de Outros Passivos Circulantes Operacionais
B. FLUXO DE CAIXA DOS INVESTIMENTOS
± Variação dos Investimentos em Outras Empresas
± Variação de Outras Contas de Investimentos
± Variação dos Imobilizados Brutos
± Variação dos Intangíveis
C. FLUXO DE CAIXA DOS FINANCIAMENTOS
± Variação dos Empréstimos e Financiamentos (curto e longo prazo)
± Variação dos Dividendos
± Variação do Capital Social e das Reservas
D. FLUXO DE CAIXA DO PERÍODO (A + B + C)
E. FLUXO DE CAIXA (VALOR DO DISPONÍVEL) NO INÍCIO DO EXERCÍCIO
F. FLUXO DE CAIXA (VALOR DO DISPONÍVEL) NO FINAL DO EXERCÍCIO (D + E)

Fonte: do ator, adaptado de Santos (2011).

2.5 Clientes

Clientes são todos os que procuram nossa empresa para algum tipo de contato, seja comprar, seja vender ou solicitar alguma informação; esta generalização de nossa empresa é porque podem ser tanto clientes internos quanto externos (BERNI, 1999).

Prospectar clientes significa estudar segmentos de mercado que possam resultar em um interesse bilateral. Para isso, é necessário definir o nicho desejado e elaborar uma pesquisa (BERNI, 1999).

2.5.1 Visita a clientes

Santos (2011) afirma que visitas periódicas e não agendadas aos clientes (ou possíveis clientes) é fundamental para análise e monitoramento do risco de crédito. Através das visitas é possível esclarecer algumas informações adicionais: principais controladores da empresa; experiência dos proprietários; causas das alterações no capital social; existência de plano de sucessão administrativa; entender melhor os riscos do negócio; quadro funcional; benefícios concedidos; programas de desenvolvimento profissional; sazonalidade; produtos produzidos e vendidos; participação no mercado; grupo empresarial; situação dos imóveis e tecnologia utilizada; principais clientes e pedidos; principais fornecedores e características; principais concorrentes; participação no mercado; dúvidas em relação às demonstrações; planejamento estratégico.

Lembra-se do papel do *Credit Man* abordado em 2.3.2.1.

2.5.2 Conquista de clientes

Os gerentes eficazes devem estar preparados para lidar com diversos tipos de clientes, internos e externos. Alguns cuidados devem ser levados em conta para realizar um bom atendimento: ouvir o cliente; não interromper e não atropelar o cliente; não tomar atitudes bruscas e imperativas; não entrar na sintonia do cliente e não tomar partido; conhecer bem suas estruturas; não dar respostas que tenha dúvidas; dizer o que pode fazer, não o que não pode; evitar a palavra “não” no início das frases; suavizar as expressões (gostaria, seria recomendável); quando alguém agradecer, dizer “sempre as ordens” (BERNI, 1999). Portanto, e novamente, o papel do *Credit Man* abordado em 2.3.2.1.

2.5.3 Perdas de clientes

Berni (1999) questiona os fatos das perdas dos clientes e dispõe de estatísticas importantes (QUADRO 8): porque se perdem clientes? Concorrência? Qualidade? Preço? Quais são as dimensões nas perdas de clientes?

Quadro 8 – Perda de clientes

O custo para conquistar um cliente é cinco vezes maior que realizar negócios com um cliente antigo.
Um cliente insatisfeito gera a perda de outros dez clientes.
Porque se perde clientes?
1% morre
3% mudam-se
5% buscam outros negócios
9% negociam com concorrentes
14% estão insatisfeitos com o atendimento recebido
68% estão desgostosos com o tratamento recebido
Deficiências
Funcionários não atenciosos
Deficiência de treinamento
Atitudes negativas de funcionários
Ausência de filosofia de atendimento
Reclamações não são resolvidas conforme esperado
Falta de autonomia dos funcionários para prestar um serviço de qualidade
Como não perder os clientes?
Total comprometimento da gerência
Conhecer bem os clientes e ter proximidade (relacionamento profissional) com eles
Melhorar o padrão com os clientes
Recompensar tarefas cumpridas
Tipos de atendimentos
Reativo – após o cliente expor o problema
Proativo – antes da iniciativa do cliente
Frases importantes
"Obrigado pela preferência"
"Nossos clientes são número um para nós"
"Foi um prazer trabalhar com você"
"Obrigado pela sua recomendação"

Fonte: do autor, adaptado de Berni (1999).

Algumas das recomendações do Quadro 8 são mais voltadas às organizações que trabalham com um foco maior no varejo; a maioria delas, porém, devem ser consideradas importantes para todas as organizações.

Berni (1999) complementa que são necessários alguns cuidados com os clientes: credibilidade – ao prometer, é necessário cumprir; acessibilidade – o cliente deve ter acesso a

empresa, sentindo-se confortável e bem tratado; confiabilidade – clientes são para sempre, não para apenas uma operação (é necessário ter atitudes e resultados para transparecer confiabilidade); manutenção – manter os clientes significa acompanhá-los (a manutenção deles é tão importante quanto a conquista).

2.6 Crédito

Ortolani (2000) disserta que vivêssemos em um país de regras estáveis e com a economia estabilizada, tudo seria mais fácil; dentro das incertezas que isso provoca na gestão, há ainda necessidade de termos um sistema financeiro saudável, competitivo e competente. O acompanhamento e a compreensão deste cenário, que ainda persiste no Brasil, é uma das funções primordiais do gestor financeiro, notadamente na gestão do crédito.

Assaf Neto e Lima (2011) explicam que a gestão dos recebimentos representa parte significativa dos Ativos Circulantes das organizações, exercendo importante influência em suas rentabilidades. O nível desse investimento depende da política de concessão de crédito adotada pela organização. O objetivo da análise de crédito é selecionar os clientes a prazo, sua capacidade de pagamento e os limites monetários que podem ser concedidos. As duplicatas a receber são, portanto, o resultado do crédito concedido aos clientes.

Toda decisão de concessão de crédito é um risco que a organização assume e isso deve ser feito com responsabilidade. Assaf Neto e Lima (2011) afirmam que o risco financeiro é a capacidade da empresa em liquidar os compromissos financeiros assumidos, sendo que para isso, precisa garantir seus recebíveis. Para muitas empresas os investimentos em recebíveis representam grande parte de seu Patrimônio.

Costa (2004) explica que a análise de crédito tem como objetivo identificar os riscos, tentando minimizar as chances de inadimplência. Assim, o profissional responsável deve ter técnicas e conceitos que oportunizem uma análise qualificada, atendendo a segurança, liquidez e rentabilidade. Seguindo o mesmo raciocínio, Assaf Neto e Lima (2011) explicam que a análise de crédito busca selecionar os clientes que compram a prazo, sua capacidade de honrar pagamentos e os limites que podem ser concedidos.

Políticas, em gestão de empresas, conforme Silva (2008), são instrumentos que determinam regras de decisões para a solução de problemas parecidos, fatos repetitivos. A

política de crédito, também denominada “padrões de crédito”, visa a orientação nas decisões de crédito, buscando cumprir os objetivos estipulados pela organização.

Berni (1999) cita que toda empresa idônea e equilibrada é merecedora de crédito; a modalidade, volume, prazos e garantias, serão objetos de análise posterior. Deve haver uma relação “ganha x ganha”, para conseguir manter uma condição boa, que gere resultados, durante o maior tempo possível.

2.6.1 Política de concessão de crédito

Segundo Jucius e Schlender (1979, apud SILVA, 2006, p. 77), “[...] políticas proporcionam orientação uniforme e consistente nos casos de problemas, questões ou situações que se repetem freqüentemente”.

Para Silva (2006), políticas de crédito ou padrões de crédito possuem como objetivo básico orientar os gestores nas decisões de concessão de crédito em função dos objetivos e metas estabelecidos pela alta gestão; pode-se afirmar que

[...] a política de concessão de crédito é um guia para a decisão, porém não é a decisão; rege a concessão de crédito, porém não concede o crédito; orienta a concessão de crédito para o objetivo desejado, mas não é o objetivo em si” (SILVA, 2006, p. 77).

Portanto, é necessário que o analista tenha bem claro que uma mudança na Política de Concessão de Crédito pode influenciar diretamente nas vendas, no volume de investimento em duplicatas a receber e na inadimplência, conforme citado por Petry (2012). O analista deve estar ciente dos reflexos dessa alterações, como procura demonstrar o Quadro 9 a seguir apresentado.

Quadro 9 – Efeitos de mudanças no padrão do crédito

Efeitos do afrouxamento nos padrões de crédito		
Variável	Direção da Variação	Efeito sobre o lucro
Volume de vendas	Aumento	Positivo
Investimento em contas a receber	Aumento	Negativo ou Positivo
Perdas com crédito – Incobráveis	Aumento	Negativo

Fonte: do autor, adaptado de Petry (2012).

Conforme pode ser observado no Quadro 9, um afrouxamento nos padrões de concessão de crédito poderá resultar em maior volume de vendas, tanto físico quanto

monetário, podendo se traduzir em maior lucro; maior volume de vendas a prazo pelo afrouxamento nos padrões de concessão de crédito, resultará em maior investimento em contas a receber; caso a empresa seja capitalizada, as receitas financeiras nos preços de venda a prazo poderão resultar em maiores lucros se forem superiores às receitas de aplicações financeiras; caso a empresa seja descapitalizada e o custo dos capitais de terceiros serem maiores que as receitas financeiras nos preços de venda a prazo, tal decisão poderá resultar em perdas nos resultados positivos; maior volume de vendas a prazo poderá resultar em aumento no nível de inadimplência, prejudicando o resultado da empresa.

Como uma mudança nos padrões de concessão de crédito, tornando-os mais rígidos, resultará em efeitos contrários aos expostos, percebe-se que uma mudança nos padrões tem uma série de consequências que devem ser muito bem analisadas antes de qualquer atitude.

2.6.2 Riscos com Crédito

Em finanças, risco é um conceito voltado para o futuro e que revela possibilidade de perda; pode ser entendido como a forma de mensurar o estado de incerteza de uma decisão mediante conhecimento da probabilidade associada à ocorrência de determinados resultados (ASSAF NETO e LIMA, 2011).

Para Schrickel (1998), risco significa incerteza, imponderável, imprevisível, palavras que se referem ao futuro; por conseguinte, a análise de crédito deve basear-se no passado de quem estiver sendo avaliado e, assim, tentar avaliar o futuro, que é onde se encontra o risco.

Silva (2008, p. 8), todavia, distingue risco e incerteza; enquanto risco tem a ver com "[...] a instabilidade dos possíveis retornos obtidos pelo investidor num projeto de investimento", onde "[...] as probabilidades de ocorrência de um dado evento são conhecidas [...]", incerteza tem a ver com a ausência de "[...] dados suficientes para calcularmos tais probabilidades".

Para Assaf Neto (2010), os gestores das organizações devem fazer análise do risco total, ou seja, do risco financeiro e do risco econômico; suas principais causas são de natureza conjuntural (exemplos: alteração na tecnologia ou na economia), de mercado (exemplo: concorrência) e do planejamento e gestão da empresa (exemplos: vendas, custos e preços).

Relativo especificamente ao crédito, Silva (1988) disserta que os riscos do crédito ou com o crédito podem ser classificados de diversas formas, conforme necessidades e objetivos pretendidos, podendo ser agrupados em riscos internos e externos à empresa.

2.6.2.1 Riscos internos com crédito

Silva (1988) divide os riscos internos do crédito em:

- Risco de produto e da produção: são os riscos ocorridos na alteração do ciclo de produção, como, por exemplo, falta de matéria-prima; volumes elevados de estoque; dependência de importação de matéria-prima, que possui um risco alto de alguma proibição de comércio; produto torna-se obsoleto, com entrada de similares ou substitutos; dificuldades com mão de obra;
- Risco de administração: a estrutura da empresa necessita ser forte, não apenas baseada em uma ou duas pessoas; é necessário ter clareza da continuidade da empresa independente da saída de algum administrador;
- Risco do nível da atividade: quando as empresas possuem uma capacidade grande de produção e possuem custos fixos de produção muito elevados, podem encontrar dificuldades em alguma época de recessão;
- Risco da estrutura de capitais: empresas que dependem de capital de terceiros podem ser bastante sensíveis, pois os encargos financeiros podem consumir seu lucro;
- Risco da falta de liquidez: esses riscos internos podem ocasionar falta de liquidez, resultado na falta de cumprimento de seus compromissos por parte da empresa.

2.6.2.2 Riscos externos com crédito

Os riscos externos com crédito estão relacionados a fatores políticos e macroeconômicos, entre outros, conforme Silva (1988) relaciona:

- Riscos de medidas políticas e econômicas: as influências das decisões políticas e econômicas possuem grande influência nas atividades das empresas;
- Riscos de fenômenos naturais e situações imprevisíveis: situações como volume de chuvas, secas, vendavais, não são controláveis e podem gerar imensos problemas para empresas alimentícias (exemplo), influenciando em toda a cadeia produtiva;
- Risco do tipo de atividade: atividades com o ciclo de vida curto são arriscadas, como por exemplo ocorre no ramo de diversões como os casos dos boliches e das discotecas;
- Riscos do mercado: tanto o mercado pode não consumir o previsto, quanto a concorrência pode lançar produtos inovadores, mais competitivos. Para diminuir esse risco, podem ser feitos contratos por períodos, com garantia de recebimento por parte dos clientes;
- Riscos da operação de crédito: operações de crédito que teoricamente no momento são muito favoráveis podem tornar-se grandes problemas futuros, pois podem mudar políticas de crédito nacionais e internacionais.

2.6.2.3 Obtenção de informações – SERASA

A SERASA é uma empresa brasileira de análises e informações para decisões de crédito e para apoio na busca de diversas análises de empresas; atualmente faz parte do grupo irlandês Experian. Foi criada em 1968, contando com a iniciativa da FEBRABAN (Federação Brasileira de Bancos), com a visão de criar uma ficha cadastral única, padronizando relatórios e formulários; assim, os bancos teriam maior agilidade nas decisões de concessão de crédito e diminuiriam os custos administrativos. Estima-se que a SERASA facilita 2,5 milhões de transações por dia (SERASA EXPERIAN, 2013, texto digital).

2.6.2.4 Certidão negativa de débito (CND)

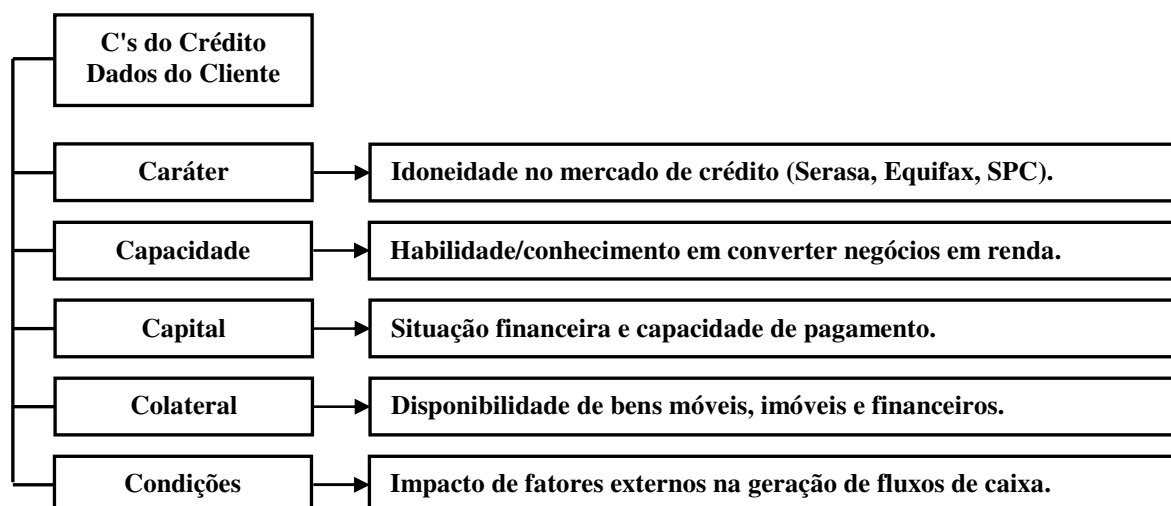
A Certidão Negativa de Débito é um documento formal que é expedido pelo INSS ou pela Secretaria da Fazenda, onde se declara que a empresa não possui ônus com os órgãos públicos (BERNI, 1999).

2.6.3 Os 5 C's do crédito

Segundo Weston e Brigham (2006, apud PETRY, 2012), a técnica dos cinco C's oferece para a empresa uma análise mais aprofundada na concessão de crédito; são eles o caráter, a capacidade, o capital, o colateral (garantias reais) e as condições.

Para Santos (2011) o processo de análise de crédito subjetivo se baseia em decisões individuais de profissionais, tomando como partida a experiência deste, as informações internas e externas que estão disponíveis e sua sensibilidade quanto ao risco. Tradicionalmente essas informações da capacidade financeira são conhecidas com a análise dos 5 C's, que faz uma breve apresentação na Figura 5.

Figura 5 – Os 5 C's do Crédito



Fonte: Santos (2011, p. 40).

A Concessão de Crédito tem por base a confiança, mas também é baseada em outros 2 elementos: vontade e habilidade. A vontade está relacionada ao caráter, a honesta intenção de pagamento por parte do devedor, enquanto a habilidade é detectável com uma qualificada análise de crédito, se relaciona com a capacidade, capital, garantias reais/colateral e condições (SCHRICKEL, 1998).

Para Costa (2004), que usa apenas 4 C's em seu estudo, o profissional não erra quando explora com firmeza e determinação as informações obtidas nessa teoria.

A seguir, o necessário detalhamento dos 5 C's do crédito.

2.6.3.1 Caráter

Pode-se definir caráter como o histórico da instituição quanto ao pagamento dos compromissos financeiros e contratuais (CHAIA, 2000).

Costa (2004) amplifica a questão, afirmando que a personalidade das pessoas que gerenciam o negócio exerce grande influência e mostram o caráter da empresa. O caráter é colocado à prova em momentos difíceis, quando há dificuldades, sendo nessas situações que os reais valores são colocados em teste. Os fracos de caráter dão calotes, fecham seus negócios, fogem deixando claro sua irresponsabilidade e omissão.

Para Santos (2011), o caráter é a idoneidade do cliente no mercado de crédito, sendo de suma importância ter informações históricas que comprovem o cumprimento de seus compromissos. Para isso, pode-se utilizar arquivos de empresas de gerenciamento de risco de crédito, como, por exemplo, a SERASA.

Schrickel (1998), com um foco maior em Pessoa Física, considera o caráter como o mais importante e crítico "C" nas concessões de crédito, independentemente do valor financeiro que represente. O credor deve reunir o máximo de informações sobre a cultura, os hábitos, a maneira de vida, o universo cultural e profissional e a honestidade, a fim de obter certeza de que o devedor terá sempre a honesta intenção de honrar seus compromissos, independentemente da situação.

O resultado do levantamento das informações dos clientes e fornecedores é a Ficha Cadastral, que é um documento muito importante para o profissional que fará a avaliação do crédito, conforme Santi Filho (1997) explica; ela deve destacar os seguintes aspectos:

- Identificação: deve ser completa e confiável, identificando localização, quadro de sócios e acionistas, a existência de participações em outras empresas, administradores e representantes;
- Pontualidade: é necessário saber da intenção de pagar, que pode ser levantada com informações com clientes, fornecedores e bancos que possuem relação com a empresa a ser analisada ou em consultas a sistemas de informação que possuem esse histórico completo das empresas de todo o país;

- Existência de restrições: restrições são consideradas protestos, concordata (hoje recuperação judicial), falência, ações judiciais e de penhora, emissão de cheques sem fundos, atraso no pagamento de impostos e situação irregular no comércio exterior. Dependendo dos volumes dessas restrições, deve-se analisar a concessão de algum valor de crédito para a empresa;
- Experiência em negócios: se já se trabalha com a empresa em análise, é de suma importância anotar todo histórico relacionado a negócios com ela; imp pontualidade, discussões em contratos e cláusulas, tarifas de juros cobradas, garantias, enfim, todas as informações que marcam o relacionamento;
- Atuação na praça: a tradição no ramo e relacionamento com a comunidade são fatores que devem ser pesquisados, pois respeito com a cadeia (fornecedores, clientes e bancos) e condução dos negócios de forma ética podem indicar como será o relacionamento com a empresa.

Santi Filho (1997) também propõe atribuir pontos a cada um dos quesitos tratados, assim chegando a uma classificação da empresa; cada empresa deve analisar a seu critério a forma de atribuir os pontos em cada caso. O autor sugere avaliar os quesitos Pontualidade, Restrições, Experiência em Negócios e Atuação na Praça; cada um destes tem pontos atribuídos de zero à cinco; se a soma total das pontuações ficar de zero à três, considera-se risco total; de quatro à oito é risco elevado; de 9 à doze é risco considerável; de treze à dezesseis é risco baixo; de dezessete à vinte é considerado risco mínimo.

2.6.3.2 Capacidade

Sobre capacidade do cliente, Petry (2012) destaca a questão do desempenho econômico e financeiro dele, ou seja, se gera recursos suficientes para honrar com suas dívidas. Também é a habilidade para competir, mantendo-se progressivamente na atividade, mesmo em momentos difíceis de crise (COSTA, 2004).

A capacidade sugere habilidades humanas e técnicas. As habilidades humanas se referem a pessoas e as técnicas se referem à tecnologia existente, à programação e ao controle da produção e ao produto; enfim, com toda a parte técnica da produção (COSTA, 2004).

Chaia (2000) se refere à capacidade como o potencial financeiro para cumprir com os compromissos contraídos. No caso de Pessoa Física é analisada a renda; no caso de Pessoa Jurídica são analisados os índices de liquidez e de endividamento.

É preciso ter bem clara a diferença de caráter e capacidade, pois de nada adianta querer pagar se não possuir recursos para isso. Como as alterações no cenário são rápidas e frequentes é necessário estar atento às condições de momento. Em relação à Pessoa Física a educação, o treinamento e a experiência são fatores muito importantes, pois está diretamente ligada a capacidade do indivíduo prosperar e ter sucesso (SCHRICKEL, 1998).

Sendo uma análise subjetiva, a capacidade é uma das mais difíceis na avaliação de risco, exigindo muita preparação do responsável pela análise do crédito. Santi Filho (1997) explica que a base para a análise da capacidade é o Relatório de Visitas, onde é importante entender:

- Estratégia empresarial: saber a missão e metas da empresa e a forma como se posiciona diante do mercado e de seus concorrentes. É necessário saber como a empresa deseja atingir essas metas, se possui recurso próprio, busca financiamento, enfim, todas as estratégias que serão utilizadas;
- Organização e funcionamento: é importante entender o organograma e o funcionamento da empresa, se a estrutura possui uma base forte ou se algum fato pode desestabilizar a empresa; saber os controles existentes e o sistema de informações da empresa; ver a estrutura e tecnologia com as quais a empresa trabalha. Enfim, são necessários levantamentos para uma completa análise sobre como a empresa se estrutura;
- Capacitação dos gestores e tempo de empresa: essa análise pode ser realizada com os currículos dos gestores, analisando se possuem capacidade de exercer as funções necessárias. Saber a “idade” da empresa se mostra de suma importância; como os estudos demonstram, empresas de três a seis anos tem maiores índices de falência.

Para classificar a empresa na análise da capacidade, Santi Filho (1997) propõe atribuir pontos de um à cinco para os seis quesitos: estratégia empresarial; capacidade de adaptação; gerência; gestão (três itens: organização e controles, tecnologia e equipamentos e capital de giro); capacitação dos gestores e tempo de atividade.

2.6.3.3 Capital

O quesito capital toma como base a situação financeira da instituição, considerando a composição dos recursos, onde são aplicados e como são financiados. No caso de empresas, analisam-se os demonstrativos contábeis e para pessoa física a Declaração de Imposto de Renda. Essa análise ganha cada vez mais consistência pelo trabalho da Receita Federal em analisar detalhadamente as informações das declarações, inclusive cruzando informações, evitando que essas declarações sejam fraudulentas (SANTOS, 2011).

Costa (2004) enfatiza que para conseguir iniciar alguma atividade se torna necessário o emprego de recursos suficientes, que são aplicados em instalações, máquinas/equipamentos, matéria-prima e estoques, entre outros. Esses recursos são próprios ou de terceiros. Os recursos próprios são aqueles investidos pelos sócios e os lucros retidos (patrimônio líquido). Os recursos de terceiros podem ser espontâneos (salários, fornecedores, tributos, como exemplos) ou onerosos (empréstimos por instituições bancárias), tendo seu peso e custo, deixando uma preocupação maior. Os prazos dos financiamentos com vencimentos próximos e juros altos tendem a asfixiar a organização.

2.6.3.4 Colateral

Santos (2011) explica que Colateral se refere ao patrimônio dos clientes, sendo eles seus bens móveis, imóveis e aplicações financeiras. Essa é uma garantia secundária vinculada aos contratos de crédito, uma alternativa para recuperar o valor do financiamento caso o devedor perca a capacidade financeira.

Quando possível, é fundamental ter garantias reais através de alienação de bens, dificultando as ações de mal intencionados que podem dar um bem em garantia e após vendê-lo; com a alienação o bem fica "amarrado" ao credor. O boletim Info-Cred também sugere como garantia um fiador.

Silva (2008) define colateral como uma garantia adicional necessária em alguns casos, sendo usada para compensar as fraquezas devidas a outros fatores; para o autor essas garantias se dividem em pessoais e reais. O gestor de riscos da organização deve identificar os riscos e recomendar o tipo de garantia necessária, porém essa ação deve necessariamente sempre estar orientada pela área jurídica, assim resultando em uma segurança da operação.

É consenso que as garantias tendem a proporcionar mais segurança ao credor; Schrickel (1998), porém, ressalta que merecem questionamentos porque existem qualidades de garantias, algumas com maior liquidez outras com menor liquidez. Em eventual disputa judicial, algumas são mais simples e rápidas que outras.

No quadro 10 é apresentado um resumo do dissertado sobre Colateral:

Quadro 10 – Resumo das garantias

GARANTIAS	
<p>PESSOAIS</p> <p>Não vincula nenhum bem específico ao cumprimento da obrigação</p>	<p>AVAL</p> <p>Constituída em um título de crédito, necessita da assinatura do conjugue.</p> <p>Credor pode acionar diretamente o avalista.</p>
	<p>FIANÇA</p> <p>Garantia estabelecida em contrato ou carta, necessita da assinatura do conjugue.</p> <p>Credor aciona primeiro o devedor, se não houver a renúncia ao benefício de ordem.</p>
<p>REAIS</p> <p>Vincula um ou mais bens o cumprimento das obrigações</p>	<p>PENHOR</p> <p>Bens Móveis, direitos ou títulos de crédito.</p> <p>Pode haver ou não transferência da posse do bem, dependendo de penhor realizado.</p> <p>Credor é depositário.</p> <p>Instrumento público ou particular.</p>
	<p>HIPOTECA</p> <p>Bens imóveis.</p> <p>Registro no Cartório do Registro de Imóveis.</p> <p>Não há transferência do bem ao credor.</p> <p>Comparecimento do conjugue.</p>
	<p>ANTICRESE</p> <p>Bens imóveis.</p> <p>Registro no cartório do Registro de Imóveis.</p> <p>Há transferência do bem ao credor, que fica com os rendimentos da coisa em garantia, até que a dívida seja paga.</p>
	<p>PROPRIEDADE FIDUCIÁRIA</p> <p>Bens Imóveis Infungíveis.</p> <p>Transferência da propriedade resolúvel ao credor.</p> <p>Devedor é depositário.</p>
	<p>ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DE IMÓVEL</p> <p>Bens móveis.</p> <p>Transferência da propriedade resolúvel ao credor.</p> <p>Devedor é depositário.</p>

Fonte: do autor, adaptado de Silva (2008).

2.6.3.5 Condições

O quesito condições questiona a capacidade de pagamento dos devedores frente a impactos como aumento da inflação, aumento das taxas de juros, paridade cambial ou crises econômicas (SANTOS, 2011).

Para Schrickel (1998), condições se referem ao micro e macro cenário no qual o devedor está inserido e é muito importante avaliar isso no momento do empréstimo.

Segundo Santi Filho (1997), condições envolve fatores externos à empresa; foge de seu controle; medidas de política econômica (política cambial, incentivos à exportação ou importação, restrições ou liberações ao crédito, entre outras), fenômenos naturais e imprevisíveis e riscos de mercado são os principais. Essas informações devem constar no Relatório de Visitas; segundo o autor, quatro aspectos devem ser analisados:

- Informações sobre o mercado e os produtos: indicar os principais fornecedores e clientes e concentração de compras e vendas com os mesmos; principais concorrentes e participações no mercado; produtos e serviços; canais de distribuição; informações mensais de vendas;
- Ambiente macroeconômico e setorial: avaliar como a variação cambial, taxas de juros, política tributária, enfim, as linhas da política econômica podem impactar nos negócios da empresa;
- Ambiente competitivo: conhecer a concorrência do setor, analisando quais riscos são apresentados devido às forças e características particulares dos concorrentes; o poder de influência que a empresa possui com compradores e clientes, analisando o produto e o mercado; a ameaça que novos produtos e serviços podem oferecer, sejam produtos similares ou substitutos; a entrada de novos concorrentes;
- Dependência do governo: levantar se a empresa vende ou presta serviços ao governo e o percentual que representa no montante total. É importante também entender o nível desse relacionamento, se pode passar por uma instabilidade com mais facilidade ou não.

Santi Filho (1997) sugere classificar o risco através de pontos de um à cinco nos quesitos Política Econômica, Fatores Setoriais, Competitividade e Dependência do Governo. Assim, chega-se a níveis de risco, classificando a empresa quanto ao risco Condições.

2.6.4 Análise setorial

Schrickel (1998) apresenta o Quadro 11, que visa permitir a consideração sistematizada de alguns riscos relacionados às atividades da empresa, buscando classificá-las de acordo com o setor que atuam; é importante salientar que a marcação dos itens é realizada pela experiência prática e pela percepção do autor. Na coluna da esquerda constam os itens de risco que podem ou não afetar as empresas.

Quadro 11 – Riscos relacionados às empresas

Riscos	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	Setores Econômicos
Administração (gerência)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	1. Agropecuária
Auditoria (inexistência)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	2. Alimentos
Capital próprio (valor)								X	X	X		3. Automóveis e peças
Clima (chuva, seca)	X	X										4. Bebidas e fumo
Concorrência	X	X		X		X	X					5. Comércio Atacadista
Distribuição (rapidez)		X				X						6. Comercio Varejista
Ecologia (controles)												7. Confecções
Energia (tipo, consumo)		X										8. Construção Civil
Exportações (mercados)	X		X		X							9. Construção Pesada
Fornecimento (oligopólios)		X				X						10. Distrib. de Petróleo
Gosto do consumidor		X		X		X	X					11. Distrib. de Veículos
Imobilizado (idade)												... 32
Importações (risco comercial)	X	X	X	X		X	X					
Inflação (nível)	X	X	X			X	X	X			X	
Know-How (existência)												
Linhas de crédito (disponibilidade)	X					X		X				
Mao de obra (greves)			X									
Necessidade do produto				X								
Obras públicas (ocorrência)									X			
Obsolescência												
Orçamento publico	X								X			
Preço (nível relativo)						X					X	
Preços mínimos	X											
Produtos substitutos		X										

continua...

Riscos	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	Setores Econômicos
Conclusão do Quadro 11:												
Propaganda				X								
Recessão		X	X	X	X	X		X			X	
Renda do consumidor		X	X	X		X	X				X	
Seguros (adequação)												
Sucessão (empresa familiar)		X			X	X	X					
Taxa de juros	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
Tecnologia												
Tipo de bem (luxo, essencial)				X								
Transporte (necessidade)	X	X		X	X	X	X					
Visitas (à empresa /fabrica)		X	X			X	X					

Fonte: Schrickel (2000, p. 323).

Conforme pode-se verificar no Quadro 11, Schrickel (1998) aponta que alguns riscos (marcados com o “X”) devem ser analisados com mais profundidade.

2.6.5 Análise de grupos

Conforme explica Berni (1999), empresas que possuem suas participações acionárias interligadas são tratadas como grupos econômicos; na prática, são vistas duas situações distintas; uma delas ocorre quando uma empresa do grupo econômico pede concordata (hoje recuperação judicial), mas as demais empresas continuam com uma saúde excelente; outra ocorre quando dificuldades enfrentadas em uma das empresas desencadeia uma crise nas demais. Em função dessas duas situações é importante a análise de dois fatores para análise de um grupo: nível de dependência entre as empresas, identificando as participações entre si, vínculo de fabricação e se os produtos das empresas possuem algum vínculo econômico.

Relativo aos grupos, Berni (1999) apresenta algumas subdefinições:

- Controladora: pessoa física ou jurídica que possui mais de cinquenta por cento do capital volante (ações) da empresa;

- Controlada: empresa em que um ou mais integrantes do grupo econômico (PJ ou PF) tem mais de cinquenta por cento do capital volante;
- Coligada: empresa que algum participante do grupo econômico (PJ) possui dez a cinquenta por cento do capital volante e quando o participante, mesmo com percentual menor, possui acionistas que participam com vinte por cento ou mais do capital volante da empresa;
- Ligada: empresa que algum integrante do grupo (PJ) é acionista, porém sem percentual informado;
- Participada: empresa em que o controlador do grupo (PF) possui dez a cinquenta por cento do capital volante;
- Controle direto: quando algum participante (PJ ou PF) participa diretamente no capital de uma empresa com mais de cinquenta por cento do capital volante;
- Controle indireto: ocorre quando uma PF ou PJ controla uma empresa por meio de outra sociedade que é sua controlada.

Silva (2006) apresenta a teoria de Conglomerado, que pode ser tratada como mais um “C”, que se tornaria o sexto “C”. O autor explica que é necessário o conhecimento da sua controladora, controladas e coligadas para poder formar um conceito de avaliação. Mesmo que não exista vinculação jurídica entre as empresas, quando duas ou mais empresas possuírem os controles realizados por uma única pessoa física, para fins de crédito, a análise deve ser realizada de forma global, fazendo o agrupamento. O ideal é receber as demonstrações consolidadas, facilitando o trabalho da análise global.

2.6.6 Garantias pessoais

A garantia pessoal é uma promessa de pagamento que o devedor faz ao credor oferecendo patrimônio presente e futuro de devedor ou do garantidor (avalista ou fiador). Nesse estilo de garantia, não há bens identificados e associados com a dívida. Por ser mais abrangente, a garantia pessoal pode parecer mais segura que a garantia real, mas na prática não é isso que acontece (SILVA, 2008).

Pode-se observar no mercado de trabalho que quando o devedor está mal intencionado, ou seja, não tem real intenção de quitar a dívida, há certa facilidade para que isso ocorra. Nesses casos, o garantidor pode vender seus bens para terceiros, assim escapando da cobrança, pois não terá dinheiro ou bens em seu nome. Silva (2008) classifica as garantias pessoais em Aval e Fiança.

2.6.6.1 Aval

Conforme Santos (2011), aval é uma garantia oferecida por um terceiro (pode ser pessoa física ou jurídica), que fica solidariamente responsável pelo pagamento do crédito, juntamente com o devedor. É a forma de garantia mais comum. Silva (2008) ainda ressalva que é necessária a assinatura do cônjuge do avalista, sob pena de invalidar o mesmo; porém, em caso de casamento com regime de separação total de bens a assinatura é dispensável, onerando apenas os bens do próprio avalista.

Schrickel (1998) escreve que comumente diz-se que o avalista, ao dar sua garantia, torna-se o principal pagador da obrigação, mas a responsabilidade do avalista é restrita ao valor nominal do título, não precisando assumir custos negociados entre credor e devedor referente a juros, multa ou outros encargos.

Santos (2011) explica que o credor muitas vezes redige um contrato onde o avalista deve assinar, assim o credor conseguindo cobrar esses valores adicionais junto. Para o autor, a prática da garantia via avalista reduz o risco em caso de inadimplência ou de concordata (hoje recuperação judicial) ou falência do devedor, sendo que o avalista deve ter bens que consigam cobrir a dívida realizada, pois o aval não garante um bem, mas visa à totalidade dos bens do avalista. Silva (2008) destaca, porém, que mesmo que todo patrimônio do avalista garanta a dívida, o aval não garante nenhuma preferência, tratando-se de um crédito quirografário (não preferencial), tornando sua cobrança mais difícil. Ainda, uma dívida pode ter vários avalistas, não necessariamente somente um.

Nas garantias via aval é necessário ter alguns cuidados: o título deve estar formalizado de forma correta, não deixando faltar dados; conferir as assinaturas e de preferência autenticá-las; conferir se quem assinou realmente tem poderes para fazê-lo; citar o(s) avalista(s) no

contrato com o devedor; o regime de casamento do avalista; ter a promissória com vencimento a vista (SANTOS, 2011).

2.6.6.2 Fiança

Na fiança, de acordo com Silva (2008), o fiador promete satisfazer a obrigação adquirida por um terceiro. Nesses casos, o credor deve acionar primeiro e diretamente o devedor, após o fiador, salvo se o fiador renunciar o benefício. Na fiança para casos de pessoa física, havendo cônjuge, este também deve assinar, mesmo em casos de casamento com separação total de bens. Santos (2011) menciona que normalmente a fiança contempla a obrigação de pagamento de juros, multas, comissões, despesas judiciais, e eventuais custos adicionais.

A fiança só pode ser executada se a obrigação do contrato principal não foi cumprida e após a comprovação de impossibilidade de cobrança do devedor principal. Para maior validade da fiança ela deve integrar-se ao corpo do contrato e ser registrada no Cartório de Títulos e Documentos. As fianças feitas por pessoa jurídica, por meio dos administradores, procuradores ou gerentes, não implicam na própria pessoa física, ficando restrita a própria empresa (SCHRICKEL, 1998).

Percebe-se que essa forma de garantia é muito comum no mercado de locações de imóveis, sendo que muitas vezes o contrato somente é efetivado mediante a apresentação de um fiador.

Santos (2011) destaca os cuidados a serem levados em conta: verificar se a fiança está claramente descrita; ver se seu vencimento é compatível com a obrigação adquirida; verificar se a pessoa que assinou tinha poderes para isso; verificar a autenticidade das assinaturas; verificar o regime de casamento, e se necessário, pegar a assinatura do cônjuge.

2.6.6.3 Garantias reais

As garantias reais são bens móveis ou imóveis que garantem o pagamento, além da promessa de pagamento por parte do devedor. Sendo assim, o credor fica com o direito

preferencial do bem. Essa preferência, em caso de falência, respeita a classificação dos créditos: 1 – penhor ; 2 – hipoteca; 3 – anticrese (SILVA, 2008).

Santos (2011) explica que as garantias reais são indivisíveis; sendo assim, mesmo que o devedor quite parcialmente a dívida, a garantia continua por inteiro.

É possível perceber que se uma garantia real for feita da forma correta ela traz muita segurança, pois se registrada nos órgãos competentes impossibilita o devedor de vender o imóvel ou ainda de colocá-lo como garantia real em outra negociação que se realize.

2.6.6.4 Penhor

Silva (2008) descreve o penhor como uma garantia sobre bens móveis, suscetíveis de alienação, cuja posse é transferida ao credor, salvo quando for penhor rural, industrial, mercantil e de veículos. O credor pode fazer a venda do bem para liquidar a dívida, de forma amigável ou judicial, porém o credor não pode fazer uso desse bem. Em casos de falência, desde que respeitado o rol de preferência legal dos créditos, o penhor permite que seja pago de forma preferencial.

Santos (2011) ressalva a importância da avaliação criteriosa para definir o bem que será recebido, sendo que este não pode ser de fácil deterioração. Tratando-se bens incorpóreos (impalpável, como duplicatas, cheques ou aplicações financeiras), há o chamado penhor de direito.

A constituição da garantia dá-se mediante contrato que deve ser registrado no Registro de Títulos e Documentos e notificação do devedor dos direitos vinculados em garantias. Títulos como Ações, Certificado de Depósito, Certificado de Recebíveis, Debêntures, Duplicata, Letra de Câmbio e os Títulos de dívida pública são alguns exemplos de títulos e direitos que podem ser vinculados como garantia.

2.6.6.5 Hipoteca

Santos (2011) define hipoteca como sendo a vinculação de bens imóveis para pagamentos de dívidas. São alguns exemplos de bens passíveis de hipoteca: casas, terras,

prédios e apartamentos. Silva (2008) destaca que bens como aviões e navios, considerados móveis por essência, são casos especiais que também podem ser hipotecados.

Ao hipotecar um bem como garantia, é necessário muito cuidado, pois o bem fica em nome do devedor, e este pode fazer várias hipotecas em favor do mesmo credor ou de outros. Nesses casos, há hipoteca de 2º grau, 3º grau, e assim por diante, sendo que o credor da segunda hipoteca não poderá executar o imóvel antes do vencimento da primeira (SANTOS, 2011).

Na hipoteca, segundo Silva (2008), o credor tem preferência para venda judicial e também o direito de sequela, ou seja, mesmo que o devedor venda o imóvel, o credor pode executá-lo judicialmente. Sabe-se que este fato ratifica a importância de verificar toda documentação antes de comprar algum imóvel, assim não tendo o risco de perdê-lo no futuro.

Santos (2011) cita alguns cuidados a serem tomados em hipotecas: verificar a documentação do bem; verificar se o bem está registrado no cartório ou órgãos competentes; verificar se há ônus sobre o bem; verificar se o bem já não está cobrando outras hipotecas ou garantias.

2.6.6.6 Anticrese

Silva (2008) define a anticrese como sendo uma garantia em que o imóvel é transferido ao credor, que fica com os rendimentos do mesmo até que a dívida seja paga. Nessa modalidade de garantia, o credor não pode promover a venda judicial, apenas reter o respectivo imóvel, sendo que quando quitada a dívida, a anticrese extingue-se. É uma forma pouco utilizada no mercado de trabalho.

2.6.6.7 Propriedade fiduciária

A propriedade fiduciária é uma opção de garantia real em que o devedor faz a transferência da posse indireta do bem móvel para o credor; o devedor fica com a posse indireta, ou seja, o devedor não é o proprietário do bem, mas pode fazer uso dele. Após a quitação da dívida, o bem volta ao antes devedor. Caso o devedor não efetue o pagamento da

dívida, o credor poderá promover a venda do imóvel, assim recuperando o valor nominal, juros, comissões e demais valores estipulados. Essa opção é amplamente utilizada para o financiamento na aquisição de automóveis e outros veículos automotores (SILVA, 2008).

2.6.6.8 Alienação fiduciária de coisa imóvel

Essa garantia transfere o bem imóvel ao credor (fiduciário), podendo ser imóvel concluído ou em construção. É uma operação semelhante à propriedade fiduciária, porém se difere por ser com bem imóvel.

2.6.7 Parâmetros de avaliação

Berni (1999) explica uma técnica de avaliação que permite avaliar e pontuar o limite de crédito a se atribuir a determinados clientes. A avaliação de pessoas jurídicas sofre interferência de fatores diversos, são, porém, determinantes e muito significativos. Além do porte da empresa, experiência, tempo de constituição e capacidade de solvência, devem ser avaliados outros fatores, por exemplo, ramo, setor e produtos, entre outros.

Um estudo de caso realizado entre 1992 e 1997 constatou as seguintes informações sobre as empresas que tiveram requerimento de concordata (hoje recuperação judicial) – deve-se considerar que não é uma situação estável:

- 70% tinham entre um e nove anos de constituição;
- 40% das empresas pertenciam ao setor têxtil, 30% ao setor de construção civil, 20% ao setor eletroeletrônico e 10% pertenciam aos outros segmentos.

Adaptado de Berni (1999, p. 66-70), apresenta-se a seguir (QUADRO 12) um modelo de *scoring* onde 1 ponto é um indicador pouco significativo, 2 pontos é um indicador razoável, 3 ponto é um bom indicador e 4 pontos é um ótimo indicador:

Quadro 12 – Parâmetros de *scoring* para concessão de crédito

Parâmetros de <i>Scoring</i> para Concessão de Crédito	
1. Data de constituição	
a) menos de 1 ano	1 ponto
b) até 9 anos	2 pontos
c) de 10 a 20 anos	3 pontos
d) acima de 20 anos	4 pontos
2. Setor ou subsetor mercadológico	
a) têxtil	1 ponto
b) construção civil	2 pontos
c) eletroeletrônico ou veículos	3 pontos
d) outros setores	4 pontos
Entende-se que são parâmetros que necessitam de constante atualização, como, por exemplo, a indústria têxtil: sabe-se que ela continua com problemas econômicos e financeiros devido à grande importação de produtos da China; todavia, com a atual desvalorização do real é necessário rever a baixa posição que ela ocupa.	
3. Relacionamento	
a) primeira operação	1 ponto
b) apenas uma operação	2 pontos
c) algumas operações – com limites médios	3 pontos
d) operações contínuas	4 pontos
4. Relacionamento com empresas do grupo	
a) não há grupo constituído	1 ponto
b) opera-se com a empresa e filiais	2 pontos
c) opera-se com a empresa e ligadas (controladas e coligadas)	3 pontos
d) opera-se com matriz no exterior	4 pontos
5. <i>Modus Operandi</i>	
a) não opera com duplicatas	1 ponto
b) opera com duplicatas	2 pontos
c) 50% de seus sacados são conhecidos	3 pontos
d) opera-se com alguns dos sacados	4 pontos
continua...	

Parâmetros de <i>Scoring</i> para Concessão de Crédito	
Continuação do Quadro 12:	
6. Informações Cadastrais – SERASA	
a) há apontamentos recentes	1 ponto
b) há apontamentos, porém já regularizados	2 pontos
c) há apontamentos apenas ligados	3 pontos
d) não há apontamentos	4 pontos
São necessários três cuidados na análise dessa questão: devem-se considerar apontamentos quando forem com valores superiores a três mil reais, pois na prática percebemos que as organizações têm problemas com apontamentos indevidos em relação a multas (ANTT) e telefonia, com exemplos; quando ocorrerem até dois apontamentos de valores superiores deve-se entrar em contato com o cliente e verificar qual foi o problema ocorrido, e, se necessário, entrar em contato com as empresas responsáveis pelos apontamentos, pois podem ocorrer por erros operacionais e não devem prejudicar a análise realizada; se possível, é importante sempre pesquisar o CPF de todos os sócios, ou pelo menos dos sócios que somados, representem o mínimo de 51% das ações da organização.	
7. Empresas ligadas (sócios) – SERASA	
a) há apontamentos recentes	1 ponto
b) há apontamentos, porém já regularizados	2 pontos
c) não há apontamentos nas ligadas	3 pontos
d) não há ligadas e os sócios não possuem apontamentos	4 pontos
8. Alteração de capital	
a) não houve elevação nos últimos dois anos	1 ponto
b) houve elevação no último exercício	2 pontos
c) houve elevação no exercício atual	3 pontos
d) houve elevação no período, com aproveitamento do lucro	4 pontos
9. O capital comparado com exigível de curto prazo	
a) capital atual é inferior	1 ponto
b) capital é equivalente	2 pontos
c) capital é superior (até três vezes mais)	3 pontos
d) capital mais de três vezes superior	4 pontos
10. Realizável de curto prazo comparado ao exigível de curto prazo	
a) realizável é inferior	1 ponto
b) realizável é equivalente	2 pontos
c) realizável é superior	3 pontos
d) realizável é (menos fornecedores) é superior	4 pontos
continua...	

Parâmetros de <i>Scoring</i> para Concessão de Crédito	
Continuação do Quadro 12:	
11. Prazo de pagamentos médios comparado ao prazo de recebimentos médios	
a) prazo de recebimentos é superior	1 ponto
b) prazos são equivalentes	2 pontos
c) recebimentos são mais rápidos	3 pontos
d) pagamentos tem prazo superior a 100 dias (câmbio) em relação aos recebimentos	4 pontos
Esse item pode ser um pouco mais complicado de ser identificado, pois normalmente essa informação não é repassada.	
12. Garantias	
a) há apenas com aval de sócios pessoa física	1 ponto
b) há apenas aval de outras empresas	2 pontos
c) há aval e garantia de duplicatas (caução)	3 pontos
d) há aval e garantias reais	4 pontos
Normalmente é difícil conseguir garantias com os clientes.	
13. Categoria dos riscos	
a) riscos de primeira categoria (NP)	1 ponto
b) riscos mistos (primeira e segunda) categorias (NP + duplicatas)	2 pontos
c) riscos de segunda categoria (garantias reais)	3 pontos
d) riscos apenas por assinatura (fianças e avais)	4 pontos
14. Produção	
a) a empresa depende de sazonalidade (safra)	1 ponto
b) empresa depende de contingências do setor	2 pontos
c) empresa tem produção constante (sem picos)	3 pontos
d) empresa atua com demanda altamente favorável	4 pontos
Normalmente essa informação não é encontrada claramente. É possível tentar identificar pelas demonstrações contábeis e financeiras, porém também é necessário que o responsável pela análise tenha um bom conhecimento de mercado em seu âmbito geral.	
15. Porte da empresa - faturamento bruto	
a) micro - até quinhentos mil reais por ano	1 ponto
b) pequeno - até dois milhões de reais por ano	2 pontos
c) médio - até 6 milhões de reais por ano	3 pontos
d) grande - acima de 6 milhões de reais por ano	4 pontos
Deve-se atualizar esse item periodicamente, adequando os valores a realidade atual.	
continua...	

Parâmetros de <i>Scoring</i> para Concessão de Crédito	
Conclusão do Quadro 12:	
16. Produtos	
a) a empresa fabrica produtos específicos	1 ponto
b) tem concorrência de similares (substitutos)	2 pontos
c) são produtos variados e não específicos	3 pontos
d) produtos de grande aceitação no mercado	4 pontos
O responsável pela avaliação deve ter capacidade de avaliação de produtos, pois normalmente não se encontra a resposta escrita em algum local.	
17. Endividamento	
a) há elevadas dívidas com obrigações sociais e fiscais	1 ponto
b) há elevados financiamentos bancários	2 pontos
c) há nível moderado de financiamento bancário	3 pontos
d) não há financiamentos bancários	4 pontos
Deve-se esclarecer quais são os valores considerados elevados e moderados, atualizando periodicamente.	
18. Desempenho operacional	
a) não houve nenhum tipo de expansão	1 ponto
b) houve ampliação das atividades há mais de cinco anos	2 pontos
c) houve recente expansão de atividades	3 pontos
d) há projeto para futura expansão	4 pontos
É um item difícil de avaliar, sendo necessária uma ótima visão de mercado ou acesso a informações.	
19. Sócios	
a) não há ligação com o exterior	1 ponto
b) há ligações indiretas com o exterior	2 pontos
c) há ligações não expressivas com o exterior	3 pontos
d) possui matriz no exterior (maioria do capital)	4 pontos
A informação pode ser obtida nos documentos encaminhados pelo próprio fornecedor ou no SERASA.	
20. Cumulatividade dos riscos	
a) as operações são específicas e não cumulativas	1 ponto
b) Algumas operações podem ser cumulativas	2 pontos
c) o limite de crédito está aberto e é cumulativo	3 pontos
d) a empresa não utiliza todo limite a seu favor	4 pontos
No caso da empresa em estudo, todos seus clientes de maneira cumulativa.	

Fonte: do autor, adaptado de Berni (1999).

Vistas as sugestões de pontuação de determinada solicitação de crédito, apresenta-se a classificação desta pontuação (QUADRO 13):

Quadro 13 – Classificação pelo *scoring* para concessão de crédito

Classificação pelo <i>Scoring</i> para Concessão de Crédito	
1. De 20 a 40 pontos	O limite operacional deve girar entre 25% do faturamento mensal ou do patrimônio líquido.
2. De 41 a 60 pontos	O limite operacional deve girar entre 33% do faturamento mensal ou do patrimônio líquido.
3. De 61 a 80 pontos	O limite operacional deve girar entre 50% do faturamento mensal ou do patrimônio líquido.

Fonte: do autor, adaptado de Berni (1999).

2.6.8 Classificação dos riscos (*ratings*)

Vista a forma de pontuar determinada solicitação de crédito, Berni (1999) propõe classificação das empresas conforme o risco, capacidade de solvência, posição que atua no mercado, indicadores financeiros, entre outros. Essa classificação é conhecida pelo termo inglês *rating* que o autor utiliza. Sem considerar o porte da empresa, podem ser divididas conforme classificação nos itens a seguir, todos adaptados de Berni (1999).

2.6.8.1 *Rating* azul

São as empresas que oferecem risco com muito baixo comprometimento, quase nulo; suas características são:

- Ocupar posição de liderança no mercado em que atua;
- Altas taxas de rentabilidade sobre os capitais próprios;
- Estrutura de capitais conservadora – moderada cobertura dos débitos e ampla proteção dos ativos;
- Ampla margem de cobertura dos encargos financeiros fixos e elevada geração interna de caixa; portanto, uma sadia posição financeira;
- Bem estabelecido, acesso a créditos no mercado e asseguradas pontas de liquidez alternativa;

- Pode-se considerar que sua capacidade de pagamento principal e dos juros é alta e é pouco provável que alterações nas condições comerciais, econômicas ou financeiras aumentem as expectativas mínimas de risco.

2.6.8.2 Rating verde

São as empresas que apresentam baixo risco, com a situação econômica e financeira equilibrada, com desempenho das vendas e boa margem de lucros; suas características são:

- Adequada situação financeira com geração de lucro; é procedente um acompanhamento delas ou operar com garantias;
- Razoável equilíbrio patrimonial, capacidade gerencial e aceitável posição de débitos junto a terceiros;
- Estável fluxo de caixa das operações; habilitado para absorver serviços das dívidas;
- Não possui pronto acesso ao mercado para buscar recursos de curto ou longo prazo, porém consegue absorver reveses moderados;
- A maior parte dos indicadores financeiros se enquadra nos padrões médios do setor;
- Sua capacidade de pagamento pode sofrer mais variações do que as empresas classificadas na categoria azul.

2.6.8.3 Rating laranja

São as empresas com risco moderado, sendo necessário trabalhar com cautela e fazer análise criteriosa; algumas de suas características:

- Capital de giro declinante, enquanto adequada liquidez é mantida;
- Desfavoráveis condições econômicas do setor em que atua;

- Pouca diversificação em relação a fornecedores e clientes;
- Alta vulnerabilidade com relação a oscilação da taxa de câmbio e apropriada cobertura para tanto;
- Gerência nas mãos de uma pessoa, sem visão de sucessores promissores;
- Fluxo de caixa das operações é menos estável; o cumprimento das obrigações financeiras tem sido satisfatório;
- Há dúvidas em relação ao futuro da empresa em caso de um revés nos negócios;
- Não possui acesso imediato a fontes de financiamento;
- Alguns indicadores estão piores que a média do setor;
- A geração de lucros não é constante e possui uma tendência decrescente;
- Os estoques estão elevados em relação ao histórico;

2.6.8.4 Rating amarelo

São as que exigem atenção por apresentarem riscos elevados e alto grau de comprometimento; algumas de suas características são:

- Estrutura financeira debilitada;
- Tendência decrescente de vendas e lucros;
- Existência da empresa há menos de três anos, ou menos de três anos no ramo;
- Mudanças na gestão e nos sócios;
- Notícias desfavoráveis em relação a empresa;
- Falta de informações sobre o desempenho da empresa;
- Relevante não cumprimento de seus acordos financeiros;

- Há claros riscos, porém não são considerados perdas de principal e encargos neste momento;
- Sua capacidade de pagamento depende das condições comerciais, econômicas ou financeiras.

2.6.8.5 Rating vermelho

São empresas com problemas mais graves, de difícil recuperação; algumas de suas características são:

- Patrimônio líquido negativo;
- Gestão duvidosa em relação à honestidade;
- Não cumprimento do plano de reestruturação de dívidas;
- Retirada de sócios;
- Protestos públicos na empresa ou nos sócios.

2.6.9 Política de pós-concessão

Chaia (2000) explica que a política de crédito não se restringe a aprovação dos limites; visa também o monitoramento dos clientes e os instrumentos e técnicas utilizados na recuperação de valores que estão atrasados.

2.6.9.1 Acompanhamento e controle

Conforme Gitman (2010), o monitoramento do crédito é uma revisão constante do contas a receber para verificar se os clientes estão cumprindo com as responsabilidades assumidas. Recebimentos com atrasos resultam em maiores custos para o vendedor devido ao aumento no prazo médio de recebimento, aumentando o investimento no ativo (no contas a

receber). Nota-se nos dias atuais que os acontecimentos e as informações estão em constante mudança; então esse controle deve ser muito rigoroso, sendo feito necessariamente diário.

Assaf Neto e Lima (2011) enfatizam a importância do controle, mencionando que a maior preocupação da gestão de contas a receber, sequencialmente ao estabelecimento da política de crédito, é manter um controle eficiente sobre o desempenho da carteira.

2.6.9.2 Procedimentos de cobrança

A cobrança tem por objetivo promover o retorno do capital investido, sendo que o fluxo do dinheiro é fundamental para a saúde financeira da empresa. Devido a essa importância, é fundamental que a empresa tenha uma política de cobrança, com processos claros e organizados, visando a maior eficiência possível (SEBRAE, 2003).

A atuação sobre os créditos em atraso é uma medida de correção, em busca de não tornar-se uma conta incobrável (SILVA, 2008). Segundo Info-Cred (2012) a ordem é agir rápido, não deixando que a situação piore, quem recebe é quem "acata primeiro".

Primeiramente, conforme Silva (2008), é necessário ter a informação da causa do atraso. Para ter essas informações é necessário seguir os procedimentos de cobrança que serão apresentados nos próximos tópicos. Após obter as informações deve-se analisar o melhor procedimento a se fazer, visando recuperar o valor da maneira mais rápida possível.

Uma política de cobrança traz diversas vantagens, como, por exemplo, regras claras, certeza de que todos usarão o mesmo procedimento, clientes atendidos da mesma forma e com mesmos critérios e existência de preconceitos que evitem abusos, entre outros (SEBRAE, 2003). Essa política, porém, não pode deixar o processo com pouca flexibilidade. Se tiver alguma observação a se fazer sobre algum histórico com o cliente que indique que a atitude a ser tomada com o cliente seja diferente, essa deve estar compartilhada em local de conhecimento e acesso de todos que possam necessitá-la.

2.6.9.2.1 Contatos telefônicos

O contato telefônico é uma das primeiras ações em busca do recebimento do dinheiro; para efetuar esse procedimento é necessário ter acesso a maior quantidade possível de informações sobre o(s) título(s). É necessário estar pronto para negociar com o cliente caso seja necessário. Não obtendo sucesso, recomenda-se buscar novo contato telefônico; se novamente não obtiver sucesso, deve-se buscar outra alternativa (SANTOS, 2011).

2.6.9.2.2 Cartas

Após determinado número de dias (a organização deve estipular) a organização deve enviar uma carta em linguagem educada lembrando o cliente do atraso. Não tendo sucesso, é enviada uma segunda carta, mais incisiva (GITMAN, 2010).

2.6.9.2.3 Visitas pessoais

Gitman (2010) sugere que enviar um vendedor ou cobrador para conversar com o cliente pode ter um resultado bom. O pagamento pode ser efetuado no ato.

2.6.9.2.4 Agências de cobrança

Segundo Santos (2008), a organização deve buscar ajuda externa após o insucesso da mesma na cobrança. O uso de agências de cobrança pode resultar em um resultado satisfatório devido a serem especialistas nessa atividade. O recurso judicial deve ser usado em última instância.

2.6.9.2.5 Cobrança judicial

Um processo de cobrança judicial gera dispêndios e pode levar o devedor a falência, sem garantia de recebimento (GITMAN, 2010).

Observa-se que na prática o processo de cobrança judicial é uma ótima alternativa, se bem analisado. Um processo mal desenvolvido, além de causar perda de tempo, custas processuais, ainda pode levar a perda de causa e possível indenização a ser pagar para o devedor (exemplo: danos morais). Portanto, é necessário ter ajuda externa (escritório de advocacia) e ter a situação bem clara, montando a melhor estratégia para buscar a cobrança.

Outro detalhe importante que percebe-se é, visto que dificilmente a cobrança terá efeito, a organização deve seguir os passos corretos e, se possível, baixar a cobrança como "perdas", assim abatendo dos Tributos sobre Lucros. Esse procedimento não impede de futuramente conseguir efetivar a cobrança.

Vistos os principais procedimentos para que seja possível qualificar os padrões de concessão de crédito, a seguir a análise das demonstrações contábeis e financeiras que é o procedimento mais adequado para a verificação da situação econômica, financeira e patrimonial de um cliente.

2.6.10 Análise das informações econômicas, financeiras e patrimoniais

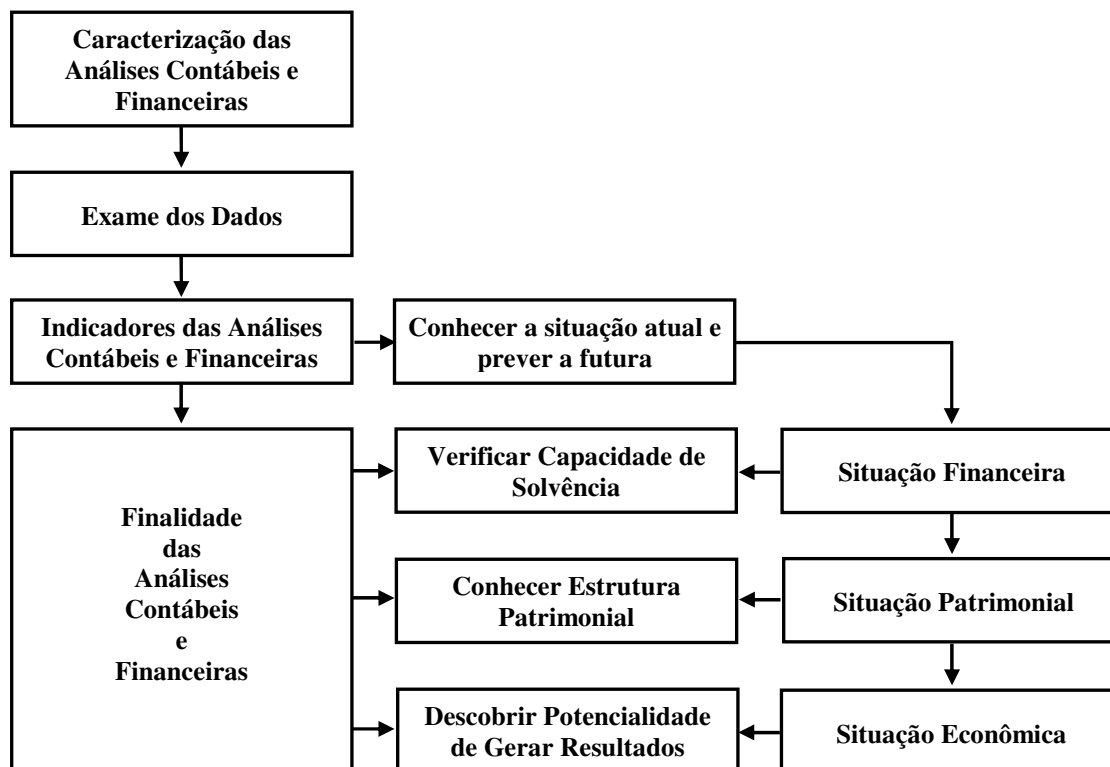
O objetivo geral dos modelos de análise é obter elementos para avaliação da continuidade e situação econômica, financeira, operacional e de rentabilidade da entidade analisada; dos números publicados, o analista financeiro identifica os elementos e faz um julgamento da situação atual e do futuro da empresa em questão. A análise de balanço foi inicialmente desenvolvida para atender os usuários externos (interessados na situação da empresa, que não seja a própria), apresentando-se como um bom instrumento para a análise da empresa; portanto, a mesma metodologia pode ser utilizada pelos usuários internos (gestão) para conseguir ter uma visão geral do andamento da empresa em que atua (PADOVEZE; BENEDICTO, 2010).

Na Figura 6, Padoveze e Benedicto (2010) exemplificam os objetivos das análises das demonstrações contábeis e financeiras; os autores apresentam também as razões que levam os diversos usuários a se dedicarem nessas avaliações, que são: liberação de crédito; investimentos de capital; fusão de empresas; incorporação de empresas; rentabilidade e retorno do capital investido; perspectivas da empresa; fiscalização e controle; relatórios administrativos.

Na sequência, sugestões de indicadores de avaliação de desempenho sugeridos pela literatura consulta, iniciando pela análise vertical e horizontal, depois pela análise de solvência e, finalmente, pela análise de outros indicadores.

Destaca-se que tendo em vista o escopo deste estudo – Política de Concessão de Crédito, maior atenção será dada à análise de solvência.

Figura 6 – Objetivos das análises econômicas, financeiras e patrimoniais



Fonte: do autor, adaptado de Padoveze e Benedicto (2010).

2.6.10.1 Análise vertical das demonstrações contábeis e financeiras

O propósito inicial da Vertical (AV), também denominada de Análise da Estática Patrimonial e Análise da Estrutura Patrimonial, é evidenciar a participação de cada item da demonstração em relação ao referencial 100,0%; no Balanço Patrimonial é normal avaliar o percentual de cada rubrica (rubrica refere-se a cada item, linha, conta) em relação ao Ativo Total (rubricas do Ativo) e em relação ao Passivo Total (rubricas do Passivo); divide-se o valor da rubrica pelo valor base e multiplica-se por cem (SILVA, 2006). É um procedimento de fácil realização, como também opina Santos (2000).

Na Tabela 1 é possível ter uma visualização prática da análise vertical da estrutura contábil vigente à época.

Tabela 1 - Análise vertical do Balanço Patrimonial

	20x1		20x2	
	\$ mil	AV	\$ mil	AV
ATIVO				
Disponível	45.508	9,3%	41.992	8,6%
Duplicatas a Receber	74.198	15,2%	72.457	14,9%
Estoques	51.189	10,5%	50.223	10,3%
Outros Valores a Receber	14.540	3,0%	22.702	4,7%
Ativo Circulante	185.435	38,1%	187.374	38,5%
Realizável a Longo Prazo	46.024	9,5%	22.146	4,5%
Investimentos	104.144	21,4%	98.201	20,2%
Imobilizado	144.297	29,6%	163.011	33,5%
Intangível	6.997	1,4%	16.092	3,3%
Ativo Não Circulante	301.462	61,9%	299.450	61,5%
TOTAL DO ATIVO	486.897	100,0%	486.824	100,0%
PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO				
Fornecedores	22.486	4,6%	14.460	3,0%
Salários e Encargos Sociais	19.622	4,0%	14.762	3,0%
Tributos sobre Vendas	7.694	1,6%	6.407	1,3%
Instituições Financeiras	14.684	3,0%	15.727	3,2%
Dividendos, Tributos sobre Lucros e Outros	12.338	2,5%	13.267	2,7%
Outros Valores a Pagar	7.892	1,6%	7.461	1,5%
Passivo Circulante	84.716	17,4%	72.084	14,8%
Financiamentos e Debêntures	23.056	4,7%	14.837	3,0%
Outros	473	0,1%	5.855	1,2%
Passivo Não Circulante	23.529	4,8%	20.692	4,3%
Capital Social	304.618	62,6%	304.618	62,6%
Reservas	74.034	15,2%	89.430	18,3%
Patrimônio Líquido	378.652	77,8%	394.048	80,9%
TOTAL DO PASSIVO + P. LÍQUIDO	486.897	100,0%	486.824	100,0%

Fonte: do autor, adaptado de Silva (2006).

Conforme apresentado na Tabela 1, a Análise Vertical proporciona uma análise bastante interessante, devendo-se dar maior atenção onde houver variações elevadas.

2.6.10.2 Análise horizontal das demonstrações contábeis e financeiras

A análise horizontal (AH), também denominada de Análise da Dinâmica Patrimonial e Análise da Evolução Patrimonial, é aplicada para verificar a evolução, crescimento ou diminuição, que possibilita identificar a variação de um período em relação a outro (PADOVEZE; BENEDICTO, 2010); considera-se 100,0% as contas de um determinado período e faz-se relação percentual com as contas de outro período; o resultado indica o quanto, em percentual, o período é superior ou inferior ao anterior.

Há diversas formas de apresentar a Análise Horizontal; uma das formas:

Tabela 2– Análise Horizontal do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultados

	31/12/x1		31/12/x2	
	\$	AH	\$	AH
ATIVO				
Ativo Circulante				
Estoques	27.000	Base	31.050	15,0%
Ativo Não Circulante				
Imobilizado	33.000	Base	30.000	(9,1%)
ATIVO TOTAL	60.000	Base	61.050	1,8%
PASSIVO				
Passivo Circulante				
Fornecedores	21.000	Base	22.050	5,0%
Patrimônio Líquido				
Capital Social	39.000	Base	39.000	0,0%
PASSIVO TOTAL	60.000	Base	61.050	1,8%
RESULTADO				
Receitas Operacionais	80.000	Base	87.200	9,0%
(-) Custo de Produção	(46.400)	Base	(49.648)	7,0%
(-) Despesas	(24.000)	Base	(30.000)	25,0%
= Lucro	9.600	Base	7.552	(21,3%)

Fonte: do autor, adaptado de Padoveze e Benedicto (2010).

A análise dos resultados é simples de ser realizada; por exemplo: pode-se observar que apesar de as receitas operacionais terem aumentado 9,0%, o lucro diminuiu 21,3%, resultado que merece uma análise/investigação específica. A partir disso, cabem análises mais criteriosas que podem explicar essas variações.

Padoveze e Benedicto (2010) ressaltam que as análises vertical e horizontal devem ser realizadas em conjunto; apesar de terem objetivos específicos, as inter-relações entre os elementos e a significância ou não dos valores devem ser sempre levados em conta, como exemplifica a Tabela 3.

Tabela 3 – Análise vertical e horizontal conjunta

	31/12/X0	AV	31/12/X1	AV	AH
Ativo Circulante	5.527.500	48,0%	6.911.945	55,1%	25,0%
Caixa e Bancos	1.000	0,0%	1.000	0,0%	0,0%
Aplicações financeiras	777.160	6,7%	1.596.167	12,7%	105,4%
Contas a receber	1.650.000	14,3%	2.048.604	16,3%	24,2%
(-) Devedores duvidosos	(30.000)	(0,3%)	(43.899)	(0,3%)	46,3%

Fonte: do autor, adaptado de Padoveze e Benedicto (2010).

2.6.10.3 Análise da solvência

Para Silva (2006), os modelos quantitativos de evidenciação do estado de solvência das organizações têm sido muito divulgados e cada vez mais são utilizados pelos bancos, podendo gerar muitas contribuições ao processo de análise; no entanto, não podem ser entendidos como o método perfeito que pode resolver todos os problemas dessa evidenciação. Para uma análise de crédito ideal são necessárias análises quantitativas e qualitativas e quando as empresas analisadas são de grande porte, a análise deve ser ainda mais aprofundada porque elas costumam trabalhar com volumes elevados de recursos com os bancos; um exemplo atual do que se faz referência são as empresas de grande porte que possuem consideráveis passivos financeiros com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES); por conseguinte, grande parte de seu ativo está financiado por esta instituição e deve estar em gravado em garantias reais.

Enquanto investidores e emprestadores de dinheiro apoiam-se em índices financeiros como instrumento para avaliar a perspectiva de sucesso da empresa, os estudiosos de finanças e contabilidade (atualmente também da controladoria), utilizam como preditores de situação financeira modelos quantitativos.

A seguir serão apresentados modelos quantitativos de análise que, segundo Silva (2006), mais predizem situações financeiras de organizações.

2.6.10.3.1 O estudo de Patrick

O estudo realizado em 1932 por Paul J. Fitz Patrick foi de comparação dos índices de dezenove empresas que faliram e dezenove empresas bem-sucedidas, com um índice padrão, entre 1920 e 1929.

Depois de comparados os índices dos dois grupos de empresas com um padrão mínimo estabelecido, Fitz observou que os índices das empresas bem sucedidas foram superiores ao padrão, enquanto os índices das empresas falidas ficaram abaixo do padrão fixado.

Os índices mais significativos foram o Patrimônio Líquido sobre Passivo e o Lucro Líquido sobre o Patrimônio Líquido.

2.6.10.3.2 O estudo de Smith

Winakor E. Smith elaborou as conclusões de seu estudo com base em cento e oitenta e três empresas que faliram entre 1923 e 1931, analisando os dez anos que antecederam as falências, examinando vinte e um índices que foram montados com base na padronização dos demonstrativos financeiros.

Nesse estudo, foram utilizados índices médios com a finalidade de comparar as mudanças individuais em todo o grupo. Como conclusão, observou-se que a medida que se aproximava o ano de falência, os índices iam-se deteriorando.

Na amostra analisada, o índice de capital de giro sobre o ativo total foi o melhor preditor.

2.6.10.3.3 O estudo de Merwin

Charles L. Merwin desenvolveu um estudo com pequenas Sociedades Anônimas manufatureiras (ativos totais abaixo de U\$ 250,000.00). Foram usadas duas abordagens; a primeira determinando uma faixa de variação para cada índice em todos os anos, com base em empresas sobreviventes; a segunda foi uma “média calculada” com base nas mesmas

empresas do índice anterior. As empresas que faliram estiveram muito abaixo nas duas abordagens. Uma informação muito relevante foi que o comportamento foi detectado seis anos antes da falência dessas empresas.

Foram analisados três índices, sendo que o Capital de Giro sobre o Ativo Total foi o melhor indicador de falência.

2.6.10.3.4 O estudo de Tamari

Foi de Tamari o primeiro estudo a utilizar um “composto ponderado” de vários índices, com o objetivo de prever falência ou insolvência; foram utilizados seis índices com pesos cuja soma foi cem. Para cada índice há um fator de multiplicação, levando à uma pontuação que integra a escala; o maior peso, para o considerado melhor índice de análise, foi para a tendência do lucro e capital social mais reservas sobre o passivo total.

O teste foi realizado para empresas um ano antes de sua falência comparados com os índices de todas as empresas industriais americanas entre 1956 e 1960.

Os resultados foram os seguintes: 75% das empresas falidas tinham menos de 35 pontos; 50% das empresas falidas tinham menos que 25 pontos. Então, Tamari concluiu que os índices eram indicadores, sendo que os baixos não necessariamente indicariam a falência, pois apenas 50% das empresas com menos de 30 pontos e 3% das empresas com mais de 30 pontos faliram.

2.6.10.3.5 O estudo de Beaver

Em 1966, Beaver coletou dados de falência, não pagamento de dividendos e inadimplência com debenturistas de 79 empresas, entre 1954 e 1964, e comparou com os dados de 79 empresas com boa saúde financeira, de mesmos ramos e volume de ativo. Os demonstrativos contábeis das empresas insolventes foram agrupados por ano durante cinco anos antecedentes da insolvência, igualmente aos demonstrativos das empresas solventes.

O estudo iniciou com 30 índices, concluindo que seis foram os mais significativos: geração de caixa sobre dívida total; lucro líquido sobre o ativo total; exigível total sobre o

ativo total; capital de giro sobre o ativo total; liquidez corrente; capital circulante líquido menos estoque sobre desembolsos operacionais previstos.

Com apenas dois índices, geração de caixa sobre exigível total e lucro líquido sobre o ativo total, considerados de maior capacidade de predição, o erro da classificação de amostra foi de 13% para um ano antes da falência.

2.6.10.3.6 O estudo de Topa

Letícia E. Topa seguiu uma linha com conceito diferente de Altman ao trabalhar com probabilidade subjetiva. A autora classificou os fatores a serem analisados em duas categorias:

a) Fatores determinantes: são os primeiros a serem observados e, sozinhos, podem definir a concessão ou não do crédito. São eles: caráter; praça; experiência anterior; seguros. Se um desses fatores determinantes tivesse alguma restrição, a proposta seria rejeitada; se todos fossem aceitos, seriam analisados os fatores complementares;

b) Fatores complementares; são inúmeros fatores que recebem pesos específicos e somados devem atingir um nível mínimo determinado para que o crédito seja concedido. A Tabela 4 apresenta a análise dos fatores complementares, classificando a classe do risco de concessão de crédito.

Em seu modelo subjetivo, Topa utilizou o teorema de Bayes (também conhecido como regra de probabilidades das causas). Na Análise Discriminante, a autora salienta que os gestores das organizações devem atribuir os pesos, pois normalmente possuem uma base de apoio com experiências anteriores no setor e intuição, além de outras informações não quantificáveis.

Segundo Topa, o modelo apresentado foi submetido à aprovação empírica, sendo que foi validado em um teste com 55 empresas.

Tabela 4 - Análise dos fatores complementares

Análises	Valor Relativo	Qualificação Ponderada								Risco Ótimo	Risco Mínimo Aceitável		
		Classe	Pontos	Classe	Pontos	Classe	Pontos	Classe	Pontos		Classe	Pontos	Qual. Ponderada
Situação financeira	6	Comprometida	-2	Aceitável	4	Boa	7	Muito boa	10	60	Aceitável	4	24
Situação econômica	8	Deficiente	-2	Regular	4	Boa	7	Muito boa	10	60	Regular	4	32
Capital mais colateral	10	Insuficiente	-5	Escasso	4	Adequado	7	Muito solvente	10	100	Adequado	7	70
Confiabilidade dos demonstrativos contábeis com fonte de informação	3	Pobre	-1	Média	5	Ótima	10			30	Média	5	15
Grupo econômico	4	Efeito negativo	-2	Não há grupo	0	Efeito positivo	10			40	Não há grupo	0	0
A direção (capacidade)		Pobre	-1	Média	5	Sobressalente	10			40	Média	5	20
Conceito de praça	5	Boa	-1	Muito boa	10					50	Boa	1	5
Condições do ramo e setor de atividade de risco de negócio	6	Perigosas	-4	Normal	4	Dinâmicas	7	Excepcional	10	60	Normal	4	24
A organização e controles	4	Deficientes	-1	Boa	5	Muito boa	10			40	Boa	5	20
Tempo da empresa no setor (anos)	4	0/2	-2	2/5	3	5/10	7	10	10	40	2/5	3	12
										540			222

Fonte: do autor, adaptado de Silva (2006).

2.6.10.3.7 O estudo de Kanitz

Stephen C. Kanitz, em um estudo realizado no Brasil, propôs o teorema da insolvência, apresentando a fórmula de cálculo do fator de insolvência (FI):

$$\begin{aligned}
 FI &= FI = 0,05 X1 + 1,65 X2 + 3,55 X3 - 1,06 X4 - 0,33 X5 \\
 X1 &= \text{Lucro Líquido} \div \text{Patrimônio Líquido} \\
 X2 &= (\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}) \div \text{Exigível Total} \\
 X3 &= (\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}) \div \text{Passivo Circulante} \\
 X4 &= \text{Ativo Circulante} \div \text{Passivo Circulante} \\
 X5 &= \text{Exigível Total} \div \text{Patrimônio Líquido}
 \end{aligned}$$

Como pode ser observado a Função FI de Kanitz contempla três índices de liquidez: liquidez geral (X2), liquidez seca (X3) e liquidez corrente (X4).

No modelo de Kanitz, as empresas classificadas entre 0 e 7 estão na faixa de solvência; entre 0 e -3, estão em uma faixa que merece muita atenção; as empresas na faixa entre -3 e -7 estão na faixa de insolvência.

2.6.10.3.8 O estudo de Altman

O estudo de Edward Altman, igualmente ao de Tamara, usou a análise discriminante múltipla, tentando superar as dificuldades dos modelos baseados em um único índice, levando a um grupo de índices que tem como objetivo separar as empresas boas das ruins.

A função inicial (Z) de Altman, desenvolvida em 1968 foi:

$$\begin{aligned}
 Z &= 0,012X1 + 0,014X2 + 0,033X3 + 0,006X4 + 0,099X5 \\
 X1 &= (\text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}) \div \text{Ativo Total} \\
 X2 &= \text{Lucros Retidos} \div \text{Ativo Total} \\
 X3 &= \text{Lucros antes dos Tributos (sobre eles)} \div \text{Ativo Total} \\
 X4 &= \text{Valor de Mercado do Equity (nº de ações x preço de mercado)} \div \text{Exigível Total} \\
 X5 &= \text{Vendas} \div \text{Ativo Total}
 \end{aligned}$$

Nessa função inicial, a pesquisa obteve as médias a seguir:

- a) Resultado médio para o grupo das empresas falidas: -0,29;
- b) Resultado médio para o grupo das empresas não falidas: 5,02.

Observando a função Z, quatro dos cinco índices retratam a relação de contas ou grupo de contas com o ativo total, o que demonstram bem a importância de Altman à qualidade dos ativos em uma organização.

Faz-se neste momento um questionamento de significativa importância: a quais Vendas se refere Altman? As denominadas no Brasil como Receitas Operacionais Brutas ou como Receitas Operacionais Líquidas? A qual Ativo Total se referem as demais obras já citadas? Ao Total do Ativo que consta no Balanço Patrimonial? Para Petry (2013), nenhuma dessas variáveis responderia ao objetivo da variável apresentada por Altman; devem ser utilizadas as vendas denominadas de Receitas Operacionais, ou seja, as Receitas Operacionais Brutas deduzidas das Devoluções, dos Cancelamentos e dos Descontos Incondicionais por serem as que efetivamente podem apresentar potencial de geração de caixa e que podem demonstrar o efetivo Giro do Ativo ($\text{Receitas Operacionais} \div \text{Ativo Total}$). É também em função desse *giro do ativo* que não é aceitável que seja utilizado sem maiores questionamentos o Valor Total do Ativo; se pode ser esclarecedor sua utilização é ainda mais esclarecedor utilizar somente o Valor do Ativo que possua relação com as Receitas Operacionais do exercício em análise.

Por conseguinte, quando alguma obra consultada e referenciada apresentar como indicador a denominação de VENDAS, DE RECEITAS OPERACIONAIS BRUTAS ou RECEITAS OPERACIONAIS LÍQUIDAS ela deverá ser entendida como RECEITAS OPERACIONAIS; quando alguma obra consultada e referenciada apresentar como indicador a denominação de ATIVO TOTAL é necessário considerar somente o valor que possui relação direta com as RECEITAS OPERACIONAIS.

2.6.10.3.9 O estudo de Altman com empresas brasileiras

Em 1979 foi publicado o trabalho “Previsão de Problemas Financeiros em Empresas”, que foi realizado por Altman e mais dois professores da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, contemplou somente empresas brasileiras.

Os pesquisadores observaram que as empresas vinham se endividando com o alto crescimento do índice de endividamento sobre o patrimônio líquido e o aumento em percentual das despesas financeiras frente ao lucro antes dos tributos sobre ele.

O estudo foi desenvolvido com informações de 23 empresas com problemas financeiros (pedido de falência, concordata (hoje recuperação judicial) ou encerramento sem recorrer aos meios legais) e 35 empresas “saudáveis”, sendo todas do mesmo porte e setor; foram utilizados os balanços dos últimos três exercícios, sendo que para as empresas falidas foram os três exercícios anteriores a falência.

As variáveis utilizadas foram as mesmas do estudo de Altman com empresas americanas, apenas com adequações para análise com os demonstrativos financeiros utilizados no Brasil. Suas funções Z1 e Z2 com suas constantes:

$$\begin{aligned} Z1 &= -1,44 + 4,03 X2 + 2,25 X3 + 0,14 X4 + 0,42 X5 \\ Z2 &= -1,84 - 0,51 X1 + 6,32 X3 + 0,71 X4 + 0,52 X5 \\ X1 &= (\text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}) \div \text{Ativo Total} \\ X2 &= \text{Patrimônio Líquido} \div \text{Ativo Total} \\ X3 &= \text{Lucros antes dos Juros e dos Tributos (sobre eles)} \div \text{Ativo Total} \\ X4 &= \text{Patrimônio Líquido} \div \text{Exigível Total} \\ X5 &= \text{Vendas} \div \text{Ativo Total} \end{aligned}$$

Os modelos Z1 e Z2 possuem o ponto crítico em zero; o modelo Z1 não possui a variável X1 pois apresenta sinal contrário a lógica e à intuição; o modelo Z2 não possui a variável X2 por ser parecida com X4.

No modelo Z1 a faixa crítica foi entre $-0,34$ e $0,20$; acima da faixa estão as empresas saudáveis; abaixo da faixa estão as empresas com problemas financeiros.

Os modelos tiveram uma precisão de 88% na classificação da situação das empresas quando utilizado um ano antes da constatação do problema financeiro da organização e 78% quando utilizados três anos de antecedência, assim mostrando serem muito úteis.

2.6.10.3.10 Estudo de Elizabetsky

Roberto Elizabetsky, em 1976, propôs “Um Modelo Matemático para decisão de Crédito no Banco Comercial”; o estudo iniciou com 60 índices, porém o autor trabalhou para analisar as correlações entre eles, buscando reduzir seu número, tendo análises mais rápidas e objetivas; foi realizada uma análise discriminante para 373 empresas, sendo destas, 99 empresas com problemas financeiros e 274 sem problemas financeiros.

Com a otimização dos índices, Elizabetsky reduziu para 38; os testes resultantes da aplicação desses índices em 54 empresas são apresentadas na Tabela 5, mostrando que, dependendo da quantidade de índices aplicados, os resultados foram diferentes.

Tabela 5 – Quantidade de índices aplicados

Amostra	Acertos						
	Quantidade	5 variáveis		10 variáveis		15 variáveis	
		Quantidade	%	Quantidade	%	Quantidade	%
Empresas “Saudáveis”	27	20	74,07	21	77,87	22	81,48
Empresas com dificuldades	27	17	62,96	23	85,19	24	88,89
Soma	54	37	-	44	-	46	-

Fonte: Silva (2006, p. 263).

A Tabela 6 apresenta as variáveis utilizadas.

Tabela 6 – Variáveis utilizadas

Modelos e Variáveis		Coefficiente
Modelo com 5 variáveis		
X32	Disponível ÷ Imobilizado Total	1,93
X33	Lucro Líquido ÷ Vendas	-0,20
X35	Contas a Receber ÷ Ativo Total	1,02
X36	Estoques ÷ Ativo Total	1,33
X37	Passivo Circulante ÷ Ativo Total	-1,12
Modelo com 10 variáveis		
X2	Disponível ÷ Vendas	7,74
X5	Contas a Receber ÷ Vendas	-2,04
X14	Ativo Circulante ÷ Vendas	1,27
X18	Exigível Total ÷ Ativo Operacional	0,31
X29	Vendas ÷ Ativo Total	0,37
X32	Disponível ÷ Imobilizado Total	-0,72
X33	Lucro Líquido ÷ Vendas	3,05
X35	Contas a Receber ÷ Ativo Total	2,95
X36	Estoques ÷ Ativo Total	1,86
X37	Passivo Circulante ÷ Ativo Total	-1,12

continua...

Modelos e Variáveis		Coefficiente
Conclusão da Tabela 6:		
Modelo com 15 variáveis		
X2	Disponível ÷ Vendas	5,77
X5	Contas a Receber ÷ Vendas	-2,02
X7	Imobilizado Total ÷ Vendas	6,04
X11	Lucro Líquido ÷ Ativo Operacional	-10,27
X13	Disponível ÷ Passivo Circulante	0,43
X14	Ativo Circulante ÷ Vendas	6,96
X18	Exigível Total ÷ Ativo Operacional	0,08
X23	Ativo Operacional ÷ Vendas	-6,20
X29	Vendas ÷ Ativo Total	0,24
X31	Lucro Líquido ÷ Vendas	10,28
X32	Disponível ÷ Imobilizado Total	3,44
X33	Lucro Líquido ÷ Vendas	-0,46
X35	Contas a Receber ÷ Ativo Total	2,37
X36	Estoques ÷ Ativo Total	1,11
X37	Passivo Circulante ÷ Ativo Total	-0,81

Fonte: do autor, adaptado de Silva (2006).

Silva (2006) explica que o sinal de alguns coeficientes pode não parecer lógico, mas que pode ser que a análise discriminante usa um processo de compensação de pesos em face do maior ou menor grau de dispersão apresentado por algum índice em um conjunto de empresas; no entanto, afirma que esse tipo de variável pode

[...] distorcer bastante o processo de regressão: se umas poucas empresas de determinado grupo tem um índice com valor bastante diferenciado em relação às outras, este passa por si só a ser um fator discriminante, e a variável é incluída na equação; desta forma, a equação procura ajustar os coeficientes das demais variáveis de modo a compensar esta inclusão para as demais empresas da amostra (SILVA, 2006, p.265).

2.6.10.3.11 Estudo de Matias

Alberto Borges Matias fez análises com cem empresas de diversos ramos; a metade das empresas eram solventes e a outra metade insolventes. O autor afirmou que o índice de endividamento, analisado sozinho, aloca corretamente 93 das 100 empresas.

A função Z de Matias:

$$\begin{aligned}
 Z &= 23,792 X1 - 8,260 X2 - 8,868 X3 - 0,764 X4 + 0,535 X5 + 9,912 X6 \\
 X1 &= \text{Patrimônio Líquido} \div \text{Ativo Total} \\
 X2 &= \text{Financiamentos e Empréstimos Bancários} \div \text{Ativo Circulante} \\
 X3 &= \text{Fornecedores} \div \text{Ativo Total} \\
 X4 &= \text{Ativo Circulante} \div \text{Passivo Circulante} \\
 X5 &= \text{Lucro Operacional} \div \text{Lucro Bruto} \\
 X6 &= \text{Disponível} \div \text{Ativo Total}
 \end{aligned}$$

As médias da função discriminante Z foram 11,176 para as empresas solventes e 0,21 para as insolventes; o desvio padrão foi de 3,328; das 50 solventes, uma foi classificada incorretamente e cinco ficaram na região duvidosa, as demais foram classificadas corretamente; das 50 insolventes, duas foram classificadas incorretamente, três ficaram na região duvidosa e as demais foram classificadas corretamente.

2.6.10.3.12 O estudo de Pereira

Em 1982 José Pereira da Silva, cujo estudo recebeu a denominação Modelo de Pereira, utilizou a análise discriminante no desenvolvimento de sua dissertação de mestrado na FGV (Fundação Getúlio Vargas). O autor pesquisou os trabalhos existentes e introduziu novos índices financeiros e testou outros fatores como segmentação das empresas e horizonte de tempo. Cada índice, em cada um dos modelos, recebe um peso decorrente da sua importância. Os modelos de Pereira seguem a linha da equação básica semelhante a outras utilizadas em pesquisas anteriormente explicadas, sendo:

$$Z = \text{Constante} + X1.a1 + X2.a2 + X3.a3 + X4.a4 + X5.a5 + Xn.an$$

X1, X2, X3, X4, X5 e Xn = índice do patrimônio selecionado

a1, a2, a3, a4, a5, an = coeficientes (pesos) dos índices

Através de seu estudo buscou ter uma análise atual e futura das empresas quanto a sua saúde financeira; em relação a aplicabilidade, inicialmente pensava somente em empresas de médio e grande porte porque os demonstrativos das de pequeno porte não eram tão confiáveis; porém, quando confiáveis, a aplicabilidade ocorreria da mesma forma; seus modelos podem

ser aplicados tanto em empresas industriais quanto em empresas comerciais; tanto para os interesses de clientes quanto de fornecedores e concorrentes.

O resumo das principais características que resultaram nos modelos propostos foram:

a) Setoriais: devido às características operacionais das empresas dos diferentes setores, foram desenvolvidos modelos para empresas industriais e comerciais, separadamente. Foi realizado o teste de validade dessa separação que, como resultado, se mostrou ter uma avaliação mais eficaz dessa forma;

b) Temporais: quanto mais uma empresa se aproximava da concordata (hoje recuperação judicial), mudava o conjunto de índices que melhor indica as prováveis insolventes e solventes. Então, foi criado um modelo para classificar os próximos 2 anos;

c) Regionais: sendo que as regiões geográficas têm características diferentes, os testes mostraram que os modelos são mais eficientes quando são regionalizados. Essa análise se torna muito importante devido ao Brasil ser um país que possui um território muito extenso;

d) Índices: foram testados índices novos e índices tradicionais, buscando medir aspectos dinâmicos no ciclo financeiro das empresas.

Nos modelos que serão apresentados, o ponto de separação de empresas insolventes e empresas boas é o zero; índices calculados que cheguem a valores superiores são classificadas como boas e empresas que cheguem a valores inferiores são classificadas como insolventes.

Na pesquisa, foram analisados o último e o penúltimo exercício, chegando a modelos diferentes para cada uma das situações. O resultado obtido com a análise do último demonstrativo apresentaram uma previsão mais exata; a sugestão é aplicar os dois modelos Z1 e Z2 que serão apresentados; Z1 mostrará a probabilidade de insolvência para o ano seguinte ao do demonstrativo e Z2 mostrará para os dois próximos exercícios. Conforme apresenta o Quadro 14, se ambos os modelos classificarem a empresa como boa, sinal verde para analisar a proposta de crédito; se a empresa for classificada como insolvente após aplicação dos dois modelos, sinal vermelho para a análise; se um modelo classificar a empresa como boa e outro como insolvente, sinal amarelo para a análise – análises complementares.

Quadro 14 – Classificação para os modelos e sinal

Modelos		Classificação para os modelos	Sinal
Z1	Z2		
Boa	Boa	Boa	Verde
Insolvente	Insolvente	Insolvente	Vermelho
Insolvente	Boa	Duvidosa	Amarelo
Boa	Insolvente	Duvidosa	Amarelo

Fonte: Silva (2006, p. 269).

Nos testes os modelos apresentaram índices baixos de erro tanto para empresas industriais quanto para empresas comerciais, conforme apresentado na Tabela 7. Sendo o foco do presente estudo recomendações de análise para um empresa industrial, as análises das empresas comerciais não serão apresentadas.

Tabela 7 – Índices de acertos e erros

Empresas	Acertos	Erros	Duvida	Soma
Boas	147	11	36	194
	75,77%	5,67%	18,56%	100,00%
Insolventes	41	4	16	61
	67,21%	6,56%	26,23%	100,00%
Total	188	15	52	255
	73,73%	5,88%	20,39%	100,00%

Fonte: Silva, (2006, p.269).

O modelo Z1 (previsão para o próximo exercício):

$$Z1 = 0,722 - 5,124E23 + 11,016L19 - 0,342L21 - 0,048L26 + 8,605R13 - 0,004R29$$

$$0,722 = \text{Constante}$$

$$E23 = \text{Duplicatas Descontadas} \div \text{Duplicatas a receber}$$

$$L19 = \text{Estoques} \div \text{Custo dos Produtos Vendidos}$$

$$L21 = \text{Fornecedores} \div \text{Vendas}$$

$$L26 = (\text{Estoque Médio} \div \text{Custo dos Produtos Vendidos}) \times 360$$

$$R13 = (\text{Lucro Operacional} + \text{Despesas Financeiras}) \div (\text{Ativo Total Médio} - \text{Investimentos Médios})$$

$$R29 = \text{Capital de Terceiros} \div (\text{Lucro Líquido} + 0,1 \text{ Imobilizado Médio})$$

Quando o denominador de R29 for negativo, considere seu módulo (como denominador) e acrescente também esse módulo ao numerador.

O modelo Z2 (previsão para os próximos dois exercícios):

$$Z2 = 5,235 - 9,437E3 - 0,010E9 + 5,327E10 - 3,939E13 - 0,681L1 + 9,693E13$$

$$5,235 = \text{Constante}$$

$$E3 = \text{Exigível Total} \div \text{Ativo Total}$$

$$E9 = \text{Variação do Imobilizado} \div (\text{Lucro Líquido} + 0,1 \text{ Imobilizado Médio} + \text{Variação do Passivo Não Circulante})$$

$$E10 = \text{Fornecedores} \div \text{Ativo Total}$$

$$E13 = \text{Estoques} \div \text{Ativo Total}$$

$$L1 = \text{Ativo Circulante} \div \text{Passivo Circulante}$$

$$R13 = (\text{Lucro Operacional} + \text{Despesas Financeiras}) \div (\text{Ativo Total Médio} - \text{Investimento Médio})$$

Quando o denominador de E9 for negativo, considere seu módulo (como denominador) e acrescente também esse módulo ao numerador.

Conforme já citado, os modelos para empresas comerciais não serão citados, pois não são de interesse para o desenvolvimento do presente estudo.

Pereira também faz uma análise da probabilidade de insolvência das empresas, conforme demonstrado no Quadro 15; Z significa o valor da função, seja Z1 ou Z2, e P(S) significa a probabilidade de solvência da empresa em análise.

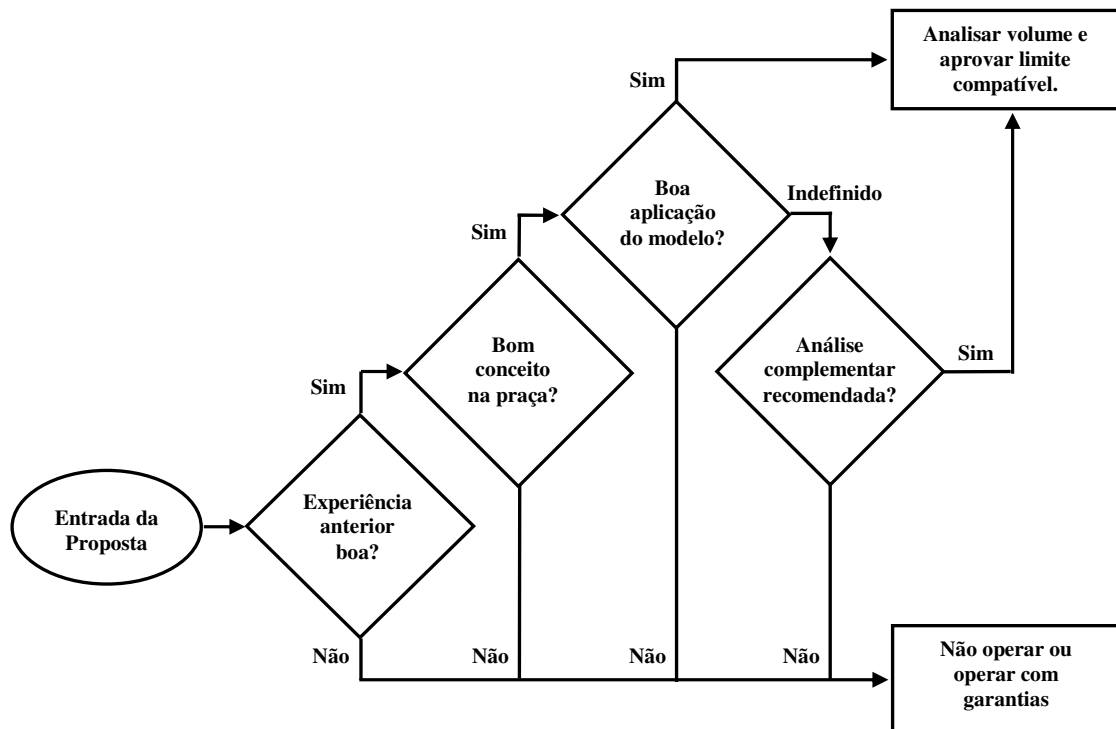
Quadro 15 – Probabilidade de insolvência das empresas

Z	- 1,40	0	1,40	2,95	5,00	Z
E		D		C		B
Risco Elevado		Risco de Atenção		Risco Médio		Risco Modesto
P(S)	0,20	0,50	0,80	0,95	0,99	P(S)

Fonte: Silva (2006, p. 279).

O estudo do autor apresenta um fluxo decisório (Figura 7), que torna muito prática a visualização das decisões de crédito. O item “Conceito na Praça” pode ser adquirido com informações com fornecedores, clientes e bancos que trabalhem com a empresa em análise. O item “Análise Complementar” deve ser analisado profundamente, buscando entender o porquê dos resultados obtidos.

Figura 7 – Fluxo decisório de análise



Fonte: Silva, (2006, p.280).

2.6.10.3.13 Avaliação dos modelos quantitativos

Após apresentados alguns estudos de modelos quantitativos para análise de crédito, Silva (2006) faz uma análise dos testes dos modelos (TABELA 8), buscando compará-los e avaliar os mais eficazes.

Tabela 8 – Análise dos testes dos modelos

Modelos	Amostra para cálculo das variáveis e dos coeficientes do modelo	Amostra que serviu para teste do modelo										% Total de acertos
	Quantidade de empresas	Boas					Insolventes					
	Boas	Insolvente	Acertos	Erros	Soma	% de acertos	Acertos	Erros	Soma	% de acertos		
Kanitz	139	39	44	11	55	80,00%	15	7	22	68,18%	76,62	
Altman	139	39	46	9	55	83,64%	17	5	22	77,27%	81,82%	
Elizabetsky	139	39	41	14	55	74,55%	14	8	22	63,64%	71,43%	
Matias	139	39	39	16	55	70,31%	1	5	22	77,27%	72,18%	

continua...

Modelos	Amostra para cálculo das variáveis e dos coeficientes do modelo	Amostra que serviu para teste do modelo										% Total de acertos
	Quantidade de empresas	Boas					Insolventes					
	Boas	Insolvente	Acertos	Erros	Soma	% de acertos	Acertos	Erros	Soma	% de acertos		
Conclusão da Tabela 8:												
Pereira indústria –	139	39	50	5	55	90,91%	19	3	22	83,36%	89,61%	
Pereira comércio –	24	19	19	2	21	90,48%	13	5	18	72,22%	81,05%	

Fonte: Silva, (2006, p.286)

Apesar dos resultados obtidos, todos os estudos desenvolvidos são importantes, sendo que o Modelo de Pereira apresentou melhores resultados.

O esforço desenvolvido por este estudo nesta subseção (2.6.10.3 – Análise da Solvência), teve como objetivo principal compreender quais os preditores de dificuldades financeiras, econômicas e patrimoniais mais citados pela literatura consultada para que seja possível implementá-los tanto na empresa objeto do estudo quanto nos que vieram a acessá-lo como um orientador desse assunto. Todavia, as funções apresentadas possuem indicadores que necessitam de esclarecimentos conceituais para a efetiva compreensão das funções, que é o que se fará a seguir.

2.6.10.4 Análises com outros indicadores

Santi Filho (1997) explica que os indicadores citados no parágrafo anterior têm a finalidade de proporcionar uma visão preliminar da situação econômica, financeira e patrimonial da empresa em análise. Os Quadros 16 a 21 apresentam diversos indicadores em acordo com o grau de interesse do estudo; portanto, enquanto alguns receberão maior atenção com explicações sobre seus significados, outros serão somente citados.

No Quadro 16, Indicadores de Liquidez e seus principais conceitos:

Quadro 16 – Indicadores de liquidez

INDICADORES DE LIQUIDEZ	CÁLCULO
<p>Evidenciam a capacidade de o Ativo Circulante, em diversas situações, cobrir cada R\$ 1,00 das dívidas de curto e de longo prazo; seus indicadores são expressos em R\$ x,xx por R\$ 1,00; quanto maior o valor de "x" em relação a R\$ 1,00, melhor.</p>	
<p>Liquidez Corrente</p>	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$
<p>Evidencia a capacidade de o Ativo Circulante cobrir cada R\$ 1,00 das dívidas de curto prazo utilizando suas disponibilidades financeiras, seus estoques, suas contas a receber e seus outros créditos conversíveis em numerário no curto prazo (SANTOS, 2011).</p> <p>Para Sá (2004), um resultado igual a \$ 2,00 / \$ 1,00 demonstra que empresa está muito líquida.</p> <p>Silva (2006) comenta que ele é certamente o mais famoso dos Índices de Liquidez, muitas vezes sendo utilizado isoladamente para medir a saúde financeira da empresa; comenta o autor que algumas obras consideram que este índice acima de \$ 1,00 ou \$ 1,50 já demonstraria uma situação satisfatória da empresa em análise, mas discorda afirmando que ele não possui validade quando analisado de forma isolada, pois as conclusões das análises dependem da atividade da empresa; portanto, se utilizado isoladamente ele deve ser utilizado para comparar empresas do mesmo porte, da mesma região geográfica e da mesma atividade.</p>	
<p>Liquidez Seca</p>	$\frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques})}{\text{Passivo Circulante}}$
<p>Evidencia a capacidade de o Ativo Circulante cobrir cada R\$ 1,00 das dívidas de curto prazo utilizando suas disponibilidades financeiras, suas contas a receber e seus outros créditos conversíveis em numerário no curto prazo; o objetivo dessa análise é devido à possibilidade de os estoques se tornarem ativos de difícil liquidez (SÁ, 2004).</p> <p>Para Silva (2006), esse índice exclui os valores dos estoques, ou parte deles, que podem ficar difíceis de serem realizados, notadamente por significativas alterações na conjuntura econômica, permitindo ao analista algum aprofundamento na análise de risco da empresa.</p>	
<p>Liquidez Imediata</p>	$\frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Duplicatas a Receber})}{\text{Passivo Circulante}}$
<p>Evidencia a capacidade de o Ativo Circulante cobrir cada R\$ 1,00 das dívidas de curto prazo utilizando somente suas disponibilidades financeiras (SILVA, 2006).</p> <p>Para Silva (2006), esse índice também visa complementar o índice da Liquidez Seca porque se ocorrerem significativas alterações na conjuntura econômica que venham a afetar a liquidez dos estoques, é provável que os clientes também sejam atingidos e encontrem dificuldade em pagar suas dívidas para com a empresa.</p>	
<p>Liquidez Geral</p>	$\frac{(\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo})}{(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante})}$
<p>Evidencia a capacidade de o Ativo Circulante e o Realizável a Longo Prazo (parte do Ativo Não Circulante) cobrirem cada R\$ 1,00 das dívidas de curto e de longo prazo (SANTOS, 2006).</p> <p>Se o Índice de Liquidez Corrente é o mais famoso dos Índices de Liquidez (Silva, 2006), o Índice de Liquidez Geral pode ser visto como o menos utilizado porque apresenta um problema: o descasamento entre os prazos de recebimentos e pagamentos nos itens de longo prazo.</p>	

Fonte: do autor, adaptado de Padoveze e Benedicto (2000), Silva (2006), Santos (2011) e Santi Filho (1997).

No Quadro 17, Indicadores de Endividamento e de Estrutura dos Capitais e seus principais conceitos:

Quadro 17: Indicadores de endividamento e de estrutura dos capitais

INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO E DE ESTRUTURA DOS CAPITAIS	CÁLCULO
<p>São duas análises que devem ser conduzidas conjuntamente, tanto pelo comprometimento que o Patrimônio Líquido pode ter com sua aplicação em investimentos, deixando poucos recursos próprios, ou nenhum, para a sustentação do Capital de Giro, quanto pelo comprometimento que ele pode ter com o endividamento.</p> <p>São índices normalmente apresentados em valores percentuais em valor absolutos.</p>	
Participação do Patrimônio Líquido no Ativo Total	$\frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Ativo Total}}$
<p>Evidencia qual a participação dos Capitais Próprios nas aplicações de recursos (Ativo).</p> <p>Sem considerar neste momento a influência do Grau de Alavancagem Financeira no processo decisório sobre a participação dos Capitais Próprios e dos Capitais de Terceiros nas aplicações de recursos (Ativo), em uma primeira avaliação pode-se afirmar que quanto maior o índice (%), melhor.</p>	
Imobilização do Patrimônio Líquido	$\frac{(\text{Investimentos} + \text{Imobilizado} + \text{Intangível})}{\text{Patrimônio Líquido}}$
<p>Evidencia quanto do Patrimônio Líquido está aplicado nos Investimentos, no Imobilizado e no Intangível (parte do Ativo Não Circulante) no ativo permanente (SILVA, 2006).</p> <p>Como qualquer um dos três numeradores pode representar o risco da atividade empresarial, complementa o índice anterior; em função desse risco pode-se afirmar que quanto menor (%), melhor.</p>	
Grau de Endividamento Geral	$\frac{(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante})}{\text{Patrimônio Líquido}}$
<p>Evidencia quanto do Patrimônio Líquido está comprometido com as dívidas de curto e de longo prazo.</p> <p>É uma análise que depende da relação do Custo dos Capitais de Terceiros com o Retorno sobre os Investimentos (SÁ, 2004), ou seja, se o Custo dos Capitais de Terceiros (Espontâneos e Não Espontâneos) é ou não superior ao Retorno dos Investimentos.</p> <p>Em função disso pode-se afirmar que quanto menor (%), melhor.</p>	
Grau de Endividamento Financeiro Total	$\frac{\text{Instituições Financeiras (Curto e Longo Prazo)}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
<p>Como as dívidas financeiras representam os Capitais de Terceiros Não Espontâneos (todos onerosos), Sá (2004) disserta que esse índice indica se a empresa está se consolidando ou se fragilizando; caso o índice aumente ao longo dos períodos, significa que ela está mais dependente desse tipo de Capital de Terceiros, o que pode ser preocupante.</p> <p>Portanto, quanto menor (%), melhor.</p>	
Grau de Endividamento Financeiro no Curto Prazo	$\frac{\text{Instituições Financeiras de Curto Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
Grau de Endividamento Financeiro no Longo Prazo	$\frac{\text{Instituições Financeiras de Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
<p>Para se obter melhor orientação ao processo decisório é necessário desmembrar o Grau de Endividamento Financeiro Total em curto e longo prazo, o que é feito nesses dois índices para saber em que período de tempo está o problema da empresa, se for o caso.</p> <p>Portanto, quanto menor (%) no curto prazo em relação ao longo prazo, melhor.</p>	
continua...	

INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO E DE ESTRUTURA DOS CAPITAIS	CÁLCULO
Conclusão do Quadro 17:	
Cobertura de Juros	$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Despesas Financeiras}}$
<p>Evidencia a capacidade de o Resultado Operacional, quando positivo, cobrir as despesas financeiras geradas por empréstimos e/ou financiamentos contratados (SANTOS, 2011).</p> <p>Portanto, quanto mais alto o índice (R\$ x,xx por R\$ 1,00), melhor.</p>	
Custo do Capital de Terceiros	$\frac{\text{Despesas Financeiras Líquidas}}{\text{Capitais de Terceiros}}$
<p>Ao longo do tempo é um indicador que até pode ser muito útil por apresentar o comportamento das Despesas Financeiras Líquidas em relação aos Capitais de Terceiros. No entanto, a bibliografia consultada apresenta consideráveis distensões, a saber:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. As Despesas Financeiras deduzidas das Receitas Financeiras (Líquidas), como visto acima, não importando se sua diferença for positiva ou negativa; 2. Somente as Despesas Financeiras oriundas de encargos de empréstimos e financiamentos e somente os Capitais de Terceiros que as originaram; 3. Desmembras as Despesas Financeiras oriundas de encargos de empréstimos das oriundas de encargos de financiamentos para compará-las com suas origens, também desmembradas. <p>Portanto, tendo em vista que se trata de custo, quanto menor o índice (%), melhor.</p>	

Fonte: do autor, adaptado de Padoveze e Benedicto (2000), Silva (2006) e Santos (2011) e Santi Filho (1997).

No Quadro 18, Indicadores de Lucratividade e seus principais conceitos:

Quadro 18: Indicadores de lucratividade

INDICADORES DE LUCRATIVIDADE	CÁLCULO
<p>Como percebeu-se certa indefinição na literatura consultada se o divisor das operações matemáticas que serão apresentadas neste quadro deve ser as Receitas Operacionais Brutas ou as Receitas Operacionais Líquidas, entende-se como adequado voltar a citar o que foi apresentado em 2.6.10.3.8.</p> <p>Para Petry (2013), nenhuma das duas receitas mencionadas evidenciam, efetivamente, lucratividades. Segundo o autor os resultados devem ser comparados (divididos) somente com as receitas que os originaram, ou seja, as Receitas Operacionais.</p> <p>As Receitas Operacionais resultam das Receitas Operacionais Brutas diminuídas das Devoluções de Vendas, dos Cancelamentos de Vendas e dos Descontos Incondicionais; destaca Petry (2013) a clara distinção que existe, para fins gerenciais, entre devoluções e cancelamentos de vendas; destaca também que os descontos comerciais, não poucas vezes, são encontrados registrados equivocadamente nas Despesas Financeiras; como são descontos que advém de volumes de comercialização e não de cumprimento de prazos, não são Despesas Financeiras e sempre devem ser evidenciados como redutores das Receitas Operacionais Brutas.</p> <p>Feitas essas considerações necessárias à adequada orientação dos estudos chama-se a atenção de que nos indicadores que serão apresentados como dividendos, seu divisor será as Receitas Operacionais.</p>	
continua...	

INDICADORES DE LUCRATIVIDADE	CÁLCULO
Conclusão do Quadro 18:	
Lucratividade Bruta	$\frac{\text{Resultado Bruto}}{\text{Receitas Operacionais}}$
Considerando as Receitas Operacionais como a base (100,0%), evidencia quanto (%) sobra delas para a cobertura dos Gastos Operacionais.	
Lucratividade Antes dos Efeitos Financeiros	$\frac{\text{Resultado Antes dos Efeitos Financeiros}}{\text{Receitas Operacionais}}$
Considerando as Receitas Operacionais como a base (100,0%), evidencia quanto (%) sobra delas para a cobertura dos Encargos Financeiros Líquidos (Despesas Operacionais – Receitas Operacionais). Esta lucratividade é muito útil para compará-la com a anterior na avaliação da importância (maior ou menor) dos Gastos Comerciais e dos Gastos Administrativos nas Receitas Operacionais.	
Lucratividade Após os Efeitos Financeiros	$\frac{\text{Resultado Depois dos Efeitos Financeiros}}{\text{Receitas Operacionais}}$
Considerando as Receitas Operacionais como a base (100,0%), evidencia quanto (%) sobra delas para a cobertura dos demais gastos operacionais (outras receitas e despesas operacionais) que podem ou não apresentar relevância. Esta lucratividade é muito útil para compará-la com a anterior na avaliação da importância (maior ou menor) dos Efeitos Financeiros nas Receitas Operacionais.	
Lucratividade Operacional	$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Receitas Operacionais}}$
Considerando as Receitas Operacionais como a base (100,0%), evidencia quanto (%) sobra delas como resultado das atividades operacionais da empresa. Não é incomum encontrar este indicador com a denominação de <i>ROS Operacional</i> (Retorno Operacional sobre as Vendas), mas entende-se como mais adequada a expressão “lucratividade”.	
Lucratividade Antes dos Tributos sobre Lucros	$\frac{\text{Resultado Antes dos Tributos sobre Lucros}}{\text{Receitas Operacionais}}$
Lucratividade Líquida	$\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Receitas Operacionais}}$
Considerando as Receitas Operacionais como a base (100,0%), evidencia quanto (%) sobra delas como resultado de todos os gastos (operacionais e/ou não operacionais) da empresa. Não é incomum encontrar este indicador com a denominação de <i>ROS Líquido</i> (Retorno Líquido sobre as Vendas), mas entende-se como mais adequada a expressão “lucratividade”.	

Fonte: do autor, adaptado de Padoveze e Benedicto (2000), Silva (2006) e Santos (2011) e Santi Filho (1997).

No Quadro 19, Indicadores da Remuneração dos Capitais e seus principais conceitos:

Quadro 19: Indicadores de remuneração dos capitais

INDICADORES DE REMUNERAÇÃO DOS CAPITAIS	CÁLCULO
<p>Referem-se à Rentabilidade dos Capitais Próprios (Patrimônio Líquido) ao Retorno dos Capitais Aplicados.</p> <p>Em qualquer um deles o que se quer saber é se a remuneração é maior, menor ou igual ao Custo de Oportunidade, ou seja, se é maior, menor ou igual a outras oportunidades de investimento; considerando um conjunto de exercícios sociais, deve ser superior ao Custo de Oportunidade.</p> <p>Como seus denominadores são médias, alerta-se para o adequado cálculo delas quando for possível obter as informações necessárias, como, por exemplo: a média trimestral deve ser encontrada com o valor contábil inicial somado aos três valores contábeis finais e dividido por quatro; a média anual deve ser encontrada com o valor contábil inicial somado aos doze valores contábeis finais e dividido por treze.</p>	
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$
<p>Evidencia a renda (%) que o Resultado Líquido está proporcionando aos Capitais Próprios (Patrimônio Líquido) no período em análise (mês – a/m, trimestre – a/t, semestre – a/s, ano – a/a).</p> <p>Quanto maior que o Custo de Oportunidade, melhor.</p>	
Retorno dos Investimentos Operacionais	$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Ativo Operacional Médio}}$
<p>Evidencia o retorno (%) que o Resultado Operacional está trazendo aos Capitais Operacionais Aplicados (Ativo Operacional) no período em análise (mês – a/m, trimestre – a/t, semestre – a/s, ano – a/a).</p> <p>Quanto maior que o Custo de Oportunidade, melhor.</p>	
Retorno dos Investimentos Totais	$\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Ativo Total Médio}}$
<p>Evidencia o retorno (%) que o Resultado Líquido está trazendo aos Capitais Totais Aplicados (Ativo) no período em análise (mês – a/m, trimestre – a/t, semestre – a/s, ano – a/a).</p> <p>Quanto maior que o Custo de Oportunidade, melhor.</p>	

Fonte: do autor, adaptado de Padoveze e Benedicto (2000), Silva (2006) e Santos (2011) e Santi Filho (1997).

No Quadro 20, Indicadores da Produtividade dos Capitais e seus principais conceitos:

Quadro 20: Indicadores da produtividade dos capitais aplicados

INDICADORES DA PRODUTIVIDADE DOS CAPITAIS APLICADOS	CÁLCULO
<p>Evidenciam quantos R\$ de Receitas Operacionais produziu cada R\$ de Capital Aplicado.</p> <p>Quanto maior seu índice (R\$ x,xx por R\$ 1,00), melhor.</p>	
Produtividade dos Capitais Operacionais Aplicados	$\frac{\text{Receitas Operacionais}}{\text{Ativo Operacional Médio}}$
Produtividade dos Capitais Totais Aplicados	$\frac{\text{Receitas Operacionais}}{\text{Ativo Total Médio}}$
<p>É muito útil a evidenciação deste índice para poder compará-lo com o anterior e, assim, verificar a distância entre os investimentos operacionais (que produziram os resultados em análise) e os investimentos totais.</p>	

Fonte: do autor, adaptado de Padoveze e Benedicto (2000), Silva (2006) e Santos (2011) e Santi Filho (1997).

No Quadro 21, Indicadores do Ciclo dos Capitais e seus principais conceitos:

Quadro 21: Indicadores do ciclo dos capitais

INDICADORES DO CICLO DOS CAPITALS	CÁLCULO
Prazo Médio de Giro dos Estoques	$\frac{\text{Média dos Sados dos Estoques}}{\text{Custos dos Produtos Vendidos}} \times 360$
Evidencia o tempo (dias) em que os Estoques permanecem como investimentos até serem vendidos. É necessária atenção específica aos estoques de indústrias em relação aos estoques do comércio.	
Prazo Médio de Recebimento das Vendas a Prazo	$\frac{\text{Média dos Sados dos Clientes}}{\text{Receitas Operacionais a Prazo}} \times 360$
Evidencia o tempo (dias) em que as vendas a prazo permanecem como investimentos até serem transformadas em disponibilidades. Quando não for possível obter a informação das Receitas Operacionais a Prazo deve-se utilizar a informação do total das Receitas Operacionais.	
Prazo Médio de Pagamento das Compras a Prazo	$\frac{\text{Média dos Sados dos Fornecedores}}{\text{Compras de Estoques a Prazo}} \times 360$
Evidencia o tempo (dias) em que as compras a prazo permanecem como dívidas até serem pagas. Quando não for possível obter a informação das Compras de Estoque a Prazo deve-se utilizar a informação do total das Compras de Estoque.	
Ciclo Operacional	Prazo Médio de Giro dos Estoques + Prazo Médio de Recebimento das Vendas a Prazo
Evidencia o tempo (dias) que seus componentes necessitam dos investimentos em sua sustentação.	
Ciclo Financeiro	Ciclo Operacional (-) Prazo Médio de Pagamento das Compras a Prazo.
Se positivo, evidencia o tempo (dias) em que o Ciclo Operacional é financiado por Capitais de Terceiros, espontâneos ou não espontâneos, gratuitos ou não gratuitos. Se negativo, evidencia o tempo (dias) em que o Ciclo Operacional é financiado por Capitais Próprios.	

Fonte: do autor, adaptado de Padoveze e Benedicto (2000), Silva (2006) e Santos (2011) e Santi Filho (1997).

Importante destacar que (1) o conjunto dos indicadores da Análise Econômica, Financeira e Patrimonial não se resumem aos apresentados, mas estes são os que interessam ao objetivo deste estudo, e que (2) o resultado do que se pretende evidenciar para a adequada qualificação do cliente, que vindo sendo apresentado desde o subcapítulo 2.5, depende de informações confiáveis.

2.7 Informações

Para Silva (2008), a informação é a matéria-prima do processo de tomada de decisão de crédito. Informações confiáveis e seu correto tratamento resultam em uma base consistente para uma decisão segura.

Como pôde ser observado ao longo da leitura deste estudo, é uma análise muito complexa, além de extensa, que envolve considerável experiência anterior, conhecimento sobre o assunto tratado, método para tomar decisão e utilização de instrumentos e técnicas.

Das mais diversas origens, informações sobre os parceiros comerciais das organizações (clientes, fornecedores, credores, instituições financeiras) são uma condicional a um adequado processo decisório tanto para políticas de concessão quanto para políticas de obtenção de crédito.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Tendo em vista responder ao questionamento da pesquisa e ao seu objetivo geral, apresentados no Capítulo 1 deste estudo, neste capítulo são apresentados os procedimentos metodológicos que o orientaram.

Entre outras, Gil (2006, apud CHEMIN, 2010) caracteriza a pesquisa quanto à sua abordagem, quanto aos seus objetivos e quanto aos seus procedimentos técnicos.

3.1 Caracterização da pesquisa quanto ao modo abordagem

Quanto ao modo como é abordada, uma pesquisa pode ser caracterizada como quantitativa, qualitativa ou mista (quali-quantitativa ou quanti-qualitativa) (CHEMIN, 2010).

Este estudo se caracteriza como uma pesquisa qualitativa porque, para Malhotra (2006), possui como objetivo obter uma compreensão dos dados coletados em termos de suas qualidades, de suas razões e das motivações do contexto do problema em estudo; como os dados são em pequeno número, pouco representativos e não recebem análise estatística, oferece somente uma compreensão inicial do problema estudado.

3.2 Caracterização da pesquisa segundo o objetivo geral

Segundo o objetivo geral, uma pesquisa pode ser caracterizada como exploratória, descritiva ou causal (explicativa, explanatória) (CHEMIN, 2010).

Este estudo se caracteriza como um pesquisa exploratória porque, para Chemin (2010, p. 58-59), procura maior familiaridade com o problema do estudo; procura "[...] o aumento da experiência e uma melhor compreensão do problema a ser investigado".

3.3 Caracterização da pesquisa segundo os procedimentos técnicos

Segundo os procedimentos técnicos, uma pesquisa pode ser caracterizada como bibliográfica, documental, experimental, *ex-post facto*, estudo de coorte, levantamento ou *survey*, pesquisa de campo e estudo de caso (CHEMIN, 2010).

Este estudo se caracteriza como um pesquisa bibliográfica segundo os procedimentos técnicos porque, para Chemin (2010), além de ser um procedimento técnico que está presente em todos os estudos, mas que também contempla, ou deveria contemplar, determinadas disciplinas ou experiências acadêmicas de seu autor, que é o presente caso; ela é desenvolvida tendo como base, principalmente, os seguintes recursos:

- a) livros;
- b) publicações periódicas;
- c) apostilas, monografias, teses e dissertações;
- d) materiais encontrados em meios eletrônicos.

É um procedimento técnico que exige esclarecimentos adicionais, como, por exemplo, documentação, observação, entrevista, questionário, formulário, medidas de opinião e de atitudes e história de vida (CHEMIN, 2010); segundo os conceitos apresentados pela autora:

a) quanto ao esclarecimento adicional sobre a documentação: entende-se como já plenamente esclarecido na caracterização da pesquisa bibliográfica;

b) quanto ao esclarecimento adicional sobre a observação: caracteriza-se como participante porque o pesquisador pertence ao ambiente investigado;

c) quanto ao esclarecimento adicional sobre a entrevista: caracteriza-se como não estruturada e focalizada porque os questionamentos foram abertos, as conversações ocorreram

em ambiente informal e o pesquisador possui total liberdade para abordar os temas que lhe interessaram.

Convém destacar que foi no esclarecimento adicional sobre a entrevista que o pesquisador compreendeu que o procedimento de avaliação de crédito em vigor na empresa industrial objeto do presente estudo carecia de orientação política e de procedimentos técnico-científicos para dar adequado suporte ao processo decisório.

3.4 Limitações dos procedimentos metodológicos adotados

Tanto pela experiência profissional do pesquisador, na fase ou etapa de consolidação de conhecimentos, quanto pela sua formação acadêmica, ainda inconclusa, a implementação do que é proposto ocorrerá se a gestão da empresa entender que é necessário à sua gestão nas bases apresentadas; todavia, como seu banco de dados pode não estar preparado para suportar esse novo conjunto de informações requeridas para uma adequada análise de crédito, sua implementação deverá ocorrer em etapas.

Por conseguinte, como não está nos objetivos desta pesquisa averiguar formalmente como a empresa objeto do presente estudo conduz sua análise de crédito para comparar com o que a literatura consultada recomenda, entende-se que as conclusões dele, por estarem dirigidas ao objeto de estudo, não podem ser generalizadas.

4 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA

O conteúdo deste capítulo – páginas 100 e 101, foi suprimido para atender solicitação de discricção da gestão da empresa objeto de estudo.

5 DADOS COLETADOS E SUGESTÃO DO MODELO

O presente capítulo apresenta o conjunto de componentes econômicos e financeiros que serão recomendados para implementação na empresa objeto de estudo.

5.1 Dados coletados

Foram realizados diversos momentos de entrevistas com o gestor da área de finanças da empresa, sendo todas na sede da empresa. Inicialmente, os encontros foram com o objetivo de entender um pouco melhor a visão do gestor em relação ao assunto concessão de crédito e como a empresa atua em relação a isso, detectando a existência ou não de fatores mensuráveis.

Por motivo ético (perante os clientes) e comercial, o gestor não autorizou a publicação dos dados utilizados para as concessões de crédito.

Questionado sobre a determinação dos limites de crédito atuais, o gestor entrevistado foi evasivo, alegando que se tratava de fatores como, por exemplo, volume histórico dos negócios e, em função dele, o montante do “limite de crédito”.

5.2 Sugestão do modelo de padrões de crédito

Após a pesquisa bibliográfica realizada, adicionada com o entendimento do mercado e características da empresa (adquiridos através das entrevistas com o gestor), o autor apresenta

uma sugestão de modelo de padrões de crédito para a indústria objeto deste estudo, visando proporcionar critérios para essas análises; entende-se como necessário destacar, novamente, que parece não haver critérios distintos dos já citados.

Sugere-se a seguinte sequência no fluxo dessas atividades:

1ª ocorrência: o Setor Financeiro recebe uma solicitação do Setor Comercial para verificar a situação de determinado cliente nos critérios de concessão de crédito;

2ª ocorrência: o Analista de Crédito inicia a avaliação; esta atividade compreende analisar, na sequência, Caráter, Capacidade, Capital, Colateral e Condições, a saber:

a) Análise do Caráter: buscar informações de identificação, pontualidade, restrições, experiência nos negócios e atuação na praça;

b) Análise da Capacidade: nas Demonstrações Contábeis e Financeiras recebidas, proceder aos cálculos dos índices reveladores da liquidez, do endividamento e da estrutura de capitais;

c) Análise do Capital: verificar no Balanço Patrimonial o comprometimento do Capital Próprio com Passivos (Circulantes e Não Circulantes) e com as imobilizações;

d) Análise do Colateral: verificar disponibilidades de bens móveis, imóveis e financeiros para utilização em caso de garantias reais;

e) Análise das Condições: verificar variáveis relativas à estabilidade econômica e financeira da cadeia de valor.

Sobre as garantias reais: sempre que ocorrer citação sobre elas deve ser compreendido que há preferência por imóveis que podem ser hipotecados que devem ser avaliados mediante laudo e corresponderem ao dobro do valor do crédito concedido. Entende-se como necessária essa margem para segurança de que o imóvel possa vir a cobrir integralmente o valor da dívida, adicionada dos juros e correção monetária necessários. A inclinação por eles é devida ao fato de que tendem a sofrer menos variações com as intempéries de mercado.

Ainda sobre as garantias reais: devem ser criteriosamente analisadas, observando a inexistência de algo que impeça que se possam ser executadas judicialmente. Para isso, é necessário analisar o histórico dos últimos anos do imóvel, as movimentações existentes, que

não esteja vinculado à outra dívida da empresa, enfim, verificar toda a situação legal do imóvel. Recomenda-se o auxílio de um corretor de imóveis de confiança da empresa, que pode realizar todo esse levantamento, e ainda, posterior aprovação da área jurídica da empresa.

Apresenta-se a seguir, em maiores detalhes, sugestões de análise dos 5 C's do crédito.

RELATIVO AO CARÁTER

Deve ser realizada uma pesquisa no SERASA e solicitada a CND atualizada (no máximo de 30 dias antes da data de solicitação de crédito).

Se a pesquisa não apontar pendências, a análise prossegue para os próximos tópicos. Caso ocorra algum apontamento de pendência financeira superior a R\$ 10.000 (dez mil reais), o analista deve repassar as informações ao gestor da área que receberá orientação de conceder crédito somente com garantias reais.

Também é recomendado ligar para pelo menos 3 clientes e 3 fornecedores da empresa em análise, questionando sobre o relacionamento com a mesma, histórico de negociações e cumprimento de contratos e combinações.

RELATIVO À CAPACIDADE

Solicitar as Demonstrações Contábeis e Financeiras. Com seus dados, utilizar o Modelo de Pereira (item 2.6.10.3.12), calculando Z1 e Z2 e classificando-os de acordo com o Quadro 15. Caso resultado classifique a empresa no patamar de risco "E", o analista financeiro deve recomendar ao gestor da área conceder crédito somente com garantias reais; caso fique classificada entre "A" e "D", seguir na análise.

No entanto, também é importante saber a estratégia da empresa, sua organização, funcionamento e a capacitação dos gerentes. Alguns dados são difíceis de serem obtidos por serem estratégicos, não podendo revelar para terceiros; porém, pode-se obter algumas informações que proporcionem uma noção razoável. Para entender a estratégia da empresa é interessante que uma pessoa do setor comercial e uma do financeiro façam uma visita na empresa em questão com o objetivo de entender a utilização do seu produto para a mesma. Nessa visita, busca-se através de conversas entender a estratégia, organização e funcionamento. Também é possível questionar sobre os principais gestores, sobre o formato

da gestão da empresa; assim, se na visita não for identificada capacitação de seus gestores, pode-se pesquisar na internet através do nome completo ou do CPF, obtendo as informações necessárias.

RELATIVO AO CAPITAL

Aplicar as orientações dos quadros 16 e 17 (Liquidez, Endividamento e Estrutura de Capitais).

Se, de acordo com as orientações do Quadro 12, os resultados se apresentarem consistentes, seguir com as avaliações; se os resultados se mostrarem muito frágeis o analista financeiro deve analisar a situação, para, se necessário, recomendar ao gestor da área para conceder crédito somente mediante garantias reais.

Recomenda-se, também, a realização das análises verticais e horizontais.

RELATIVO AO COLATERAL

Solicitar o contrato social consolidado, que deverá ser comparado com as informações que constam na consulta realizada no SERASA, e avaliar os bens móveis, imóveis e financeiros.

Nessa análise é possível mensurar o valor de crédito que pode ser disponibilizado para a empresa. A sugestão é conceder o valor de até 5% (cinco por cento) do valor resultante do Capital Social diminuído dos empréstimos e financiamentos contraídos. Caso a empresa tenha sido constituída há menos de 2 anos não se sugere seguir essa regra, pois recomenda-se trabalhar com apenas 1% (um por cento).

Caso a empresa em análise não se adeque aos parâmetros citados no parágrafo anterior é necessário que o analista financeiro sugira ao gestor da área que as operações ocorram somente mediante garantias reais.

RELATIVO ÀS CONDIÇÕES

Pesquisar sobre o mercado em que o cliente está inserido, buscando ter percepções do risco que o setor apresenta, como se encontram os concorrentes da empresa em questão e como fatores externos podem apresentar alguma influência.

É vital entender como os fatores externos podem influenciar a geração de fluxos de caixa, fazendo com que a empresa não consiga honrar com suas obrigações; esses impactos podem ser inflação, paridade cambial, crises econômicas, entre outros motivos.

Para essa análise deve-se possuir algumas informações da empresa a ser analisada: informações sobre o mercado e produtos, conhecendo os principais fornecedores e clientes da empresa, principais concorrentes e os produtos oferecidos; avaliar o ambiente macroeconômico e o ambiente setorial, entendendo a política econômica, taxa de juros e como a variação cambial pode afetar o negócio; conhecer o ambiente competitivo do setor; entender a dependência que a empresa possui em relação ao governo, pois pelo histórico percebe-se que mudanças políticas podem impactar de forma expressiva nos resultados de empresas que tem forte dependência do governo.

Tão importante quanto a política de concessão de crédito é a pós-concessão. É necessário continuamente monitorar os limites concedidos aos clientes; a sugestão é revisar todos os limites semestralmente; os clientes considerados de maior risco monitorar mensalmente. Além disso, o Financeiro deve informar, via e-mail, ao Comercial e ao Faturamento, qualquer título em atraso para que seja suspenso qualquer pedido ou faturamento.

Por fim, é importante que os setores Financeiro e Comercial estejam em constante contato para analisar o mercado e entender como a política de concessão de crédito está influenciando as vendas e os resultados da empresa, pois mudanças na política podem provocar fortes impactos para o Comercial ao mesmo tempo em que pode provocar impacto forte em perdas com clientes. Portanto, ambas as atividades devem estar sempre focadas no melhor para a empresa.

6 CONCLUSÕES

Para manter a saúde dos negócios é muito importante que a organização tenha produtos, mercadorias ou serviços que de alguma forma apresentem algum ganho para seu cliente; todavia, aliado a isto é necessária qualificada gestão econômica, financeira e patrimonial dos negócios.

A empresa está passando por um momento de reestruturação, revendo todos seus processos e setores, visando a implementação de um novo Sistema Integrado de Gestão Empresarial; assim, serão reanalisadas todas as concessões de limites de crédito a clientes. Por conseguinte, é uma ótima oportunidade para iniciar um trabalho mais específico em relação ao assunto.

O presente estudo abordou parte das questões financeiras necessárias à adequada gestão do crédito, versando sobre componentes econômicos e financeiros de uma adequada Política de Concessão de Crédito, que é seu objetivo.

O estudo se classifica como qualitativo, exploratório, bibliográfico e documental.

O estudo foi realizado e dirigido à uma indústria da Região do Vale do Taquari, Estado do Rio Grande do Sul.

Entende-se que foi necessária a extensa abordagem bibliográfica que está apresentada no Capítulo 2, tanto pelo raso conhecimento do autor do estudo quanto pela importância que foi dada para alcançar a maior abrangência possível na orientação dos principais componentes econômicos e financeiros de uma Política de Concessão de Crédito que busque a eficácia,

sempre com um cuidado para não deixar a empresa inflexível em suas operações e decisões, que é um cuidado ressaltado pelo gestor da área.

Por último, recomenda-se que futuramente um estudo procure colher dados da empresa objeto para obter informações sobre a eficácia dos parâmetros sugeridos e, se for o caso, atualizá-los. Caso o resultado obtido seja positivo, espera-se que os parâmetros sugeridos sejam implementados na empresa.

REFERÊNCIAS

ARTES, R.; PEREIRA, G. H. A. **Modelos de Risco de Crédito de Clientes: uma aplicação a dados reais**. Dissertação de Mestrado, São Paulo: USP, 2004.

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. **Curso de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 2009.

_____. **Curso de Administração Financeira**, 2. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

BERNI, M. T. **Operações e Concessão de crédito: os parâmetros para a decisão de crédito**. São Paulo: Atlas, 1999.

CHAIA, A. J. **Política de Crédito: uma análise qualitativa dos processos em empresa**. Disponível em: <http://www.ead.fea.usp.br/cad-pesq/arquivos/v07-3art02.pdf> Acesso em: 20 de outubro de 2012.

CHEMIN, B. F. **Manual da Univates para Trabalhos Acadêmicos**. Lajeado: Univates, 2010.

COSTA, R. R. **Análise Empresarial Avançada para Crédito**, 1. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2004.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Education, 2010.

GITMAN, L. J.; MADURA, J. **Administração Financeira: uma abordagem gerencial**. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2003.

INFO-CRED. **Gestão de crédito**. Disponível em: <http://www.info-cred.com/guia.htm>. Acesso em: 07 set. 2012.

ISRAEL, R. **Concessão de crédito requer atenção especial**. 2006. Disponível em: <http://www.cimentoitambe.com.br/massa-cinzenta/concessao-de-credito-requer-atencao-especial>. Acesso em: 07 set. 2012.

IUDÍCIBUS, S. de; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R.; SANTOS, A. dos. **Manual de Contabilidade Societária**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

LIMA, T. C. S. de; MIOTO, R. C. T. **Procedimentos Metodológicos na Construção do Conhecimento Científico**: a pesquisa bibliográfica. In: **Revista Katál**, v. 10, p. 37-45. Florianópolis, 2007. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rk/v10nspe/a0410spe.pdf>>. Acesso em: 10 out. 2012.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de Marketing**: uma orientação aplicada. 4. ed. Porto Alegre: Bookman, 2006.

Mudanças Abruptas. 2013. Disponível em: <www.mudancasabruptas.com.br/NaoPago.html>. Acesso em: 24 de abril de 2013.

NUNES, P. **Conceito de Organização**, 2005. Disponível em <http://www.notapositiva.com/trab_professores/testos_apoio/gestao/03conc_organizacao.htm>. Acesso em: 09 set. 2012.

ORTOLANI, E. M. **Operações de crédito no mercado financeiro**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

PADOVEZE, C. L.; BENEDICTO, G. C. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 3. Ed. São Paulo: Cenage, 2010.

PETRY, L.I. **Apostila da Disciplina de Finanças de Empresas**. Curso de Engenharia de Produção. Centro Universitário Univates: Lajeado, 2012.

_____. **Apostila da Disciplina de Gestão de Custos**. Curso de Ciências Contábeis. Centro Universitário Univates: Lajeado, 2013.

SÁ, C. A. **Estabelecimento de Limite de Crédito**. 1. Ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2004.

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

SANTOS, A. F.; BRITO, E. T. F. S.; SANTOS, K. F. Análise da Política de Crédito Adotada pelas Microempresas Varejistas de Confeção do Município de Solânea-PB como Dispositivo de Marketing e Vendas. In: **XXV Encontro Nacional de Engenharia de Produção**. Porto Alegre: 2005.

SANTOS, J. O. **Análise de Crédito**: empresas, pessoas físicas, agronegócio e pecuária. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

SCHRICKEL, W. K. **Análise de Crédito**: concessão e gerência de empréstimos. 4 ed. São Paulo: Atlas, 1998.

SEBRAE. **Concessão de Crédito**: técnicas para avaliação e cobrança. V 3, Porto Alegre: Evangraf, 2003.

SERASA Experian – Centralização dos Serviços Bancários S.A. 2013. Disponível em <http://pt.wikipedia.org/wiki/Serasa_Experian>. Acesso em: 24 out. 2013.

SILVA, J. P. **Análise e decisão de Crédito**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 1988.

_____. **Gestão e Análise de Risco de Crédito**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

_____. **Gestão e Análise de Risco de Crédito**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.