

Gustavo Bahury Mesquita

**Gestão de Capital de Giro: Uma Aplicação do Modelo
Fleuriet a Empresas Argentinas, Brasileiras, Chilenas e
Mexicanas**

Dissertação de Mestrado

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração de Empresas da PUC-Rio como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Administração de Empresas. .

Orientador: Prof. Roberto Moreno Moreira

Rio de Janeiro
Setembro de 2008



Gustavo Bahury Mesquita

**Gestão de Capital de Giro: Uma Aplicação do Modelo
Fleuriet a Empresas Argentinas, Brasileiras, Chilenas e
Mexicanas**

Dissertação apresentada como requisito parcial para
obtenção do grau de Mestre pelo Programa de Pós-
Graduação em Administração de Empresas da PUC-
Rio. Aprovada pela Comissão Examinadora abaixo
assinada.

Prof. Roberto Moreno Moreira

Orientador

Departamento de Administração de Empresas – PUC-Rio

Prof. Marcelo Cabus Klotzle

Departamento de Administração de Empresas – PUC-Rio

Prof. Antonio de Araujo Freitas Junior

FGV

Prof. Nizar Messari

Coordenador(a) Setorial do Centro
de Ciências Sociais - PUC-Rio

Rio de Janeiro, 15 de setembro de 2008

Todos os direitos reservados. É proibida a reprodução total ou parcial do trabalho sem autorização da universidade, do autor e do orientador.

Gustavo Bahury Mesquita

Graduou-se em Administração de Empresas na PUC-Rio em 2001. Trabalhou na área financeira da IBM Brasil de 1999 até o primeiro semestre de 2008, atualmente trabalha na área financeira da IBM Corporação em Nova Iorque, EUA.

Ficha Catalográfica

Mesquita, Gustavo Bahury

Gestão de capital de giro : uma aplicação do modelo Fleuriet a empresas argentinas, brasileiras, chilenas e mexicanas / Gustavo Bahury Mesquita ; orientador: Roberto Moreno Moreira. – 2008.

239 f. : il. ; 30 cm

Dissertação (Mestrado em Administração)– Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2008.

Inclui bibliografia

CDD: 658

A Deus e meus amigos e protetores espirituais e a minha família por todo o apoio,
amor e carinho.

Agradecimentos

Assim como a dedicatória os agradecimentos devem ser a Deus, meus amigos e protetores espirituais e a minha família por todo o apoio, amor e carinho.

Ao Professor Moreno por toda a sua ajuda, boa vontade e compreensão durante esse caminho.

Resumo

Mesquita, Gustavo Bahury; Moreira, Roberto Moreno. **Gestão de Capital de Giro: Uma Aplicação do Modelo Fleuriet a Empresas Argentinas, Brasileiras, Chilenas e Mexicanas.** Rio de Janeiro, 2008. 239p. Dissertação de Mestrado - Departamento de Administração, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Nos níveis atuais de globalização, fluxo de informações e sensibilidade das economias e empresas em todo o mundo, e onde os mercados financeiros, os processos, operações e dinâmicas organizacionais são cada vez mais padronizados, torna-se cada vez mais importante a precisão dos indicadores e dados que são utilizados na avaliação de empresas para a percepção quanto as suas situações financeiras por meio da observação de indicadores de capital de giro, em especial, em novos mercados e países e para as empresas globalizadas. Este trabalho propõe um modelo de avaliação de situação econômico-financeiro de empresas baseado em uma análise conjunta da aplicação dos clássicos e tradicionais Indicadores de Liquidez com o Modelo Dinâmico de Capital de Giro, estudado e desenvolvido por Michel Fleruiet. O trabalho propõe sua aplicação em empresas de quatro países da America Latina, Argentina, Brasil, Chile e México. Testes aplicados sobre as Demonstrações Financeiras das empresas dos setores de tecnologia e energia representando cem por cento das empresas de capital aberto destes setores nos países revelaram que é benéfica a utilização conjunta dos modelos de avaliação de situação econômico-financeiro e de autofinanciamento.

Palavras-chave

Capital de Giro, America Latina, Modelo Fleuriet e Indicadores de Liquidez.

ABSTRACT

Mesquita, Gustavo Bahury; Moreira, Roberto Moreno. **Working Capital Management: An Application of the Fleuriet Model on Argentine, Brazilian, Chilean and Mexican Companies.** Rio de Janeiro, 2008. 239p. MSc Dissertation - Departamento de Administração, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

On the current globalization levels, information flow and economies and companies sensibility all over the world, and where financial markets, the procedures, operatives and organizational dynamics are at each more standardized, becomes as more important the indicators precision and the data that are used evaluating companies to perceive regarding its financial situations by the observation of the working capital indicators, specially over new markets and countries and for globalized companies. This study intend to propose an evaluation model for financial-economic companies situation based on a jointly application of the classics and traditional Liquid Indicators with the Dynamic Working Capital Model studied and developed by Michel Fleuriet. The studies propose to apply it over four Latin America countries, Argentina, Brazil, Chile and Mexico. Such trials accomplished over Financial Statements of technology and energy companies representing one hundred percent of open market capital companies of these segments on countries, revealed that it's beneficial the use of both models of evaluation of the financial-economic situation and auto-sufficiency jointly.

Keywords

Working Capital, Latin America, Fleuriet and Liquidity Indicators Models.

Sumário

1 Introdução	13
1.1. Objetivos e Organização da Dissertação	15
2 Modelo de Liquidez	18
2.1. Referencial Histórico sobre o Modelo Tradicional de Liquidez	18
2.1.1. Índices de Liquidez	19
3 Modelo Dinâmico de Capital de Giro	24
3.1. Referencial Histórico do Modelo Dinamico de Capital de Giro	24
3.2. O Balanço Patrimonial, sua visão estática e dinâmica	26
3.3. Necessidade de Capital de Giro (NCG), Capital de Giro (CDG) e Saldos de Tesouraria (T)	30
3.4. Correlação das Variáveis, Autofinanciamento e Efeito Tesoura	34
3.4.1. Autofinanciamento	34
3.4.2. Efeito Tesoura	37
3.5. Determinação das Contas do Balanço em Erráticas, Cíclicas e Não Cíclicas	39
3.6. Determinação e Avaliação das Estruturas Financeiras pela Combinação das Variáveis: NCG, CDG e T	43
3.7. Enquadramento por Situação e Tipo	47
4 Metodologia	49
4.1. Amostra e Obtenção de Dados	49
4.2. Dados Expurgados da Análise	51
5 Aplicação dos Modelos e Resultados	52
5.1. Empresas Argentinas	53
5.1.1. Indicadores das Empresas Argentinas	54
5.2. Empresas Brasileiras	56
5.2.1. Indicadores das Empresas Brasileiras	60
5.3. Empresas Chilenas	67
5.3.1. Indicadores das Empresas Chilenas	68

5.4. Empresas Mexicanas	72
5.4.1. Indicadores das Empresas Mexicanas	72
5.5. Avaliação dos Resultados	74
5.5.1. Quando a Liquidez	74
5.5.2. Quando ao Posicionamento no Modelo Dinâmico	75
5.6. Comparando e Conectando os Resultados e Classificações dos Modelos	76
6 Conclusão	82
7 Referencias Bibliograficas	85
8 Anexo A – Demonstrações Financeiras das Empresas Argentinas	87
9 Anexo B – Demonstrações Financeiras das Empresas Brasileiras	109
10 Anexo C – Demonstrações Financeiras das Empresas Chilenas	188
11 Anexo D – Demonstrações Financeiras das Empresas Mexicanas	226

Lista de quadros

Quadro 1-Demonstração dos Índices de Liquidez	21
Quadro 2-Estrutura Tradicional do Balanço	27
Quadro 3-Os Ciclos no Balanço Patrimonial	29
Quadro 4-Reorganização do Balanço Patrimonial	33
Quadro 5-A Dinâmica do Resultado Econômico	36
Quadro 6-Composição Patrimonial das Empresas TIPO 1	44
Quadro 7-Composição Patrimonial das Empresas TIPO 2	44
Quadro 8-Composição Patrimonial das Empresas TIPO 3	45
Quadro 9-Composição Patrimonial das Empresas TIPO 4	46
Quadro 10-Composição Patrimonial das Empresas TOPO 5	46
Quadro 11-Composição Patrimonial das Empresas TIPO 6	47
Quadro 12-Posicionamento financeiro da empresa com base nas variáveis NCG, CDG e ST	48
Quadro 13-Fatores determinantes e influenciadores na alteração das variáveis do modelo dinâmico	48
Quadro 14-Relação das empresas Argentinas analisadas	53
Quadro 15-Indicadores de Liquidez e do Modelo Dinâmico nas Empresas Argentinas	55
Quadro 16-Relação das Empresas Brasileiras	57
Quadro 17-Indicadores de Liquidez e do Modelo Dinâmico das Empresas Brasileiras	61
Quadro 18-Relação das Empresas Chilenas Analisadas	67
Quadro 19-Indicadores de Liquidez e do Modelo Dinâmico das Empresas Chilenas	69
Quadro 20-Relação das Empresas Mexicanas Analisadas	72
Quadro 21-Indicadores de Liquidez e do Modelo Dinâmico das Empresas Mexicanas	73
Quadro 22-Resultados Comparativos para Empresas Argentinas	78
Quadro 23-Resultados Comparativos para Empresas Brasileiras	79

Quadro 24-Resultados Comparativos para Empresas Chilenas	79
Quadro 25-Resultados Comparativos para Empresas Mexicanas	80

Lista de Siglas

AC-Ativos Circulantes

ACF-Ativos Circulantes Financeiros

ACO-Ativos Circulantes Operacionais

BRIC-Brasil, Russia, India e China

CCL-Capital Circulante Liquido

CDB-Certificado de Depósito Bancário

CDG-Capital de Giro

CESA-Centre d'Enseignement Supérieur des Affaires

D-Disponibilidade

DI-Depósito Interfinanceiro

E-Estoques

EBITDA-Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

ELP-Exigível em Longo Prazo

IAG-Instituto de Administração e Gerência

LAJIRDA-Lucro Antes dos Juros, Imposto de Renda, Depreciação e Amortização

LBO-Lucro Bruto Operacional

NCG-Necessidade de Capital de Giro

PC-Passivo Circulante

PCF-Passivos Circulantes Financeiros

PCO-Passivos Circulantes Operacionais

PUC-Pontifícia Universidade Católica

RLP-Realizável em Longo Prazo

ST-Saldos de Tesouraria

T-Tesouraria