

**UNIVERSIDADE DE CAXIAS DO SUL
ÁREA DO CONHECIMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

LÍLIAN DALAMICO MARTINI

**ANÁLISE DO IMPACTO DO DESCONTO DE DUPLICATAS E DOS
EMPRÉSTIMOS NO CAPITAL DE GIRO DE CURTO A LONGO
PRAZO EM UMA VINÍCOLA DA SERRA GAÚCHA**

CAXIAS DO SUL

2019

LÍLIAN DALAMICO MARTINI

**ANÁLISE DO IMPACTO DO DESCONTO DE DUPLICATAS E DOS
EMPRÉSTIMOS NO CAPITAL DE GIRO DE CURTO A LONGO
PRAZO EM UMA VINÍCOLA DA SERRA GAÚCHA**

Monografia apresentada como requisito para a
obtenção do Grau de Bacharel em Ciências
Contábeis da Universidade de Caxias do Sul

Orientador TCC I: Profa. Ma. Maria Salete
Goulart Martins Denicol

Orientador TCC II: Profa. Ma. Sinara Jaroseski

CAXIAS DO SUL

2019

LÍLIAN DALAMICO MARTINI

**ANÁLISE DO IMPACTO DO DESCONTO DE DUPLICATAS E DOS
EMPRÉSTIMOS NO CAPITAL DE GIRO DE CURTO A LONGO
PRAZO EM UMA VINÍCOLA DA SERRA GAÚCHA**

Monografia apresentada como requisito para a
obtenção do Grau de Bacharel em Ciências
Contábeis da Universidade de Caxias do Sul

Orientador TCC I: Profa. Ma. Maria Salete
Goulart Martins Denicol

Orientador TCC II: Profa. Ma. Sinara Jaroseski

Aprovado (a) em ____/____/____

Banca Examinadora:

Presidente

Profa. Ma. Sinara Jaroseski
Universidade de Caxias do Sul - UCS
Examinadores:

Prof. Me. Evandro Carlos Stumpf
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Prof. Me. Elias Milton Denicol
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Dedico este trabalho a todos os amigos que estiveram ao meu lado durante a graduação me apoiando e me incentivando, em especial ao meu esposo por todo carinho, apoio e compreensão que teve para que eu realizasse meu sonho, e a minha família por ser meu pilar e a base do que me tornei.

AGRADECIMENTOS

À minha orientadora, Profa. Ma. Maria Salete Goulart Martins Denicol, pela dedicação e orientação da primeira parte desta monografia.

À Profa. Ma. Luciani Muniz, por sempre estar presente nos momentos em que tive dúvidas durante o processo de elaboração da minha monografia.

Agradeço de forma toda especial, à Profa. Ma. Sinara Jaroseski, por toda sua competência, generosidade e dedicação, que me conduziram à elaboração e à conclusão deste projeto. Isso foi essencial para que o objetivo proposto fosse atingido.

A todos os professores que me acompanharam durante a graduação. Sou muito grata por tudo que me ensinaram, principalmente pela dedicação e paciência.

Ao meu esposo Luís Fernando, por todo amor, compreensão e apoio durante a graduação, por me incentivar a nunca desistir dos meus objetivos.

Aos meus pais e meus irmãos, por serem a base de todo meu percurso e por sempre estarem ao meu lado.

Às amigadas construídas no decorrer deste trajeto. Vocês foram essenciais nessa caminhada.

Aos meus amigos de longa data, por entenderem minha ausência e dizer que se não fosse o apoio de cada um de vocês esta trajetória teria sido bem mais difícil.

“Se o dinheiro for sua esperança de independência, você jamais a terá. A única segurança verdadeira consiste numa reserva de sabedoria, de experiência e de competência”.

Henry Ford

RESUMO

A busca das empresas por crédito financeiro no mercado é uma prática bastante comum no novo cenário econômico brasileiro, causado pela crise mundial de 2008. Dessa maneira, este estudo analisou uma vinícola instalada na Serra Gaúcha, que sentiu o impacto da queda na economia e acabou sendo afetada pela recessão do mercado. Assim, esta pesquisa demonstrou, através do cálculo financeiro e econômico, os impactos provocados pela busca por capital de giro, em especial, pelo desconto de duplicata em *factoring*. Através de uma pesquisa documental, foram verificadas as principais dívidas da empresa. Em seguida, analisou-se o montante gasto com despesas financeiras no desconto de duplicata, pelo fato de ela ser em *factoring*; o percentual que a empresa economizaria se efetuasse a operação em uma instituição bancária, através do cálculo da média de juros no desconto de duplicata utilizado nos principais bancos; e a certificação da necessidade de capital de giro da empresa. Mediante os cálculos realizados, estudou-se a viabilidade da entrada de um novo sócio investidor na empresa com o objetivo de injetar dinheiro na recuperação de crédito da organização e, conseqüentemente, na redução do desconto de duplicata. Averiguou-se a possibilidade de venda da empresa, por meio da oferta de dois cenários econômicos.

Palavras-chave: Crise econômica. Tarifas bancárias. Capital de giro. *Factoring*. Endividamento.

LISTAS DE QUADROS

Quadro 1 - Situações relativas ao ACO e PCO.....	25
Quadro 2 - Relação entre bancos e factoring.....	31
Quadro 3 - Relação das principais instituições financeiras e taxa de juros.....	33

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Resultado dos cálculos de posição devedora	39
Tabela 2 - Resultado de Inadimplência cliente e fornecedor.....	39
Tabela 3 - Balanço Patrimonial principais contas para cálculo da NCG.....	40
Tabela 4 - Cálculo da NCG - em moeda corrente	41
Tabela 5 - NCG com tributos em atraso.....	42
Tabela 6 - Resultado do Cálculo de Estoque	43
Tabela 7 - Resultado dos Cálculos Financeiros	44
Tabela 8 - Demonstração de Percentual Econômico	45
Tabela 9 - Base de cálculo para aporte financeiro	47
Tabela 10 - Aporte Financeiro (R\$ mil) com Tributos em atraso	48

LISTA DE ABREVIATURAS

Art.	Artigo
a.m.	ao mês
a.a.	ao ano
Ma.	Mestra
Profa.	Professora
Nº.	Número

LISTA DE SIGLAS

ACO	Ativo Circulante Operacional
ANFAC	Associação Nacional das Sociedades de Fomento Mercantil- <i>Factoring</i>
BACEN	Banco Central do Brasil
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BP	Balanço Patrimonial
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNPJ	Cadastro Nacional Pessoa Jurídica
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
FEBRABAN	Federação Brasileira dos Bancos
LP	Lei Provisória
NBC TG	Norma Brasileira de Contabilidade Técnica Geral
NCG	Necessidade de Capital de Giro
PCO	Passivo Circulante Operacional
PROCON	Programa de Proteção e Defesa do Consumidor
RS	Rio Grande do Sul
SEBRAE	Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas
SP	São Paulo
SPC	Serviço de Proteção ao Crédito
UCS	Universidade de Caxias do Sul

LISTA DE SÍMBOLOS

%	por cento
§	inciso
R\$	Real (nomenclatura da moeda brasileira)

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	15
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO.....	15
1.2	TEMA E QUESTÃO DE PESQUISA	17
1.3	OBJETIVOS	18
1.3.1	Objetivo geral.....	18
1.3.2	Objetivos Específicos	18
1.4	ESTRUTURA DO ESTUDO	19
2	REFERENCIAL TEÓRICO.....	20
2.1	CONTABILIDADE.....	20
2.2	CONTABILIDADE GERENCIAL	20
2.3	CONTABILIDADE FINANCEIRA	21
2.4	CAPITAL DE GIRO	22
2.5	NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO.....	23
2.6	FONTES DE FINANCIAMENTO DE CAPITAL DE GIRO	25
2.6.1	Duplicatas	25
2.6.1.1	Desconto de Duplicatas.....	27
2.6.2	Empréstimos e financiamentos bancários.....	28
2.6.3	<i>Factoring</i>, fomento mercantil	30
2.6.4	Bancos.....	31
3	METODOLOGIA	34
3.1	DELINEAMENTO DA PESQUISA.....	34
3.2	PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS.....	35
4	ESTUDO DE CASO EM UMA VINÍCOLA DA SERRA GAÚCHA	37
4.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DA EMPRESA.....	37
4.1.1	Histórico da empresa	37
4.2	INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS	38
4.2.1	Índices de inadimplência e posição de saldo devedor	38
4.2.2	Necessidade de capital de giro - valores em moeda corrente.....	40
4.2.3	Estoque de produtos.....	42
4.2.4	Análise do capital de giro de terceiros - desconto de duplicatas	43

4.2.5	Cenário de viabilidade de crédito	46
5	CONCLUSÃO	50
	REFERÊNCIAS.....	53

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO

Carvalho e Schiozer (2012) compararam em sua pesquisa a economia desenvolvida em empresas brasileiras e britânicas, e evidenciou-se a presença de duas economias distintas. No Brasil, encontra-se uma economia emergente bem distinta da economia britânica. Percebeu-se que as microempresas brasileiras examinam as rotinas de capital de giro com mais frequência, possibilitando a melhoria dos fluxos de caixa em curto prazo, de modo que neste país há um retorno financeiro superior. Essas organizações dispõem de menos crédito comercial que as britânicas, embora sejam financiados menos crédito comercial do que as britânicas.

Tendo em vista a atual conjuntura econômica brasileira e a necessidade de ter capital de giro, as empresas passaram a investigar maneiras de se manterem ativas no mercado, fazendo com que a busca por capital de giro, empréstimos e descontos de duplicatas aumentasse. O crescimento dessas linhas de crédito fez com que o mercado econômico alavancasse, contudo, essas empresas geraram novas dívidas a curto e longo prazo.

Ressalta-se que a captação de capital de giro depende de uma análise da instituição financeira, na qual é medido o desempenho econômico da empresa e sua capacidade de liquidez. Denota-se que, dentre os índices analisados, o ciclo de vendas representa grande parte desse risco de não conseguir cumprir com as obrigações. Isso ocorre quando a maioria das vendas é efetuada a prazo com datas de recebimento dos clientes maiores que a data de pagamento dos fornecedores. Esse ciclo pode tornar a empresa dependente de novas captações de recursos, além de gerar dificuldade na liberação de novos recursos.

Dessa forma, o capital de giro é necessário para o funcionamento da empresa e para manter a sua saúde financeira. Destaca-se que mesmo em organizações em que a operação é rentável, se utiliza a mesma concepção de análise de risco, pois percebe-se que, geralmente, os resultados dependem de uma gestão financeira eficiente.

Para Mazoni (2018), as instituições financeiras registraram um aumento na tomada de crédito corporativo no ano de 2018, de modo que o real e a expansão das linhas de crédito de capital de giro de curto prazo são os principais contribuintes

para o aumento da desvalorização, os quais implicam na antecipação de recebíveis e duplicatas com o objetivo de antecipar as vendas e ter a melhor negociação com os fornecedores.

Os descontos de duplicatas referem-se às antecipações de vendas efetuadas a prazo. Ao realizar o desconto, a empresa entrega seu título ao *factoring* (fomento mercantil ou fomento comercial) ou banco e recebe o seu valor parcial, ou seja, dele é abatido o custo total efetivo da operação, o que torna o desconto de duplicatas uma forma de capital de giro de curto prazo.

Empréstimos representam formas de captação de recursos firmados através de um contrato em que o banco empresta valores para a empresa, cobrando taxas que serão acrescidas no valor principal pelo benefício concedido. Os empréstimos podem ser de curto a longo prazo, sendo, geralmente, tomados para investimento em imobilizado e melhorias estruturais da empresa. A tomada de empréstimos pode ser necessária para o momento financeiro em que a empresa se encontra, porém deve-se fazer uma análise minuciosa sobre a real necessidade do investimento e a capacidade de cumprir com a obrigação do pagamento.

De fato, a captação de recursos financeiros tornou-se uma ferramenta de negócios importante para as pequenas e médias empresas brasileiras diante da crise econômica, o fato de obter o crédito colaborou, de certa forma, para que muitas empresas se mantivessem ativas no mercado e conseguissem se reestruturar diante do novo cenário econômico. Reconhece-se que a crise econômica mundial ocorrida em 2008, provocada pelo mercado de dívidas de hipotecas dos Estados Unidos refletiu no mundo inteiro (TORRES FILHO, 2008; MERCADANTE, 2009).

Em 2008, o mercado econômico brasileiro estava em ascensão, movido por ações políticas que tinham como meta alavancar o crescimento do país. Após esse ano, as empresas passaram a identificar que o contexto econômico brasileiro estava entrando em recesso e o desempenho econômico nos negócios já apresentava um desequilíbrio, tanto no setor industrial como comercial.

Tendo em vista um mercado impulsionado por políticas de juros baixos, a maioria das empresas resolveu apelar pela captação de recursos de terceiros, como os empréstimos bancários e o desconto de duplicatas. Devido à instabilidade do mercado econômico, o Banco Central afirmou que no período de 2008 a 2013, houve um crescimento de 105,5% nos empréstimos contratados por pessoas jurídicas.

Com base nisso, o presente estudo tem o intuito de analisar o impacto que do desconto de duplicatas e dos empréstimos no capital de giro de curto a longo prazo em uma empresa comercial da Serra Gaúcha.

Para isso, apresentou-se ao meio acadêmico uma maneira de analisar diferentes formas de captação de recursos de capital de giro de terceiros, assim como foi informado às empresas o percentual concebido em seu capital de giro de curto a longo prazo destinado ao capital de terceiros, o qual pode inviabilizar novos projetos e novos investimentos.

Grande parte das empresas acredita que os empréstimos e o desconto de duplicatas sejam a solução para os problemas financeiros que estão enfrentando, devido à recessão econômica, sem se dar conta de que os empréstimos constituem dívidas de curto a longo prazo e os descontos de duplicatas prejudicam o fluxo de caixa dos meses subsequentes.

Contudo, existem empresários que entendem o capital de terceiros como uma saída, para o não endividamento com seus fornecedores e, assim, a partir do capital de giro, fazem com que a sua empresa se mantenha no mercado, em busca da ascensão econômica futura.

1.2 TEMA E QUESTÃO DE PESQUISA

A atual conjuntura econômica de oscilações no mercado financeiro, vem causando problemas às empresas e impactando diretamente os seus resultados financeiros. Em razão disso, a procura por recursos financeiros tem aumentado significativamente, conforme descreve o Banco Central:

O crédito a pessoas jurídicas com recursos livres diminuiu 1,3% no mês e aumentou 7% em doze meses. A retração mensal refletiu principalmente a liquidação sazonal de operações diretamente relacionadas ao fluxo de caixa das empresas (desconto de duplicatas e recebíveis e antecipação de faturas de cartão de crédito). O crédito às empresas com recursos direcionados seguiu em declínio, com retrações de 0,6% no mês e de 10,6% em doze meses. As concessões de crédito somaram R\$ 299 bilhões em julho, com recuo de 3,9% no mês, associado à sazonalidade do crédito livre a pessoas jurídicas. As concessões acumuladas no ano cresceram 10,9%, com aumentos de 13% para pessoas jurídicas [...]. (BACEN, 2018c).

Com base nas informações recentes do Banco Central do Brasil (BACEN, 2018b), verifica-se que as empresas habitualmente optam por outras formas de

recursos econômicos, como o desconto de duplicatas e os empréstimos, sendo que estes podem se tornar uma dívida de curto ou longo prazo, enquanto que o desconto de duplicatas refere-se aos valores antecipados dos clientes. Evidencia-se, assim, que ambos geram encargos financeiros às empresas (BCB, 2018b).

A Norma Brasileira de Contabilidade Técnica Geral-NBC TG 48, salienta que todo ativo financeiro que não deriva de pagamento fixo ou determináveis (empréstimos, recebíveis comerciais, investimento e instrumento de dívidas, e depósitos mantidos em bancos) atendem à definição de empréstimos e recebíveis (CFC, 2016).

Com base na delimitação do tema de pesquisa proposto, questiona-se: Qual o impacto ocasionado pelo desconto de duplicatas e pela tomada de empréstimos no capital de giro de curto a longo prazo em uma vinícola da Serra Gaúcha?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo geral

Analisar o impacto do desconto de duplicatas e dos empréstimos no capital de giro de curto a longo prazo em uma vinícola da Serra Gaúcha.

1.3.2 Objetivos Específicos

- Revisar a literatura acerca dos empréstimos e dos descontos de duplicatas, das normativas que regem as duplicatas, do método utilizado pelos bancos para realizar empréstimos e oferecer desconto;
- Coletar os dados da empresa para o estudo de caso;
- Identificar os percentuais de juros anuais sobre os empréstimos bancários e o desconto de duplicatas no fomento mercantil e nos Bancos;
- Comparar as taxas de juros publicadas com a identificada na empresa;
- Sugerir possibilidades para a empresa reduzir a busca por recursos através do desconto de duplicatas e empréstimos.

1.4 ESTRUTURA DO ESTUDO

No primeiro capítulo, é abordada a contextualização do tema, bem como apresentados os objetivos e a questão de pesquisa.

No segundo capítulo, é desenvolvida a fundamentação teórica dos temas referentes ao capital de giro, ao desconto de duplicatas, aos empréstimos e ao *factoring*, para a conseqüente análise da necessidade de capital de giro da empresa. Esse capítulo propõe-se a evidenciar que existem muitos fatores que influenciam a busca por capital de giro, considerando a continuidade da empresa.

A metodologia utilizada é apresentada no terceiro capítulo, o qual identifica as formas e os meios utilizados para atingir os objetivos propostos no primeiro capítulo deste trabalho.

No quarto capítulo, é apresentado o desenvolvimento do estudo de caso, onde está evidenciado por meio de tabelas e quadros o impacto propiciado pela tomada de empréstimos e a efetivação do desconto de duplicata no capital de giro de curto a longo prazo.

Ao final, no quinto capítulo, se apresentada as conclusões da pesquisa. A partir delas, constatar-se-á a probabilidade de minimizar a incidência da requisição de empréstimo e de desconto de duplicatas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 CONTABILIDADE

Ribeiro (2013) conceitua a contabilidade como uma ciência social, que tem como objetivo controlar o patrimônio das entidades e o resultado de suas variações. Como descreve Szuster *et al.* (2013), a contabilidade é definida como ciência social, e tem a finalidade de informar aspectos quantitativos e qualitativos do patrimônio, além de aspectos financeiros e econômicos de qualquer entidade, com o intuito de proporcionar as informações necessárias e precisas para os tomadores de decisões.

Para Marion (2018, p. 4),

[...] a contabilidade é o instrumento que fornece o máximo de informações úteis para a tomada de decisões dentro e fora da empresa. Ela é muito antiga e sempre existiu para auxiliar as pessoas a tomarem decisões. Com o passar do tempo, o governo começa a utilizar-se dela para arrecadar impostos e a torna obrigatória para a maioria das empresas.

2.2 CONTABILIDADE GERENCIAL

Atkinson *et al.* (2015) descrevem a contabilidade gerencial como um método que fornece informações financeiras, as quais se referem ao desempenho operacional da empresa; já as não financeiras tratam da satisfação do cliente, da qualidade de processos e da motivação de funcionários, visam a facilitar a tomada de decisões dos gestores quanto ao planejamento e ao controle da organização.

A contabilidade gerencial tem seu foco nos gestores e acionistas, pois permite uma análise mais detalhada dos negócios, facilitando o planejamento, a avaliação e o controle da organização, tendo como característica principal a análise do desempenho de determinados setores, colaborando para a definição de preços e controle dos custos (LOPES, 2018).

As características da contabilidade gerencial, concernente a Atkinson *et al.* (2015) e a Lopes (2018), produzem informações para a tomada de decisão mais adequada para a empresa, possibilitando assim o aperfeiçoamento dos processos e o seu melhor desempenho, pois concentra-se nas necessidades dos usuários internos.

A contabilidade gerencial utiliza técnicas e procedimentos que auxiliam os profissionais na análise do âmbito interno, utilizando o sistema de informação gerencial e proporcionando um amplo estudo sobre os processos internos, bem como maior controle econômico, o qual favorece a tomada de decisão, que tem por finalidade oferecer melhor retorno financeiro e melhor utilização dos recursos da organização (BAZZI, 2015).

Assim, a contabilidade gerencial “[...] tem por objetivo suprir a entidade com informações não só de natureza econômica, financeira, patrimonial, física e de produtividade, como também com outras informações de natureza operacional [...]”, como por exemplo, a quantidade de material, volume de serviço, quantidade de produto fabricado, dados para tomada de decisões de curto prazo etc (MARION; RIBEIRO, 2018, p. 3). Em outras palavras, a contabilidade gerencial auxilia no alcance das metas propostas, as quais proporcionam a geração de lucros para a empresa.

2.3 CONTABILIDADE FINANCEIRA

A contabilidade financeira segundo Marion e Ribeiro (2018) é elaborada para o público externo (acionistas, credores, auditores tributários) e interno, essa é uma das características que a diferencia da contabilidade gerencial. Outra característica é que a contabilidade financeira registra os fatos contábeis, conforme as normas e a legislação, enquanto que a contabilidade gerencial faz acontecer os fatos, através de relatórios diferenciados para o público interno, objetivando a tomada de decisões.

Para Szuster e Cardoso (2018), a contabilidade financeira tem a finalidade de mostrar a saúde financeira da organização, de forma que fornece informações contábeis-financeiras com maior exatidão para investidores, credores, fornecedores e clientes, com o intuito de auxiliar na gestão dos seus recursos. Ressalta-se também que os relatórios emitidos seguem as normas contábeis.

Segundo Padoveze (2016, p.32), “[...] a contabilidade financeira também foi adotada, na maioria dos países, como base para a legislação tributária [...]”. Dessa forma, as autoridades tributárias utilizam as demonstrações contábeis geradas pela contabilidade financeira para a fiscalização dos tributos gerados.

Seguindo as linhas dos autores Padoveze (2016), Szuster e Cardoso (2018) e Marion e Ribeiro (2018), a contabilidade financeira evidencia por meio das

demonstrações contábeis a forma como os recursos captados pela empresa foram utilizados no decorrer do período, fornecendo uma análise mais ampla sobre sua condição financeira e estrutural. Assim, os usuários internos e externos podem avaliar se o que foi projetado financeiramente se manteve na meta proposta pela gestão financeira. Desse modo, os relatórios evidenciam financeiramente se há necessidade de buscar o capital de terceiros ou se há a possibilidade de investir em novos projetos.

2.4 CAPITAL DE GIRO

Padoveze (2013) caracteriza o capital de giro na forma de ciclos: comprar estoque, produzir, vender ou revender produtos ou serviços, sempre se definindo pela repetição do ciclo operacional, do ciclo econômico e do ciclo financeiro, para obter o lucro esperado. Os ciclos sofrem mutações constantes e são identificados pelos prazos de execução, seu processo total inicia na gestão da compra do estoque até a venda, que pode ser efetuada à vista, gerando disponibilidade de caixa, ou à prazo na forma créditos de clientes a receber, observando que sempre se deve mensurar os eventos ocorridos durante todos os ciclos.

Com relação ao capital de giro, Assaf Neto e Silva (2012) ressaltam que quando administrada de forma ineficaz, a empresa pode ter problemas financeiros que a levará a uma situação de insolvência no mercado, sendo assim, precisa-se evidenciar que o capital de giro compreende as contas de ativos e passivos de liquidez imediata, e que a eficiência em sua administração é necessária para uma empresa, pois através dela projeta-se sua continuidade no mercado de negócios.

Para Assaf Neto e Silva (2012), a identificação dos elementos de giro está no ativo circulante e no passivo circulante, por isso são reconhecidos como de curto prazo. O ativo circulante evidencia o capital de giro, identificando as disponibilidades de caixas e equivalentes, estoques e valores a receber, ou seja, todos os recursos que a empresa necessita para financiar suas demandas. Quando esse capital de giro líquido se torna negativo, significa que a empresa utiliza recursos do seu passivo para investimentos permanentes, dentre esses recursos do passivo vêm as formas de busca por capitais de terceiros.

Hoji (2017), explica que o estudo do capital de giro é determinante para a administração financeira da empresa. Além disso, a recuperação de todos os custos

de despesas oriundos das vendas ou prestação de serviços durante o seu ciclo operacional é vital, para que assim, se possa obter o lucro desejado.

2.5 NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

Nascimento (2015), conceitua a necessidade de capital de giro (NCG), pelo Modelo Fleuriet, o qual reclassifica o balanço patrimonial, diferenciando a natureza das contas de giro em contas operacionais e financeiras, tanto no ativo quanto no passivo, pois a análise do capital de giro tem base direta na gestão de recursos de curto prazo. Nesse sentido, a NCG é uma característica operacional causada pelo elevado prazo médio de recebimento gerado pela carência da empresa em financiar suas operações.

Limeira *et al.* (2015) ressaltam que a NCG avalia a situação financeira da empresa, ou seja, identifica os recursos necessários para manter o giro dos negócios, através das operações de curto prazo. Esse cálculo consiste na diferença entre as contas do ativo circulante operacional (ACO) e o passivo circulante operacional (PCO). Assim, a NCG é calculada através da seguinte fórmula:

$$\text{NCG} = \text{ACO} - \text{PCO}.$$

Onde:

NCG = Necessidade de Capital de Giro;

ACO = Ativo Circulante Operacional; e

PCO = Passivo Circulante Operacional.

O volume das atividades da empresa e de seu ciclo financeiro é o que determina a NCG da empresa, definido pelas características de seus negócios e sazonalidades (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

Ao utilizar os valores das contas do balanço patrimonial (contas a receber, estoques e contas a pagar), identificam-se os valores em moeda do capital de giro da empresa. Através desse cálculo, é possível reconhecer se a mesma possui necessidade de capital de giro para o período calculado (EGESTOR, 2018).

Crepaldi e Crepaldi (2017) reiteram que a necessidade de capital de giro representa o valor necessário à empresa para utilizar no seu ciclo operacional e

mantê-la em operação, isto é, a organização precisa de um capital de giro mínimo para cumprir com suas obrigações e se manter operante no mercado. Calcula-se o NCG por meio da seguinte fórmula:

$$\text{NCG} = \text{Valor das Contas a Receber} + \text{Valor em Estoque} - \text{Valor das Contas a Pagar}$$

Onde:

NCG = Necessidade de Capital de Giro;

Valor das Contas a Receber = Contas a receber (Balanço Patrimonial/ Ativo Circulante);

Valor em Estoque = ao Estoque (Balanço Patrimonial/ Ativo Circulante);

Valor das Contas a pagar = Contas a Pagar (Balanço Patrimonial/Passivo Circulante).

Após o cálculo, obtém-se o valor em moeda/mês que a empresa necessita de capital de giro.

A NCG, para Souza (2014), é identificada após o cálculo, como positiva ou negativa, sendo positiva quando a empresa tem a necessidade de capital de giro e negativa quando a empresa tem recursos sobrando no giro, os quais podem ser aplicados no mercado financeiro. A NCG também pode ser permanente e sazonal, permanente significa que mantém seu ritmo de produção, venda e distribuição de forma constante com oscilações no decorrer do ano e sazonal quando esse fluxo é inconstante apresentando oscilações durante o ano, os períodos em que variam normalmente são ligados à instabilidade econômica do país.

Lunelli (2018) relata que nos casos de Capital de Giro Negativo, as empresas financiam parte de seu ativo não circulante com fundos de curto prazo. Essa condição pode aumentar seu risco de insolvência, o que não impedirá a sua capacidade de crescimento, porém sua NCG também deverá ser negativa.

Ademais, o capital de giro de uma empresa se modifica conforme sua situação financeira, por isso, a sazonalidade deve ser monitorada permanentemente, para que não modifique sua NCG, tendo em vista que altera a situação do ativo circulante sobre o passivo circulante da empresa (LUNELLI, 2018).

De acordo com Matarazzo (2010), existem situações básicas relativas ao ACO e PCO, que podem ser definidas, conforme indica o Quadro 1:

Quadro 1 - Situações relativas ao ACO e PCO

ACO = PCO	Ocorre quando a necessidade de capital de giro se iguala e a empresa não necessita de financiamento para o giro.
ACO < PCO	Neste caso, a empresa tem sobra de recursos das atividades operacionais, ou seja, tem mais financiamento operacional do que investimento operacional, podendo utilizar seus recursos para investimento no mercado financeiro.
ACO > PCO	Este ciclo ocorre quando a empresa tem necessidade de capital de giro e precisa buscar formas adequadas de investimentos, podendo ser elas Capital Circulante Próprio, Empréstimos e Financiamentos Bancários de Longo Prazo, Descontos de Duplicatas e Empréstimos Bancários de Curto Prazo.

Fonte: desenvolvida pela autora (2019).

2.6 FONTES DE FINANCIAMENTO DE CAPITAL DE GIRO

Para Souza (2014), as fontes de financiamento têm a ver com o custo do capital, que é classificado como taxa de retorno necessário para a empresa manter o seu valor patrimonial. Dessa maneira, o administrador financeiro precisa analisar a estrutura de capital e captar as fontes de recursos consideradas relevantes e adequadas para a empresa, visando ao seu crescimento e melhor resultado.

Segundo Matias (2014) todas as obrigações de curto prazo geradas na empresa e os recursos de longo prazo de terceiros ou próprios são fontes de financiamento. Entende-se que empréstimos e financiamentos são considerados fontes financeiras de capital de giro.

Hoji (2017) identifica as fontes de financiamento de Capital de Giro como não onerosas por derivarem da atividade da empresa, sendo as principais: salários a pagar, encargos sociais a recolher, impostos a recolher e provisões para férias e 13º salário. Já as fontes de financiamentos onerosas correspondem aos empréstimos e financiamentos bancários, ao parcelamento de impostos e às duplicatas a pagar, pois geram encargos financeiros.

2.6.1 Duplicatas

As duplicatas no Brasil têm regulamentação através da Lei da Duplicatas, determinada pela Lei nº. 5.474/68 que dispõe em seu Art 1º §1:

Art. 1º Em todo o contrato de compra e venda mercantil entre partes domiciliadas no território brasileiro, com prazo não inferior a 30 (trinta) dias, contado da data da entrega ou despacho das mercadorias, o vendedor extrairá a respectiva fatura para apresentação ao comprador.

§ 1º A fatura discriminará as mercadorias vendidas ou, quando convier ao vendedor, indicará somente os números e valores das notas parciais expedidas por ocasião das vendas, despachos ou entregas das mercadorias.

(BRASIL, 1968).

A ANFAC (2019), menciona que a Lei 13.775/2018 diz respeito a um novo marco legal na emissão de duplicatas eletrônicas, uma vez que oferece maior segurança operacional e jurídica às operações de crédito, gerando maior segurança aos bancos e também simplificando as transações do fomento comercial.

Para Tavares (2014), duplicata refere-se à transação onde o credor emite contra o devedor um ou mais títulos referentes a execução de uma operação comercial. À vista disso, após procedimentos de emissão e registro, a duplicata se torna um título de crédito passível de desconto bancário ou antecipação de valores.

Gonçalves (2017) afirma que a duplicata é um título que se emite em função da venda de mercadoria ou prestação de serviços, efetuados a prazo, com cobrança futura. Bimbato (2015) complementa que a duplicata eletrônica, é a forma de registro eletrônico das duplicatas emitidas. Essa prática foi criada pelos bancos no início da década de 90 e teve seu surgimento antes mesmo da lei que instituiria o protesto de títulos, Lei n. 9.492/97 (LP).

A Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN, 2018), publicou a Carta Circular nº 3.656/13, com alterações significativas no seu Art 4º, que dispõe sobre o modelo de emissão do boleto para apresentação junto ao pagador por meio físico ou eletrônico. Essa medida teve início em março de 2018 e sua conclusão se deu em novembro de 2018, pois através do registro da duplicata é viável o cruzamento dos dados na instituição financeira, sendo possível identificar divergências e possíveis fraudes tornando as transações mais seguras.

A FEBRABAN (2018, n.p.) através da Assessoria de Imprensa, menciona “[...] os recebíveis comerciais são instrumentos para obtenção de fonte de financiamento, principalmente para pequenas e médias empresas [...]”. Assim, as transações com registro, e sem risco de fraude tornam o mercado de crédito mais seguro para as empresas e Instituições Financeiras.

2.6.1.1 Desconto de Duplicatas

Dessa forma, o desconto de duplicatas, também conhecido como antecipação de duplicatas, ocorre da antecipação de valores efetuados das vendas a prazo, efetivados através de duplicata. Por conseguinte, ao efetuar o desconto, a empresa recebe o valor do título já descontando os juros e taxas efetivas da transação, essa operação de crédito é considerada capital de giro de curto prazo (BRASIL EMPRESAS, 2018).

Abrão (2018) salienta que o desconto de duplicata configura um empréstimo, onde o banco disponibiliza através da antecipação do valor da duplicata a quantidade pretendida pelo cliente, descontando deste os encargos financeiros, isto é, consiste em uma forma onerosa de conseguir capital de giro.

Padoveze e Benedicto (2013) afirmam que o desconto de duplicatas tem característica de antecipação de recebíveis, onde o banco tem em seu poder o título emitido pela empresa, mas não assume o risco, caso o cliente não efetue o pagamento. O objetivo dessa operação é suprir a necessidade de caixa, porém não é recomendado seu uso de forma contínua, por ter um custo financeiro elevado e por ser uma forma de financiamento de capital de giro de curto prazo, onde o recomendado seria obter financiamentos com prazo estendido.

Abrão (2018) explica que o desconto bancário é como um contrato onde o banco, após reduzir juros, comissão e despesas, antecipa para o cliente o valor do título de crédito, relação esta feita entre o descontante e o descontário. Na forma de endosso do título, o desconto é uma forma de empréstimo e as deduções são consideradas os juros dos empréstimos.

Evidencia-se que ao serem emitidas as duplicatas, o vendedor acaba negociando-as com instituições financeiras, por necessidade de capital de giro, porém recebendo um valor menor do que o que consta na duplicata e, na data do vencimento, a instituição financeira recebe o valor do cliente (GONÇALVES, 2017).

Miragem (2013) destaca que na operação de desconto, o banco torna-se titular do título descontado pela empresa, mas não a exime de suas responsabilidades caso o título não seja pago pelo seu cliente, criando assim uma garantia de recebimento do valor. Porém, evidencia-se a vulnerabilidade por parte dos bancos causada pela emissão de títulos falsos, irregulares e de não

reconhecimento do devedor, pois não existe garantia de recebimento do valor antecipado.

De acordo com Dana (2015), o desconto de duplicata ou antecipação, é uma prática no mercado financeiro e pode ser considerada de curto prazo, por se tratar de uma antecipação onde o devedor paga uma taxa de juros por antecipar o valor nominal do título e o vendedor paga essa taxa por receber o pagamento.

Tosi (2015) relata que nos descontos de títulos de créditos (duplicata, notas promissórias, cheques etc.), a aplicação do desconto pode ser simples (juros simples) ou composto (juros compostos). A variação depende do regime de capitalização acordado, podendo ser ainda racional se for calculado sobre o valor atual do título ou comercial e bancário, cálculo efetuado sobre o valor nominal do título.

Ainda para Tosi (2015), o desconto comercial ou bancário é uma forma de financiamento. Para obter caixa, esse desconto tem origem nas vendas efetuadas a prazo mediante emissão de duplicata. O desconto bancário ocorre em instituições financeiras que cobram no ato da antecipação juros, imposto e demais tarifas aplicadas sobre o valor nominal do título.

Martins (2018) destaca que no desconto bancário, a empresa ou pessoa concede ao banco um título de crédito de terceiro e, dessa forma, recebe um valor do banco, sendo assim, a empresa ou pessoa se torna responsável pela liquidação do título caso não pago pelo cliente, o que aumenta a garantia e a segurança do banco na operação de desconto de títulos.

Para Gelbcke *et al.* (2018), a empresa ao descontar duplicata, notas promissórias ou outros títulos, acaba por antecipar o valor a receber, porém o banco ou instituição financeira cobrará uma taxa por este serviço, de modo que o valor a receber será menor do valor descontado. Se o cliente não cumprir com o pagamento da duplicata, a empresa é quem deverá cumprir com a obrigação e fazer a sua liquidação junto ao banco.

2.6.2 Empréstimos e financiamentos bancários

Waisberg e Gornati (2016) identificam os empréstimos ou financiamentos como uma das formas mais rápidas das empresas captarem recursos financeiros para investir em seus negócios. Os autores ressaltam que nesse modo de operação

de crédito, a instituição financeira arrecada juros, correções e demais taxas descritas em contrato, porém esses encargos são limitados pelo Poder Judiciário e os empréstimos são regulados pela Lei 4.595/64.

Rizzardo (2011) defende que os empréstimos bancários são os destaques das operações financeiras oferecidas pelos bancos, sendo classificados como um dos contratos mais antigos que existem. Esse contrato consiste na forma de empréstimo de um determinado valor em dinheiro e recebimento de rendas de comissões, taxas e juros moratórios, os quais ocorrem em caso de insolvência do devedor.

Segundo Martins (2018), o empréstimo pode ser de curto ou longo prazo, sendo o mais efetuado o de longo prazo, pois tem sua base no crédito, na qual o banco empresta dinheiro a um terceiro e dentro do prazo estipulado por contrato é cobrado juros por essa transação. Os contratos podem ser efetuados em duas espécies sendo o mútuo ou comodato.

Gelbcke *et al.* (2018) explicam que contas de empréstimos e financiamentos, tanto no passivo circulante quanto no não circulante, registram as obrigações da empresa junto a instituições financeiras do país e do exterior. Esses recursos podem financiar compra de imobilizado, capital de giro e outros investimentos. Os empréstimos e financiamentos que encerram após o exercício social seguinte são contabilizados no longo prazo, os que encerram no exercício social vigente são contabilizados no curto prazo.

As instituições financeiras, bancos e cooperativas, como possuidoras de linhas de créditos diferenciadas, que necessitam de atenção ao ser contratada, especialmente na averiguação da melhor proposta que melhor represente as necessidades da empresa. Os empréstimos de curto prazo são reconhecidos como capital de giro para financiar a atividade operacional da organização e os de longo prazo como investimento para aquisição de imobilizado e melhorias estruturais. Nesta forma de empréstimo, o limite de crédito é maior, assim como os prazos, porém os custos tendem a ser menores. A principal fonte de empréstimo de longo prazo corresponde ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) (SEBRAE, 2015).

2.6.3 *Factoring*, fomento mercantil

A ANFAC (2019) menciona que *factoring* consiste em uma atividade comercial, que auxilia na alavancagem dos negócios de pequenas e médias empresas, desde a prestação de serviços até a compra de ativos financeiros, ou seja, auxilia a empresa a captar recursos financeiros através de antecipação de suas duplicatas a prazo, com recebimento imediato do valor. Evita-se, portanto, a descapitalização e proporciona um poder maior de negociação com fornecedores.

Ainda para a ANFAC (2019), a constituição da empresa de *factoring*, não requer autorização do Banco Central para iniciar as atividades, uma vez que ela se constitui por meio de uma sociedade mercantil, sendo assim, configura uma atividade comercial, não financeira, porém, se esta prestar serviço de operações financeiras que são exclusivas do banco pode vir a ser fiscalizada pelo BACEN.

Leite (2004, p.36), menciona que “[...] *factoring* é fomento mercantil, porque expande os ativos de suas empresas-clientes, aumenta-lhes as vendas, elimina seu endividamento e transforma suas vendas a prazo em vendas à vista [...]”. A *factoring* tem como benefício a prestação de serviço que a empresa necessita para captação de recursos de giro para seus negócios.

Assim, a constituição da empresa de *factoring*, não requer autorização do Banco Central para iniciar as atividades, se constitui de uma sociedade mercantil, limitada ou anônima. Dessa forma, isso condiz com uma atividade comercial, não financeira. O que a torna mais segura para os clientes é seu registro na Associação Nacional das Sociedades de Fomento Mercantil *Factoring* (ANFAC) (LEITE, 2004).

Coelho (2015) identifica a *Factoring* ou faturização como uma forma imediata de suprir a necessidade de capital e gerar capacidade financeira para a empresa cumprir com suas obrigações. Enfatiza-se que essa operação é efetivada por meio do desconto de títulos gerados de suas das atividades operacionais, como venda a prazo ou a prestação de serviços.

De acordo com Gonçalves (2017), a *Factoring* é uma forma de contrato, para busca de capital de giro. Essa pratica é bastante comum no mercado, sendo que através dela o faturizado é o que cede o crédito e o faturizador correspondem a quem recebe o crédito. Assim, essa modalidade é feita de duas formas: no desconto bancário, a empresa antecipa o valor, mas é responsável pelo título e pelo seu pagamento, caso este não seja efetuado pelo cliente na *Factoring*, a faturadora é

quem assegura o recebimento do faturizado. Em caso de inadimplência, a cobrança é efetuada pelo factor e quem paga o título é o cliente.

Para Figueiredo (2016), o principal conceito da *factoring* consiste em oportunizar o crescimento de uma determinada atividade econômica-empresarial, na forma de contrato entre fatorizador e empresa, ou a venda de faturamento de uma empresa para outra. Uma das características da *factoring* é não poder captar recursos financeiros no mercado, tendo que atuar apenas com recursos próprios. Nesse sentido, o contrato de *factoring* possui conteúdo de fomento mercantil.

Martins (2018) enfatiza que a faturização possui característica técnica financeira e de gestão empresarial por conceder financiamento à faturizada, assumindo o risco com a cobrança e o não pagamento da duplicata sem ter retorno contra o faturizado, de gestão empresarial por fornecer ao faturizado informações de mercado, que acabam por desonerar a empresa de encargos comuns. Além disso, por necessidade de capital de giro, a atividade de *Factoring* tem destaque entre as pequenas e médias empresas, por facilitar a sua expansão e por ser diferenciada do desconto bancário, pois o risco é da empresa pelo não pagamento do título do cliente, assim a *factoring* torna-se mais vantajosa, mesmo com as taxas de desconto sendo superiores às dos bancos.

2.6.4 Bancos

De acordo com Figueiredo (2016), os bancos e a *factoring* possuem diferenças, desde a forma de captação de recursos como na forma de repasse desses recursos, como evidenciado no Quadro 2.

Quadro 2 - Relação entre bancos e factoring

(continua)

Banco	Factoring
É intermediário de crédito e empréstimos.	No <i>Factoring</i> a prestação serviço é formada na compra créditos antecipados dos clientes.
Capta recursos de terceiros no mercado e empresta	Não capta recursos de terceiros, opera com recursos próprios
Desconta títulos, tornando a empresa responsável pelo pagamento caso haja inadimplência do cliente	Compra os títulos e antecipa o valor, o que exige a empresa do pagamento em caso de inadimplência do cliente.

(conclusão)

Sua remuneração é feita pela cobrança de juros.	Sua remuneração não tem a natureza nem de juros nem de desconto e sim pelos serviços prestados.
Spread bancário: margem de lucro do custo da captação monetária sobre o preço do financiamento.	Compõe um fator com base nas suas despesas e preço cobrado pela prestação de serviços.
Instituição financeira autorizada pelo BACEN	É considerada uma sociedade mercantil, não necessita de autorização do BACEN, por não ser instituição financeira,

Fonte: Adaptado de Figueiredo (2016).

Segundo Abrão (2018), bancos intermediam cobranças e distribuem crédito, isto é, é uma empresa que tem como atividade principal negociar créditos, através de fundo próprio ou de terceiros.

O BACEN (2018b, n.p.), esclarece que nas operações de desconto, sobre o valor nominal do título deverão ser abatidos encargos financeiros, fiscais e operacionais ocorridos ao realizar a operação e que ao alterar informações de um título deve-se seguir os seguintes passos:

Quando o cliente pede baixa de um título incluído num borderô e apresenta um novo título para desconto, a instituição financeira deve informar como nova concessão apenas os valores relativos ao novo título apresentado, devendo incluí-lo no cálculo dos itens I a IX do item 2 das informações de preenchimento do documento 3050 (<http://www.bcb.gov.br/?DOC3050>), como segue: taxa média de juros, de encargos fiscais, operacionais, mínima e máxima, concessão, prazo a decorrer médio, quantidade de novos contratos e saldo da carteira ativa.

Segundo o Programa de Proteção e Defesa do Consumidor de São Paulo (PROCON, 2018), os bancos públicos ou privados, constituem o Sistema Financeiro Nacional, regido pela Lei Nº 4.595/64, o qual deve cumprir as normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), sendo o BACEN o responsável pelo cumprimento das determinações. Os bancos podem ser responsabilizados pelos órgãos de defesa do consumidor por estabelecerem relações de fornecedor com os clientes, e por isso necessita seguir os termos do Código de Defesa do Consumidor.

Conforme Abreu e Silva (2017), instituição financeira segundo a Lei Federal nº 4.595/64, em seu artigo 17, caracteriza-se por pessoa jurídica pública ou privada que possua em sua atividade principal ou acessória a captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros, podendo eles serem próprios ou de terceiros que sejam em moeda nacional ou estrangeira.

As instituições financeiras bancárias, para Niyama e Gomes (2012), oferecem capital de giro de curto e médio prazo para as empresas em geral, sendo esse um dos seus principais produtos. Dentre as operações realizadas nas instituições financeiras, existe uma classificação divisória: ativas, passivas especiais, acessórias e de prestação de serviço. A busca de capital de giro está relacionada com as fontes passivas, uma vez que englobam desconto de títulos, crédito rural, empréstimo para capital de giro, operações de repasses e refinanciamentos, financiamento de projetos do Programa de Fomento à Competitividade Industrial entre outros.

O BACEN (2019) divulgou, através do relatório estatístico, as taxas de juros aplicadas no desconto de duplicatas, com encargo de juro pré-fixado nas instituições bancárias, indicando os percentuais de juros aplicados nas principais instituições financeiras. O Quadro 3 demonstra as taxas de juros aplicadas pelas principais instituições financeiras no desconto de duplicatas (Bradesco, Itaú, Santander como bancos privados e Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal no setor público/privado) e sua posição no *ranking* do Banco Central.

Quadro 3 - Relação das principais instituições financeiras e taxa de juros

Posição	Instituição	Taxas de juros
		% a.m. (ao mês)
15	BCO BRADESCO S.A.	1,04
17	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	1,23
18	ITAÚ UNIBANCO BM S.A.	1,26
19	BCO DO BRASIL S.A.	1,37
31	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	2,25

Fonte: Adaptado de Banco Central do Brasil (2019).

Segundo Silva (2016) a taxa de juros é o preço de equilíbrio entre a oferta e a procura de serviços financeiros. Se a demanda por crédito financeiro aumenta, a taxa também tende a sofrer aumento. Assim, existem outros fatores macroeconômicos, que influenciam a elevação das taxas de juros como a conjuntura econômica, como a massa monetária, a inflação etc. Sabe-se que as taxas de juros são fatores que determinam a busca por investimento no mercado real.

3 METODOLOGIA

A metodologia tem o objetivo de descrever e explicar o que será desenvolvido durante o estudo, como o método, o tipo de pesquisa e os instrumentos utilizados (MASCARENHAS 2012).

3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

No que diz respeito aos procedimentos técnicos, foi realizada uma pesquisa bibliográfica e documental, na qual analisou-se os assuntos relacionados ao tema. Para isso, evidencia-se os aspectos legais que devem ser considerados na concessão de empréstimos e descontos de duplicatas, bem como as leis que regulamentam o processo de empréstimo e desconto de duplicatas e as diferentes taxas de juros aplicadas ao mercado por Instituições Bancárias ou Credoras (*Factoring*). Complementarmente, visando à aplicação dos conceitos investigados, foi realizado um estudo de caso, utilizando os dados de uma empresa de Caxias do Sul- RS.

Köche (2016) afirma que a pesquisa bibliográfica se preocupa em explicar o problema, através de livros ou obras similares. Nesse sentido, por meio da pesquisa é possível identificar, analisar e avaliar melhor a área de estudo. Já Marconi e Lakatos (2017) citam que a pesquisa bibliográfica é um estudo científico, que permite ao pesquisador o acesso a tudo o que foi escrito, dito ou firmado sobre o assunto.

Gil (2012, p. 51) descreve que a pesquisa documental “[...] é utilizada em praticamente todas as ciências sociais e constitui um dos delineamentos mais importantes no campo da História e da Economia [...]”. Ela é elaborada através de análises de documentos, que têm finalidades diversas, como, por exemplo, assentamento, autorização e comunicação. O que a torna similar à pesquisa bibliográfica é o fato de ambas analisarem dados que já existem. A pesquisa documental, para Marconi e Lakatos (2017), tem característica de utilizar somente documentos escritos ou não como fonte de coleta, que se instituem como fontes primárias, que podem ser feitas no momento em que ocorre o fato ou fenômeno, ou depois de ocorrido.

Segundo Yin (2015), o estudo de caso é uma investigação empírica que permite aos investigadores identificarem e evidenciarem os fatos e chegarem a um real resultado ao término da pesquisa. De acordo com Gil (2017), esse tipo de pesquisa é representado no estudo de um objeto ou mais que um objeto, permitindo seu completo e detalhado conhecimento.

Em relação aos objetivos, trata-se de uma pesquisa descritiva. Prodanov e Freitas (2013) explicam que essa forma de estudo observa, registra, analisa e ordena os dados, sem interferir nela, procurando descobrir a frequência em que o fenômeno ocorre. Para Gil (2012), a pesquisa descritiva tem o intuito de estabelecer as variáveis e as características de uma determinada população, fenômeno ou estabelecimento e é realizada através de técnicas que seguem um padrão para a coletas de dados.

Já a forma de abordagem do problema, é tratada de forma qualitativa. De acordo com Perovano (2016), o pesquisador no processo de análise determina as questões mais importantes diante de um elevado volume de informações e dados coletados no decorrer da investigação científica. Prodanov e Freitas (2013) explicam que, nessa abordagem, o pesquisador está sempre em contato com o objeto de seu estudo, o qual é realizado no ambiente em que ele ocorre. Portanto, o local da pesquisa é considerado sua principal fonte de coleta de dados sobre os fenômenos estudados.

Diante disso, acredita-se que as metodologias escolhidas são as mais adequadas para o tipo de estudo proposto.

3.2 PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

Nesta pesquisa foi realizada uma revisão bibliográfica, utilizando artigos, livros, revistas e outras fontes, com intuito de identificar as leis que regularizam os empréstimos e os descontos de duplicatas. Posteriormente, se observa as diferentes taxas de juros do mercado de empréstimos e os descontos de duplicatas em diferentes instituições financeiras.

A pesquisa foi desenvolvida em uma empresa da Serra Gaúcha, onde se coletou dados através das demonstrações contábeis que compreendem o período de 2017 e 2018, a fim de analisar as despesas financeiras geradas, o percentual de

desconto de duplicatas sobre o faturamento e o percentual de empréstimos tomados no período.

Com base nos dados coletados, efetuou-se a análise do impacto causado no capital de giro da organização de curto e longo prazo. Em seguida, foram elaborados gráficos para representá-los e desenvolvida uma proposta com vistas à recuperação financeira da empresa.

4 ESTUDO DE CASO EM UMA VINÍCOLA DA SERRA GAÚCHA

4.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DA EMPRESA

4.1.1 Histórico da empresa

A empresa Alfa (denominação fictícia para preservar a identidade da empresa estudada) foi constituída em 2016, como uma sociedade empresária limitada. Ela é composta por dois sócios proprietários e é administrada por apenas um deles.

A organização é considerada de pequeno porte e tributada pelo Lucro Real. Suas atividades são desenvolvidas no ramo da indústria, comércio, importação e exportação de bebidas e envasamento de produtos líquidos. Atualmente, conta com aproximadamente 19 funcionários, com sede alugada localizada na Serra Gaúcha.

Inicialmente, a empresa objetivava atender um mercado em expansão, criado pela grande demanda de viticultores que desejavam levar sua marca própria de vinhos ao mercado. Como algumas vinícolas já prestavam o serviço de estoque do vinho, a empresa Alfa entrou no mercado, propiciando uma estrutura diferenciada.

A organização tinha como principal atividade atender viticultores. Porém, hodiernamente atende também vinícolas de pequeno e médio porte, oferecendo serviços que competem desde a estocagem/armazenamento da bebida em barris, cuidado no processo de fermentação, envasamento, rotulagem e o encaixotamento do produto, isto é, ela dá suporte a todas as etapas da confecção do produto, até a entrega do pronto para ser comercializado.

Com a especialização de um dos sócios em enologia, a empresa é atuante no mercado de vinificação com especialidades em espumantes e cidras, atendendo clientes em todo o Brasil, sendo sua maior atuação nos estados de Santa Catarina, Paraná, São Paulo e Rio Grande do Sul. Além disso, a empresa não possui exportação direta dos produtos, mas mantém parceria com distribuidoras de bebidas que trabalham com a exportação.

Tendo em vista que a atividade principal da organização está ligada ao cultivo da uva, questiona-se sobre a produtividade da empresa no período de entressafra. Essa dúvida é esclarecida pelo setor de faturamento e financeiro da empresa, que justifica que, em função do desenvolvimento de todo o processo da produção dessas bebidas, a Alfa não sofre com problemas de produtividade na entressafra, pois

alguns serviços como o processo de fermentação, esterilização dos recipientes e rotulagem são feitos em diferentes períodos da produção do espumante e da sidra, mantendo assim um ritmo constante na fabricação dos produtos.

4.2 INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS

A interpretação dos dados tem sua base nos relatórios contábeis de 2017 e 2018. Desse modo, para proporcionar maior visibilidade dos resultados obtidos utilizaram-se os índices financeiros e econômicos da empresa. Posteriormente, calculou-se a média de juros aplicada mensalmente pelos principais bancos brasileiros no setor de desconto de duplicata, considerando, assim, todas as informações necessárias para a realização dos cálculos envolvidos na análise.

Conseqüentemente, realizou-se uma análise quantitativa e qualitativa dos dados, tendo como principal objetivo a avaliação do impacto desses índices no capital de giro organizacional, por meio da averiguação da atual situação financeira da empresa.

4.2.1 Índices de inadimplência e posição de saldo devedor

Santos (2015), ressalta que um dos principais fatores que podem elevar o índice de inadimplência é a concentração de crédito em clientes de alto risco. Esse fator pode ocasionar a minimização da receita e da lucratividade da empresa, gerando perda financeira significativa e prejudicando a sua liquidez. A inadimplência é umas das principais preocupações dos credores no mercado atual.

Entende-se que a inadimplência pode ocasionar riscos financeiros à empresa. Para se obter os índices de inadimplência desejados para o estudo de caso, foi necessário conhecer a posição de saldo devedor da organização. Em seguida, analisaram-se os saldos de adiantamento de clientes e fornecedores do balanço patrimonial (BP). Com base nesses dados, extraiu-se o cálculo de inadimplência de clientes e fornecedores (SANTOS, 2015).

Na Tabela 1, encontram-se os resultados extraídos do BP e do livro razão de clientes e fornecedores, a fim de evidenciar a situação financeira da empresa.

Tabela 1 - Resultado dos cálculos de posição devedora

Cientes (R\$ mil)		
	2017	2018
Posição de saldo devedor	121.472,21	736.902,85
Fornecedores (R\$ mil)		
	2017	2018
Posição de saldo devedor	728.080,29	548.456,94
Adiantamentos (R\$ mil)		
	2017	2018
Contas		
Adiantamento a Fornecedor	192.488,98	333.170,30
Adiantamento de Clientes	501.207,38	1.006.456,39

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados da pesquisa (2019).

Constata-se um crescimento na posição de saldo devedor dos clientes entre os anos de 2017 e 2018, elevando-se na mesma proporção os adiantamentos dos mesmos. Na Tabela 1, identifica-se também uma queda percentual de 24,67% nas contas a pagar de fornecedores com relação ao ano anterior, porém, observa-se que na conta de adiantamentos a fornecedores, a empresa teve um aumento de 73,09%, ou seja, neste período foi adquirida matéria-prima e insumos para produção com pagamento antecipado. Esse fato pode ter ocorrido devido ao índice de inadimplência no ano de 2017.

A Tabela 2 demonstra o resultado dos cálculos de posição devedora de clientes e fornecedores extraídos do livro razão de clientes e fornecedores. Desse modo, foram deduzidos os valores de adiantamentos a fornecedores e clientes do ano de 2017 constantes no BP, obtendo-se assim o resultado total de inadimplência com relação aos clientes e fornecedores.

Tabela 2 - Resultado de Inadimplência cliente e fornecedor

Resultado de Inadimplência (R\$ mil)	
	2017/2018
Posição saldo devedor Cliente	858.375,06
Adiantamento de Cliente	501.207,38
Inadimplência total	357.167,68
Posição saldo devedor Fornecedor	1.276.537,23
Adiantamento a Fornecedor	192.488,98
Inadimplência total	1.084.048,25

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados da pesquisa (2019).

Observa-se que após a redução dos adiantamentos aos clientes e fornecedores das contas de posição de saldo devedor, houve um decréscimo nos valores totais, de modo que o índice de clientes devedores ainda é elevado para o setor em que a empresa atua. Isso impacta o capital de giro da organização, o que pode ser um dos agravantes para o elevado valor de contas a pagar. Denota-se também que mesmo se a empresa recebesse hoje 100% dos valores em aberto dos clientes, ainda teria que buscar recursos como empréstimos, aportes financeiros de sócios e antecipação de duplicatas para cumprir com suas obrigações. Esse problema é agravado pela baixa rotatividade de estoque, devido às compras de mercadorias da empresa serem projetadas sobre uma alavancagem nas vendas, que acabou por não ocorrer dentro do período projetado.

4.2.2 Necessidade de capital de giro - valores em moeda corrente

Para analisar este indicador, fez-se uso do método proposto na literatura, que sugere em um primeiro momento extrair do BP, as contas de ativo circulante (contas a receber clientes e estoque) e passivo circulante (fornecedores, salários a pagar, contas a pagar e impostos a pagar), as quais geram impacto sobre o capital de giro da empresa, como apresenta a Tabela 3.

Tabela 3 - Balanço Patrimonial principais contas para cálculo da NCG

Balanço Patrimonial (R\$ mil)		
Contas	2017	2018
Ativo Circulante Total	1.469.510,91	1.532.114,42
Contas a receber Clientes Nacionais	424.858,41	858.375,06
Contas a receber Clientes Pessoa Física	11.067,22	10.453,23
Cheques a receber	13.104,76	24.830,76
Estoque	1.020.480,52	638.455,37
Passivo Circulante Total	1.612.663,05	1.958.098,35
Fornecedores	918.379,32	1.276.537,23
Obrigações Trabalhistas	264.571,09	244.726,41
Salários e encargos	253.308,09	195.432,41
Pró-labore a pagar	11.263,00	49.294,00
Obrigações tributárias	165.141,55	192.108,30

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados da pesquisa (2019).

A Tabela 3 evidencia que a empresa possui endividamento desde 2017, sendo que no ano de 2018, o ativo total da Alfa foi de 27,80% menor que o passivo

total, ou seja, a organização precisou alavancar seus resultados do ativo, para que sua condição financeira se tornasse favorável. Entende-se que esse endividamento pode ser ainda maior ao contabilizar as demais contas do passivo circulante, como as de empréstimos e de financiamentos de curto prazo, aumentando para 47,98%, o que tornaria inviável o pagamento dos passivos considerados principais para a continuidade da empresa, tornando evidente a falta de fluxo financeiro da empresa e a sua NCG mensal.

A Tabela 4 demonstra esse endividamento em moeda real, exemplificando o cálculo recomendado pelos autores Crepaldi e Crepaldi (2017), onde somam-se as contas a receber de clientes e o estoque, e delas se subtrai as contas de fornecedores, salários a pagar, contas a pagar e impostos a pagar. Neste cálculo, não estão inclusos os empréstimos e financiamentos de curto prazo.

Tabela 4 - Cálculo da NCG - em moeda corrente

Necessidade de Capital de Giro (R\$ mil)		
	2017	2018
NCG Anual	(143.152,14)	(425.983,93)
NCG Mensal	(11.929,35)	(35.498,66)

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados da pesquisa (2019).

Observa-se na Tabela 4 que a empresa Alfa, possuía NCG elevada desde o ano de 2017. Já no ano de 2018, apresentou o aumento de 197,57%, índice considerado elevado se comparado com o setor industrial (setor em que a empresa se enquadra). Conforme dados do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (2019), constatou-se um aumento de 96,1% no ano de 2018. A partir disso, fica claro que a empresa necessita de recursos de terceiros ou dos sócios para se financiar.

Ao serem analisadas, conjuntamente, as Tabelas 3 e 4, observa-se que a empresa precisa rever sua política interna de custos e despesas, além de desenvolver uma estratégia para aumentar seu faturamento e reduzir a inadimplência, a fim de diminuir a NCG e liquidar seus principais passivos mensais. Para atingir o objetivo de redução da NCG, uma das políticas que pode ser adotada pela Alfa, em um primeiro momento, consiste na rotatividade de estoques, que mede o desempenho financeiro, pois sabe-se que o excesso significa que a organização não planejou às suas vendas, comprando mais matéria prima do que o necessário

para o período; ou que essas compras foram realizadas em fornecedores novos, que proporcionam crédito com prazos para pagamentos estendido, fator este que ocasionou a incidência da inadimplência. Por isso, a organização acaba estocando matéria prima sem necessidade para o momento. Sabe-se que isso prejudica a empresa financeiramente, que passa a não cumprir prazos de pagamentos.

Já a Tabela 5 evidencia a diferença de NCG da empresa com os tributos em atraso. As informações foram extraídas do Livro razão de clientes e fornecedores dos anos de 2017 e 2018. Como se trata de uma dívida subsequente, fez-se o somatório dos dois anos para se chegar à NCG total.

Tabela 5 - NCG com tributos em atraso

Comparativo de Necessidade de Capital de Giro (R\$ mil)	
	2018
NCG Anual com impostos	(1.538.466,88)
NCG Anual sem impostos	(425.983,93)

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados da pesquisa (2019).

Sobre os valores demonstrados na Tabela 5, ainda incidem os juros e multas de mora aplicados pelas instituições governamentais. Se for analisado o cenário econômico da empresa sobre este valor, ter-se-ia uma NCG mensal de R\$ 128.205,57 e, mesmo que a organização liquidasse todos os seus ativos, ela ainda não cobriria o montante devido. Assim, para fins de análise de continuidade da empresa, utilizar-se-á o modelo do Crepaldi e Crepaldi (2017), pois nele se obtém o valor em moeda real e são considerados os tributos passíveis de negociação a longo prazo, de modo que não interferem no cotidiano financeiro de contas a pagar. Além disso, a empresa pode refinarçar as dívidas federais e estaduais, o que impactaria de forma moderada na NCG em moeda real.

4.2.3 Estoque de produtos

O estoque é um dos parâmetros que a empresa Alfa pode ter para reduzir a NCG, pois os recursos financeiros empregados para manter o estoque elevado podem ser utilizados no pagamento de outras contas. Para Paloeschi (2014), a empresa deve usufruir do giro de estoque, pois este indicador é uma das formas de se avaliar a sua rentabilidade, pois quanto maior for seu giro de estoque em um período, maior será sua rentabilidade.

A Tabela 6 identifica, através do cálculo de giro de estoque, o prazo médio que a empresa tem para produzir com o material já existente, sem adicionar mais custos à produção.

Tabela 6 - Resultado do Cálculo de Estoque

Resultados do Cálculo de Estoque		
	2017	2018
Estoque (R\$ mil)	1.020.480,52	638.455,37
CPV/CMV (R\$ mil)	187.638,36	1.072.135,67
Giro de estoque	5	1,68
Média giro de estoque (dias)	66	214

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados da pesquisa (2019).

Verifica-se através da Tabela 6 que a Alfa reduziu seu estoque no ano de 2018, em função do aumento das vendas em 41,48%, em comparação ao ano anterior, conforme consta na receita bruta e também segundo o responsável pelo setor administrativo. Constata-se também que em 2017, a média do giro de estoque da empresa era de 66 dias e em 2018, esse número aumentou significativamente para 214 dias. Essa estagnação no giro do estoque ocorreu por dois fatores: o primeiro, devido à compra de matéria prima com expectativa de melhora na economia do país; e o segundo, por retração do mercado, que fez com que a empresa não atingisse a meta de vendas projetada. Esses fatores acarretaram uma perda de faturamento estimada em R\$ 63.161,95 no período de 7 meses, influenciando diretamente o resultado do ciclo econômico e financeiro da empresa, gerando um alto índice de NCG e inadimplência aos fornecedores, submetendo a empresa à captação de recursos externos.

4.2.4 Análise do capital de giro de terceiros - desconto de duplicatas

As duplicatas descontadas geram um impacto financeiro de curto e longo prazo nas empresas. Fatores como alto índice de inadimplência e a não rotatividade de estoque podem agravar a situação de liquidez, tornando a empresa dependente da busca por capital de giro ou, como supramencionado, a captação de recursos de terceiros. No caso da Alfa, sua principal fonte é o desconto de duplicatas em *factoring* que acaba gerando um custo financeiro mais elevado.

O índice de desconto de duplicatas sobre a receita bruta anual e a concentração das dívidas após a efetivação desta operação é evidenciado na Tabela 7. Através dos principais dados financeiros da organização, identifica-se o impacto causado no capital de giro.

Tabela 7 - Resultado dos Cálculos Financeiros	
Recebimento Cliente (R\$ mil)	
Receita Líquida	1.902.964,86
Posição saldo devedor - clientes	357.167,68
Recebimento Total	1.545.797,18
NCG Anual (R\$ mil)	
Posição saldo devedor - fornecedor	1.084.048,25
NCG Anual	(461.748,98)
Desconto Duplicata (R\$ mil)	
Desconto de Duplicatas	113.333,15
Percentual sobre receita líquida (%)	5,96%
Desconto Duplicata sobre recebimento total clientes	92.060,89
Total Desconto Duplicata mês sobre Faturamento	7.671,74

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados da pesquisa (2019).

Quanto ao desconto de duplicata, a Tabela 7 apresenta um percentual de 5,96% sobre a receita bruta anual da empresa. Para obter esse índice, aplicou-se esse percentual sobre o recebimento total de clientes, de modo que a média dos últimos 12 meses do ano, resultou em R\$ 7.671,74 ao mês. Ao analisar o valor da NCG mensal da empresa Alfa, que é de R\$ 35.498,66 (conforme indica a Tabela 4), denota-se que o desconto cobre 21,53% ou seja, não gera o capital de giro necessário e a empresa ainda precisa captar R\$ 27.826,92 para liquidar suas contas mensais.

Os resultados das análises supramencionados foram insatisfatórios na sua maioria, devido à empresa ter aumentado seu endividamento entre os anos de 2017 e 2018. Esse aumento é justificado pela sua ineficiência financeira. A Alfa possui o que se chama de endividamento contínuo ou “[...] efeito bola de neve [...]”, como cita Mendes (2017). Esse termo é utilizado quando uma organização efetua uma dívida para cobrir outra e acaba se tornando um ciclo contínuo, de modo que corrói o patrimônio da empresa e na maioria das vezes a leva ao insucesso, neste caso, isso acontece pelo fato da mesma descontar títulos dos clientes a receber a prazo, para cobrir uma necessidade financeira imediata. Entretanto, reitera-se que antecipando o

valor a receber futuro, se recebe o valor parcial da duplicata, pois sobre essa são efetuados os descontos financeiros da transação.

Esse processo de captação de recurso ocasiona uma ruptura no ciclo de contas a receber e no prazo médio de recebimento, e supostamente causa um impacto no capital de giro da empresa de curto e longo prazo, pelo fato de que no prazo estipulado para o recebimento da venda este não ocorrerá, originando assim uma falta de fluxo de caixa diário e a necessidade de ocorrer o faturamento para que a transação do desconto ocorra.

Para demonstrar o impacto financeiro e econômico através da taxa de juro real, foram efetuados os cálculos com dados extraídos do livro *razão de descontos de duplicatas* dos anos de 2017 e 2018. Em um primeiro momento extraiu-se a taxa de juros real, considerando os saldos de descontos de duplicatas e das despesas financeira; no segundo momento, calculou-se a média ponderada projetando-a através do índice da taxa de juro real dos dois anos, os indicadores evidenciados na Tabela 8 servem como base para indicar o prejuízo que essa transação financeira gerou para a empresa no ano 2018.

Tabela 8 - Demonstração de Percentual Econômico

	2017	2018
Duplicatas Descontadas (R\$ mil)	476.760,83	910.502,84
Despesas Financeiras da Operação (R\$ mil)	32.503,39	63.279,88
Taxa de Juros Real %	6,82%	6,95%
Total Média Ponderada		6,88%

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados da pesquisa (2019).

Evidencia-se através da Tabela 8, o desgaste financeiro gerado pelo desconto de duplicatas na empresa Alfa, com uma taxa de juro real de 6,95% a.m., e com uma média ponderada de 6,88% a.m. entre os anos de 2017 e 2018. O valor pago é mais elevado do que o praticado no mercado pela *Factoring AA* (nome fictício), que gira em torno de 3,91% a 4% a.m. Identifica-se que a despesa financeira no ano de 2018 causou uma perda de R\$ 27.679,22 e a empresa deixou de economizar 56,26% ao ano de despesas financeiras sobre os títulos descontados. Se o mesmo desconto fosse efetuado em bancos, a taxa média seria ainda menor 1,55% a.m. Nessa situação, a despesa financeira da operação seria de 5,4% a.m., menor, o que geraria uma economia média de R\$ 49.167,08. Frente a isso, constata-se que esse valor cobriria a NCG mensal que é de R\$ 35.498,66, porém deve-se salientar que

um dos motivos para a empresa Alfa optar por operações de desconto através de uma *factoring* e não por bancos comerciais é a falta de crédito no mercado.

Assim, a diferença de taxas entre instituição financeira e *factoring* são bem distintas. Porém, um fator a ser considerado é que a taxa no banco pode sofrer variação de score empresa *versus* banco, conforme análise interna do setor bancário, uma vez que utilizam de critérios mais rigorosos de análises do que a *Factoring*. Um desses critérios é o índice de pontualidade de pagamento, problema evidente na empresa, além da obrigatoriedade da apresentação das demonstrações contábeis como Balanço, Balancete, DRE e a média dos últimos 12 meses de faturamento, enquanto a *Factoring* analisa o cliente da Alfa, tornando-a isenta de qualquer responsabilidade sobre as informações dos seus clientes e sobre o título descontado, informação essa concedida pela Factoring AA. Sendo assim, deve-se levar em conta que este é o motivo do desconto ser efetuado em Factoring no atual momento financeiro da empresa, pois quando se identifica um percentual econômico favorável para as transações o ideal seria optar pela operação que gera maior fluxo de retorno financeiro.

4.2.5 Cenário de viabilidade de crédito

Observando os resultados identificados, uma solução para a empresa seria a entrada de um novo investidor no negócio, porém, este deverá fazer um aporte financeiro, para fornecer o capital de giro necessário para a empresa no momento. Salienta-se que ao receber um investimento, a empresa pode ter parte dos seus negócios geridos por outra pessoa e que este investidor espera ter retorno financeiro sobre o capital investido. Por isso, deve-se fazer uma minuciosa avaliação, descrevendo as principais linhas de despesas que este capital será investido e as receitas que o investimento vai gerar.

A Tabela 9, apresenta o valor que se considera necessário para o aporte financeiro, o qual tem por base a posição devedora total de fornecedores, como consta no livro razão e a inadimplência a fornecedor imediata, cedida pelo setor financeiro da empresa. Para se chegar ao valor estimado, fez-se uma média dos últimos 12 meses da NCG Anual, como consta na Tabela 4 e se multiplicou pelos meses considerados necessários para a reserva do aporte em capital de giro, que

compreende 5 meses. A ela se somou à inadimplência imediata de fornecedores. Com isso, mensurou-se o valor necessário para o aporte financeiro do investidor.

Tabela 9 - Base de cálculo para aporte financeiro

	R\$ (mil)
Inadimplência Total de Fornecedor	1.084.048,98
Inadimplência Fornecedor Pagamento imediato	449.474,54
Saldo remanescente Inadimplência Fornecedor	634.573,71
NCG Anual sem o desconto de duplicata	(425.983,93)
NCG Mensal	(35.498,66)
Total geral do aporte	626.967,84

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados da pesquisa (2019).

Na Tabela 9, é possível identificar que hoje a empresa necessita de um aporte financeiro de R\$ 626.967,84, este valor tem por objetivo inicial a exclusão parcial do desconto de duplicatas em *factoring*, essa medida só será possível se a empresa conseguir distribuir o aporte em duas fases: a primeira, consiste na separação do valor de R\$ 177.493,30 para cobrir a NCG mensal por um período de 5 meses, neste prazo a empresa consegue manter um faturamento com o prazo médio de vendas de 28 dias estipulado pela direção; a segunda, seria a utilização do valor restante para pagamento de fornecedores em atraso, optando pelos títulos que estão em cartório, SPC/SERASA, isso aumentaria o índice de liquidez proporcionando uma maior credibilidade no mercado.

Examinando de uma forma global a Alfa, pode-se identificar que mesmo com o aporte financeiro a mesma ainda necessita do valor dos descontos de duplicatas para se manter ativa no mercado. Como supramencionado, o valor que será injetado se faz necessário para a exclusão parcial das operações com a *factoring* como opção de busca de recursos, devido ao fato deste ter as taxas sobre a operação de crédito mais elevadas que os bancos, como a Alfa vai fazer a liquidação de contas que geram o impacto no seu *score* de pontualidade de pagamento do SPC/SERASA, ela passa a conseguir retomar as negociações com bancos que atuam com o serviço de crédito através da antecipação de recebíveis. Após a concessão de crédito pelos bancos, a empresa pode cessar sua busca de recursos em *factoring*. Deve-se salientar também que neste período ela já passa a receber títulos de clientes que ficaram em carteira o que aumenta seu capital de giro próprio.

Porém, a empresa possui dívidas tributárias, que não foram contabilizadas na Tabela 9, pelo fato de ser passível de negociação em longo prazo e baixo impacto no fluxo financeiro, se analisado sobre o montante total da dívida. A Tabela 10 indica o novo valor do aporte financeiro para pagamento dos tributos em atraso.

Tabela 10 - Aporte Financeiro (R\$ mil) com Tributos em atraso

	R\$ (mil)
Inadimplência Fornecedor Pagamento imediato	449.474,54
Tributos em atraso	1.112.482,95
NCG Anual sem o desconto de duplicata	425.983,93
Total geral do aporte	1.739.450,79

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados da pesquisa (2019).

Na Tabela 10, se identifica o valor do aporte financeiro com a inclusão dos tributos em atraso. Nesse contexto, o investidor terá que aportar um percentual 177,44% maior que no cenário apresentado na Tabela 9, isso sem considerar as multas e juros de mora, que por viabilidade de negociação com um investidor, ficaria por conta do caixa da empresa, frisa-se porém que o valor dos tributos pode ser aportado mês a mês, assim não acarretando uma descapitalização do investido. Para isso, a empresa deve solicitar um refinanciamento de suas dívidas e sobre o valor da parcela se descontará os encargos cabíveis. Essa proposta foi elencada após o levantamento dos dados, onde consta que, hoje, o maior endividamento da empresa é com órgãos federais e estaduais, o que não impossibilita a concessão de crédito em instituições bancárias desde que essas sejam privadas e não públicas.

Após o levantamento das dívidas totais, na possibilidade de não haver um investidor que ejete o montante necessário para alavancar financeiramente a empresa, pode-se operar com um novo cenário de viabilidade de crédito, onde se trabalha com a probabilidade de venda da mesma. Nesse novo cenário, se tem duas análises a fazer, sendo a primeira onde o investidor compra o total da empresa assumindo todas as dívidas e optando pela retirada imediata ou não dos sócios, mantendo o mesmo CNPJ; nessa opção tem-se a viabilidade da empresa fazer o pagamento total da dívida diretamente para a Receita Federal do Brasil, onde o comprador da empresa pode vir a ter uma vantagem de ganho sobre a aquisição devido ao desconto concedido pelo governo, que é variável em cada negociação. Já a segunda opção implica em o investidor comprar os ativos passíveis de lucro, como

marca da empresa, formulação do processo de envasamento, carteira de clientes, máquinas, equipamentos e estoques. Nessa proposta, pode-se comprar ou não as dívidas com fornecedores, bancos e fazer a exclusão das dívidas tributárias, onde os atuais responsáveis pela empresa tem que efetuar a negociação das mesmas junto aos órgãos competentes. Destaca-se que nessa opção não se compra o CNPJ da empresa e sim se efetua a abertura de uma nova empresa com os mesmos propósitos da anterior.

5 CONCLUSÃO

A crise econômica mundial de 2008, foi o *start* para desencadear as demais crises que ocorreram nos anos subsequentes e que alteraram de forma expressiva o cenário econômico brasileiro, que mesmo com políticas de desenvolvimento econômico e financeiro o Brasil não conseguiu conter o desaceleração da economia, deflagrando assim uma grande crise na econômica nacional em 2017, que teve seus reflexos em todos os setores produtivos, que conduziram as empresas para a busca incessante por linhas de créditos e alavancando o endividamento das mesmas, gerando uma perspectiva frustrada de melhora na economia.

O presente estudo teve como objetivo identificar os fatores econômicos e financeiros que levaram a empresa Alfa ao endividamento. Para se chegar aos resultados desejados, efetuou-se uma pesquisa documental e, através dela, foram realizados os cálculos necessários para averiguar o total devido pela empresa, considerando a NCG geral e os dados obtidos, analisou-se o impacto causado no capital de giro de curto e longo prazo na Alfa.

Ao examinar a empresa Alfa, foi possível identificar que o endividamento aumentou de 2017 para 2018, correspondendo ao mesmo período em que a empresa teve que buscar crédito financeiro no mercado para manter suas operações ativas. Este aumento no passivo da empresa tem um destaque especial na conta de fornecedores e nos financiamentos de curto prazo.

Quanto aos fornecedores com esse aumento percentual de 39%, se fez necessário analisar o tempo de permanência do estoque na empresa, pois quando se cita a necessidade de caixa, o estoque é uma parte importante a ser avaliada, dentro dessa análise se denotou que a Alfa diminuiu sua rotatividade de estoque em 7 meses, deixando de faturar R\$ 63.161.95, ou seja, além da perda no faturamento ela deteve parte de seu capital de giro parado na rotatividade de estoque. Essa ociosidade causa um rompimento no fluxo financeiro da empresa e evidencia o motivo do aumento da conta fornecedores.

De acordo com os resultados obtidos, percebeu-se o aumento de 25,87% nos financiamentos de curto prazo, que tem relação direta com descontos de duplicatas, pois no ano de 2018 a empresa teve que captar mais recursos financeiros no mercado, optando pelo desconto de duplicatas. Evidencia-se através dos cálculos que a escolha por essa forma de crédito financeiro ocasionou um prejuízo financeiro

de R\$ 49.167,08 para Alfa, pois a mesma concentra 100% desta operação em uma *factoring*, onde as taxas para desconto de duplicata são mais elevadas. Deste modo, ao efetuar a operação de crédito a empresa recebe um valor menor do título, em função do abatimento dos encargos financeiros. Assim, a empresa capta menos recursos do que necessita, pois este valor em dinheiro deixa de entrar no caixa, gerando impacto no fluxo financeiro e não suprimindo a necessidade de capital de giro.

Dos índices de NCG se fez a análise ponderando dois métodos: no primeiro, efetuou-se o cálculo utilizando as principais contas de ativo circulante e passivo circulando, onde demonstrou uma NCG mensal de R\$ 35.498,66, quando se utilizou o segundo método, onde se inclui as dívidas tributárias, a NCG mensal passou a ser de R\$ 128.205,57, muito acima do que a empresa consegue disponibilizar financeiramente, pois com a NCG menor, a Alfa pode solucionar alterando o modo como capta o seu recurso de capital de giro financeiro, alterando o desconto de duplicata de *factoring* para banco, onde o percentual de taxa é menor, e alinhando o modo como efetua as compras, reduzindo o estoque.

Ao efetuar o levantamento das dívidas que bloqueiam o acesso da empresa a outras linhas de crédito se tornou evidente que a mesma possui uma administração financeira focada no curto prazo, com uma visão momentânea do negócio, onde priorizam-se as contas a pagar, que impactam no fluxo de produção diária. Sendo assim, ela não contabiliza o desgaste financeiro gerado pelo impacto do desconto de duplicata no longo prazo e o impacto da operação nas contas de clientes a receber, visto que já utilizou esses valores antecipadamente.

Dessa maneira, a Alfa não possui uma carteira de recebimento de clientes de longo prazo, pois faz antecipação de crédito, via desconto de duplicata. Portanto, ela conta com as vendas diárias para poder pagar suas dívidas. Essa falta de planejamento financeiro culminou com o endividamento da empresa e, por fim, acarretou o não pagamento de dívidas tributárias e de fornecedores, que fazem parte de sua cadeia produtiva, ocorrendo em alguns casos a cessão de crédito com os mesmos e a inclusão do CNPJ da empresa no SPC/SERASA - principal motivo de bloqueio de crédito hoje com as instituições bancárias.

O objetivo da pesquisa não foi alcançado de forma ampla, tendo em base que o recuo na economia impactou de forma menos drástica do que muitas decisões administrativas financeiras, as quais impactaram significativamente na real situação financeira da empresa e culminaram para o seu total endividamento, tendo em vista

que muitas empresas do porte da Alfa sofrem com essa falta de planejamento no setor de finanças, muito mais do que a crise na economia nacional. Como a Alfa tem em sua produção o envasamento da bebida e não sofre com entre safra, sugere-se uma reestruturação interna com um sistema de controle administrativo financeiro, onde através dele, se consiga viabilizar e reestruturar financeiramente a empresa.

Ressalta-se que, para estudos futuros, pode-se confrontar os cálculos efetuados na atual pesquisa com os da nova situação financeira da empresa e ponderar se a mesma se recuperou financeiramente, para, então, sugerir novos cenários de viabilidade econômica, mediante a situação financeira do país.

Para o meio acadêmico, esta pesquisa teve como objetivo demonstrar que em um cenário econômico, há que se ponderar todas as formas que levam as empresas ao endividamento. Ademais, identificou-se que muito mais do que a retração econômica, as organizações precisam ter uma estrutura financeira organizada.

REFERÊNCIAS

ABRÃO, Nelson. **Direito Bancário**. 17. ed. Sao Paulo: Saraiva, 2018.

ABREU, Edgar; SILVA, Lucas. **Sistema Financeiro Nacional**. Rio de Janeiro: Método, 2017.

ANFAC - Associação Nacional de Fomento Comercial. 37 anos da ANFAC – Tradição em se reinventar. **Francke Comunicação**, São Paulo, v. 111, n. 25, p. 1-36, 2019.

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

ATKINSON, Anthony A. *et al.* **Contabilidade Gerencial: informação para tomada de decisão e execução estratégica**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

BACEN - Banco Central do Brasil. **Agenda BC+: BC autoriza sistema de registro de duplicatas da Cerc**. 2018a. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/16541/nota>. Acesso em: 14 out. 2018.

BACEN - Banco Central do Brasil. **Documento 3050: Modalidade de Credito**. 2018b. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/Fis/crc/port/faq_3050_4.asp. Acesso em: 28 out. 2018.

BACEN - Banco Central do Brasil. **Estatísticas monetárias e de crédito**. 2018c. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>. Acesso em: 26 ago. 2018.

BACEN - Banco Central do Brasil. **Relatório de taxas de juros**. 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/reporttxjuros?path=conteudo%2Ftxcred%2FR eports%2FTaxasCreditoConsolidadas-porTaxasAnuaisHistorico.rdl&nome=Histórico%20Posterior%20a%2001%2F01%2F2012&exibeparametros=true>. Acesso em: 15 out. 2019.

BAZZI, Samir. **Contabilidade gerencial: conceitos básicos e aplicação**. Curitiba: Intersaberes, 2015.

BRASIL. **Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964**. [Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências]. Brasília, DF: Presidência da República. 1964. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4595.htm. Acesso em: 30 out. 2018.

BRASIL. **Lei nº 5474, de 18 de julho de 1968**. Dispõe sobre as duplicatas, e dá outras providências: da fatura e da duplicata. Brasília, DF: Presidência da República. 1968. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L5474.htm. Acesso em: 13 out. 2018.

BRASIL EMPRESAS. **Desconto de Duplicatas**. 2018. Disponível em: <https://www.brasilempresas.com.br/index.php?option=com_content&view=article&id=20&Itemid=220>. Acesso em: 05 dez. 2018.

CARVALHO, Claudinê Jordão de; SCHIOZER, Rafael Felipe. Gestão de Capital de Giro: um Estudo Comparativo entre Práticas de Empresas Brasileiras e Britânicas. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 16, n. 4, p. 518-543, 2012.

CFC – Conselho Federal de Contabilidade. Norma Brasileira de Contabilidade **TG nº 48, de 25 de novembro de 2016**. [Aprova a NBC TG 48 que dispõe sobre instrumentos financeiros]. 2016. Disponível em: http://www.in.gov.br/materia/-/asset_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/24792057/do1-2016-12-22-norma-brasileira-de-contabilidade-nbc-tg-n-48-de-25-de-novembro-de-2016-24791600. Acesso em: 20 mar. 2019.

COELHO, Fabio Ulhoa. **Tratado de Direito Comercial**. 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2015.

CREPALDI, Silvio Aparecido; CREPALDI, Guilherme Simões. **Contabilidade Gerencial: teoria e prática**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

DANA, Samy. **Introdução a Finanças Empresariais**. Tatuapé: Erica/Saraiva, 2015.

EGESTOR. **Necessidade de Capital de Giro (NCG): O que é e como calcular**. 2018. Disponível em: <https://blog.egestor.com.br/necessidade-de-capital-de-giro-ncg/>. Acesso em: 20 ago. 2019.

FEBRABAN - Federação Brasileira de Bancos. **Nova Plataforma de Boletos de Pagamento-Cobrança Registrada**. 2018. Disponível em: <<https://portal.febraban.org.br/pagina/3150/1094/pt-br/publicacoes-novo-plataforma-boletos>>. Acesso em: 14 out. 2018.

FIGUEIREDO, Fabio Vieira. **Contrato de Factoring: Objeto, Função e Prática do Fomento Mercantil**. São Paulo: Saraiva, 2016.

GELBCKE, Ernesto Rubens *et al.* **Manual de Contabilidade Societária: aplicável a toda a sociedade**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

GIL, Antonio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa: Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

GONÇALVES, Carlos Roberto. **Direito Civil Brasileiro**. 14. ed. São Paulo: Saraiva, 2017.

HOJI, Masakazu. **Administração Financeira e Orçamentaria**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

KÖCHE, José Carlos. **Fundamento da Metodologia Científica: Teoria da ciência e iniciação à pesquisa**. 34. ed. Petrópolis: Editora Vozes, 2016.

LEITE, Luiz Lemos. **Factoring no Brasil**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

LIMEIRA, André Luis Fernandes *et al.* **Gestão Contábil Financeira**. 2. ed. Rio de Janeiro: Fgv, 2015.

LOPES, Welligton. **Contabilidade e Gestão Financeira**. São Paulo: Editora Senac, 2018.

LUNELLI, Reinaldo Luiz. **Necessidade de Capital de Giro**. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/tematicas/necessidadecapitalgiro.htm>>. Acesso em: 10 out. 2018.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamento da Metodologia Científica**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

MARION, José Carlos. **Contabilidade básica**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

MARION, José Carlo; RIBEIRO, Osni Moura. **Introdução a Contabilidade Gerencial**. 3. ed. São Paulo: Saraiva Uni, 2018.

MARTINS, Fran. **Contratos e Obrigações Comerciais**. 16. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2018.

MASCARENHAS, Sidnei A. **Metodologia Científica**. São Paulo: Pearson Education do Brasil LTDA, 2012.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATIAS, Alberto Borges. **Finanças Corporativas de Curto Prazo**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

MAZONI, Leandro. **Demanda por capital de giro eleva desembolsos**. Revista Valor Econômico. 2018. Disponível em: <https://www.valor.com.br/financas/5954833/demanda-por-capital-de-giro-eleva-desembolsos>. Acesso em: 03 nov. 2018.

MENDES, Luis Augusto Lobão. **Projeto Empresarial**. São Paulo: Saraiva Uni, 2017.

MERCADANTE, Aloizio. **O Brasil e a Crise: inflexão histórica**. Brasília, 2009. Disponível em:

<<http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/178952/O%20Brasil%20e%20a%20crise.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 24 ago. 2018.

MIRAGEM, Bruno. **Direito bancário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.

SZUSTER, Natan *et al.* **Contabilidade Geral: Introdução a Contabilidade Societária**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

NASCIMENTO, Andre. **Gestão do Capital de Giro**. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2015.

NIYAMA, Jorge Katsumi; GOMES, Amaro L. Oliveira. **Contabilidade de Instituições Financeiras**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade Geral**. Curitiba: Intersaberes, 2016.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Introdução à Administração Financeira**. 2. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2013.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvvalho. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2013.

PAOLESCHI, Bruno. **Estoques e Armazens**. São Paulo: Saraiva, 2014.

PEROVANO, Dalton Gean. **Manual de Metodologia e Pesquisa Científica**. Curitiba: Editora Intersaberes, 2016.

PROCON. **Assuntos financeiros Bancos: Quem fiscaliza os bancos?** 2018. Disponível em: <<http://www.procon.sp.gov.br/texto.asp?id=1015>>. Acesso em: 30 out. 2018.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do Trabalho Científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa do Trabalho Acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Editora Feevale, 2013.

RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade Básica**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

RIZZARDO, Arnaldo. **Contratos de Créditos Bancários**. 9. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.

SANTOS, José Odalio dos. **Análise de Crédito**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

SEBRAE. **Como Obter Financiamento?** 2015. Disponível em: <[https://bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/c30a4bc89ae4a6ce6c8a9df7a2f0a6e5/\\$File/5868.pdf](https://bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/c30a4bc89ae4a6ce6c8a9df7a2f0a6e5/$File/5868.pdf)>. Acesso em: 04 nov. 2018.

SILVA, Eduardo Sá. **Taxa de Juros: Diferentes Perspectivas**. 2016. Disponível em: <<https://books.google.com.br/books?id=m9BQDAAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=taxas+de+juros&hl=pt-BR&sa=X&ved=0ahUKEwjm2bWkw57IAhVwGLkGHXO9BrcQ6AEIKTAA#v=onepage&q=taxas%20de%20juros&f=false>>. Acesso em: 15 out. 2019.

SOUZA, Acilon Batista de. **Curso de Administração Financeira e Orçamento: Princípios e Aplicações**. São Paulo: Atlas, 2014.

SZUSTER, Natan *et al.* **Contabilidade Geral: Introdução a Contabilidade Societária**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

SZUTER, Fortunée Rechtman; CARDOSO, Ricardo Lopes. *Gestão Contábil Financeira*. Rio de Janeiro: Fgv, 2015.

TAVARES, Rosana. **Operações de crédito**. São Paulo: Intersaberes, 2014.

TORRES FILHO, Ernani Teixeira. **Entendendo a crise do subprime**. *Visão do Desenvolvimento*. n. 44, p. 1-9, 2008. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/5142/1/Vis%C3%A3o44%2018.01.08%20-%20Entendo%20a%20crise%20do%20subprime.pdf>. Acesso em: 15 ago. 2018.

TOSI, Armando José. **Matemática Financeira com Ênfase em Produtos Bancário**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

WAISBERG, Ivo; GORNATI, Gilberto. **Direito bancário: Contrato e Operações Bancárias**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2016.