

UNIVERSIDADE DE FORTALEZA (UNIFOR)
CENTRO DE CIÊNCIAS DA COMUNICAÇÃO E GESTÃO
CIÊNCIAS ECONÔMICAS

EDIVAN BATISTA JUNIOR

**FERRAMENTAS DE ANÁLISE E DECISÃO DE CRÉDITO PARA MICRO,
PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS BRASILEIRAS**

Fortaleza - Ceará
2017

EDIVAN BATISTA JUNIOR

**FERRAMENTAS DE ANÁLISE E DECISÃO DE CRÉDITO PARA
MICRO, PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS BRASILEIRAS**

Monografia apresentada junto ao curso de Ciências Econômicas, Centro de Ciências da Comunicação e Gestão da Universidade de Fortaleza.

Data: ____ / ____ / ____

Nota: _____

Banca Examinadora:

Prof.: Augusto Marcos Carvalho de Sena (Orientador)

Prof.: Nicolino Trompieri Neto

Prof.: José Landsberg Costa Lima Filho

UNIVERSIDADE DE FORTALEZA

EDIVAN BATISTA JUNIOR

FERRAMENTAS DE ANÁLISE E DECISÃO DE CRÉDITO PARA MICRO, PEQUENAS
E MÉDIAS EMPRESAS BRASILEIRAS

Monografia apresentada junto ao curso de Ciências Econômicas, Centro de Ciências da Comunicação e Gestão da Universidade de Fortaleza, com objetivo e requisito para obtenção do título de bacharel.

Orientador: Prof. Augusto Marcos Carvalho de Sena

Fortaleza - Ceará

2017

DEDICATÓRIA

Agradeço a Deus e dedico este trabalho: a minha mãe Núbia, ao meu pai Edivan, aos meus irmãos Polyana e Emílio, a minha esposa Telma e ao meu filho Mateus. São eles minha motivação e inspiração de vida.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, pela saúde, coragem, energia e disciplina para vencer mais esta etapa.

Agradeço aos meus pais, fonte de sabedoria, exemplos de verdade e honestidade, pelo amor e apoio incondicional em todos os momentos de minha vida.

Agradeço aos meus irmãos que, mesmo de longe, torceram para esta conquista.

Agradeço à minha esposa, pela confiança, incentivo, paciência, por todo amor e compreensão, e por estar sempre ao meu lado nesta jornada.

Agradeço ao professor Núbio Vidal, por sua atenção, sensibilidade e por acreditar que esse sonho seria possível.

Agradeço a Universidade de Fortaleza e a todo seu corpo docente do curso de Ciências Econômicas.

Agradeço a todas as pessoas, amigos e colegas que, direta e indiretamente participaram e contribuíram para esta vitória pessoal.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	8
1.1. Problematização.....	9
1.2. Objetivo Geral	9
1.3. Objetivo Específico	9
1.4. Justificativa	10
2. REFERENCIAL TEÓRICO	11
2.1. Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPE`s)	11
2.2. Crédito e Risco	11
2.3 Os C`s do Crédito	16
2.4. Análise de Crédito	20
2.4.1. <i>Rating</i>	22
2.4.2. <i>Credit Scoring</i>	23
2.4.3. <i>Behavioural Scoring</i>	23
2.5. Demonstrações Contábeis.....	24
2.6. Análise das Demonstrações Financeiras.....	25
2.6.1. Análise Horizontal e Análise Vertical	25
2.6.2. Indicadores Financeiros	26
2.6.2.1. Indicadores de Liquidez.....	26
2.6.2.2. Índices de Atividade	28
2.6.2.3. Índices de Endividamento	29
2.6.2.4. Índices de Rentabilidade.....	30
2.6.2.5. Capital de Giro.....	31
2.6.2.6. Ciclos Operacionais	33
3. DESENVOLVIMENTO DA TEMÁTICA.....	34
4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS	41

4.1. Análise Vertical (AV).....	43
4.1.2. Estrutura de Capital	43
4.2. Análise Horizontal (AH)	44
4.3. Análise dos Indicadores.....	44
4.3.1. Índices de Liquidez.....	46
4.3.1.1. Índice de Liquidez Corrente (ILC)	47
4.3.1.2. Índice de Liquidez Seca (ILS).....	48
4.3.1.3. Índice de Liquidez Geral (ILG).....	48
4.3.1.4. Índice de Liquidez Imediata (ILI)	48
4.3.2. Índices de Endividamento	48
4.3.2.1. Endividamento Total (ET).....	49
4.3.2.2. Endividamento a Curto Prazo (ECP).....	49
4.3.2.3. Endividamento Financeiro Total (EFT)	50
4.3.2.4. Endividamento Financeiro a Curto Prazo (EFCP)	50
4.3.3. Índices de Lucratividade ou Rentabilidade	50
4.3.3.1. Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE).....	51
4.3.3.2. Rentabilidade do Ativo (RA).....	51
4.3.4. Capital de Giro	51
4.3.4.1. Capital de Giro Próprio (CGP)	51
4.3.4.2. Capital Circulante Líquido (CCL).....	51
4.3.4.3. Necessidade de Capital de Giro (NCG).....	51
5. CONCLUSÃO.....	53
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	55

1 – INTRODUÇÃO

Abordamos neste estudo a importância das ferramentas de análise de crédito para as micro, pequenas e médias empresas brasileiras. Face sua representatividade na economia, destacam-se durante o trabalho conceitos básicos para entendimento, indicadores e tratamento de informações contábeis e financeiras para melhor interpretação e avaliação dos dados das empresas, com vistas a obter maior assertividade na análise e decisão.

Nosso estudo está diretamente ligado ao desempenho financeiro das empresas, sendo de extrema importância uma vez que são responsáveis pela eficiente gestão de suas atividades, seus ativos e passivos, onde é alta a mortalidade de empresas no mercado, pelo simples fato de não possuírem uma governança financeira, controles e acompanhamento de seus indicadores. Apresentamos conceitos, demonstrações contábeis e financeiras, além dos índices de avaliação e decisão.

Dado o elevado número de empresas e o tamanho do mercado de micro, pequenas e médias empresas, os bancos e instituições financeiras organizaram-se de fato como uma indústria financeira que são, buscando cada vez mais o ganho de mercado e escala. Estão dispostos de forma segmentada, por porte e faixa de faturamento, considerando volume e estratégia, utilizando para este segmento modelos estatísticos para deliberarem nas avaliações e decisões de crédito, dispensando por muitas das vezes a análise técnica, individualizada e personalizada. Os dados são coletados, registrados em sistemas que, com base em informações parametrizadas e alinhadas com a política de crédito de cada instituição, classifica e ranqueia as empresas, habilitando-as ou não como potenciais tomadores de crédito, bem como quantificando e precificando, inclusive.

Outro ponto importante é que mais da metade das empresas no Brasil não faz nenhum tipo de registro contábil ou possuem controles contábeis pouco confiáveis. Ou seja, mesmo com a economia a todo vapor de 2000 a 2010, a realidade é de uma elevada informalidade neste segmento.

O objetivo deste trabalho é contextualizar a importância do estudo, apoiando-se em conceitos, números e dados, informações e interpretação da avaliação e decisão do crédito para as empresas, utilizando-se de suas demonstrações contábeis e financeiras. Por fim, demonstrar e destacar a importância das ferramentas apresentadas neste processo decisório e de análise.

Apresentaremos o surgimento e posicionamento das micro, pequenas e médias empresas na economia. Sua participação no cenário econômico e no processo de intermediação financeira, como agente econômico ativo e participativo. Um breve histórico sobre os conceitos de crédito e de risco, e as definições sobre análise de crédito apresentam a fase inicial do trabalho.

O Banco Central do Brasil, em sua resolução 2.682/99, caracterizou fatores que potencializam o risco nas operações financeiras, introduzindo nas práticas bancárias nacionais o conceito de *rating* de crédito. Essa ideia remonta à década de 1920, quando os bancos já se viam diante da questão da inadimplência em suas carteiras. Surgiu então o *Robert Morris Associates (RMA)* - instituto de desempenho de métodos para analisar e aprovar crédito para empresas - do qual derivou o conceito de *rating*. Modernamente, o *rating* se aplica na graduação do crédito a ser concedido a empresas, através de uma escala pré-parametrizada, respeitando as políticas de crédito de cada instituição financeira. O conceito evoluiu para o

Credit Scoring e o Behavioural Scoring, que possibilitam a organização de bancos de dados em séries históricas, estatísticas de inadimplência, histórico de comportamento e adimplência, perdas e recuperações, a fim de ter maior assertividade em seus resultados.

Atualmente os modelos de rating são os mais comumente utilizados pelos bancos e instituições financeiras. O teste dos modelos e a interpretação dos mesmos não é objetivo do nosso estudo.

Tratamos em seguida da qualificação e identificação de demonstrações contábeis e financeiras, onde passamos a abordar mais detalhadamente os índices e indicadores que contemplam a nossa análise.

Apresentamos ainda a situação atual e representatividade do crédito, neste segmento, e seu posicionamento junto à economia nacional e ao mercado financeiro, bem como a carteira existente, o volume das concessões e a situação dos atrasos e da inadimplência. Estes fatores contribuem para justificar o enfoque e a importância deste trabalho.

Por fim, exemplificamos com dados, cálculos e interpretação das informações, a fim de demonstrar todo o conceito e as ferramentas, sua aplicabilidade e importância na análise e tomada de decisões. Tendo em vista que os modelos quantitativos já possuem seu uso bastante consolidado na análise de crédito pelas instituições financeiras tradicionais, verificou-se com este trabalho a possibilidade de aplicação e contribuição das ferramentas apresentadas como metodologia no processo de análise e decisão de crédito para as MPE's.

1.1 Problematização

Este estudo trata do seguinte problema: como utilizar as ferramentas de análise e decisão de crédito para as micro, pequenas e médias empresas no Brasil, buscando maior assertividade e mitigando risco de inadimplência e mortalidade?

1.2. Objetivo Geral

Apresentar conceitos de crédito, risco, análise de crédito, *rating*, *credit e behavioural scoring*, demonstrações contábeis e análise das demonstrações financeiras, destacando as ferramentas (índices e indicadores) utilizadas na análise e decisão de crédito para micro, pequenas e médias empresas brasileiras. Ilustrar a situação e o comportamento histórico do crédito das MPEs no Brasil nos últimos cinco anos, o saldo da carteira, as concessões observadas, volume e índices de atraso e inadimplência, bem como as aprovações de crédito pelo mercado financeiro para este público. Efetuar análise das demonstrações contábeis e das demonstrações financeiras de uma empresa, através do Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado do Exercício de uma empresa.

1.3. Objetivo Específico

Conhecer as principais ferramentas de análise e decisão de crédito para as MPEs, através do tratamento e análise dos dados das empresas, a interpretação de indicadores, em especial os índices de liquidez, de endividamento, de rentabilidade e os dados de capital de giro, apresentando sua importância no contexto econômico, dentro do processo de concessão de crédito e mitigação de risco.

1.4. Justificativa

A justificativa para a realização deste trabalho deve-se à importância do processo de análise e decisão de crédito no atual contexto econômico e financeiro do país, nos últimos cinco anos, constituindo modalidade maciçamente utilizada para as empresas. Diante da escassez de recursos para uns e a sobra de recursos para outros, torna-se necessário intermediar esses interesses: as necessidades e as disponibilidades financeiras. O risco que envolve e que é inerente as operações financeiras, especialmente nos empréstimos e transações entre os tomadores e demandadores de crédito que, necessitam de subsídios para avaliar e decidir sobre o merecimento e a confiança em seus devedores.

No Brasil, em sua maioria, quem faz essa intermediação de recursos são instituições financeiras e agentes autorizados pelo Banco Central ou CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

Para se financiar, a empresa necessita de recursos financeiros, de fontes. A primeira e mais importante é a não onerosa, operacional, espontânea, resultado das políticas de compra e venda em que as fontes cíclicas são maiores que as aplicações cíclicas, quando as atividades operacionais da empresa são autofinanciadas. Em seguida, as necessidades de recursos podem ser satisfeitas pelo reinvestimento de lucros na atividade, venda de imobilizado não operacional e aporte de recursos particulares dos sócios.

Após as medidas anteriores, a empresa pode recorrer a fontes onerosas, geralmente recursos de terceiros (instituições financeiras). O mais comum no mercado brasileiro são recursos contratados com a finalidade de capital de giro- recursos para utilização em curto prazo, afim de melhor administrar fluxo de caixa da empresa, aquisição de estoques, financiamento ciclo operacional, além do investimento, na modalidade de financiamento que, são recursos de longo prazo para aquisição de máquinas e equipamentos e utilização em obras para implantação, modernização, ampliação ou reforma, de maneira geral.

Assim, a fim de analisar e decidir sobre o crédito, sua necessidade, sua capacidade e as condições é que se torna importante conhecer utilizar as ferramentas apresentadas neste estudo.

2- REFERENCIAL TEÓRICO:

2.1 – Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPE's)

A existência das Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPEs) dão origem ao nosso estudo e podemos acompanhar sua presença já no cenário da segunda guerra mundial, que provocou sérios abalos na economia e nos mercados, tendo as micro e pequenas empresas desempenhado, já à época, papel fundamental na retomada e desenvolvimento econômico, participando ativamente na geração de novos negócios, revolucionando e criando novos mercados, por exemplo. Segundo Rattner (1985, p.19) apud Preisler (2003):

As pequenas e médias empresas já constituíam a imensa maioria das empresas industriais e de serviços, responsáveis por significativa fatia de empregos gerados, salários pagos e impostos recolhidos, apesar da elevada expansão das grandes unidades produtivas nos países em desenvolvimento.

Já Domingos (1995) acrescenta que nos países desenvolvidos, como nos Estados Unidos, as pequenas e médias seriam 90% de todo o universo das empresas existentes e que seriam responsáveis por 50% dos empregos gerados. No Japão, ainda segundo Domingos (1995), o número girava em torno de 98% de pequenas e médias no universo total.

O crescimento e desenvolvimento do mercado das MPEs contribuíram para a expansão dos mercados e, conseqüentemente do consumo. De acordo com Schimitt (2006), John Stuart Mill, economista inglês (século XIX), entendia que, no “longo prazo, o dinheiro que as pessoas gastam não será nem mais nem menos do que o dinheiro que têm para gastar, mas isso de longe é verdade para qualquer momento determinado”. Ou seja, as formas da expansão do volume de crédito são utilizadas universalmente em certos momentos, em especial de caráter político, para que se possa ter a sensação de que, pelo menos a atividade econômica gira em bom ritmo e velocidade, quando pessoas e empresas são motivadas a adquirir bens com uso de maior oferta de crédito.

2.2 – Crédito e Risco

Crédito, do latim *creditu*, é uma palavra que deriva de *credere*: expressão latina que significa confiar ou acreditar. A confiança não representa uma atividade unilateral, ocorrendo tanto por parte do vendedor, que acredita na capacidade ou desejo do comprador de honrar os compromissos assumidos, como do adquirente em acreditar na qualidade do produto comprado. Segundo Aurélio (1975), a palavra crédito possui diversos significados, como:

Segurança na verdade de alguma coisa, confiança; Boa reputação, boa fama, consideração; Autoridade, influência, valia, importância; Fé na solvabilidade; Facilidade de obter dinheiro por empréstimo ou abrir contas em casas comerciais; Facilidade de conseguir adiantamentos de dinheiro para fins comerciais, industriais, agrícolas etc.; Soma posta à disposição de alguém num banco, numa casa comercial etc.; O haver de uma conta; Direito de receber o que se emprestou; Quantia correspondente a esse direito; etc.

Para Wolfgang (2000), crédito é todo ato, vontade ou disposição de alguém de destacar ou ceder, temporariamente, parte do seu patrimônio a um terceiro, com a expectativa de que esta parcela volte à sua posse integralmente, depois de decorrido o tempo estipulado.

Esta parte do patrimônio poderá ser materializada por dinheiro (empréstimo monetário) ou bens (empréstimo para uso).

O crédito também tem sua função social, como citado por Wolfgang (2000), possibilitando às empresas aumentarem seu nível de atividade, estimulando o consumo influenciando na demanda, ajudando pessoas a obterem moradia, bens e até alimentos, e facilitando a execução de projetos para os quais as empresas não disponham de recursos próprios suficientes.

Definido por Santos (2005), o crédito é uma transação em que o comprador, investido de confiabilidade pela empresa ou loja credora, adquire um bem ou serviço que irá pagar em uma ou mais parcelas durante um determinado período. Isto é, o crédito permite que o consumidor possa comprar a prazo, antecipando a aquisição de bens e serviços. O crédito tem uma função social muito importante, a de financiar o consumo.

Existem, na literatura pesquisada, muitas definições para o termo crédito bem como várias são as formas como elas são enfocadas. Neste trabalho, daremos foco à abordagem no âmbito do sistema financeiro, especificamente as ferramentas utilizadas na análise e decisão de crédito para as MPEs.

Assaf Neto (2014) menciona que é através das participações de instituições financeiras, especialmente bancos e similares, que se realizam as operações de intermediações financeiras no mercado. Basicamente, a instituição coloca-se entre os agentes econômicos (pessoas, empresas, governo, organizações etc.) que possuam disponibilidade de caixa para aplicações (poupança) e aqueles que necessitam de crédito. Em resumo, a instituição capta recursos no mercado pagando uma remuneração (juros) aos investidores e, em seguida, realiza operações de empréstimos, cobrando uma taxa de juros e, por fim, a diferença entre a taxa de juros cobrados dos tomadores de crédito e a paga aos aplicadores é chamada de “spread” (deve cobrir todas as despesas e o risco dos negócios realizados, bem como remunerar a atividade financeira).

Segundo definição do Banco Central do Brasil, spread é a diferença, em pontos percentuais (p.p.), entre a taxa de juros pactuada nos empréstimos e financiamentos (taxa de aplicação) e a taxa de captação, sendo esta última a remuneração paga pelas instituições financeiras em aplicações financeiras - caderneta de poupança, Certificado de Depósito Bancário (CDB), etc.-, com o objetivo de captar recursos para conceder empréstimos. Em termos práticos, se uma instituição captou recursos por meio de CDB com custo de 10% a.a., e concedeu um empréstimo com taxa de 28% a.a., então o spread bancário dessa operação é de 18 p.p.

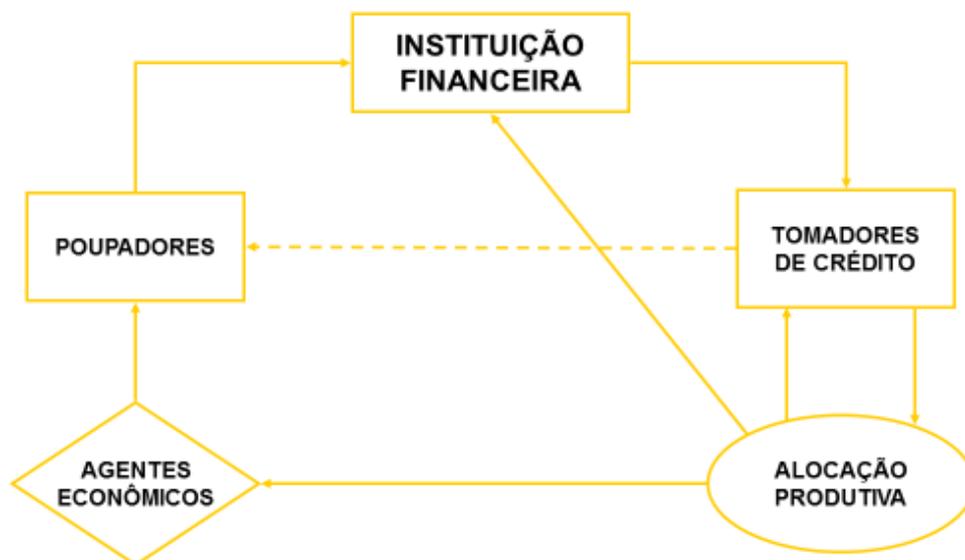
Esse resultado não reflete o lucro na operação, mas sim uma diferença utilizada pela instituição para bancar suas despesas administrativas, provisões, impostos etc. O lucro da instituição será o valor ou percentual encontrado após a cobertura destas despesas.

É desta forma, como intermediário e como agente efetivo, que os bancos surgem neste cenário, quando da necessidade de viabilizar a relação entre os recursos e as necessidades, intermediando aplicadores (detentores de recursos disponíveis) e tomadores (demandadores de recursos e capital para suas atividades). Isso só é possível porque existem

peças e empresas que possuem dinheiro de “sobra”, os poupadores, e também existem os que não possuem ou os que precisam de dinheiro – os tomadores de crédito.

Segundo Silva (2005), essa função de intermediário financeiro torna o crédito um dos fatores de maior importância num banco comercial para quem conceder crédito significa emprestar dinheiro, colocar à disposição do cliente determinado valor monetário, mediante promessa de pagamento, tendo como retribuição por esse serviço determinada taxa de juros cobrados no ato da contratação ou na data do repagamento.

Figura 1: Dinâmica Intermediação Mercado Financeiro



Fonte: Elaborado pelo autor

As instituições financeiras atuam na concessão de crédito como intermediários dos recursos de terceiros e têm função especial nesse processo. Intermediando recursos, as instituições financeiras multiplicam a moeda escritural ou bancária, alocando-a às áreas em que são abundantes para as de escassez, produzindo crescimento econômico.

Nesse contexto, necessário abordarmos outro item, o risco. Para Caouette, Altman e Narayanan (1998) se podemos definir crédito como a expectativa de uma quantia em dinheiro, dentro de um espaço de tempo limitado, então “o risco de crédito é a chance de que esta expectativa não se cumpra”.

Em Wolfgang (2000), risco quer dizer incerteza e todo crédito envolve um risco, que não há empréstimo sem risco, mas o risco deve ser razoável e compatível ao negócio.

Em Pereira (2005), risco e incerteza são definidos, separadamente:

- a) Risco: existe quando o tomador de decisões pode basear-se em probabilidades objetivas para estimar diferentes resultados, de modo que sua expectativa se baseia em dados históricos e, portanto, a decisão é tomada a partir de estimativas julgadas aceitáveis pelo tomador de decisões;
- b) Incerteza: ocorre quando não se dispõe de dados históricos acerca de um fato, o que poderá exigir que o tomador de decisões faça uma distribuição probabilística subjetiva, isto é, baseada em sua sensibilidade pessoal.

Não somente por conta do risco, bem como pelo cenário e outras variáveis, é que ocorram dificuldades na obtenção de crédito pelas MPEs. Segundo Chér (1991):

As instituições de crédito evitam conceder empréstimos devido aos riscos que são relativamente altos quando se trata de empresas fracas e ineficazes. Para complicar, a segurança que o pequeno empresário oferece costuma ser inadequada.

Chér (1991) cita, ainda, que o próprio empresário desconhece suas reais necessidades de financiamento. Tais dificuldades estão ainda relacionadas, entre outros fatores, com o período de sua sobrevivência, tornando o risco do financiamento maior que os fornecidos para empresas de maior porte.

Um fator primordial na questão do financiamento às MPEs é o nível de permanência dessas empresas no mercado; muitas empresas mal começam e logo morrem, segundo Rhyne e Otero (1995).

Há outro aspecto relevante no que se refere ao financiamento às Micro e Pequenas Empresas num processo contínuo: formando-se um ciclo para sanar débitos inadimplentes, os pequenos empresários acabam por obter outros créditos, também subsidiados. Rhyne e Otero (1995, p. 77 e 88), afirmam que:

Essa não é uma característica apenas da política creditícia brasileira. Nos Estados Unidos, por exemplo, há uma abordagem histórica sobre empréstimos para pequenas e médias empresas, incluindo um pacote integrado de crédito e treinamento cujo objetivo é desenvolvê-las, o que requer contínuo fornecimento de subsídio.

Por outro lado, as instituições de crédito sempre foram vistas com desconfiança pelos clientes, sejam eles tomadores ou não de crédito, e frequentemente eles percebem os bancos como sovinas, interessados apenas em seu dinheiro. Segundo Porto Almeida (1992):

[...] a imagem dos bancos e dos banqueiros, que se confundem, já nasceu comprometida, desde o surgimento deste tipo de instituição no século XV. [...] No século XVIII, por ocasião da revolução industrial, o banqueiro passou a passar a imagem de um agiota avarento que pouco se preocupava com a sociedade e muito com o recebimento do juro ao fim do período contratado. [...] No século XX, a imagem se transformou na de um especulador bem-sucedido, poderoso, rico, [...] a custa da miséria de significativa parcela da sociedade.

Não é tão simples assegurar-se de uma análise e decisão de crédito assertiva e absoluta, atingindo seus objetivos. O principal objetivo para uma análise de crédito é o de identificar os riscos nas situações de empréstimo, evidenciar conclusões quanto à capacidade

de pagamento do tomador e fazer recomendações relativas à melhor estruturação e tipo de empréstimos a conceder, Wolfgang (2000).

A análise de crédito envolve a habilidade para fazer uma avaliação sobre a possibilidade de retorno de um empréstimo, dentro de um cenário de incertezas, constantes mutações e informações incompletas. Esta habilidade depende da capacidade de analisar logicamente situações complexas, e chegar a uma conclusão clara, prática de ser implementada. Em geral, a análise de crédito é um processo que envolve a reunião de todas as informações disponíveis a respeito de um tomador de crédito, com o objetivo de decidir sobre a concessão ou não do crédito para o solicitante.

Segundo Pereira (2005), a concessão ou não do crédito para uma empresa se dá a partir da criteriosa análise da proposta apresentada pelo solicitante, e de todos os qualitativos e quantitativos do cliente, tais como: balanço, balancete, DRE, faturamento, ramo de atividade, conceito e idoneidade dos sócios, entre outros.

Importante salientar que, em qualquer situação de concessão de empréstimo há basicamente três etapas distintas a seguir, segundo Wolfgang (2000):

- 1) Análise retrospectiva: avalia o desempenho histórico do potencial tomador, identificando os maiores fatores de risco inerentes à sua atividade. A análise histórica tem por principal objetivo identificar as dificuldades que o tomador tem em honrar seu compromisso;
- 2) Análise de Tendências: diz respeito à capacidade de suportar certo nível de endividamento;
- 3) Capacidade creditícia: avaliando as duas etapas anteriores, chega-se à conclusão relativa e conseqüentemente à estruturação de uma proposta de crédito que apresente condições que preservem a proteção do prestador contra eventuais perdas.

A análise do risco de crédito normalmente pode assumir duas formas principais, conforme as variáveis utilizadas na mensuração do risco. O aspecto qualitativo diz respeito à avaliação subjetiva dos diversos fatores que podem influenciar no retorno do crédito. Normalmente requer uma boa capacidade de julgamento do analista e envolve aspectos relacionados ao caráter da contraparte ou seus dirigentes e competência técnica e administrativa dos empreendedores. A análise quantitativa fundamenta-se em dados numéricos, com utilização de métodos de análise de balanços, uso da estatística e teoria das probabilidades. O aspecto quantitativo é normalmente referido na literatura sobre o assunto como "análise econômico-financeira".

Existem muitas maneiras de se analisar riscos de crédito, a algumas podem ser aplicadas técnicas estatísticas. Em outras, utilizam-se ferramentas mais complexas operadas por especialistas de crédito. O analista que irá examinar a proposta de crédito deverá estar atento a todas variáveis possíveis relacionadas ao cliente e sua operação. Deverá buscar informações tanto do seu presente, passado e também do seu futuro, sendo este último enfatizado na sua capacidade de pagamento. Porém, o que se pretende focar são as maneiras nas quais essas avaliações são feitas, a fim de manter contato mais próximo com seus clientes. Em Figueiredo (2001), as técnicas de análise para investimentos ou concessão de crédito foram desenvolvidas com base em parâmetros adequados às grandes empresas e acabam, no geral, sendo utilizados para avaliar solicitações de empresas menores.

O risco está presente em qualquer ação de mercado, sua única diferença está em ele ser aceitável ou não. No caso das MPEs, a avaliação de um risco é ainda mais complexa, levando em consideração o problema de acesso aos recursos financeiros motivados pela dificuldade da informalidade do mercado, das informações, controles, gestão e escrituração.

Segundo Bathy (1994), a pequena empresa está em desvantagem com relação à empresa de maior porte, nas questões relativas a crédito, pois alguns bancos ainda enxergam essas empresas como mais um negócio arriscado.

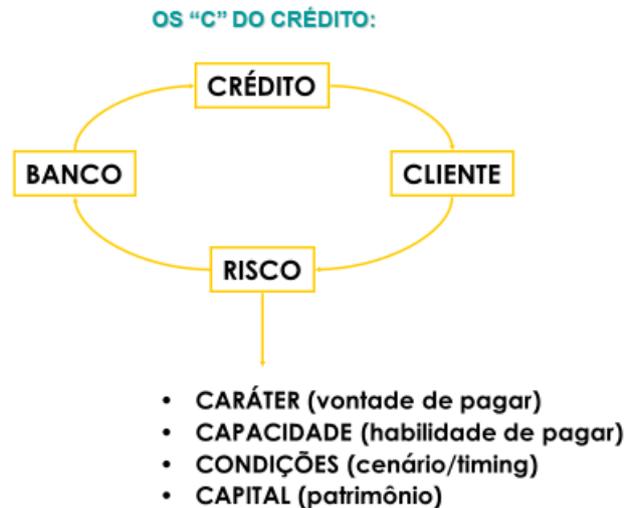
Para Assaf (2014), quanto à classificação na avaliação do risco total de uma empresa, tem-se o risco econômico e o risco financeiro. O primeiro é de natureza conjuntural (oscilações na economia, tecnologia etc.), de mercado (aumento da concorrência etc.), e planejamento e gestão da empresa (compras, vendas, custos, precificações etc.). O segundo está associado ao endividamento da empresa, à sua capacidade de repagamento, diferentemente do risco econômico. Existem ainda, o risco sistemático que está relacionado a todos os ativos que são negociados no mercado, determinado por questões de origem política, econômica e social e o risco não sistemático que pode ser resumido como sendo o próprio risco do ativo, negócio e investimento.

A partir desta análise de risco a instituição financeira pode vir a decidir ou não pela concessão de crédito, através de informações de mercado a respeito dos clientes que se situam dentro dos limites de risco impostos pela instituição financeira. Um conceito comumente utilizado é o dos “C’s” de Crédito.

2.3 - Os C’s do Crédito

Segundo Pereira (2005), os 4 C’s do crédito são: o Caráter, a Capacidade, as Condições e o Capital. Estas são as variáveis relacionadas ao risco, as quais poderão fornecer uma classificação (*rating*) que possibilitará melhor direcionamento na definição das garantias necessárias. O Conglomerado, que alguns autores consideram como o 5º C, é relativo ao grupo empresarial, e o Colateral, que pode ser chamado de 6º C, é considerada uma fase complementar da análise de crédito, relacionada as garantias.

Figura 2: Os “Cs” do Crédito



Fonte: Elaborado pelo autor

O primeiro “C” do crédito, segundo Wolfgang (2000), o Caráter é tido como o mais importante e crítico “C” em qualquer concessão de crédito, não importando, em absoluto, o valor da transação.

É importante, pois está relacionado à intenção, à firmeza de vontade, à determinação do tomador de crédito em honrar ou não os compromissos assumidos. Está ligado à honestidade e reflete-se no esforço para cumprir uma obrigação.

Mas para Silva (2005), o Caráter para efeito de crédito não é uma verdade absoluta, visto alguém ser honesto até que um dia deixa de ser. Com isso, afirma-se que o caráter é mutável e tem como variável o tempo e os valores envolvidos.

Portanto, o analista deve convencer-se de que o solicitante do crédito manterá a disposição de pagar e envidará todos os esforços para liquidar a dívida mesmo em condições adversas, fazendo uma investigação minuciosa sobre seus antecedentes.

Ainda para Wolfgang (2000), a ficha cadastral é a melhor e mais confiável variável usada para fazer este tipo de investigação, pois nela encontram-se informações objetivas sobre a identificação e qualificação da empresa (origem, fundadores, sócios, endereço, produtos, registros, clientes, mercado etc), suas experiências com outros credores, bem como suas relações comerciais (pontualidade nos pagamentos, apontamentos, protestos, etc).

A identificação contribui para a concessão do crédito mais segura, evitando, inclusive, empréstimos à empresas inadimplentes e/ou existência duvidosa. A pontualidade, por indicar o pagamento em dia de obrigações assumidas pelo cliente, deve ser considerada como um fator de grande relevância no processo de análise de risco e crédito.

Sendo assim, o Caráter também apresenta certos pontos fracos a serem destacados, tais como: impontualidade, protesto, recuperação judicial, falência e ações judiciais. Esses são alguns pontos mais frequentes nas avaliações dos analistas. Deve-se ressaltar que somente a pontualidade, por si só, não determina o conceito de caráter do cliente.

Existem empresas que pagam suas dívidas em atraso, não em função do caráter, mas por apresentarem dificuldades financeiras e até mesmo por força da conjuntura atual e mercado.

Há outras em que a empresa não tem a intenção de pagar, mas a continuidade de seu negócio depende do cumprimento de suas obrigações para continuar recebendo crédito e subsistindo em suas atividades.

Outro ponto a ser observado pelo concessor é o comportamento do cliente ao solicitar o crédito. Clientes que questionam taxas, preços e condições sem argumentos técnicos, costumam reagir contrariamente ao pagamento na forma acordada, dificultando o retorno do crédito.

Existe ainda o cliente que ocasiona transtornos, sendo aquele que nem procura saber o custo do crédito que está pleiteando (taxa de juros, valor da tarifa de abertura de crédito a ser cobrada), demonstrando intenção de obter crédito a todo custo. Esse tipo de intenção mostra que o cliente só procura resolver um problema financeiro, seja ele particular ou da empresa e, no momento, não está preocupado com o dispêndio e nem se possui condições para pagamento.

A Capacidade se apresenta como o segundo “C” que, para efeito de análise de crédito, refere-se à habilidade, à competência empresarial do indivíduo ou do grupo de indivíduos, e ao potencial de produção, administração, comercialização da empresa, sendo algo bastante subjetivo e nem sempre fácil de medir, segundo Silva (2005).

Para determinar a capacidade do cliente para gerir o seu negócio, costuma-se analisar se a forma de administração da empresa e sua estrutura organizacional estão compatíveis com o porte e o setor onde atua. Devem ser observados os seguintes aspectos, ainda segundo Silva (2005):

1. Estratégia da empresa: É fundamental ao analista de crédito o conhecimento acerca das decisões estratégicas da empresa. Essa visão macro possibilita melhor assimilação de vários fatores, como as decisões relativas à atuação em um ou vários segmentos de mercado;
2. Estrutura Organizacional da empresa: a distribuição das funções, o processo sucessório e as pessoas chaves devem fazer parte dos itens a serem avaliados na análise de crédito. Com isso, o conhecimento da estrutura básica da empresa e entrevistas com os diretores de suas respectivas áreas, consolidará o conceito do analista a respeito da empresa.
3. Idade da Empresa: A análise da idade das empresas propicia importantes informações. Constata-se que grande parte das insolvências das empresas ocorre na faixa de três a seis anos da fundação, pois neste período as empresas passaram por mudanças na sua administração. Tendo ela sobrevivido a tudo isso, torna-se mais concreta a concessão de crédito à empresa.

As Condições são o conjunto de fatores nas quais uma empresa está inserida – é o terceiro “C”. Tais fatores podem ser: política econômica (restrições ao crédito, política

cambial e de juros, abertura do mercado mediante alterações de alíquotas de importações etc.), fenômenos naturais e imprevisíveis (ligados ao clima, por exemplo) e riscos de mercado e fatores de competitividade. Estas forças se manifestam tanto de forma positiva, representando oportunidades para as empresas, como de forma negativa, representando ameaças. E, com isso, o porte da empresa é outro fator fundamental, que pode ampliar ou reduzir o impacto que a empresa sofre por alterações no macroambiente. Toda empresa é um sistema aberto e, como tal, recebe e exerce alguma influência sobre o seu ambiente.

Visando adequar o risco às condições, as instituições financeiras procuram ser mais liberais nos momentos em que se verifica uma recuperação da economia e os negócios das empresas demonstram estar em ascensão, por outro lado tal liberalidade desaparece nos momentos de depressão ou recessão.

Para Santi Filho (1997, p. 47), são quatro os aspectos principais a serem analisados para apurar as condições: informações sobre o mercado e o produto; o ambiente macroeconômico-setorial; o ambiente competitivo; e a dependência do governo.

Através dessa análise ambiental, busca-se identificar, classificar e analisar as variáveis que influenciam o desempenho da organização, avaliando o seu impacto sobre o conceito de risco do cliente.

De acordo com Shigaki (2001, p. 33), é necessário que o banco que pretende fazer um empréstimo tenha a visão de como essa empresa está inserida, analisando sua sensibilidade aos problemas de liquidez, sua situação no setor dos quais ela sofre influência. Por isso é necessário obter o máximo de informações sobre o mercado, sendo de total importância à empresa saber indicar quais são seus principais clientes e fornecedores e a concentração de vendas e compras entre eles. Esta informação se torna importante na medida em que a concentração de vendas ou compras aumenta consideravelmente o risco.

Outro aspecto importante a ser indicado tange aos principais concorrentes e suas respectivas participações no mercado e informações sobre bens e serviços produzidos e os canais de distribuição. Também são necessárias as informações das vendas mensais durante o ano, que permitem uma análise retrospectiva em relação ao setor em que a empresa atua. Segundo Santi Filho (1997, p. 48):

Com a abertura da economia brasileira na década de 90, os setores têxteis, calçadistas e de brinquedos foram os mais afetados enquanto o de bebidas e alimentos tiveram forte expansão. No ambiente competitivo, devem ser levados em conta para a avaliação do risco os seguintes aspectos condicionantes:

- a) A concorrência entre as empresas;
- b) O poder de barganha dos fornecedores;
- c) O poder de barganha dos compradores;
- d) A ameaça de entrada de novas empresas no setor;
- e) A ameaça de novos bens e serviços.

Faz-se necessário registrar a importância de se avaliar a capacidade da empresa adaptar-se a essas situações quando são adversas. Redução do consumo de seu principal produto, por exemplo, causa grande impacto na empresa, mas ela poderá buscar novos

mercados, adaptar o produto ou investir mais em propaganda, ocupando o espaço dos concorrentes.

O quarto “C” em particular, segundo Guimarães (2002), refere-se ao estudo do patrimônio, da solidez da empresa, ou à estrutura de composição da mesma, no sentido de ter recursos próprios que aplicados na atividade produtiva geram resultados que permitem arcar com o ônus dos créditos conseguidos junto a terceiros. Assim, para uma análise de crédito, é importante verificar o Capital, o montante de capital próprio que é empregado na empresa e também sua estrutura comparativa ao capital de terceiros, que deve ser capaz de gerar receita que permita saldar os empréstimos realizados. Para Santi Filho (1997, p. 61):

Nas MPEs, os relatórios contábeis não estão em completo acordo com a realidade. Geralmente, são elaborados por escritórios de contabilidade externos à empresa e cumprem finalidades basicamente fiscais. A avaliação de riscos relacionados ao “C” capital, nestes casos, é feita mais em função dos números inerentes aos proprietários (patrimônio etc) do que a partir dos demonstrativos contábeis.

Para o desempenho de qualquer atividade produtiva, é necessário o emprego de recursos suficientes em instalações, máquinas, estoques, créditos, pessoal, etc. Esses recursos podem ser próprios ou de terceiros, ou de ambos. Porém, a situação econômica, financeira e patrimonial do proponente, deve ser compatível com a atividade desenvolvida e com o empréstimo proposto.

Quando se trata de pessoas jurídicas, a análise do capital envolverá diversos aspectos: análise de índices, análise dinâmica, evolução patrimonial, análise do fluxo de caixa etc.

2.4 – Análise de Crédito

Segundo Chaia (2003), as operações de crédito surgiram desde a Grécia e a Roma Antigas, com os cambistas que se aproveitavam da diversidade de moedas naquele período para realizar trocas entre elas, com o objetivo de obter lucros. Eles ficavam em lugares públicos, como igrejas, praças e feiras, sentados em bancos. Por isso, foram chamados de “banqueiros”. Na Idade Média, os primeiros banqueiros chegaram à conclusão de que a atividade de guarda e de empréstimo do dinheiro era um negócio rentável. Eles, então, atraíram novos clientes, com o pagamento pelo aluguel dos recursos, criando então os “juros”.

Na Idade Média, a Igreja compreendia os juros como sendo uma atividade pecaminosa. No entanto, com a expansão marítima, os detentores de capital desejavam participar dos resultados dos empreendimentos financiados por eles. Assim sendo, mediante o crescimento do mercado de consumo, os juros foram progressivamente sendo vistos com outros olhos, inclusive sendo aceitos pela Igreja, segundo Chaia (2003).

Chaia (2003) reforça que os bancos começaram a se multiplicar nesse período, surgindo o crédito entre empresas. Os comerciantes emprestavam dinheiro a outros para suprir a falta temporária de mercadorias. Essas operações, então, foram se tornando mercantis, de modo a conseguir lucros. A partir do crescimento do crédito comercial, as vendas financiadas eram feitas, sobretudo a comerciantes de uma mesma região. Depois, devido à ampliação do comércio, essas vendas começaram a ser feitas para comerciantes de regiões diferentes.

Como as vendas a prazo envolvem riscos dos valores negociados, surgiu a chamada “Letra Cambial” (Souza, 2013). Ela é um título de reconhecimento da dívida pelo comprador das mercadorias que tinha como objetivo evitar possíveis riscos. Seu surgimento aconteceu na península itálica no período da Idade Média, sendo uma forma de facilitar tanto a circulação quanto a troca de moedas entre os comerciantes.

Com isso, os banqueiros começaram a emitir *alitteracambii*, carta cambial, atestando um montante de moeda depositada em suas mãos em função comercial. A letra cambial era nesse caso um mero instrumento de troca de moedas ou um documento contratual de câmbio garantido com base na confiança. Não existia exatamente uma operação de crédito propriamente dita como se tem hoje em dia (Souza, 2013).

Além do crédito comercial, também há o crédito pessoal. Pereira (2005) afirma que não existem informações exatas sobre o início desse tipo de crédito. No entanto, diz que alcançou seu apogeu nos Estados Unidos, no século XIX, por causa dos prazos oferecidos e da multiplicidade das operações.

A análise de crédito, então, tal como existe hoje na sociedade atual, começou a partir da Revolução Industrial, no final do século XIX. Nesse período, a referida revolução colhia seus frutos e os bancos, por sua vez, já exerciam o papel de emprestadores de crédito. A ampliação dos empréstimos fez com que os bancos padronizassem suas análises, exigindo dos tomadores de empréstimos demonstrativos que atestassem sua capacidade de pagamento futuro. Esses demonstrativos acabaram formando índices que relacionam fatos administrativos de interesse contábil, explica Pereira (2005, *apud* Jesus *et al*, 2011).

Lewis (1992, *apud* Andrade, 2004), por sua vez, defende que os primeiros modelos de crédito foram formulados, a partir de 1950, nos Estados Unidos, para a classificação do risco devedor, como o *zeta-score*, para empresas, e o *credit scoring*, para crédito do consumidor.

Seja como for, o fato é que os modelos de análise de crédito surgiram de uma necessidade da prática comercial.

No Brasil, as pesquisas sobre modelos de análise de créditos iniciaram na década de 1970, com os estudos de Kanitz (1976) e Altman, Baidya e Dias (1979), mas só recentemente os estudos sobre o tema vêm ganhando a atenção dos pesquisadores. A análise discriminante e a regressão logística são as técnicas mais utilizadas para levantar fatores característicos de solvência, inadimplência etc.

De acordo com Araújo e Carmona (2007), as mudanças no cenário financeiro mundial realizadas a partir de 1990, como a desregulamentação das taxas de juros e de câmbio, o aumento de liquidez e o aumento da competição bancária, tornaram as instituições cada vez mais preocupadas com o risco de crédito. “A necessidade de controle e gerenciamento eficaz do risco fez com que as instituições financeiras passassem a primar pelo aperfeiçoamento das técnicas utilizadas para essa função”, dizem Araújo e Carmona (2007).

Além disso, alguns mercados ampliaram a comercialização a prazo, como o Brasil. As vendas desse tipo cresceram muito nas últimas décadas no país, pois o crédito se tornou mais fácil. Com isso, houve desenvolvimento de inúmeros modelos de análise de crédito para avaliar os riscos inerentes a essa prática comercial.

2.4.1 - *Rating*

Para Saunders (2000), um dos mais antigos sistemas de classificação de crédito foi desenvolvido pelo U.S. Office of the Controller of the Currency (OCC). Este sistema separava os empréstimos em cinco categorias, sendo quatro classificadas como de baixa qualidade e uma como de alta qualidade. Assim, o sistema foi utilizado largamente por instituições financeiras e órgãos de regulamentação para avaliar a adequação de suas reservas às perdas esperadas decorrentes dos empréstimos.

Com o passar do tempo, as instituições financeiras desenvolveram seus modelos internos de classificação que segmentam melhor as categorias descritas. De um modo geral, se trabalha com até dez categorias, sendo as seis primeiras subdivisões da classificação de alta qualidade da OCC e as quatro últimas a própria classificação de baixa qualidade. Com base em cada categoria, estabelece-se um percentual de inadimplência esperada, e assim é possível medir o total da perda.

Além de sistemas informatizados desenvolvidos pelas instituições financeiras, existem as classificações produzidas pelas agências de *rating*, que são empresas especializadas na avaliação da capacidade creditícia de emissores de títulos corporativos, municipais e nacionais. Seu principal trabalho é informar aos investidores a probabilidade de não receberem os fluxos de caixa previstos em relação a um título. Para apresentar o *rating* de crédito, cada agência utiliza um sistema de letras que coloca o emitente ou a emissão em um espectro de qualidade de crédito do mais alto até o mais baixo.

Para a *Standard & Poor's* obrigações classificadas em AAA podem ser descritas através da seguinte expressão: “capacidade de pagar juros e principal é extremamente forte”. Já obrigações classificadas em D representam não pagamento nas datas devidas. Quanto mais baixo a classificação, maior o risco de não pagamento. Em geral, obrigações com classificação superior a BBB- inclusive são consideradas como investimento enquanto as demais são consideradas especulativas ou não investimento. Como o grau de qualidade do crédito muda ao longo do tempo as agências realizam constantemente reavaliações.

Segundo Caouette, Altman e Narayanan (1998) no processo de avaliação as agências de *rating* utilizam o mesmo ferramental usado para análise de ações, diferindo no objeto final. Enquanto na análise de ações o importante é o fluxo de caixa do acionista, na análise de crédito o importante é a capacidade de pagamento da obrigação.

A principal vantagem de utilizar dados de agências de classificação, em detrimento de informações internas de bancos, é a maior abrangência. As agências não se concentram em segmentos específicos e possuem bases de informações mais antigas, fornecendo maior confiabilidade estatística.

2.4.2 – *Credit Scoring*

Segundo Santos (2000), *Credit Scoring* é “um instrumento estatístico desenvolvido para que o analista avalie a probabilidade de que determinado solicitante de empréstimo venha a ser um mau pagador no futuro. O sistema consiste em proceder de acordo com uma fórmula para avaliação de cada solicitação de crédito, levando em conta um conjunto de características que a experiência de cada banco tem evidenciado como relevantes na previsão de reembolso”.

Para Saunders (2000), este tipo de modelo pode ser encontrado em praticamente todas as formas de análise de crédito, desde avaliações para concessão de crédito direto ao consumidor até empréstimos comerciais. A ideia básica é identificar, através de técnicas estatísticas, os principais fatores que determinam a probabilidade de inadimplência. Apesar do *credit scoring* ser um processo matemático, ele não elimina a possibilidade de se recusar um bom pagador ou de se aceitar um mau pagador.

Em resumo, podemos classificar como um modelo estatístico baseado no tratamento e análise de informações das empresas a fim de classificar se o crédito a ser concedido é bom (empresa merecedora e risco mitigado do empréstimo) ou ruim (alta probabilidade de não recebimento).

Apenas o *credit scoring* não garante o sucesso da gestão do crédito, sendo necessário manter-se o contínuo acompanhamento das posições dos clientes. A principal vantagem do modelo é que decisões sobre a concessão são tomadas com base em procedimentos impessoais e padronizadas gerando um maior grau de confiabilidade. Além disso, ele fundamenta-se em conceitos financeiros de ganho e perda com as operações, considerando os custos associados à recusa de bons clientes ou a aceitação de maus clientes. Nessa fase do ciclo de vida do crédito é avaliado o grau de concentração que a instituição financeira possui em uma determinada área geográfica, segmento de cliente ou tipo de produto.

Com base nessas informações, as áreas de crédito podem traçar diretrizes para incentivar ou desincentivar determinado tipo de produto ou de cliente, direcionando as operações para os objetivos traçados nos comitês de crédito.

2.4.3 – *Behavioural Scoring*:

Os modelos de *Credit Scoring* são divididos em duas categorias: (a) modelos de aprovação de crédito e (b) modelos de escoragem comportamental, também conhecido por *Behavioural Scoring* (Saunders, 2000), que é um sistema de pontuação baseado na análise comportamental.

Conforme Pereira e Artes, em Modelos de Risco de Crédito de Clientes (2014), o conceito de *Behavioural Scoring* é geralmente utilizado para estimar a probabilidade de um cliente de uma instituição financeira que já possui um determinado produto de crédito tornar-se inadimplente neste produto em um horizonte de tempo pré-fixado. Contudo, frequentemente, um mesmo cliente tem diversos produtos de crédito em uma única instituição e os modelos de *behavioural scoring* geralmente tratam cada um deles de forma independente. Para facilitar e tornar mais eficiente o gerenciamento do risco de crédito, é interessante o desenvolvimento de modelos de *customer default scoring*.

O *Behavioural Scoring* trata-se de um sistema de pontuação com base na análise comportamental, auxiliando as instituições na concessão de crédito e no monitoramento do risco de recuperação das operações com os clientes, além de permitir aos agentes credores uma adequada gestão das decisões de crédito de acordo com o desempenho futuro do cliente tomador. Possibilita ainda uma melhor avaliação do limite de crédito a ser atribuído para cada cliente e do gerenciamento da cobrança do saldo devedor, através do histórico de planejamento e pagamento. O modelo inclui diversas observações e variáveis particulares vinculadas ao comportamento do indivíduo, contemplando: volume de compras; histórico de adimplência; investimentos e aplicação financeira; compatibilidade com faturamento e endividamento etc.

2.5 - Demonstrações Contábeis

Segundo Assaf (2014), as Demonstrações Contábeis são um conjunto de informações das empresas que mostra o resultado e o desempenho das mesmas, em determinado período e exercício. Utiliza-se o Balanço Patrimonial (BP) e a Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) para avaliação. Através da análise das informações, pode-se extrair avaliações sobre a atual situação das empresas.

Para Morante (2007), é o demonstrativo da decomposição qualitativa (a espécie de bens, direitos e obrigações) e quantitativa (expressão monetária destes mesmos bens, direitos e obrigações) do patrimônio, relativos a um determinado momento da vida de uma empresa. Os Balanços geralmente têm periodicidade anual, nada impedindo períodos menores e até mesmo mensais.

Desde dezembro de 2007, está em vigor a Lei no. 11.638/2007, dentro do conceito de convergência contábil, criada para harmonizar e adequar a contabilidade brasileira às normas e padrões contábeis internacionais. Inicialmente, somente as empresas de maior porte tiveram de se adaptar, mas a tendência é de que atinja as demais empresas, pois o principal objetivo da nova legislação é registrar a posição patrimonial das empresas brasileiras cada vez mais próxima do valor de mercado, alinhado aos padrões mundiais.

Segundo as Leis no. 11.638/2007 e 11941/2009, constarão no Ativo todas as contas dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez dos elementos nelas registrados. As contas do ativo são divididas em ativo circulante, realizável a longo prazo e ativo não circulante, representam os investimentos ou aplicações dos recursos da empresa, correspondente a bens e direitos. O Ativo é dividido em Ativo Circulante e Ativo Não Circulante.

O Ativo Circulante refere-se a disponibilidade imediata, caixa ou equivalente a ser utilizado em até 12 meses, contas a receber e estoques – dentro do exercício. Marion (2002) classifica no ativo circulante as disponibilidades, os direitos realizáveis no curso do exercício social corrente, os estoques e as aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte. O disponível é composto de caixa (dinheiro) e bancos conta movimento e das aplicações financeiras de liquidez imediata.

O Ativo Não Circulante contempla todo o que for realizável de longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível, direitos realizáveis após o término do exercício, assim como os derivados de vendas, adiantamentos ou empréstimos a sociedades coligadas ou controladas (artigo 243), diretores, acionistas ou participantes no lucro da companhia, que não

constituírem negócios usuais na exploração do objeto da empresa. Contempla ainda ativos não monetários (ex.: marcas, licenças etc).

Segundo as Leis no. 11.638/2007 e 11941/2009, é uma obrigação da entidade, derivada de eventos já ocorridos, cuja liquidação se espera que resulte em saída de recursos capazes de gerar benefícios econômicos. É dividido em Passivo Circulante, Passivo Não Circulante e Patrimônio Líquido.

As obrigações devem ser classificadas como Passivo Circulante quando a liquidação ocorre dentro do ciclo e exercício, em até 12 meses da data do balanço, como financiamentos para aquisição de direitos do ativo não-circulante, quando se vencerem no exercício seguinte (prazo de 12 meses seguintes ao do balanço).

Já o Passivo Não Circulante, ainda conforme as Leis no. 11.638/2007 11941/2009, contempla as obrigações e financiamentos para aquisição de direitos do ativo não-circulante, quando se vencerem após o exercício seguinte, diferenciando-se do passivo circulante.

O Patrimônio Líquido pode ser definido como a diferença entre os valores de ativos e passivos, compostos por: Capital Social, Reservas de Capital, Ajustes de Avaliação Patrimonial, Reservas de Lucros, Ações em Tesouraria e Prejuízos Acumulados.

Para Assaf Neto (2014), a Demonstração de Resultados do Exercício na sua expressão mais simples mostra as receitas obtidas, as despesas e custos havidos e saldo (positivo ou negativo) do movimento econômico-financeiro da Empresa, no exercício social encerrado.

Tem como finalidade a apuração do lucro ou prejuízo da empresa num determinado exercício. O demonstrativo apresenta as despesas, receitas, as perdas e os ganhos, independente de seus pagamentos e recebimentos.

Estes dois documentos, Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado do Exercício, são a base de concessão de limite de crédito em qualquer instituição financeira. E este estudo se inicia pela tradicional análise de balanços e cálculo de índices.

2.6 - Análise das Demonstrações Financeiras

2.6.1 - Análise Horizontal (AH) e Análise Vertical (AV)

São indicadas como apoio à análise das demonstrações financeiras, cujos cálculos permitem comparações, tendências e conclusões para melhor interpretar outros indicadores.

Segundo Assaf Neto (2014), a Análise Horizontal (AH) permite que se possa avaliar a evolução ou involução, o histórico, dos itens que compõem a demonstração financeira, num determinado intervalo de tempo.

De acordo com Morante (2007), a análise horizontal é o método que possibilita estabelecer as proporções entre cada elemento em análise, de um exercício social, e o mesmo elemento ou informação em outros exercícios, através da evolução percentual que permite a comparação por tendências positivas ou negativas.

A Análise Vertical (AV), de acordo com Assaf Neto (2014), trata-se de um processo comparativo, permitindo que se conheçam as alterações ocorridas nos dados analisados, complementando a análise horizontal.

Para Morante (2007), a análise vertical é o método que possibilita estabelecer as proporções entre cada elemento em análise e seu todo, tratando-se de uma medida percentual que permite a comparação entre demonstrações financeiras da mesma empresa ou de empresas concorrentes, reduzindo-se os valores em moeda de magnitudes diversas a uma medida única: a participação percentual.

2.6.2 - Indicadores Financeiros

De acordo com Marion (2002), os índices financeiros têm como função medir o desempenho da empresa no que se refere à sua liquidez, ao seu ciclo operacional, ao seu grau de endividamento, sua rentabilidade e atividade. O seu cálculo é feito a partir das informações financeiras apresentadas no Balanço Patrimonial e no Demonstrativo de Resultado do Exercício da empresa em análise.

Segundo Assaf (2014), os indicadores básicos de análise dividem-se em quatro grupos: liquidez e atividade, endividamento e estrutura, rentabilidade e análise das ações (este último não será abordado em nosso estudo, devido ser utilizado para empresas de maior porte).

2.6.2.1 - Indicadores de Liquidez

Para Assaf Neto (2014), os índices de liquidez são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos.

Essa capacidade de pagamento pode ser avaliada considerando o longo prazo, curto prazo ou imediato.

Segundo Assaf Neto (2014), as políticas de compra e estocagem, condições de fornecimento de crédito a clientes, ciclo e condições de produção, e política de vendas e cobrança, são muitas vezes específicos de cada empresa, em função de suas condições particulares de posicionamento em seu ramo de atividade.

É muito importante observar a sincronização entre pagamentos e recebimentos; o giro de duplicatas a receber; o volume de devedores duvidosos ou taxa de inadimplência; o índice de rotação de estoques, o índice de rotação de duplicatas a pagar, e outros inúmeros índices igualmente importantes.

Para Marion (2002) o Índice de Liquidez Corrente (ILC) indica para cada unidade monetária de dívida de curto prazo, o quanto a empresa possui em seu ativo circulante. Esse índice nada mais é do que a própria expressão do Capital Circulante Líquido.

Deve-se aprofundar utilização mediante a análise de sua estrutura e grau de liquidez de seus elementos constitutivos, para verificar a existência de sincronização, conforme já foi pontuado.

Marion (2002) também tem restrições quanto à utilização aleatória desse índice. É preciso considerar que no numerador estão incluídos itens tão diversos como: disponibilidades, valores a receber em curto prazo, estoques e certas despesas pagas antecipadamente. A equação que calcula a liquidez corrente é dada conforme a Fórmula 1, abaixo.

Fórmula 1: Índice de Liquidez Corrente (ILC)

$$\text{ILC} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

No denominador estão incluídas as dívidas e obrigações vencíveis a curto prazo. No ILC é preciso, como de resto para muitos outros índices, atentar-se para o problema dos prazos dos vencimentos das contas a receber e das contas a pagar.

Por outro lado, a inclusão dos estoques no numerador pode diminuir ainda mais a validade do índice como indicador de liquidez, dando origem a outro indicador – o Índice de Liquidez Seca (ILS). Supondo que a empresa normalmente demore 90 dias para receber suas vendas a prazo, se os estoques levarem 120 dias para serem vendidos, têm-se, nesse caso, um índice de validade reduzida.

Para Assaf Neto (2014), o Índice de Liquidez Seca (ILS) mede a capacidade de liquidação dos passivos correntes com a utilização dos ativos monetários de maior grau de liquidez, basicamente disponibilidades imediatas e duplicatas a receber.

Os estoques são excluídos, por serem valores que, para sua conversão, passam necessariamente pelo processo de venda. As despesas antecipadas também são excluídas porque constituem um regime de competência.

A crítica que se faz a esse índice é o fato dele não considerar a existência de empresas com altos índices de rotação de estoques, ou seja, a alta capacidade em termos de velocidade de conversão de estoques em itens monetários, que é menosprezada pelo seu critério de cálculo. Este índice é calculado pela equação abaixo.

Fórmula 2: Índice de Liquidez Seca (ILS)

$$\text{ILS} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

De acordo com Assaf Neto (2014), temos ainda o Índice de Liquidez Imediata (ILI), utilizado para medir o percentual das dívidas de curto prazo (passivo circulante) que possam ser salgadas imediatamente pela empresa, através das disponibilidades em caixa e bancos. Assim, quanto maior for o ILI, maior será o recurso disponível pela empresa que suportar o passivo de curto prazo.

Fórmula 3: Índice de Liquidez Imediata (ILI)

$$\text{ILI} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Existe ainda o Índice de Liquidez Geral (ILG) que, segundo Marion (2002), mede a situação de liquidez de curto e longo prazo. É um índice importante quando se decide créditos

de longo prazo. Para avaliação de riscos de curto prazo, o índice de liquidez corrente é melhor. A liquidez geral é dada pela fórmula abaixo.

Fórmula 4: Índice de Liquidez Geral (ILG)

$$\text{ILG} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

2.6.2.2 - Índices de Atividade

Para Morante (2007), os índices que compõem os denominados prazos médios são indicadores de atividade operacional, que permitem controlar e gerenciar o capital de giro de todas as empresas, ou seja, medem o que existe de mais operacional da empresa: sua atividade propriamente dita.

O capital de giro é reflexo da administração do fluxo de caixa, e consequência da política de administração da capacidade em manter-se um fluxo contínuo nas atividades operacionais. Para mensurar estes prazos em dias é que se calculam os seguintes prazos médios: Prazo Médio de Estocagem (PME), Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores (PMPF) e Prazo Médio de Cobrança (PMC).

Segundo Morante (2007), o Prazo Médio de Estocagem (PME) tem como objetivo indicar o número de dias que decorreram entre a compra da matéria-prima e sua venda. Seu resultado para efeito de análise financeira será considerado, quanto menor, melhor para a segurança do credor, uma vez que uma maior rotação indicará possibilidade de maiores disponibilidades.

Fórmula 5: Prazo Médio de Estocagem (PME)

$$\text{PME} = \frac{\text{Estoque Médio}}{\text{Custo dos Produtos Vendidos}} \times 360$$

Já o Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores (PMPF), segundo Morante (2007), é muito genérico e mede o prazo de pagamento das principais dívidas operacionais. Como estas dívidas têm prazos diferenciados, a mistura deles conduz a um resultado de pouca utilidade (a análise qualitativa é melhor).

Já Assaf Neto (2014), esse prazo revela o tempo médio (em meses ou dias) com que a empresa faz seus pagamentos e suas dívidas (compras a prazo) junto a seus fornecedores.

Fórmula 6: Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores (PMPF)

$$\text{PMPF} = \frac{\text{Contas a Pagar a Fornecedores (Média)}}{\text{Compras Anuais a Prazo}} \times 360$$

Segundo Assaf Neto (2014), o Prazo Médio de Cobrança (PMC) - o terceiro prazo calculado revela o tempo médio (em meses ou dias) com que a empresa recebe por suas vendas realizadas a prazo.

Seu resultado, para efeito da análise financeira, será considerado, quanto menor, melhor para a segurança do credor, uma vez que os dados indicarão a velocidade com que a empresa renova suas disponibilidades.

Fórmula 7: Prazo Médio de Cobrança (PMC)

$$\text{PMC} = \frac{\text{Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas Anuais a Prazo}} \times 360$$

2.6.2.3 - Índices de Endividamento

Segundo Marion (2002), estes índices revelam o endividamento da empresa, ou seja, em que grau a empresa usa recursos de terceiros para alavancar suas operações.

Primeiramente calcula-se o Endividamento Total (ET). Este índice mede proporção entre os recursos de terceiros (dívidas) e os recursos próprios.

Fórmula 8: Endividamento Total (ET)

$$\text{ET} = \frac{\text{Capital de Terceiros (PC + ELP)}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Para Marion (2002), este índice trabalha com todo o passivo. Quanto maior o volume de recursos de terceiros, maior é a dependência. Essa dependência vai definir o nível de riscos. Se os recursos de terceiros são naturais ou operacionais, o risco é menor.

Se os recursos de terceiros são onerosos ou não operacionais, os riscos são mais elevados. Quando o índice for alto, os recursos próprios são insuficientes para atender as necessidades da empresa e ela passa a depender excessivamente de recursos de terceiros.

De acordo com Marion (2002), para medir o quanto a empresa tem de recursos de terceiros de curto prazo em relação aos recursos próprios, calculamos o Endividamento a Curto Prazo (ECP).

Fórmula 9: Endividamento a Curto Prazo (ECP)

$$\text{ECP} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Atualmente, as dívidas das empresas concentram-se mais no curto prazo, uma vez que as fontes de recursos de longo prazo são poucas e escassas. Conseqüentemente, este índice

tenderá a ser bastante igual ao de endividamento total. Se não o for, a empresa tem volumes importantes de dívidas de longo prazo.

Assim, também é importante calcular o Endividamento Financeiro Total (EFT) que, segundo Marion (2002), mede quanto a empresa utiliza de recursos bancários (curto e longo prazos) em relação ao que ela tem de recursos próprios.

Fórmula 10: Endividamento Financeiro Total (EFT)

$$\text{EFT} = \frac{\text{Empréstimos e Financiamentos de Curto e Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Para Marion (2002), este é um dos índices mais importantes para os bancos, pois mostra quanto a empresa depende de empréstimos e outras formas de financiamentos bancários. Deve-se olhar também o volume de despesas financeiras para avaliar o custo desses recursos. E que, para medir o quanto a empresa usa de empréstimos bancários de curto prazo em relação ao que ela tem de recursos próprios, deve-se calcular o Endividamento Financeiro a Curto Prazo (EFCP). Este índice é complemento do Endividamento Financeiro.

Fórmula 11: Endividamento Financeiro a Curto Prazo (EFCP)

$$\text{EFCP} = \frac{\text{Empréstimos de Curto Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Para Marion (2002), as fontes de financiamentos bancários tendem a se concentrar mais no curto prazo. São poucas as alternativas de recursos bancários de longo prazo, sobretudo pela incerteza e instabilidade da economia.

Desta forma, o EFCP tende a ser igual ao índice de endividamento financeiro que mede curto e longo prazo. Quando houver muita diferença entre os dois índices é sinal de que a empresa tem financiamentos de longo prazo em volumes relevantes.

2.6.2.4 - Índices de Rentabilidade

Segundo Assaf Neto (2014), os índices que medem a rentabilidade de uma empresa têm o objetivo de demonstrar o retorno ou rentabilidade do capital investido e a eficiência de sua administração.

Com objetivo de cortar custos e promover maiores lucros, a unidade decisória envolve-se com o dilema risco-retorno, cuja conciliação traz normalmente conflitos ao processo decisório. Em geral procura-se maximizar a Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE) e a Rentabilidade do Ativo (RA).

Segundo Marion (2002), quando há lucro, este índice mede quanto o lucro contribuiu para o aumento dos recursos próprios. Quando há prejuízo, ele mede quanto a empresa perde de seus recursos próprios por causa do resultado negativo.

Fórmula 12: Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Para Padoveze (1997), quando há lucro, este índice mede quanto o lucro contribuiu para financiar o ativo. Quanto maior essa contribuição, menor será a necessidade de buscar outras fontes, tais como recursos de terceiros ou de sócios.

Quando há prejuízo, ele mede quanto a empresa perde de seus ativos para poder cobrir prejuízos. Quanto maior for o prejuízo, maior o volume de ativos que a empresa necessita para cobri-los.

Fórmula 13: Rentabilidade do Ativo (RA)

$$\text{RA} = \frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Total do Ativo}}$$

Além da rentabilidade, é importante que se tenha a informação das margens da empresa. Segundo Assaf Neto (2014), estes indicadores “medem a eficiência de uma empresa em produzir lucros por meio de suas vendas. Pode ser apurado em termos operacionais e líquidos”. No caso, a Margem Operacional (MO) e Margem Líquida (ML) que, são calculadas da seguinte forma conforme as figuras 14 e 15, respectivamente.

Fórmula 14: Margem Operacional (MO)

$$\text{Margem Operacional (MO)} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

Fórmula 15: Margem Líquida (ML)

$$\text{Margem Líquida (ML)} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

2.6.2.5 – Capital de Giro

Existem muitas definições sobre capital de giro, mas, em todas encontraremos que será parte do capital da empresa investido em seu ciclo operacional. Para Assaf Neto (2014):

O capital de giro corresponde ao ativo circulante de uma empresa. Em sentido amplo o capital de giro representa o valor total dos recursos demandados pela empresa para financiar seu ciclo operacional, o que engloba, conforme comentado, as necessidades circulantes identificadas desde a aquisição de matérias-primas até a venda e o recebimento dos produtos elaborados.

Segundo Assaf Neto (2014), o Capital de Giro Próprio (CGP) é interpretado como o volume de recursos próprios que a empresa tem aplicado em seu ativo circulante (giro), sendo ideal que os recursos próprios financiem todos os ativos de longo prazo (permanente e realizável) e ainda houvesse sobras para financiar parte da necessidade de capital de giro.

Fórmula 16: Capital de Giro Próprio (CGP)

$$\text{CGP} = \text{PL} - \text{Exigível Longo Prazo (Ativo)} - \text{Investimentos (Ativo)}$$

Já o Capital Circulante Líquido (CCL) é uma das formas mais utilizadas para se analisar o grau de liquidez e risco de uma empresa é o seu volume de Capital Circulante Líquido ($\text{CCL} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$). Quanto maior sua magnitude, maior a margem de segurança e menor o grau de risco.

Entretanto, para análises e conclusões mais razoáveis, o CCL isoladamente é insuficiente, sem uma verificação mais analítica quanto aos seus elementos constitutivos.

De acordo com Padoveze (1997), existem empresas que embora apresentem CCL baixo e até mesmo negativo, têm boa liquidez. Por outro lado, há empresas com CCL elevado que estejam convivendo com dificuldades de caixa, devido, por exemplo, a um baixo índice de giro de duplicatas a receber.

Segundo Assaf Neto (2014), ao se analisar a liquidez de uma empresa é necessário não se limitar apenas à verificação do volume do CCL. Verificar a sua estrutura, natureza e qualidade é tarefa indispensável para auferir com exatidão a liquidez e o grau de solvência de uma empresa.

Fórmula 17: Capital Circulante Líquido (CCL)

$$\text{CCL} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

Hodiernamente, além da análise tradicional, considerando a situação da empresa com as ‘portas fechadas’, procura-se avaliar o desempenho da empresa em atividade operacional. Um dos aspectos observados nessa Análise Dinâmica é o cálculo da Necessidade de Capital de Giro (NCG), comparando o montante das fontes e aplicações de recursos exclusivamente em suas atividades operacionais cíclicas, indicador apurado da seguinte forma:

Fórmula 18: Necessidade de Capital de Giro – NCG

$$\text{NCG} = \text{ACC (duplicatas a receber e estoques)} - \text{PCC (fornecedores)}$$

Onde:

ACC - Ativo Circulante Cíclico; e

PCC - Passivo Circulante Cíclico

Quando o resultado ($\text{ACC} - \text{PCC}$) é positivo, diz-se que a empresa necessita de capital de giro para sustentar suas atividades operacionais. Quando o resulta é negativo, diz-se que a

empresa dispõe de recursos suficientes para suportar a necessidade de capital de giro, o que também é conhecido como Investimento Operacional em Giro – IOG.

2.7.2.6 – Ciclos Operacionais

Assaf Neto (2014) define Ciclo Operacional como todo processo repetitivo que se inicia na aquisição de matéria-prima para a produção, finaliza no recebimento pela venda do produto final e faz parte de todo o processo empresarial de produção-venda-recebimento. Para que o ciclo operacional da empresa gire a curto prazo, é necessário que haja união de esforços de administradores da empresa, a fim de que recursos sejam bem mais aproveitados de forma a maximizar o retorno financeiro.

Fórmula 19: Ciclo Operacional

$$\text{Ciclo Operacional Total} = \text{PMEmp} + \text{PMF} + \text{PMV} + \text{PMC}$$

PMEmp – prazo médio estocagem matérias-primas;

PMF – prazo médio fabricação

PMV – prazo médio venda;

PMC – prazo médio cobrança

O Ciclo Econômico contempla toda a base de produção da empresa, desde a estocagem da matéria-prima, fabricação e vendas. Em resumo, é o período desde a entrada da matéria-prima e a efetiva venda final do produto.

Fórmula 20: Ciclo Econômico

$$\text{Ciclo Econômico} = \text{PMEmp} + \text{PMF} + \text{PMV}$$

Uma vez definido o Ciclo Operacional e o Ciclo Econômico, tem-se o Ciclo Financeiro que, refere-se às transações financeiras que envolvem o espaço de tempo desde a compra das matérias primas, o pagamento das despesas e custos de produção até o efetivo recebimento das vendas realizadas.

Segundo Assaf Neto (2014), geralmente o Ciclo Operacional está contido no Ciclo Financeiro. Tanto o Ciclo Operacional quanto o Ciclo Financeiro são medidos em períodos de tempo, geralmente em dias. O tempo do Ciclo Financeiro de uma atividade é obtido a partir dos coeficientes de rotação das contas a receber somados ao de rotação de estoques e reduzindo do coeficiente de rotação de contas a pagar. As fases operacionais possuem, cada qual, determinada duração. O grau de variabilidade de cada fase operacional é determinado pela especificidade dos processos de produção, da política de estocagem, dos critérios de cobrança pelas próprias condições tecnológicas e ramos e sub-ramos de atividade.

Fórmula 21: Ciclo Financeiro

$$\text{Ciclo Financeiro} = (\text{PMEmp} + \text{PMF} + \text{PMV} + \text{PMC}) - \text{PMPF}$$

3 - DESENVOLVIMENTO DA TEMÁTICA

A Lei Geral das Microempresas e Empresas de Pequeno Porte – Lei Complementar 123, de 14 de dezembro de 2006, em seu Art 3º, diz que:

Para efeitos desta Lei Complementar, consideram-se microempresas ou empresas de pequeno porte, a sociedade empresarial, a sociedade simples, a empresa individual de responsabilidade limitada e o empresário a que se refere o art. 966, Lei no 10.406, 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), devidamente registrados no Registro de Empresas Mercantis ou no Registro Civil de Pessoas Jurídicas, desde que:

I - no caso da microempresa, aufera, em cada ano-calendário, receita bruta igual ou inferior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais); e

II - no caso de empresa de pequeno porte, aufera, em cada ano-calendário, receita bruta superior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e igual ou inferior a R\$ 4.800.000,00 (quatro milhões e oitocentos mil reais). (Redação dada pela Lei Complementar nº 155, de 2016)

Para o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES (empresa pública federal, principal supridor de recursos para financiamento de longo prazo a investimentos na economia brasileira), a classificação de porte de empresa (aplicável à indústria, comércio e serviços) é definida de acordo com o faturamento anual da empresa ou do grupo econômico ao qual pertença. O BNDES utiliza essa classificação para enquadramento das condições de suas linhas e programas de financiamento. Isso acontece porque as condições financeiras podem variar em função do porte da empresa que solicita o financiamento.

Tabela 1: Classificação de Porte de Empresas

Porte	Faturamento Anual
Microempresa	Até R\$ 2,4 milhões
Pequena Empresa	Acima de R\$ 2,4 milhões até R\$ 16 milhões
Média Empresa	Acima de R\$ 16 milhões até R\$ 90 milhões
Empresa média-grande	Acima de R\$ 90 milhões até R\$ 300 milhões
Grande Empresa	Acima de R\$ 300 milhões

Fonte: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES

Segundo a CNC (Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo), há no Brasil, em 2017, 16.059.645 MPEs ativas em funcionamento. Quase metade delas no setor de Serviços (47,5%); no Comércio são 42,4% e mais 10% entre Indústria e Agronegócio. Em 2012 eram 9.472.431 MPEs ativas e, em 2007 5.093.364. Ao mesmo tempo em que surgem e se multiplicam no mercado, há elevada mortalidade das mesmas. Em 2017 já foram 66.882 MPEs fechadas. Esse número foi de 159.389 em 2012 e 161.739 em 2007.

No Brasil, as MPEs geralmente confundem-se com a pessoa física de seu dono. Seus demonstrativos contábeis e seus controles financeiros, em geral são efetuados somente para

atendimento fiscal e bancos e, em sua grande maioria, não condizem com a realidade da empresa. Esta considerável informalidade é um dos principais problemas encontrados na análise do crédito, pois, não possuindo os dados significativamente confiáveis, mesmo com a utilização das ferramentas técnicas e científicas, os resultados encontrados não refletem, na prática, a real situação da empresa. Nem as informações “gerenciais” dão subsídio exato para uma avaliação assertiva dos números das empresas. Em resumo, as principais informações tratadas e conhecidas pelos empresários são o faturamento e o endividamento da empresa.

Outra situação encontrada é que a movimentação financeira das empresas, muitas vezes, é confundida pelos seus proprietários como sendo uma movimentação pessoal. Ou seja, existe uma confusão de personalidades, se pessoa jurídica ou pessoa física. O sócio movimenta recursos do caixa da empresa e vice-versa, como se fossem a “mesma coisa”. Esse cenário é muito comum e encarado com muita naturalidade pelos empresários. É uma cultura instalada no âmbito empresarial, dificultando de fato a desassociação e análise individualizada da situação da empresa.

Quando as empresas passam a interagir com seu mercado, atuando num cenário econômico cada vez mais concorrido, em seus respectivos setores, situações de natureza financeira começam a surgir, quer seja de administração e controle dos recursos, bem como de investimento e de necessidade de crédito, inclusive. Aplicações financeiras, investimentos diversos e, o mais comum, necessidade de capital de giro e crédito, tanto para financiar as despesas de curto prazo, como para investimentos - ampliações, reformas e projetos de longo prazo. É nesse momento que, necessitando de informações para respaldar, seja origem de recursos a serem aplicados ou, o que mais ocorre, demandar crédito junto a instituições financeiras, precisam reunir documentos contábeis e dados financeiros. Faturamento, declaração de imposto de renda dos sócios e comprovações pessoais de identificação são de simples apresentação. As dificuldades começam quando são necessários o fornecimento de outras informações, como: balanço patrimonial, DRE, fluxo de caixa atual e projetado, informações de frota, inventário de bens etc.

É muito comum que, após as análises nos deparemos com situações em que empresas que se encontram “endividadas” (com volume elevado de crédito tomado junto ao mercado financeiro – veremos neste trabalho como calcular), não precisassem endividar-se tanto, ou ainda, talvez nem crédito precisassem contrair. Porém, considerando outras variáveis, incluindo o imediatismo do empresariado, falta de informação, a alta oferta de crédito pelo mercado e, por que não dizer, até mesmo a facilidade em contraí-lo, isto é mais comum do que se imagina e motivo que contribui para mortalidade das empresas.

Na prática, as empresas “terceirizam” as informações que são solicitadas pelas instituições financeiras a contadores e escritórios de contabilidade que, em modo de produção, preparam as informações e encaminham aos solicitantes. Para ganhar escala os bancos que atuam no mercado nacional com as MPEs segmentaram seu atendimento, em sua maioria por faixas de faturamento, e pouco “estudam” a documentação solicitada. A justificativa é que, também para ganho de escala, sob o argumento de ter maior agilidade na análise do crédito, utilizam-se de modelos de análise, onde os mais utilizados são o *Credit Scoring* e o *Behavioural Scoring*.

O *Credit Scoring* ou Pontuação de Crédito é utilizado para classificar as empresas por nível de risco, *rating* de crédito. Estatisticamente são parametrizadas informações (tipo de sociedade, ramo de atividade, tempo de empresa, idade dos sócios, patrimônio dos sócios, patrimônio da empresa etc) as quais, após tratadas pelo modelo, nos aponta uma classificação.

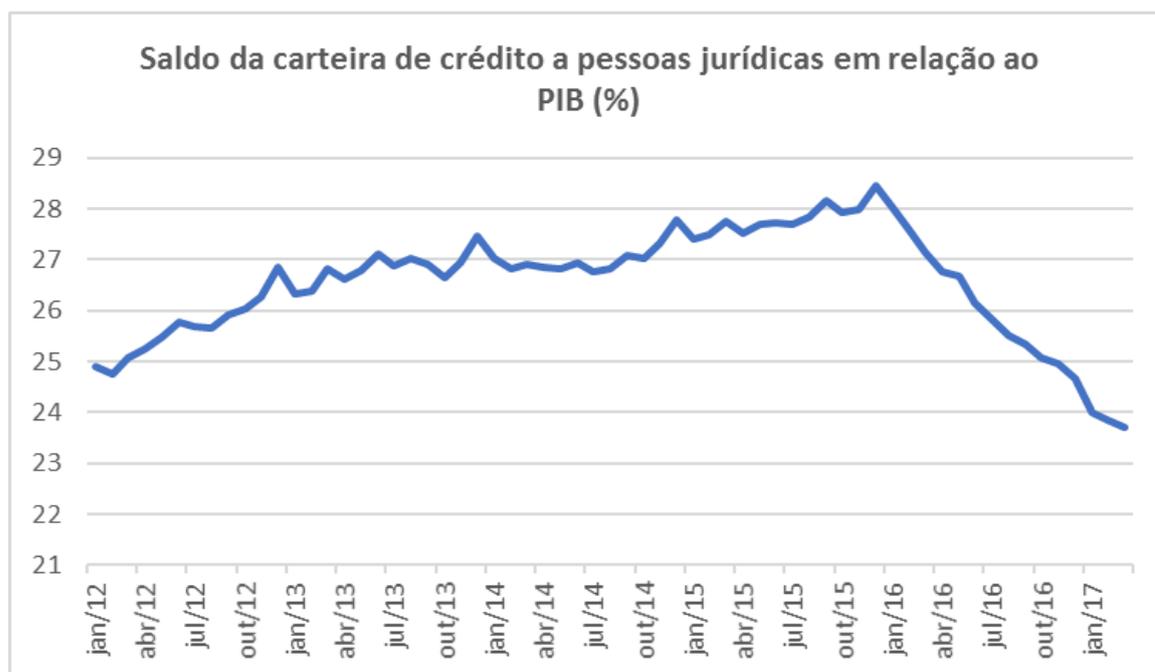
O *Behavioural Scoring* ou Pontuação Comportamental, leva em conta o “comportamento” da empresa. Utilizada quando a empresa já é cliente da instituição financeira que, possuindo seu histórico e seu comportamento apresentado em períodos anteriores, pode estabelecer uma pontuação para nortear a análise e decisão de crédito.

A utilização destes modelos não é errada nem equivocada, mas somente o uso destas duas ferramentas não nos dá uma conclusão absoluta e assertiva, não reflete a real situação das empresas, nem com relação a decisão de crédito.

Podemos observar no Brasil que, nos últimos 5 anos, as MPEs, já em número bem maior do que há dez ou quinze anos, fruto de uma política forte de incentivos financeiros governamentais e expansão do crédito, além de outros fatores, continuam a operar com índice elevado de informalidade. Ainda que apresentando alta informalidade neste segmento, as instituições financeiras e os bancos, eufóricos pelo histórico recente de expansão do crédito e pelas altas rentabilidades e lucros, mantêm maior peso nas análises superficiais e “ágeis”, concentrando fortemente o conceito das classificações com uso exclusivo de modelos para delimitar sua análise e decisões.

Se de um lado há empresas demandadoras por tomar crédito e, de outro, instituições financeiras ávidas por operações de crédito, tem-se um mercado dinâmico, movimentado e bastante arriscado. Face à informalidade existente, resultado de uma cultura empresarial familiar, estruturas não profissionalizadas e pouco qualificadas, a qualidade das informações fica prejudicada. Por outro lado, metas e avidez, por emprestar, de forma rápida, mais e em maior volume, sempre e sempre crescente, na busca por lucro recorde, as instituições financeiras movimentam o mercado “derramando” crédito, muitas vezes não tão consciente do tamanho da responsabilidade que possuem no mercado, na relação direta com a continuidade do negócio e das MPEs. Vejamos a seguir dados dos últimos cinco anos, comentaremos sobre cada gráfico ilustrado.

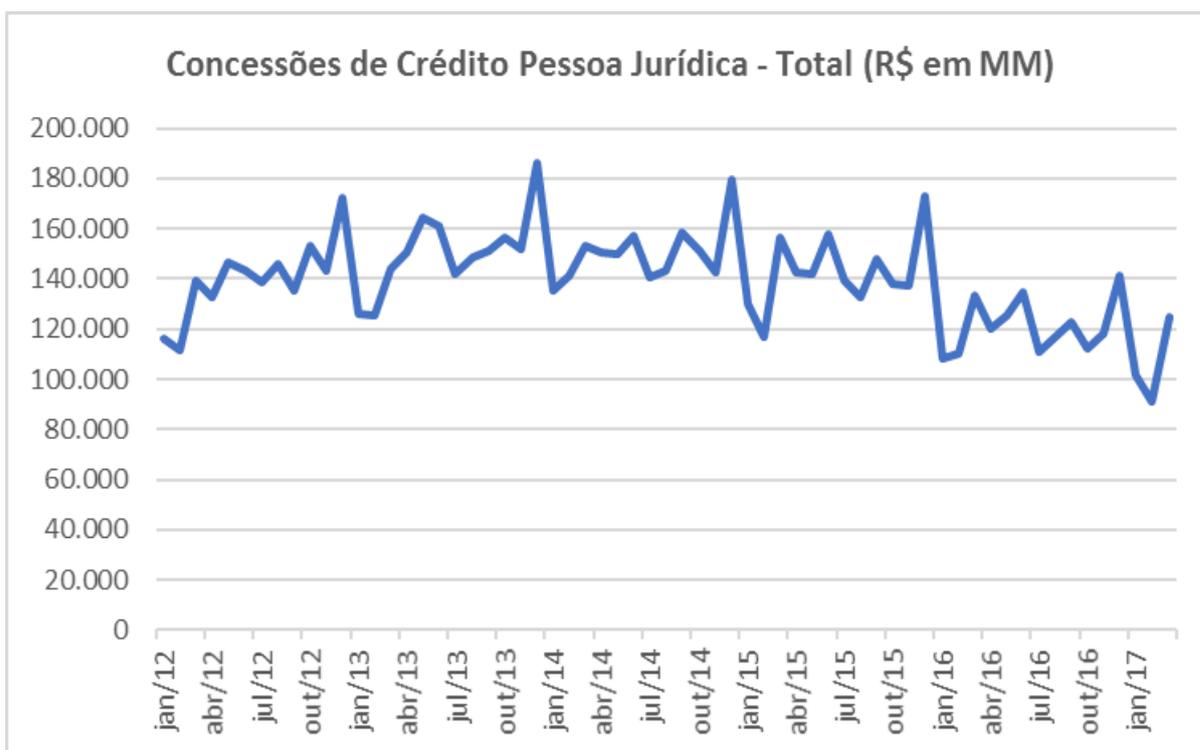
Gráfico 1:



Fonte: Banco Central do Brasil

O Gráfico 1 apresenta a relação percentual entre o saldo de crédito concedido a todas as empresas (pessoa jurídica) pelo Sistema Financeiro Nacional e o valor do PIB acumulado nos últimos doze meses a valores correntes. Ou seja, o volume total da carteira de crédito das empresas junto ao sistema financeiro nos últimos cinco anos, de janeiro de 2012 a janeiro de 2017 mantém-se no intervalo entre 20% e 28% do PIB no período. O gráfico, embora crescente até o início de 2016, é impactado por conta do encolhimento e redução do PIB, negativo já a partir do ano de 2014. Ainda assim, mesmo com a redução do PIB, o saldo da carteira de crédito começa a cair no ano de 2016, mostrando redução tanto em volume, quanto em representatividade frente ao PIB decaído.

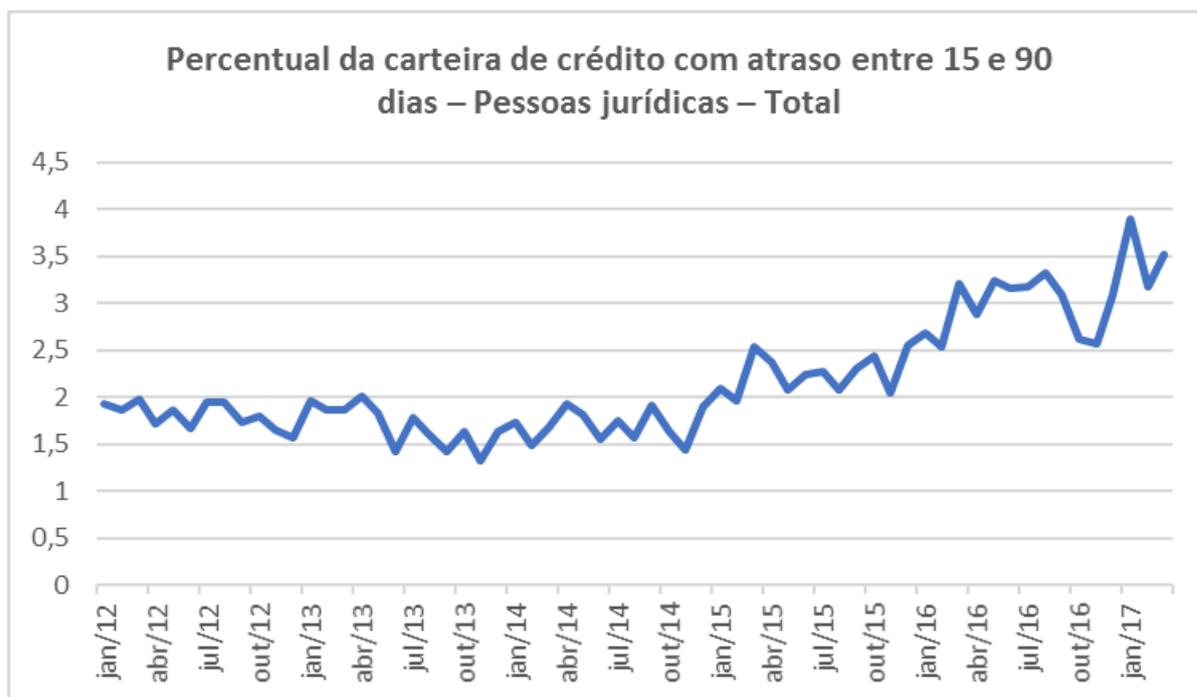
Gráfico 2:



Fonte: Banco Central do Brasil

Já o Gráfico 2 apresenta o valor das novas operações de crédito contratadas pelas pessoas jurídicas (total das em empresas) nos últimos cinco anos (de janeiro de 2012 a janeiro de 2017) junto ao sistema financeiro. Verifica-se um aumento de 8% no volume concedido em 2013 quando comparado ao ano anterior, saltando de R\$ 1.678.408MM em 2012 para R\$ 1.808.917MM em 2013. Em 2014 o volume de concessão (R\$ 1.802.697MM) é muito próximo do valor contratado em 2013 (R\$ 1.808.917MM). Já em 2015 observamos uma queda de 5% no volume das novas operações comparadas com ano anterior e, em 2016 10% de queda frente ao ano anterior. Em 2015 o valor das operações contratadas foi de R\$ 1.714.699MM e em 2016 R\$ 1.454.516MM.

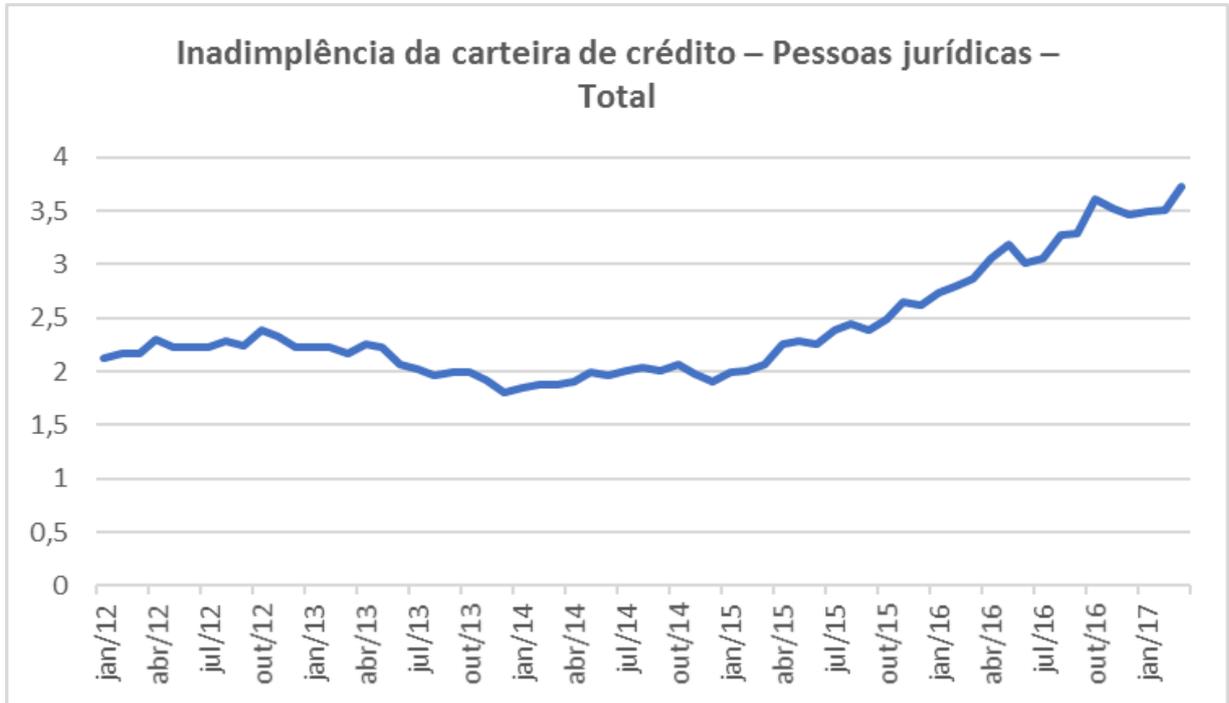
Assim, já em 2014 o nível das novas operações passa a diminuir e, nos anos seguintes apresenta queda no volume das novas operações de crédito, mostrando redução das operações de crédito para pessoas jurídicas no país. Se compararmos o volume de 2016 com o volume de 2013 (último ano em que apresentou crescimento), verifica-se uma queda de 20%, expressivos R\$ 354.401MM em crédito não contratado que, conseqüentemente, não participou da atividade econômica.

Gráfico 3:

Fonte: Banco Central do Brasil

O Gráfico 3 já mostra as consequências e alguma justificativa do comportamento dos gráficos anteriormente apresentados. O percentual da carteira de crédito das empresas, junto ao Sistema Financeiro Nacional, com pelo menos uma parcela com atraso entre 15 e 90 dias, revela aumento de 216%, saltando da média de 1,81% de atraso em toda a carteira em 2012, para 3,90 em janeiro de 2017. Nos gráficos anteriores pudemos observar que a participação da carteira de crédito frente ao PIB reduziu e que o volume de operações contratadas também reduziu.

Não obstante a queda do saldo da carteira de crédito e a redução do volume das concessões tem-se, inversamente, o aumento do percentual da carteira de crédito em atraso entre 15 e 90 dias. Na prática, isso significa que as os credores começam a observar problemas de recebimento na carteira existente, tendo como consequência natural uma maior restrição nas novas concessões, um maior acompanhamento e uma imediata urgência no tratamento dos casos em atraso. Vários bancos e instituições financeiras passaram, em virtude do novo cenário, a reforçar suas estruturas de cobrança, com mais funcionários e maior e intensidade no acompanhamento das respectivas carteiras, inclusive.

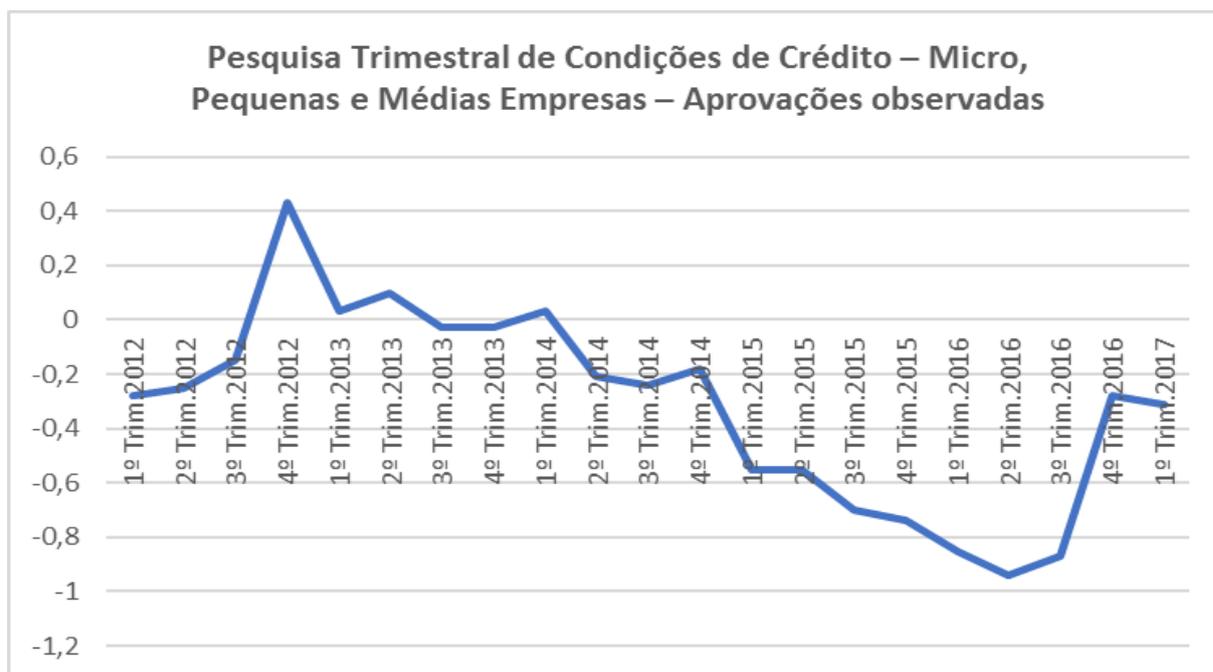
Gráfico 4:

Fonte: Banco Central do Brasil

Podemos observar no gráfico 4 a inadimplência junto à carteira de crédito das pessoas jurídicas. Ou seja, o atraso superior a 90 dias. O percentual até o ano de 2012 já se mostrava elevado, na casa dos 2%. Mas é a partir de 2015 que a inadimplência aumenta, causando enorme preocupação no sistema financeiro. Se em 2012 tivemos em média 2,24% da carteira de crédito PJ em atraso superior a 90 dias, já em 2015 saltamos para 2,32%. Em 2016 essa média aumenta para 3,15% e, em janeiro de 2017, já temos 3,51%, 157% maior que em 2012.

Na medida em que se observa a queda do saldo da carteira de crédito, a redução do volume das concessões, o aumento do percentual da carteira de crédito em atraso entre 15 e 90 dias, ocorre também um aumento da inadimplência da carteira de crédito. Além de problemas de recebimento e atraso na carteira existente, essa última situação significa um prejuízo aos bancos e instituições, ocasionando maior rigor nas concessões, nos controles, nos acompanhamentos, mas também uma elevação no preço do produto, no custo da operação e nos *spreads* praticados. Com prejuízos acumulados, causados pelos devedores inadimplentes, bancos e instituições financeiras revisaram suas estratégias, seus modelos e suas políticas de crédito, também.

Gráfico 5:



Fonte: Banco Central do Brasil

O resultado do que vimos nos gráficos anteriores (redução do percentual do saldo de crédito frente ao PIB; queda no volume de operações contratadas; aumento de atrasos entre 15 e 90 dias e aumento da inadimplência com atrasos superiores a 90 dias) é a redução do número de aprovações de crédito para pessoas jurídicas, apresentado no gráfico 5. Na análise trimestral efetuada pelo Banco Central do Brasil, o indicador da porcentagem de aprovação de novas linhas de crédito para pessoas jurídicas, segmento de micro, pequenas e médias empresas, é expresso em uma escala de pontos que varia entre -2 (consideravelmente mais restritivo) a +2 (consideravelmente mais flexível), construída a partir da percepção das instituições financeiras participantes. Com exceção do ano de 2013, de 2012 a 2017 a média anual dos trimestres apresentou-se consideravelmente mais restritiva.

Avaliando os motivos para o quadro apresentado, seu contexto e o cenário econômico dos últimos anos, não restam dúvidas de que há fatores que impactaram no âmbito político, cenário externo, situações das mais diversas origens, mas há a importância de uma responsável análise da situação financeira e econômica das empresas (números, dados e informações para a mitigação de uma piora do cenário). A análise atual, mecânica, superficial, frígida, ágil e em escala, fortemente utilizada pelas instituições financeiras, não consegue atingir grau qualitativo nas concessões em sua totalidade. Este ciclo é interrompido pela inadimplência e pela descontinuidade da operação, pelas dificuldades de honrar os compromissos financeiros e pela falta de informação, dentre outros motivos. O resultado é um mercado nervoso, retraído, de maior restrição ao crédito, generalizando os bons e maus pagadores, tratando a todos em pé de igualdade. O que abordamos neste trabalho é a importância do uso das ferramentas apresentadas até aqui, de maneira individual junto às MPEs, buscando assertividade e a complementariedade na qualidade das decisões. Além disso, impactar positivamente o mercado, onde as empresas possam contrair recursos de terceiros, dentro de suas possibilidades e capacidade de pagamento, respeitando sua necessidade e finalidade, consequentemente vindo a honrar com suas obrigações até liquidação do compromisso pactuado.

4 – APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS

Nesta seção será apreciado exemplo da empresa ABC em duas situações totalmente diferentes. No primeiro ano a empresa apresenta uma realidade positiva. Já no segundo exercício, face os números apresentados, veremos uma situação oposta que, inspiram cuidados e indicam um quadro preocupante, de maior risco com deterioração dos números e indicadores, inclusive. Com suas respectivas informações, dados contábeis e financeiros, apresentaremos e analisaremos os dados, com base nas exposições anteriores.

Quadro 1: Balanço Patrimonial da empresa ABC, com Análise Vertical e Análise Horizontal.

BALANÇO PATRIMONIAL					
ATIVO	2015	% V	2016	% V	% H 16/15
ATIVO CIRCULANTE	2.855.846	85,15	2.641.380	76,7	-7,5
Disponível, Caixa e Aplicações	984.261	29,35	153.388	4,46	-84,42
Duplicatas a Receber	977.093	29,13	1.399.876	40,66	43,27
Estoque	752.089	22,42	934.019	27,13	24,19
Impostos a Recuperar	132.493	3,95	154.097	4,48	16,31
Outros Créditos de Curto Prazo	9.910	0,30	-	0,00	-100,00
Titulos a Receber	-	0,00	-	0,00	
ATIVO NAO CIRCULANTE	497.964	14,85	801.653	23,28	60,99
Realizável Longo Prazo	149.872	4,47	293.781	8,53	96,02
Investimentos		0,00		0,00	
Imobilizado	348.092	10,38	507.872	14,75	45,90
Intangível	-	0,00	-	0,00	
ATIVO TOTAL	3.353.810	100,00	3.443.033	100,00	2,66
PASSIVO					
PASSIVO CIRCULANTE	1.719.607	51,27	2.917.261	84,73	69,65
Fornecedores	994.093	29,64	1.546.092	44,90	55,53
Empréstimos e Financiamentos CP	660.672	19,70	1.251.209	36,34	89,38
Obrigações Trabalhistas	32.498	0,97	45.202	1,31	39,09
Obrigações Tributárias	30.562	0,91	33.666	0,98	10,16
Dívidas de Curto Prazo	1.782	0,05	41.092	1,19	2205,95
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	1.060.277	31,61	994.461	28,88	
Empréstimos e Financiamentos LP	999.000	29,79	949.092	27,57	-5,00
Impostos de Longo Prazo	61.277	1,83	45.369	1,32	-25,96
Outras Dívidas de LP	-	0,00	-	0,00	
PATRIMONIO LIQUIDO	573.926	17,11	(468.689)	-13,61	
Capital Social	400.000	11,93	400.000	11,62	0,00
Reservas de Capital	-	0,00	-	0,00	
Lucros Acumulados	173.926	5,19	(868.689)	-25,23	-599,46
Outras Reservas	-	0,00	-	0,00	
PASSIVO TOTAL	3.353.810	100,00	3.443.033	100,00	2,66

Fonte: dados empresa ABC

Quadro 2: Demonstração do Resultado do Exercício da empresa ABC, com Análise Vertical e Análise Horizontal.

DRE	2015	% V	2016	% V	% H 16/15
Receita Bruta	12.187.097	100,00	15.401.652	100,00	26,38
Imposto sobre receitas	(1.543.300)	-12,66	(1.956.010)	-12,70	26,74
Receita Líquida	10.643.797	87,34	13.445.642	87,30	26,32
Matéria prima	-	0,00	-	0,00	
Mão de obra matéria prima	-	0,00	-	0,00	
Custo da mercadoria vendida	(8.104.572)	-66,50	(10.921.717)	-70,91	34,76
Lucro Bruto	2.539.225	20,84	2.523.925	16,39	-0,60
Despesa com Vendas	(377.808)	-3,10	(594.453)	-3,86	57,34
Despesa Administrativa	(1.405.342)	-11,53	(1.886.516)	-12,25	34,24
Despesa Operacional	(75.432)	-0,62	(131.349)	-0,85	74,13
Despesa Tributaria	(12.762)	-0,10	(21.461)	-0,14	68,16
Outras Despesas e Receitas Operacionais	-	0,00	-	0,00	
Lucro Operacional ou LAJIR/EBITDA	667.881	5,48	(109.854)	-0,71	-116,45
Despesa Financeira	(157.987)	-1,30	(430.267)	-2,79	172,34
Lucro Antes do IR - LAIR	509.894	4,18	(540.121)	-3,51	-205,93
Imposto de Renda	(236.271)	-1,94	(336.069)	-2,18	42,24
Contribuição Social	(99.697)	-0,82	(166.425)	-1,08	66,93
LUCRO/PREJUÍZO LÍQUIDO	173.926	1,43	(1.042.615)	-6,77	-699,46

Fonte: dados empresa ABC

Quadro 3: Resumo indicadores

INDICE	FINALIDADE	ANÁLISE
ILC	Mede a capacidade de cumprimento das obrigações de curto prazo	Quanto maior, melhor
ILS	Mede a capacidade de cumprimento das obrigações de curto prazo, sem depender de estoque	Quanto maior, melhor
ILI	Mede a capacidade de cumprimento das obrigações com recurso do caixa, imediatamente	Quanto maior, melhor
ILG	Mede a capacidade de cumprimento de suas obrigações	Quanto maior, melhor
PME	Média em que a empresa renova seus estoques	Quanto menor, melhor
PMPF	Média em que liquida as obrigações com fornecedores	Quanto maior, melhor
PMC	Média em que recebe suas vendas	Quanto menor, melhor
ET	Mede a proporção entre recursos de terceiros (dívidas) e recursos próprios	Quanto menor, melhor
ECP	Mede a proporção entre recursos de terceiros (dívidas) de curto prazo e recursos próprios	Quanto menor, melhor
EFT	Mede o quanto de capital próprio está comprometido com o mercado financeiro	Quanto menor, melhor
EFCP	Mede o quanto utiliza-se de recurso de terceiro no curto prazo, em relação ao capital próprio	Quanto menor, melhor
ROE	Mede a rentabilidade do capital próprio investido na empresa	Quanto maior, melhor
RA	Mede lucro, em relação ao investimento total	Quanto maior, melhor
MO	Mede eficiência através das vendas. % Lucro Operacional vs Vendas Líquidas	Quanto maior, melhor
ML	Mede eficiência através das vendas. % Lucro Líquido vs Vendas Líquidas	Quanto maior, melhor
CGP	Mede volume de recursos próprios aplicado no ativo circulante (giro)	Quanto maior, melhor
CCL	Diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante	Quanto maior, melhor
NCG	Diferença entre o Contas a Receber e Estoques menos Fornecedores	Quanto menor, melhor
CICLO FINANCEIRO	Transações desde período da compra matérias primas, pagamento despesas e custos de produção até efetivo recebimento das vendas realizadas	Quanto menor, melhor

Fonte: Elaborado pelo autor

4.1 - Análise Vertical (AV)

No Quadro 1 podemos verificar que as contas com maior percentual estão representadas pela participação de capitais de terceiros que, em 2015, somente as contas de fornecedores, empréstimos e financiamentos no curto e longo prazo representavam, juntas, 79,1% do total do passivo da empresa. Em 2016, esse percentual sobe para 108,8%, significando que em seu patrimônio a empresa tem expressiva quantia de capitais de terceiros.

No Ativo, as contas Disponível e Duplicatas a Receber foram as que apresentaram maior variação e representatividade nos percentuais de 2015 para 2016. A conta Disponível representava em 2015 29,3% de todo o ativo, mas em 2016 somente 4,5%. Já a conta Duplicatas a receber representava 29,1% em 2015 e em 2016 aumentou para 40,7%. As duas, somadas, em 2015 representavam 58,5% de todo o ativo, mas em 2016 passou a representar 45,1%. Significa uma redução nas contas de maior liquidez junto ao Ativo, ou seja, a empresa reduziu sua liquidez de um ano para o outro.

Esta análise permitiu identificar a representatividade de cada conta no balanço patrimonial, dando-se ênfase às contas que tiveram um percentual significativo em relação ao todo (ativo total e passivo total).

4.1.2 - Estrutura de Capital

Uma das utilidades da análise vertical é a de permitir a montagem da estrutura de capital de qualquer empresa. Entendemos por estrutura de capital a relação entre os volumes de fontes e aplicações de recursos. Além disso, relacionam-se as fontes e as aplicações de longo prazo como forma de ver como é financiado o ativo. De uma forma geral, ativos não circulantes devem ser financiados por fontes de longo prazo (passivo não circulante e patrimônio líquido).

Uma estrutura de capital saudável existe quando os recursos próprios financiam o ativo não circulante e ainda há sobra para o ativo circulante. Já uma estrutura de capital deficiente existe quando os recursos próprios e de terceiros de longo prazo são insuficientes para financiar o ativo não circulante (Quadro 4).

Quadro 4: Estrutura de Capital 2015 e 2016 da empresa ABC

2015		2016	
Ativo	Passivo	Ativo	Passivo
Ativo Circulante	Passivo Circulante	Ativo Circulante	Passivo Circulante
85,2%	51,30%	76,7%	84,70%
	Passivo Não Circulante	Ativo Não Circulante	Passivo Não Circulante
	31,60%	23,30%	28,90%
Ativo Não Circulante	Patrimônio Líquido		Patrimônio Líquido
14,80%	17,1		-13,60%
<i>Boa</i>		<i>Ruim</i>	

Fonte: Elaborado pelo autor

Existem, na verdade, três tipos de estrutura de capital: Boa, Ruim e Razoável. Uma estrutura de capital razoável ocorre quando os recursos de terceiros de longo prazo completam o financiamento de ativos de longo prazo e sobra para capital de giro.

Em 2015 a empresa apresenta uma Estrutura de Capital Boa, onde os recursos próprios financiam os ativos de longo prazo e ainda há sobra para capital de giro.

Em 2016, a empresa apresenta Estrutura de Capital Ruim, pois os recursos próprios e de terceiros de longo prazo são insuficientes para financiar os ativos de longo prazo.

Esse tipo de análise nos permite conhecer como estão distribuídos os capitais próprios e de terceiros, no sentido de descobrir a origem da aplicação do capital e seu investimento no ativo.

4.2 - Análise Horizontal (AH)

Nas contas do Ativo, observa-se maior impacto, igualmente na AV, nas contas Disponível e Duplicatas a Receber, conforme demonstrado no Quadro 1. Na primeira, uma redução considerável de 84,4%. Já na segunda, um incremento de 43,3%. A interpretação é que a empresa teve redução de 84,4% dos seus recursos de disponibilidade imediata, no caso no caixa. E que aumentou em 43,3% os recursos a receber de seus clientes, em duplicatas a receber. Em análise mais apurada, porém prática, reduziu disponibilidade imediata e aumentou valores a receber a prazo. Esta situação pode ser interpretada de algumas formas: pode ter ocorrido um aumento da inadimplência; uma elevação nas vendas a prazo; uma necessidade de recursos pela empresa que, não consegue manter recursos para disponibilidade imediata em caixa.

Quando analisamos as contas do Passivo, também no Quadro 1, verificamos uma elevação de 55,5% na conta Fornecedores, ou seja, a empresa aumentou seu compromisso com Fornecedores, seja com aumento das compras, atrasos etc. Também houve elevação em 89,4% nos empréstimos de curto prazo. Ou seja, aumentou seu endividamento financeiro de curto prazo. Essas duas contas, pela AH, somadas, aumentaram em 69% de 2015 para 2016.

Preocupante este cenário, onde a empresa reduz sua disponibilidade de recurso em caixa, tem maior volume a receber a prazo e, em contrapartida, aumenta em 69% seu endividamento, considerando somente a soma das contas Fornecedores e Empréstimos de curto prazo.

4.3 – Análise dos Indicadores

A análise dos indicadores a partir das demonstrações financeiras é importante para as MPEs, empresários, empreendedores, os credores e os administradores da própria empresa. Os credores preocupam-se principalmente com a liquidez de curto prazo da empresa e com sua capacidade de fazer pagamentos de juros e amortização. Uma de suas preocupações secundárias tem a ver com a rentabilidade da empresa: os credores querem certificar-se de que ela é saudável.

A empresa deve preocupar-se com todos os aspectos da situação financeira e buscar construir índices financeiros favoráveis tanto pelos proprietários como pelos credores. Além disso, acompanhar e administrar estes índices de desempenho da empresa permanentemente.

A análise não inclui somente o cálculo de determinado índice. Mais importante do que isso é a interpretação do valor desse índice. Uma base relevante de comparação é necessária para responder perguntas do tipo: "se é muito alto ou muito baixo? Ou "se é bom ou ruim?".

Para comparações dos índices, utilizamos a análise de séries temporais. Esta avalia o desempenho através do tempo, a comparação entre desempenho corrente e desempenho passado, utilizando índices financeiros, permitindo aos gestores avaliar o progresso alcançado pela empresa.

O surgimento de tendências pode ser detectado comparando-se o desempenho de vários anos. Qualquer variação significativa de um ano para outro pode ser um problema sério.

Os índices financeiros podem ser divididos em quatro categorias básicas: liquidez, atividade, endividamento, rentabilidade.

Basicamente, os índices de liquidez, atividade e endividamento medem risco; os de rentabilidade medem retorno.

Como regra geral, os dados necessários para a realização de uma análise financeira adequada incluem, no mínimo, a demonstração de resultado do exercício e o balanço patrimonial.

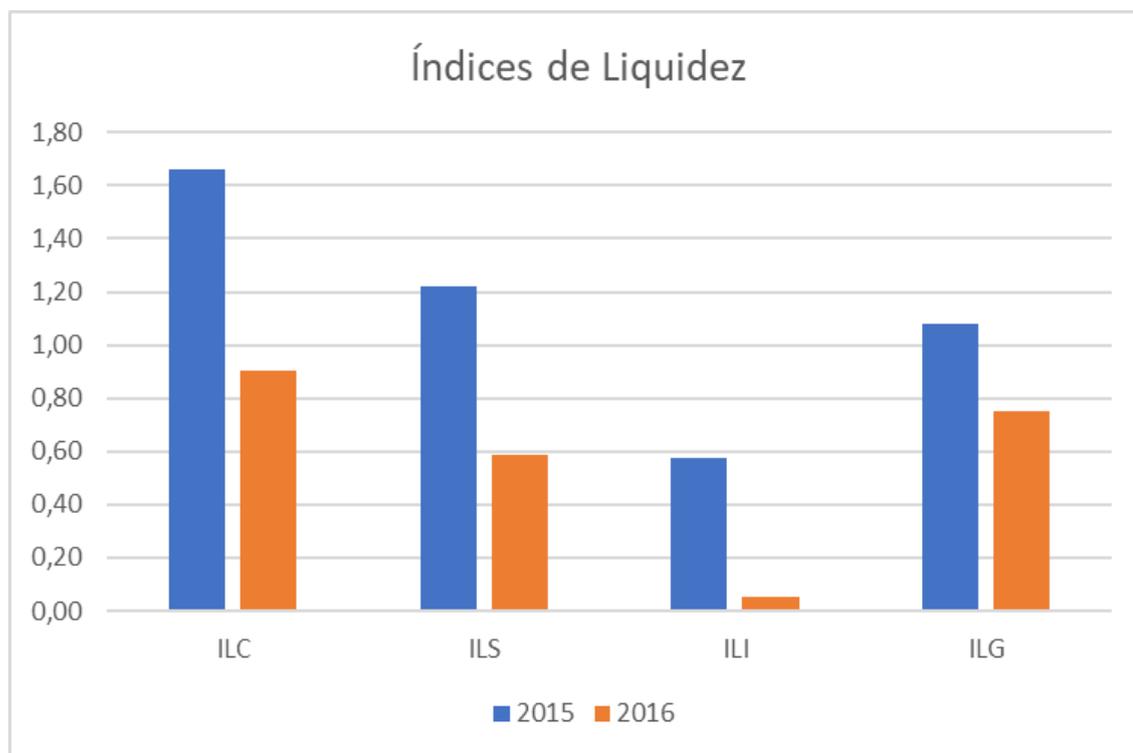
Quadro 5: Análise dos Indicadores

ÍNDICES	2015	2016
ILC	1,66	0,91
ILS	1,22	0,59
ILI	0,57	0,05
ILG	1,08	0,75
PME	33,87	31,21
PMPF	41,29	45,49
PMC	33,51	38,00
CICLO FINANCEIRO	26,09	23,73
ET	484%	835%
ECP	498%	564%
EFT	289%	469%
EFCP	115%	267%
ROE	30%	-222%
RA	5%	-30%
MO	6,27%	-0,82%
ML	1,63%	-7,75%
CGP	424.054	(762.470)
CCL	1.136.239	(275.881)
NCG	670.247	667.843

Fonte: Elaborado pelo autor

4.3.1 - Índices de Liquidez

A liquidez de uma empresa é medida pela capacidade que ela possui para satisfazer suas obrigações de curto prazo, nas datas dos vencimentos. A liquidez refere-se à solvência da situação financeira global da empresa – a facilidade com a qual ela pode pagar suas contas.

Gráfico 6:

Fonte: Elaborado pelo autor

4.3.1.1 – Índice de Liquidez Corrente (ILC)

Mede quanto de recurso a empresa tem no capital de giro (curto prazo) para cada valor de dívida que ela tem a pagar no curto prazo. É um dos índices mais frequentemente citado, uma vez que apresenta a capacidade da empresa de saldar suas obrigações de curto prazo.

No Quadro 5 temos que em 2015 o ILC é de 1,66. Ou seja, apresenta resultado maior que 1, significando que a empresa tem maior volume de ativos de curto prazo do que dívidas de curto prazo. O que exceder a 1 pode ser considerado como sobra ou “folga financeira”. Para cada 1 unidade de dívida no passivo, há 1,66 unidade no ativo, respaldando com sobra.

Em 2016 o ILC calculado é de 0,91, resultado menor que 1, significando que a empresa tem menor volume de ativos de curto prazo do que dívidas de curto prazo e que não tem condições de honrar as dívidas de curto prazo através do que possui em seus ativos de curto prazo. Para cada 1 unidade de dívida no passivo, há somente 0,91 unidade no ativo, sendo insuficiente para saldar o passivo.

Comparando o ano de 2016 com o ano de 2015, Quadro 5 e Gráfico 6, temos uma situação em que o ILC piora, mostrando que a empresa ficou menos líquida, com seu grau de solvência comprometido.

4.3.1.2 - Índice de Liquidez Seca (ILS)

Índice de liquidez seca é semelhante ao índice de liquidez corrente, exceto pelo fato de que exclui os estoques, geralmente os ativos circulantes menos líquidos de todos. Avalia a capacidade da empresa para liquidar seus compromissos financeiros de curto prazo, considerando seus ativos de maior liquidez, ou seja, excetuando o item Estoques.

No Quadro 5 vimos que em 2015, em face de o resultado ter sido maior que 1 (1,22), é sinal de que a empresa não precisa vender estoques para poder pagar suas dívidas. A liquidez da empresa não depende somente dos seus estoques.

No exercício de 2016 (Quadro 5), o resultado do ILS foi menor que 1 (0,59), dando sinal de que a empresa depende significativamente dos seus estoques, não conseguindo pagar suas dívidas, sem precisar vender os estoques.

Através do Quadro 5 e do Gráfico 6, podemos comparar a diferença do ILS apresentado nos anos de 2015 e 2016, mostrando no último ano que a empresa apresentou um número bem pior frente ao ano anterior.

4.3.1.3 - Índice de Liquidez Geral (ILG)

Este índice mede a situação de liquidez de curto e longo prazo. É um índice importante quando se decide créditos de longo prazo. Para avaliação de riscos de curto prazo, o índice de liquidez corrente é melhor.

Observou-se através do Quadro 5 que, em 2015 esse índice foi maior do que 1 (1,08), mostrando que a empresa tem capacidade de pagar todas as suas dívidas de curto e longo prazo.

Já em 2016, apresenta índice menor que 1 (0,75). Isso quer dizer que a empresa não possui capacidade de pagar suas dívidas de curto e longo prazo.

O Quadro 5 e o Gráfico 6 mostram a diferença do ILG entre os exercícios de 2015 e 2016.

4.3.1.4 - Índice de Liquidez Imediata (ILI)

Mede a quantidade de recurso que a empresa tem disponível em seu caixa, com disponibilidade imediata para honrar seus compromissos de curto prazo.

Em 2015 a empresa possuía situação melhor, quando apresentou índice de 0,57, como mostra o Quadro 5.

Porém, conforme Quadro 5, em 2016 o índice piora, sendo de 0,05. No Gráfico 6 é possível uma verificação ilustrada desta diferença entre os anos.

4.3.2 - Índices de Endividamento

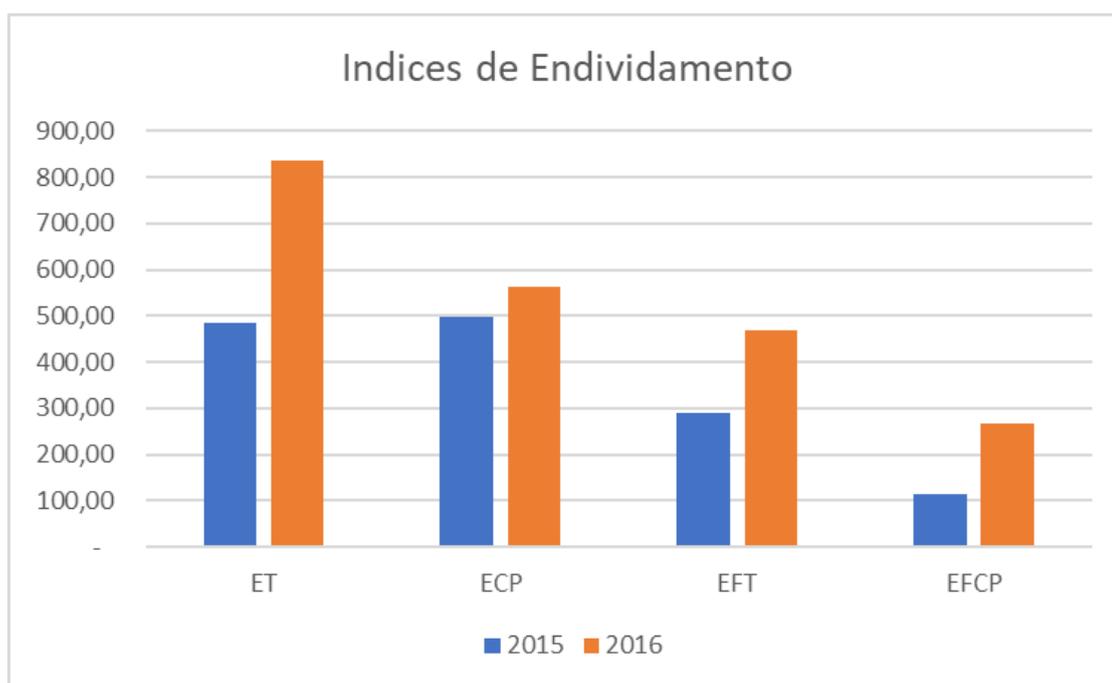
Indica o volume de recurso de terceiros usado para gerar lucros. Em geral os analistas financeiros preocupam-se mais com as dívidas de longo prazo porque elas comprometem a empresa com uma série de pagamentos por muitos anos. Já outros, uma preocupação mais recente, concentram as atenções no endividamento de curto prazo, pelo simples motivo das

linhas de curto prazo junto ao mercado financeiro possuírem um preço bem maior, onerando o tomador.

Como é necessário saldar as obrigações com os credores antes de distribuir lucros, presta-se muita atenção na capacidade de pagamento de dívidas da empresa.

Os fornecedores de recursos financeiros se interessam pelo endividamento da empresa, e os administradores, obviamente, também devem se preocupar com ele.

Gráfico 7:



Fonte: Elaborado pelo autor

4.3.2.1 - Endividamento Total (ET)

Este índice mede a proporção entre recursos de terceiros (dívidas) e recursos próprios. Mede a proporção dos ativos totais financiada pelos credores da empresa. Quanto mais alto o valor desse índice, maior o volume de capital de outros investidores usados para gerar lucros na empresa.

Através do Quadro 5 e do Gráfico 7, verifica-se que nos dois exercícios o Endividamento Total (ET) está acima de 100%, (484,36% e 834,61%, respectivamente) chegando-se à conclusão de que a empresa tem significativa participação de capitais de terceiros, o que pode ser observado pelo expressivo valor do Passivo Circulante e Passivo Não Circulante. E pior, aumentou 172% de 2015 para 2016.

4.3.2.2 - Endividamento a Curto Prazo (ECP)

Este índice mede quanto a empresa tem de recursos de terceiros de curto prazo em relação aos recursos próprios (PL). Observamos nos Quadro 5 e no Gráfico 7 que, nos dois

exercícios, o Endividamento a Curto Prazo (ECP) teve uma porcentagem significativa (497% em 2015 e 563% em 2016), tendo um crescimento considerável em 2016.

A empresa tem um passivo circulante de considerável valor, pois contraiu empréstimos e financiamentos no curto prazo, ou seja, dispôs de capitais de terceiros para financiar seu ativo.

4.3.2.3 - Endividamento Financeiro Total (EFT)

Este índice mede quanto a empresa utiliza de recursos bancários (curto e longo prazo) em relação ao que ela tem de recursos próprios (PL).

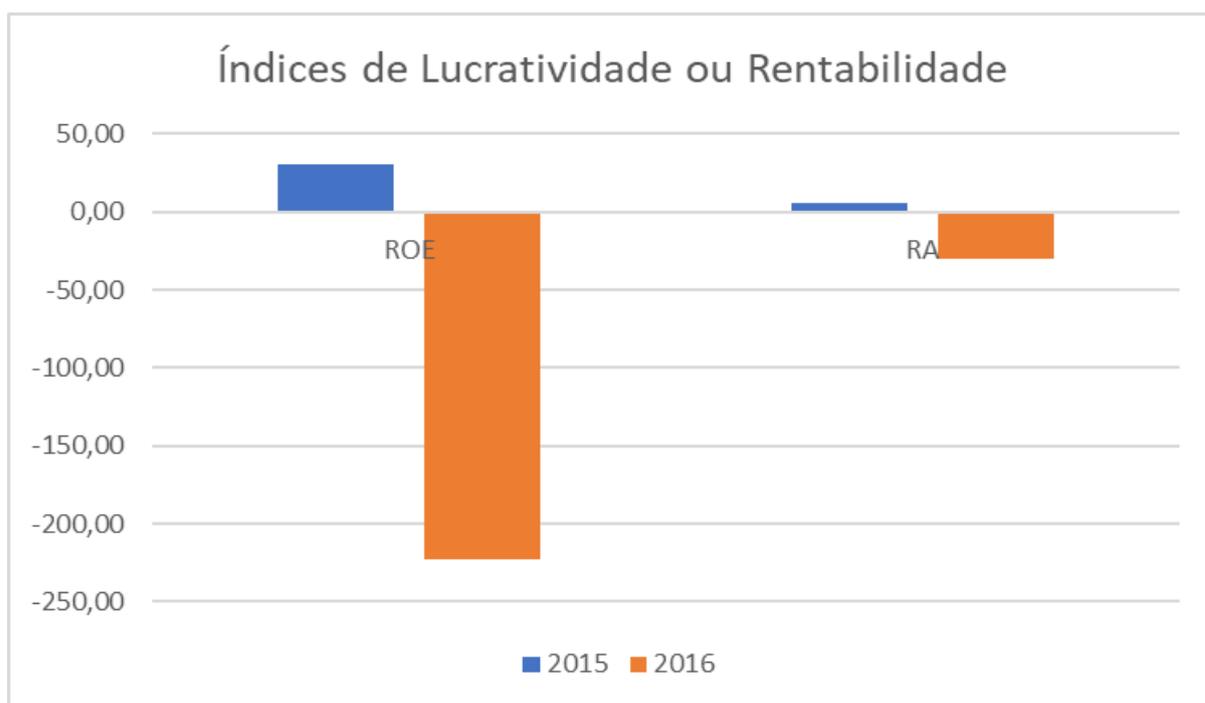
Conforme mostra o Quadro 5 e o Gráfico 7, nos dois exercícios, o Endividamento Financeiro Total (EFT) teve um percentual significativo. Sendo em 2015 289% e, em 2016 469%. Isso quer dizer que a empresa tem nas contas de empréstimos e financiamentos, no curto e longo prazo, valores consideráveis, tendo tido um aumento substancial desse índice em 2016.

4.3.2.4 - Endividamento Financeiro a Curto Prazo (EFCP)

Este índice mede quanto a empresa usa de empréstimos bancários no curto prazo em relação ao que ela tem de recursos próprios. Em 2015 o índice foi de 115%. Já em 2016, este índice teve uma porcentagem de 266%, apresentando que a empresa possui na conta empréstimos e financiamentos no curto prazo valor considerável.

4.3.3 - Índices de Lucratividade ou Rentabilidade

Gráfico 8:



4.3.3.1 - Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE)

Este índice mede quanto o lucro e/ou prejuízo contribuiu para o aumento ou diminuição nos seus recursos próprios (Patrimônio Líquido).

No caso de 2015, observou-se que a empresa deu lucro, contribuindo para o aumento de 30,30% dos recursos próprios no seu Patrimônio Líquido, conforme resultado apresentado no Quadro 5 e ilustrado no Gráfico 8.

Porém, em 2016, por ter apresentado prejuízo, este contribuiu para uma diminuição de 222,45% do PL, representando uma perda em seus recursos próprios, em virtude do resultado negativo.

4.3.3.2 - Rentabilidade do Ativo (RA)

Este índice mede quanto o lucro e/ou prejuízo contribuiu para financiar o ativo. Quanto maior essa contribuição, menor será a necessidade de buscar outras fontes, tais como recursos de terceiros.

No Quadro 5, em 2015, por ter auferido lucro, a Rentabilidade do Ativo representou um percentual de 5,19%, o que pouco contribuiu para financiar o ativo da empresa.

Em 2016, por não ter sido positivo, o resultado do índice (-30,28%) indicou quanto a empresa perdeu de ativos para poder cobrir seus prejuízos, vide Quadro 5. É possível perceber a disparidade entre os resultados através do Gráfico 8, também.

Quanto maior, será também maior o volume de ativos que a empresa necessitará para cobri-los. Assim, caso a empresa não queira ou não possa se desfazer de ativos, certamente ela terá de buscar recursos de terceiros ou de sócios para poder cobrir suas perdas.

4.3.4 - Capital de Giro

4.3.4.1 - Capital de Giro Próprio (CGP)

Este indicador mede a quantidade de capital de giro que é financiada por recursos próprios e/ou capitais de terceiros. NO caso apresentado, vide Quadro 5, em 2015 o CGP é positivo em 424.054. Já em 2016 é negativo em -762.470. Isso demonstra que a empresa não tem sobra de recursos próprios para financiar nenhuma parte do seu capital de giro, dando a entender que todo o seu ativo circulante é financiado por capitais de terceiros.

4.3.4.2 – Capital Circulante Líquido (CCL)

Verifica-se através do Quadro 5 uma deterioração do índice que, em 2016 é negativo (-275.881), quando em 2015 apresentou resultado positivo (1.136.239). Ou seja, esta posição significa uma preocupação e deficiência na liquidez da empresa, pois parte de suas dívidas irá vencer em prazos inferiores aos dos retornos das aplicações dos recursos.

4.3.4.3 – Necessidade de Capital de Giro (NCG)

Em 2015 e 2016, a variação é muito pequena e, somente o NCG não direciona a uma decisão com relação a crédito, conforme Quadro 5. Porém alerta a recorrente necessidade de capital de giro junto a operação para manter a empresa em atividade operacional.

Neste exercício foram calculados e apresentados apenas alguns dos inúmeros indicadores existentes e utilizados no mercado financeiro. A utilização correta das ferramentas ilustradas, definidas e apresentadas subsidia e dá segurança no processo de análise e decisão de crédito para as MPEs. O exemplo utilizado é de uma situação bastante comum. Empresas que se encontram relativamente bem, com números razoáveis e com caixa, estoque, giro, boa estrutura de capital e endividamento adequado em determinado exercício, rapidamente passam a apresentar cenário inverso, por não planejarem, não controlarem e não exercitarem uma governança em suas finanças. Ou ainda, por excesso de confiança na operação aumentam a produção e compras, motivadas por ofertas do mercado em que atuam e do próprio mercado financeiro, com cada vez mais facilidades no crédito, muitos deles intitulados pré-aprovado, endividam-se e comprometem a permanência de sua existência no mercado, inclusive. Observamos ainda a importância de que, conhecendo e utilizando as ferramentas, deve-se monitorar e rever continuamente todas as informações e números da empresa.

Quando se verifica o Balanço Patrimonial (Quadro 1), através da análise vertical e horizontal, não há muita alteração nos números absolutos de ativo e passivo total. Porém, quando observadas em detalhe, percebe-se alterações significativas em contas importantes como Duplicatas a Receber, Estoque, Fornecedores e Empréstimos, por exemplo.

Analisando a DRE (Quadro 2), tem-se uma percepção mais completa, principalmente após a obtenção do lucro bruto, onde em 2016 as despesas são responsáveis por um maior comprometimento e participação efetiva no resultado. Houve excessiva tomada de recursos de terceiros, com demasiado aumento nas despesas que, corroeram o lucro bruto.

A consequência, quando iniciamos o cálculo e a análise dos indicadores, é que sua interpretação fica comprometida no que tange a resultado positivo que qualifique e credencie a empresa, interna e externamente, em relação a suas finanças. Observa-se que os números pioraram em praticamente todas as linhas de análise, o que desabilita a empresa como merecedora e tomadora de crédito, na situação apresentada e analisada.

Analisando os indicadores encontrados verifica-se, através do Quadro 5 e dos Gráficos 6 a 8, que a situação apresentada pela empresa em 2016 é, no mínimo, bastante preocupante. Destaca-se a piora na liquidez, em todos os níveis. Também o nível de endividamento em que se encontra, evoluindo bastante, de 2015 para 2016. Não bastassem esses dois fatores a empresa deixou de ser rentável e não possui capital, comprometendo a continuidade da operação, inclusive.

Necessário, após esta análise deliberar não somente pelo crédito, mas em que forma e sobre alternativas que possam ser avaliadas para recuperar a condição de solvência e liquidez da empresa. Em resumo, a empresa não possui disponibilidade em caixa que possa honrar seus compromissos imediatos, está sem liquidez, alto endividamento, com capacidade de crédito comprometida, sem rentabilidade da operação, além de prejuízo. Através das ferramentas utilizadas e apresentadas a análise inviabiliza, e não se recomenda, qualquer decisão favorável a concessão de crédito à empresa, neste momento.

5 - CONCLUSÃO

O estudo desenvolvido proporcionou entendimento dos principais aspectos teóricos referente às ferramentas de análise e decisão de crédito para micro, pequenas e médias empresas brasileiras. Com isso, compreende-se também a importância desse processo de análise como grande subsídio para a tomada de decisão de crédito por parte das empresas e das instituições financeiras.

A interpretação dos dados e informações, principalmente no que tange à liquidez, rentabilidade e eficiência das operações, além da utilização exclusiva de modelos estatísticos que hoje são adotados maciçamente pelos avaliadores e analistas de crédito, apresentou outro prisma alternativo para as análises e decisões de crédito. É pertinente frisar que nenhuma análise é assertiva em sua totalidade, mas o tratamento de dados reais, o cálculo e a interpretação que reflete a realidade das empresas, leva a crer que a tomada de decisão se torna mais segura.

A variação encontrada entre os diversos valores de índices apresentados deve servir de alerta, pois revelam a situação real da empresa e influenciam os processos de decisão em investimentos futuros e presentes. Vimos que uma empresa em apenas dois exercícios apresenta situação completamente contrárias, ano contra ano. Sai de uma situação resumidamente confortável, cujas estratégias e decisões para o ano seguinte comprometem o futuro da operação, inclusive. Destaca-se, além do prejuízo no último exercício, a queda da liquidez, da rentabilidade, o aumento de seu endividamento (bem acima de sua capacidade de pagamento), caminho este que conduz a dúvidas sobre a continuidade do negócio.

É notório que as empresas fazem captação de capitais de terceiros para subsidiar a operacionalidade de sua atividade econômica, seu crescimento e expansão da operação e que, uma boa gestão das finanças envolve imprimir alta rotação ao circulante, tornando mais dinâmico seu fluxo de operações e otimizando seus elementos constitutivos.

Constata-se que a importância de um equilíbrio financeiro, principalmente para a obtenção de níveis aceitáveis nos indicadores de liquidez, além do equacionamento da disponibilidade de caixa com as necessidades da empresa: critérios de gestão de caixa e de passivos circulantes, coerentes com um nível de rentabilidade ótima e liquidez segura, garantindo a continuidade da organização de forma consistente, coerente, permanente e crescente.

Observou-se também que, para mensurar o desempenho financeiro da empresa, a análise financeira, através de seus indicadores de liquidez e de rentabilidade, vem relacionar contas e grupos de contas do ativo e passivo circulantes, obtendo desta relação índices que revelam a situação financeira da empresa. Todos estes ativos e passivos circulantes estão inseridos no ciclo operacional das indústrias, devendo este ser conhecido, controlado e gerido, tornando-se mais curto possível, acelerando assim toda a atividade da empresa.

A administração do capital de giro não é uma tarefa fácil, pois este sofre impacto direto de todas as atividades da empresa, mas é de extrema importância, pois trata das finanças a curto prazo, ou seja, a própria manutenção da empresa.

Evidentemente, uma empresa poderá sobreviver durante algum tempo sem preocupar-se com questões patrimoniais. No entanto, nenhuma companhia, organização com ou sem fins lucrativos, poderá sobreviver sem uma definição clara, alicerçada sobre uma boa gestão de

finanças, pois sempre haverá com o que se preocupar por se tratar de aspectos pertinentes ao bom andamento dos negócios de uma forma abrangente.

Neste contexto, as ferramentas para análise de crédito são de extrema importância para o equilíbrio das empresas, tendo participação decisiva no sucesso dos negócios.

É possível continuar o estudo da análise das demonstrações financeiras, de modo a fomentar ainda mais os programas de estratégias organizacionais com o intuito de dar maior ênfase às pesquisas sobre rentabilidade e liquidez.

Finalizando, outros trabalhos poderão também abordar com detalhes as formas de mensuração das demonstrações financeiras, inserindo uma análise mais profunda, incluindo teste de modelos e aplicação em diversos setores e portes de empresas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. ASSAF NETO, Alexandre e SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do Capital de Giro**. São Paulo: Atlas, 2014.
2. BRASIL. Banco Central do Brasil. Relatório de Economia Bancária e Crédito. Vários anos.
3. BRASIL. Banco Central do Brasil. **Resolução 2.682/99**. Brasília: 31.12.1999. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1999/pdf/res_2682_v2_L.pdf>. Acesso em: 15 mai. 2017.
4. BRASIL. Banco Central do Brasil. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais**. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 15 mai. 2017.
5. BRASIL. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Apoio a Micro, Pequenas e Médias Empresas. Brasília 10.02.2015. Disponível em: <<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/4261/1/Cartilha%20MPME%202015.pdf>>. Acesso em 15 mai 2017.
6. BRASIL. **Código Civil**. Lei Federal nº 10.406/2002. Brasília 10.01.2002.
7. BRASIL. **Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte, Lei Complementar nº 123**. Brasília 14.12.2006. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp123.htm>. Acesso 15 mai. 2017.
8. CARMONA, C; NETO, A. A. **Modelagem do risco de crédito**: Um estudo do segmento de pessoas físicas em um banco de varejo. 2007.
9. Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo. Disponível em: <<http://cnc.org.br/>>. Acesso em 15 mai. 2017.
10. FIGUEIREDO, Rubens. Temas fundamentais para as Micro e Pequenas Empresas. SEBRAE, 2001.
11. GUIMARÃES, J. B. Financiamento de Micros e Pequenas Empresas em uma Instituição Pública de Crédito. PUC/MG. Minas Gerais, 2002.
12. MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**. São Paulo: Atlas, 2002.
13. MORANTE, Antonio Salvador. **Análise das Demonstrações Financeiras**: Aspectos Contábeis da Demonstração de Resultado e do Balanço Patrimonial. São Paulo: Atlas, 2007.
14. PADOVEZE, Clóvis Luiz. **Contabilidade Gerencial**: um enfoque em sistema de informação contábil. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1997.

15. SANTI FILHO, ARMANDO. Avaliação de Riscos de Crédito. São Paulo: Atlas. 1997.
16. SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 1997.
17. SCHRICKEL KURT, WOLFGANG. **Análise de crédito**. São Paulo, 2000.
18. SEBRAE. **As Micro e Pequenas empresas comerciais e de serviços**. São Paulo, 2001.
19. SEBRAE. **Sobrevivência das Empresas no Brasil**. São Paulo, 2016.
20. SHIGAKI, Terezinha Tyoko S. Proposta de um mecanismo de acompanhamento econômico-financeiro do devedor de uma instituição financeira para prevenir sua inadimplência. 2001, 130 p. Dissertação (Mestrado em Engenharia da Produção – Gestão de Negócios). Programa de Pós-Graduação em Engenharia da Produção, UFSC, Florianópolis.
21. SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira das Empresas**. São Paulo: Atlas, 2005.