

RINALDO BEZERRA NEGROMONTE FILHO

**LIGA DE ENSINO DO RIO GRANDE DO NORTE
FACULDADE NATALENSE PARA O DESENVOLVIMENTO
DO RIO GRANDE DO NORTE**

**IMPACTOS DO ESTOQUE NO CAPITAL DE GIRO:
UM ESTUDO DE CASO EM UMA GRANDE EMPRESA INDUSTRIAL
BRASILEIRA.**

Rinaldo Bezerra Negromonte Filho

Monografia apresentada ao Curso de
Pós-Graduação em MBA de Gestão
Estratégica de Negócios da
Faculdade Natalense para o
Desenvolvimento do Rio Grande do
Norte como requisito obrigatório para
a obtenção do título de Especialista em

**IMPACTOS DO ESTOQUE NO CAPITAL DE GIRO:
UM ESTUDO DE CASO EM UMA GRANDE EMPRESA INDUSTRIAL
BRASILEIRA.**

Orientadora:
Maria Valéria Pereira de Araújo, Dra.

**NATAL
2007**

RINALDO BEZERRA NEGROMONTE FILHO

IMPACTOS DO ESTOQUE NO CAPITAL DE GIRO:
UM ESTUDO DE CASO EM UMA GRANDE EMPRESA INDUSTRIAL
BRASILEIRA.

IMPACTOS DO ESTOQUE NO CAPITAL DE GIRO:
UM ESTUDO DE CASO EM UMA GRANDE EMPRESA INDUSTRIAL
BRASILEIRA.

Orientador Maria Valéria Pereira de Araújo (Dra.)
de Negócios) – Faculdade Natalense
Monografia apresentada ao Curso de
Pós-Graduação em MBA de Gestão
Estratégica de Negócios da
Faculdade Natalense para o
Desenvolvimento do Rio Grande do
Norte como requisito obrigatório para
obtenção do grau de Especialista em
Gestão de Negócios.

Orientadora:
Maria Valéria Pereira de Araújo, Dra.

Membro Examinador

Membro Examinador

Natal
2007

Catálogo na Publicação – Biblioteca da FARN
Setor de Processos Técnicos

Negromonte Filho, Rinaldo Bezerra

Impactos do estoque no capital de giro: um estudo de caso em uma grande empresa industrial brasileira / Rinaldo Bezerra Negromonte Filho. – Natal: FARN, 2007.
58 f.

Orientador: Maria Valéria Pereira de Araújo (Dra.)

Monografia (Especialização em Gestão de Negócios) – Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte.

1. Capital de Giro – Monografia. 2. Gestão de Estoques – Monografia.
I. Título.

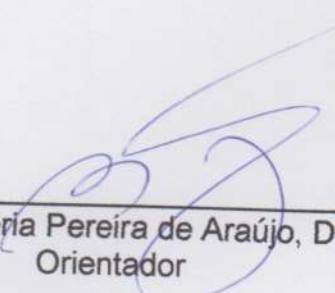
RN/FARN/BC

CDU 658.153

RINALDO BEZERRA NEGROMONTE FILHO

IMPACTOS DO ESTOQUE NO CAPITAL DE GIRO:
UM ESTUDO DE CASO EM UMA GRANDE EMPRESA INDUSTRIAL
BRASILEIRA.

Monografia apresentada ao Curso de Especialização em MBA de Gestão Estratégica de Negócios da Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte aprovada em 20 de 12 de 2007, com a nota: 10,0 avaliada pela banca examinadora composta pelos seguintes membros:



Maria Valéria Pereira de Araújo, Dra.
Orientador

Membro Examinador

Membro Examinador

AGRADECIMENTOS

Não posso, de forma prática, enumerar todas as pessoas que merecem minha gratidão, mas, de maneira coletiva, várias contribuíram para o conteúdo deste trabalho.

Muito obrigado às empresas clientes e gerentes com os quais aprendi muito mais sobre estoques e sua importância no capital de giro das empresas.

Certa vez quando criança, meu pai (Nadinho Bezerra – in memoriam) disse que a melhor forma dos adultos aprenderem é conversando com outros adultos. Nos estudos para formação do conteúdo desta monografia foi indispensável as conversações que mantive com colegas, clientes, familiares, amigos e inúmeros outros conhecidos. E, com certeza, aprendi e lucrei enormemente em cada troca de idéias. Reconheço e sou grato a participação da professora Maria Valéria Pereira de Araújo, que, sempre me abordavam com idéias e habitualmente me orientava ao longo de todo processo.

Por último, gostaria de agradecer aos meus filhos, Rayana, Rinaldo Neto e Renata, e em especial à minha esposa Rosie, que, enquanto estava a pesquisar e escrever este trabalho foi a principal incentivadora, dedicada voluntária comunitária e, em tudo, fonte incessante de encorajamento e amor.

RESUMO

Este estudo procurou mostrar a importância que o estoque representa no Capital de Giro em uma indústria de grande porte, e qual o reflexo na produção e comercialização dos produtos. O trabalho trata-se de um estudo de caso de uma empresa de capital aberto, onde foi possível demonstrar a importância da necessidade que as empresas têm em administrar efetivamente seu giro de estoques, possibilitando um maior equilíbrio, para que seja possível se tornar mais competitiva no cenário econômico nacional. Os índices analisados demonstraram nitidamente que os resultados são alterados de acordo com o nível de estoque. Portanto, conclui-se que o volume (nível) de estoque de uma empresa influencia seu capital de giro, estando relacionada aos níveis de investimentos definidos a partir do volume de vendas esperado, tempo médio da reposição e, naturalmente, capacidade de caixa da empresa em função do giro dos recebíveis. Relacionar investimento em estoque com a capacidade de caixa é a política mais adequada para a obtenção do lucro que irá remunerar o capital investido da empresa.

Palavras-chave: capital de giro, gestão de estoque, índices de liquidez.

Abstract

This study tried to show the importance that the stock represents in the working capital in an industry of great load, and which the reflex in the production and commercialization of the products. The work is treated of a study of case of a company of open capital, where it was possible to demonstrate the importance of the need that the companies have in administering your turn of stocks indeed, making possible a larger balance, so that it is possible to become more competitive in the national economical scenery. The analyzed indexes demonstrated sharply that the results are altered in agreement with the stock level. Therefore, it is ended that the volume (level) of stock of a company it influences your working capital, being related to the levels of defined investments starting from the volume of sales waited, medium time of the replacement and, naturally, capacity of box of the company in function of the turn of the receivable ones. To relate investment in stock with box's capacity is the most appropriate politics for the obtaining of the profit that will remunerate the invested capital of the company.

Word-key: working capital, stock administration, liquidity indexes.

2.3.1 PLANEJAMENTO DE COMPRAS	17
2.3.2 FLUXO DE CAPITAL DE GIRO	19
2.7 CAPITAL DE GIRO LÍQUIDO OU CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	19
2.4 COL E SEU IMPACTO NA LIQUIDEZ	20
2.5 COL E SEU IMPACTO NA RENTABILIDADE	21
2.10 FINANCIAMENTO DO ATIVO CIRCULANTE	21
2.11 ESTOQUES	22
2.11.1 Definição	22
2.11.2 Tipos	22
2.11.3 Administração de Estoque	23
2.11.3.1 O Perfil de Respostas	25
2.11.3.2 Custo de Estoque	25
2.11.3.3 Fatores de Segurança	27
2.11.3.4 Giro de Estoque	27
2.11.3.5 Técnicas de Administração de Estoque	28
2.11.3.5.1 Classificação ABC	28
2.11.3.5.2 Just in Time	29
2.11.3.5.3 Modelo do Late Economic 36 Compra (LEC)	29
3 CASOS ESPECIAIS	31
3.1 O EQUILÍBRIO ENTRE A FILOSOFIA JUST IN TIME E O VOLUME DE COMPRAS/PRODUÇÃO	31
3.2 PERIGOS QUE O ESTOQUE PODE CAUSAR NA ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES	32
4 METODOLOGIA	33
5 RESULTADOS DO TRABALHO	34
6 INFLUÊNCIAS DO ITEM ESTOQUE NO CAPITAL DE GIRO	36
6.1 CAPITAL DE GIRO OU CAPITAL CIRCULANTE	36
6.1.1 Quando o Estoque Representa no Capital de Giro	36
6.2 ATIVO TOTAL	36
6.2.1 Quando o Estoque Representa no Ativo Total	40

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	6
1.1 CARACTERÍSTICA DA ORGANIZAÇÃO	6
1.2 O PROBLEMA DA PESQUISA	7
1.3 OBJETIVOS	7
1.3.1 Objetivo Geral	7
1.3.2 Objetivos Específicos	7
1.4 JUSTIFICATIVA	7
2 REFERENCIAL TEÓRICO	8
2.1 CONCEITUANDO E CLASSIFICANDO INDÚSTRIA	8
2.2 ATIVOS E PASSIVOS CIRCULANTES	9
2.3 DEFINIÇÕES DO CAPITAL DE GIRO	10
2.3.1 Administração do Capital de Giro	11
2.3.2 Tipologia do Capital de Giro	13
2.4 AVALIAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO	15
2.5 O PLANEJAMENTO DE COMPRAS	17
2.6 FLUXO DE CAPITAL DE GIRO	19
2.7 CAPITAL DE GIRO LÍQUIDO OU CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	19
2.8 CCL E SEU IMPACTO NA LIQUIDEZ	20
2.9 CCL E SEU IMPACTO NA RENTABILIDADE	21
2.10 FINANCIAMENTO DO ATIVO CIRCULANTE	21
2.11 ESTOQUES	22
2.11.1 Definições	22
2.11.2 Tipos	22
2.11.3 Administração de Estoques	23
2.11.3.1 O Ponto de Reecomenda	25
2.11.3.2 Custo de Estoques	25
2.11.3.3 Estoque de Segurança	27
2.11.3.4 Giro de Estoques	27
2.11.3.5 Técnicas de Administração de Estoques	28
2.11.3.5.1 Classificação ABC	28
2.11.3.5.2 Just in Time	29
2.11.3.5.3 Modelo do Lote Econômico de Compra (LEC)	29
3 CASOS ESPECIAIS	31
3.1 O EQUILÍBRIO ENTRE A FILOSOFIA JUST IN TIME E O VOLUME DE COMPRAS/PRODUÇÃO	31
3.2 PERIGOS QUE O ESTOQUE PODE CAUSAR NA ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES	32
4 METODOLOGIA	33
5 RESULTADOS DO TRABALHO	34
6 INFLUÊNCIAS DO ÍTEM ESTOQUE NO CAPITAL DE GIRO	38
6.1 CAPITAL DE GIRO OU CAPITAL CIRCULANTE	38
6.1.1 Quanto o Estoque Representa no Capital de Giro	38
6.2 ATIVO TOTAL	39
6.2.1 Quanto o Estoque Representa no Ativo Total	40

6.2.2 Níveis Percentuais do Estoque no Ativo Total.....	41
7 CONCLUSÃO.....	42
REFERÊNCIAS.....	44

O alcance dos objetivos de uma organização e o sucesso em suas ações está intimamente ligado ao conhecimento por parte dos seus executivos dos vários aspectos gerenciais, principalmente no âmbito da administração do Capital de Giro, conhecimento este que faz com que a empresa obtenha a melhor forma de utilizar os recursos necessários para ter um bom desempenho.

Este trabalho pode revelar-se em grande importância técnica na área financeira, pois, sua proposta, é abordar sobre a influência que o estoque exerce sobre o Capital de Giro, cujos dados foram coletados em uma indústria do ramo de confecções e vestuário.

No trabalho, foi utilizada uma tipologia voltada para evidenciar os processos administrativos e financeiros através de pesquisas bibliográfica e elaboração de demonstrações contábeis.

1.1 CARACTERÍSTICA DA ORGANIZAÇÃO

Foi utilizado como base para o estudo, dados de uma indústria de grande porte no ramo de confecções e vestuário, a Indústria Gama S/A criada quando o mercado de confecções estava começando a se desenvolver no Nordeste.

Ao longo da sua trajetória implantou quatro unidades industriais e adquiriu vários pontos de venda. Sua produção atual é composta de uma área de 800.000 m² localizada no Rio Grande do Norte e Ceará atendendo a quase todos os estados do país.

Atualmente o quadro funcional é de 8.545 funcionários, e tem como principal atividade a indústria de confecções de peças do vestuário, com uma média mensal de produção de 2.678.000 peças e faturamento de R\$ 24.600.000,00 (vinte e quatro milhões de reais). Os principais produtos produzidos são: Calça, Camisa, Bermuda e Cueca.

Possuindo de um Capital Social de R\$ 800.000.000 (Oitocentas milhões), e Patrimônio Líquido de R\$ 1.071.528 (Um milhão, setecenta e onze mil, quinhentas e vinte e oito mil), é registrada no Ministério do Registro e Comércio.

1 INTRODUÇÃO

O alcance dos objetivos de uma organização e o sucesso em suas ações está intimamente ligado ao conhecimento por parte dos seus executivos dos vários aspectos gerenciais, principalmente no âmbito da administração de Capital de Giro, conhecimento este que faz com que a empresa obtenha a melhor forma de utilizar os recursos necessários para ter um bom desempenho.

Este trabalho pode revestir-se em grande importância técnica na área financeira, pois, sua proposta, é abordar sobre a influência que o estoque exerce sobre o Capital de Giro, cujos dados foram coletados em uma indústria do ramo de confecções e vestuário.

No trabalho, foi utilizada uma tipologia voltada para evidenciar os processos administrativos e financeiros através de pesquisa bibliográfica e elaboração de demonstrações contábeis.

1.1 CARACTERÍSTICA DA ORGANIZAÇÃO

Foi utilizado como base para o estudo, dados de uma indústria de grande porte no ramo de confecções e vestuários, a Indústria Gama S/A criada quando o mercado de confecções estava começando a se desenvolver no Nordeste.

Ao longo da sua trajetória implantou outras unidades industriais e adquiriu vários pontos de venda. Seu parque fabril atualmente é composto de uma área de 600.000 m² localizados no Rio Grande do Norte e Ceará atendendo a quase todos os estados do país.

Atualmente o quadro funcional é de 6.545 funcionários, e tem como principal atividade a indústria de confecções de peças do vestuário, com uma média mensal de produção de 2.678.000 peças, e faturamento de R\$ 24.000.000,00 (vinte e quatro milhões de reais). Os principais produtos fabricados são: Calça, Camisa, Bermuda e Cueca.

Possuidora de um Capital Social de R\$ 800.000.000 (Oitocentos milhões), e Patrimônio Líquido de R\$ 1.071.828 (Um bilhão, setenta e um milhões, oitocentos e vinte e oito mil), é respaldada no sucesso contínuo das

suas operações sociais reconhecidamente pelo respeito e profissionalismo dos que fazem sua administração.

1.2 O PROBLEMA DA PESQUISA

Até que ponto o volume (nível) de estoque de uma empresa impacta no seu Capital de Giro?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo Geral

Estudar o nível de estoque e o impacto da sua influência no capital de giro de uma empresa industrial de confecções.

1.3.2 Objetivos Específicos

- Estudar o dimensionamento do estoque e os fatores que impactam na administração do Capital de Giro;
- Demonstrar os Índices de Liquidez da Empresa Gama S/A;
- Estudar a relação da gestão de Estoques com Rentabilidade e Risco.

1.4 JUSTIFICATIVA

Este trabalho tem por finalidade demonstrar a influência do nível de estoque no capital de giro das empresas. Devido ao processo de globalização que vem alterando gradativamente as condições de competitividade no mercado, acentuam-se ainda mais a necessidade de gerenciamento eficiente dos estoques que irá impactar diretamente no Capital de Giro. Dentre os vários ativos circulantes de uma empresa, os Estoques podem ser considerados o de maior importância, haja vista ser o principal componente do Capital de Giro. Assim, é relevante identificar, propor e desenvolver alternativas que permitam melhorar o seu entendimento e o desempenho nas empresas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 CONCEITUANDO E CLASSIFICANDO INDÚSTRIA

Indústria é a atividade econômica em que através de um conjunto de equipamentos e processos técnicos, se procede à transformação das matérias-primas em produtos elaborados ou semi-elaborados.

Existem várias classificações para indústrias, tendo em consideração o seu ramo de atividade, as matérias-primas utilizadas, os produtos fabricados e seu destino e os próprios processos de fabrico. No entanto vamos apenas considerar as dimensões básicas, que podemos distinguir entre indústria pesada e indústria ligeira.

A indústria pesada transforma numa primeira fase as matérias primas e energéticas em outros recursos, em que os elementos que transforma têm dimensões e pesos elevados, que podemos distinguir como indústria de base, que incluem as indústrias de produção de energia e de produtos que estão na base de qualquer atividade industrial, como a siderurgia, as metalúrgicas e as petroquímicas.

A indústria ligeira produz bens mais facilmente transportáveis, que podemos distinguir, como:

- Indústrias de bens de equipamentos que incluem dois tipos: aquelas cujo produto final serve para equipar outras indústrias (ex: a indústria de maquinaria) e aquelas que produzem semi-elaborados, que vão transformados em produtos finais noutras unidades fabris (ex: a indústria de fibras sintéticas);
- Indústrias de bens de consumo que são aquelas cujos produtos finais vão diretamente para o mercado de consumo (ex: a indústria de confecção).

Foi evidenciada a existência de três tipos de indústrias:

- Indústrias de bens: que são determinados tipos de indústrias intensivas na produção e comercialização de produtos, no entanto, dado a natureza do processo produtivo e comercial, necessariamente algum tipo de serviço deverá ser realizado objetivando colocar o produto a disposição do cliente;

- Indústria de serviço: que são indústrias cujas atividades comerciais se expressam principalmente, por meio dos resultados gerados tanto na interface fornecedor-cliente quanto internamente ao fornecedor, visando atender as necessidades do cliente;
- Indústrias de pós-serviços: que são determinados tipos de indústrias que, para viabilizarem a interação, troca, distribuição, entrega, disponibilidade e acesso ao cliente, se intensivamente de um "sistema de rede" além de procederem à execução de operações geradoras de produtos e/ou serviços. O "pós-serviço" apresenta como principais características: a disponibilidade, a flexibilidade, a eficiência, a acessibilidade (ou universalidade) e a expansibilidade.

2.2 ATIVOS E PASSIVOS CIRCULANTES

Os ativos circulantes, normalmente chamados de capital de giro ou capital circulante, são representados pelas aplicações correntes identificadas como disponibilidade, valores a receber e estoque.

Representam a parcela do investimento que circula de uma forma ou outra, durante a condução normal do negócio.

Uma característica dos ativos circulantes decorre das freqüentes mutações ocorridas entre seus elementos.

Gitman (1997, p.619) afirma que: "Essa idéia compreende a transição periódica de caixa para estoques, destes para duplicatas a receber e de volta para caixa".

As atividades industriais transformam os estoques de matérias-primas em estoques de produtos em elaboração e, posteriormente, em estoques de produtos acabados.

As vendas a vista convertem os produtos estocados em caixa dependendo da modalidade do pagamento.

As vendas a prazo convertem os produtos estocados em duplicatas a receber, sendo que estas somente se transformarão em caixa após a concretização da cobrança, podendo nesta fase ocorrer atrasos e perdas por falta de pagamento.

Os passivos circulantes representam as obrigações da empresa, cuja liquidação se espera que ocorra dentro do exercício social seguinte, ou de acordo com o ciclo operacional da empresa, se este for superior a este prazo.

Martins (2000, p.208) diz que: "Estas obrigações podem representar valores fixos ou variáveis, vencidos ou a vencer, em uma data ou em diversas datas futuras".

Os passivos circulantes podem ser classificados em duas categorias: passivos de funcionamento e passivos de financiamento.

Os passivos de funcionamento são constituídos por fontes não onerosas de recursos geradas espontaneamente pelas atividades operacionais, tais como: salários a pagar, encargos sociais e impostos a recolher, obrigações provisionadas, etc.

Os passivos de financiamento são fontes onerosas de recursos por envolverem encargos financeiros. Exemplos: empréstimos bancários e duplicatas descontadas.

2.3 DEFINIÇÕES DO CAPITAL DE GIRO

Muitas são as definições que envolvem o Capital de Giro. Entretanto, não há discordância abusiva entre as opiniões dos autores, mas sim colocações de forma diferenciada.

Como definição, diversos autores consideram o Capital de Giro simplesmente como a soma dos itens do Ativo Circulante. Os autores que sustentam esta definição enfatizam o aspecto de curto prazo dos recursos disponíveis para a sustentação das atividades operacionais das empresas.

As definições consideradas por alguns autores bem elaboradas são aquelas que evidenciam uma dinâmica operacional da empresa face às entradas e saídas de recursos de curto prazo do Ativo Circulante pelo Passivo Circulante. De certa forma todos os autores reconhecem esta dinâmica, preferindo identificá-la como Capital de Giro Líquido ou pelo nome de Capital Circulante Líquido.

Sanvicente (1997, p.120) relata que:

Dentre as aplicações de fundos por uma empresa, uma parcela ponderável destina-se ao que, alternativamente, podemos chamar de

ativos correntes, ativos circulantes ou Capital de Giro. Em geral esses ativos compreendem aos saldos mantidos por uma empresa nas contas disponibilidades, investimentos temporários, contas a receber e estoques.

Gitman (1997, p.619) relata que:

Os ativos circulantes, normalmente chamados de Capital de Giro, ou Capital Circulante, representam a parcela do investimento que circula de uma forma à outra, durante a condução normal dos negócios. Essa idéia compreende a transição periódica de caixa para estoques, destes para duplicatas a receber e de volta para caixa, que compõe o ciclo operacional da empresa.

Hoji (2003, p.109) diz que:

O Capital de Giro é conhecido também como capital circulante e corresponde aos recursos aplicados em ativos circulantes, que, transformam-se constantemente dentro do ciclo operacional. Como o próprio nome dá a entender, o Capital de Giro fica girando dentro da empresa e, a cada vez que sofre transformação em seu estado patrimonial, produz reflexo na contabilidade.

Em sentido restrito, o capital de giro corresponde aos recursos aplicados no ativo circulante, formado basicamente pelos estoques, contas a receber e disponibilidades. Uma abordagem mais ampla contempla também os passivos circulantes.

Deste modo, a administração do capital está relacionada com os problemas de gestão dos ativos e passivos circulantes e com as inter-relações entre esses grupos patrimoniais.

Neste estudo adota-se a interpretação de que o conceito de capital de giro confunde-se com o conceito de ativo circulante.

2.3.1 Administração do Capital de Giro

A administração do capital de giro envolve tomada de decisões a respeito do montante e da composição relativos aos dos ativos correntes, bem como do exigível circulante entre os fatores risco e rentabilidade. Quanto mais elevado é o valor total dos ativos, menor será o risco da falta de caixa.

Segundo Sanvicente (1997, p.120): "Dentre as aplicações de fundo por uma empresa, e tem parcela ponderável, destinam-se ao que alternativamente podemos chamar de ativos correntes, ativos circulantes, ou capital de giro".

O estudo do capital de giro é fundamental para a administração financeira, porque a empresa precisa recuperar todos os custos e despesas (inclusive financeiras) incorridas durante o ciclo operacional e obter o lucro desejado, por meio da venda do produto ou prestação de serviço.

Hoji (2003, p.110) afirma que: "Tecnicamente, a circulação do capital de giro não fica restrita ao ativo circulante. Ele circula também pelas contas do passivo circulante". Com esta afirmação pode-se concluir como exemplo que na prática os recursos financeiros gerados pelas duplicatas recebidas entram primeiramente no caixa e, após essa fase, sai para liquidação das obrigações financeiras.

Segundo Groppelli (2002, p. 334): "A manutenção de altos ou baixos níveis de estoques depende da natureza do produto".

A administração deve estar ciente dos níveis mínimo e máximo esperados dos ativos circulantes em cada ano. O nível mínimo pode ser visto como a parte permanente do ativo circulante, enquanto a diferença entre os níveis mínimo e máximo é chamada de porção sazonal.

Portanto, devemos considerar como mais importantes na administração do capital de giro os ciclos econômicos e a sazonalidade específica de determinados negócios.

Gitman (1997, p. 616) afirma que:

Mudanças nas condições econômicas afetam o volume de vendas que, por sua vez, influencia os níveis das duplicatas a receber e dos estoques. Empresas com produtos sazonais podem apresentar níveis mais altos de duplicatas a receber e de estoques porque seus produtos devem ser produzidos ao longo do ano e as receitas só ocorrerão em épocas específicas.

A gestão de capital de giro de uma empresa é uma atividade diária visando assegurar os recursos suficientes para que a empresa possa continuar suas operações e evitar interrupções.

Para Assaf Neto (2002, p.13):

"A administração do capital de giro trata-se dos ativos e passivos correntes com decisões interdependentes. Por exemplo, a perda da liquidez pela maior participação de estoque no ativo circulante, deve ser compensada por um maior volume de caixa; a presença de passivos de prazo mais curto exige, por seu lado, ativos correntes mais líquidos, e assim por diante".

2.3.2 Tipologia do Capital de Giro

O capital de giro circulante ou capital circulante são as aplicações correntes mais conhecidas como disponibilidades, valor a receber e estoque. O capital de giro é o recurso necessário para financiar as necessidades operacionais a partir da compra de matéria prima até o recebimento da venda do produto ou serviço proporcionado ao cliente.

Para Sanvicente (1997, p.120):

Em geral esses ativos compreendem os saldos mantidos por uma empresa nas contas Disponibilidades, Investimentos Temporários (por exemplo, aplicações vinculadas ao mercado aberto), Contas a Receber (ou duplicatas a receber de clientes) e Estoques de matérias-primas, mercadorias para venda, produção em andamento e produtos acabados.

O Capital de Giro pode ser segmentado em fixo (ou permanente) e variável (ou sazonal).

Para Assaf Neto (2002, p. 15):

O capital de giro permanente refere-se ao volume mínimo de ativo circulante necessário para manter a empresa em condições normais de funcionamento. O capital de giro variável, por seu lado, é definido pelas necessidades adicionais e temporais de recursos verificadas em determinados períodos e motivadas, principalmente, por compras antecipadas de estoques, maior morosidade no recebimento de clientes, recursos do disponível em trânsito, maiores vendas em certos meses do ano etc.

O volume das contas a receber é determinado basicamente pelos padrões de crédito da companhia. Quanto mais rigorosos forem, poucos clientes estarão qualificados ao crédito com conseqüente declínio das vendas e como resultado as contas a receber diminuirão. Por outro lado, estes padrões sendo mais flexíveis, a empresa atrairá mais clientes, as vendas crescerão, e haverá mais contas a receber. Portanto, dar flexibilidade aos padrões de crédito para aumentar as contas a receber tem vantagens e desvantagens.

Groppelli (2002, p.337) afirma que: "As vantagens são os aumentos nas vendas e nos lucros. As desvantagens se refletem numa maior probabilidade de mais contas incobráveis e no custo do financiamento adicional de contas a receber".

As contas a receber são parecidas com empréstimos sem juros aos clientes, e antes da decisão de reduzir os padrões de crédito ou não se deve observar o resultado dessa análise com relação ao custo/benefício.

A política de crédito envolve um equilíbrio entre os lucros nas vendas a prazo e o custo de manutenção de valores a receber, incluindo os possíveis prejuízos decorrentes de dívidas incobráveis.

O Capital de Giro é fortemente influenciado pelas incertezas inerentes a todo tipo de atividade empresarial. Por esse motivo, as empresas deveriam manter uma reserva financeira para enfrentar os eventuais problemas que podem surgir. Portanto, um ciclo financeiro curto permite maior giro de caixa, que, por sua vez, implica na menor necessidade de caixa operacional ou capital de giro. Contudo pode haver insuficiência de capital na fase de implantação ou de operação de uma empresa.

Santos (2001, p.30) afirma que: "O ciclo financeiro depende de três fatores: prazo de pagamento das compras, prazo de produção ou estocagem e prazo de recebimento das vendas".

Esses fatores devem ser bem administrados para que a empresa possa atingir índices de rentabilidade aceitáveis.

- Fatores que Reduzem o Capital de Giro

- Compras à vista;
- Prazos de vendas muitos longos;
- Imobilizados em excesso;
- Ineficiência de sistema de cobranças.
- Distribuição de lucros;

- Fatores que elevam o Capital de giro

- Vendas à vista;
- Lucratividade;
- Cobranças eficientes;
- Vendas de imobilizados em excesso;

Ativo Circulante

Passivo Circulante

- Redução de Estoque.

2.4 AVALIAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO

A mensuração da liquidez tem por importância capacitar os administradores de uma empresa em administrar seus ativos para que possam ser convertidos rapidamente em caixa, com o objetivo de poder pagar suas obrigações de curto prazo, evitando custos adicionais.

Segundo Gropelli (2002, p.357): "O grau de liquidez de um ativo depende da rapidez com que ele é transformado em caixa sem incorrer em perda substancial".

A análise de índices de liquidez ajuda a revelar a condição global de uma empresa, auxiliando a analistas e investidores a determinar se a empresa está sujeita ao risco de insolvência e se está indo bem em relação ao seu setor de atividade ou aos seus concorrentes.

Para Oliveira (2001, p.23): Esses índices permitem prever a capacidade financeira da empresa para liquidar seus compromissos financeiros no vencimento, fornecendo uma indicação de sua capacidade de manter seu capital de giro no volume necessário à realização de suas operações.

Este importante indicador de liquidez empresarial é obtido pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante.

Em suma, quanto maior for o índice de liquidez, melhor será a posição de liquidez de curto prazo da empresa, ou seja, maior representa a folga financeira.

Para Assaf Neto (2002, p. 29):

É importante destacar que a avaliação da liquidez com base no valor do CCL não é suficiente para conclusões mais definitivas, o que é explicado principalmente por seu volume depender das características operacionais de atuação da empresa, das condições de seu setor de atividade e da sincronização entre pagamentos e recebimentos.

Índice de Liquidez Corrente =	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$
--------------------------------------	---

O índice de liquidez corrente é um dos índices financeiros mais citados. Ele estabelece a relação entre ativo circulante e passivo circulante, ou seja, quanto maior for o índice, melhor será a situação financeira da empresa.

Para Groppelli (2002, p.356): "O índice de liquidez corrente indica, aproximadamente, a margem de segurança disponível para a empresa satisfazer as dívidas de curto prazo".

Oliveira (2001, p.23) afirma que: "O índice de liquidez corrente indica a capacidade da empresa para liquidar seus compromissos financeiros de curto prazo".

$$\text{Índice de Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Eliminando a categoria de circulantes menos líquidos, os estoques, e concentrando-se em ativos mais facilmente conversíveis em caixa, o índice de liquidez seca determina se uma empresa pode cumprir suas obrigações com credores, se as vendas caírem drasticamente.

Oliveira (2001, p.24) afirma que: "O índice de liquidez seca avalia a capacidade da empresa para liquidar suas dívidas de curto prazo, considerando seus ativos de maior liquidez".

Na verdade, em condições normais os estoques são transformados em contas a receber, estas em disponibilidades, após um processo até certo ponto prolongado e, por isso mesmo, de maior incerteza.

Segundo Sanvicente (1997, p.178):

"A formulação deste índice corresponde à tentativa de sanar as deficiências do índice de liquidez corrente, excluindo do ativo circulante o item "estoques", ou seja, o ativo de realização mais problemática dentro dessa categoria".

A liquidez seca dá-se pela baixa liquidez dos estoques, por sua vez, a realização é na maioria das vezes mais demorada e difícil que os demais elementos que compõem o ativo circulante.

$$\text{Índice Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidade}}{\text{Passivo circulante}}$$

É utilizado na avaliação do nível de recursos que são mantidos para cumprimento dos compromissos mais imediatos e também dos eventuais. A empresa não precisa manter como disponibilidade valores correspondentes a todas as suas dívidas de curto prazo (passivo circulante).

Segundo Assaf Neto (2000, p.172): "Esse quociente é normalmente baixo pelo pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, ativo operacionalmente de reduzida rentabilidade".

2.5 O PLANEJAMENTO DE COMPRAS

No processo de planejar e gerir investimentos, as compras são de extrema importância para se obter retorno do investimento, devendo os estoques de mercadorias disponíveis gerados, serem mais ou menos equivalentes às vendas, cujas técnicas de previsão do consumo utilizadas podem ser classificadas em:

Projeção – que são aquelas que admitem que o futuro seja repetição do passado ou as vendas evoluirão no tempo: segundo a mesma lei observada no passado, este grupo de técnicas é de natureza essencialmente quantitativa;

Explicação – que procuram explicar as vendas do passado mediante leis e relacionem as mesmas com outras variáveis cuja evolução é reconhecida ou previsível. São basicamente aplicações de técnicas de regressão e correlação; e

Predileção – onde os funcionários experientes e conhecedores de fatores influentes nas vendas e no mercado estabelecem a evolução das vendas futuras.

Portanto, para Dias (1993, p.270):

"A função compras é um segmento essencial do Departamento de Materiais ou Suprimentos, que tem por finalidade suprir as necessidades de materiais ou serviços, planeja-las quantitativamente e satisfazê-las no momento certo com as quantidades corretas".

Acredita-se que quando a empresa opera com um nível de estoque equilibrado e compatível com as suas reais necessidades, torna-se mais fácil adotar outras medidas para reduzir os custos. Dentre elas pode-se citar controle da qualidade, coordenação entre suprimentos e os departamentos

usuários, parceria com os fornecedores e o aperfeiçoamento do fluxo de informações interno.

Para Dias, Marco Aurélio P. (2005, p.235):

[...]os objetivos básicos de um departamento de compras seriam: a) obter um fluxo contínuo de suprimentos a fim de atender aos programas de produção; b) coordenar esse fluxo de maneira que seja aplicado um mínimo de investimento que afete a operacionalidade da empresa; c) comprar materiais e insumos aos menores preços, obedecendo a padrões de quantidade e qualidade definidos; d) procurar sempre dentro de uma negociação justa e honrada as melhores condições para a empresa, principalmente em condições de pagamento.

Para eficiência do planejamento de compras uma das ferramentas indispensáveis é a utilização de técnicas de previsão de estoques que se baseia no consumo de material estabelecendo-se estimativas futuras e definindo-se quais, quantos e como os produtos serão comprados.

As informações básicas que permitem decidir sobre as dimensões e a distribuição no tempo da demanda dos produtos podem ser classificadas em:

Quantitativas – baseado nas variáveis com a evolução e explicação nas vendas passadas; influência da propaganda.

Qualitativa – baseado na opinião dos gerentes, vendedores, compradores e pesquisa de mercado;

O fluxo para os procedimentos de compras, desde o instante em que é detectada a necessidade até o seu atendimento pelo fornecedor deve ser ordenado em:

- Identificação das necessidades de aquisição através da comunicação de algumas áreas da empresa;
- Pesquisa ao mercado fornecedor acerca das condições gerais de fornecimento;
- Com as propostas em mãos é seleciona-se aquela que melhor atender às exigências de fornecimento;
- E aprovada a proposta emite-se o pedido;
- Em seguida realiza-se o "follow-up" acompanhando-se a entrega dentro das condições de prazo, qualidade e quantidade estabelecidas, e;
- Material ou serviço colocado a disposição do usuário é realizado o pagamento ao fornecedor.

A par de todas as mudanças ocorridas no mundo empresarial, não é admissível um setor de compras com a única preocupação de concluir as compras sem avaliar o impacto dessa operação em relação aos demais processos integrados à cadeia produtiva ou operativa das organizações.

2.6 FLUXO DE CAPITAL DE GIRO

O Fluxo de Capital de Giro pode ser avaliado de acordo com as transações que promovem as variações no saldo do Capital Circulante Líquido. Podemos denominar estas transações de ciclos, que, dependendo do tipo de negócio e da qualidade da sua gestão, poderá ser repetido mais ou menos vezes em determinado período.

Assim, é de se supor que quanto mais ciclos se completarem em cada período, mais eficiente estarão sendo geridos os recursos aplicados no ativo circulante, ocasionando maior rentabilidade.

Esse ciclo se inicia com as compras de materiais e mercadorias e termina com a geração de um valor excedente ao que foi aplicado no processo.

Tal excesso corresponde ao lucro líquido realizado financeiramente adicionado das despesas de depreciação.

Essas despesas de depreciação surgem de registros contábeis correspondentes ao desgaste pelo uso e/ou à obsolescência dos ativos fixos. Através das vendas a vista e da cobrança das duplicatas, são recuperados financeiramente os investimentos realizados nos meios da produção e em outros ativos imobilizados.

2.7 CAPITAL DE GIRO LÍQUIDO OU CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO

Capital de Giro Líquido (CGL) ou Capital Circulante Líquido (CCL) é usualmente definido como a diferença entre os ativos circulantes e os passivos circulantes da empresa.

Assaf Neto (2003, p.521) afirma que capital de giro líquido: "Representa, de maneira geral, o valor líquido das aplicações (deduzidas das dívidas em curto prazo) processadas no ativo (capital) circulante da empresa".

$$\text{CGL (CCL)} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

Hoji (2003, p.111) diz que:

Quando a soma dos elementos do ativo corrente é maior do que a soma dos elementos do passivo corrente, o CCL é positivo. Em caso contrário, o CCL é negativo. Quando a soma dos elementos do ativo corrente é igual à soma dos elementos do passivo corrente, o CCL é nulo.

Verificando-se o CCL de uma empresa, geralmente, observa-se que quanto maior o capital circulante líquido de uma empresa, menor será sua lucratividade e menor o risco de ela não pagar suas obrigações no vencimento, por outro lado, quanto menor o capital circulante líquido, maior será a lucratividade da empresa e maior o risco de ela não pagar suas obrigações no vencimento. A importância do CCL no ciclo operacional da empresa é inquestionável.

2.8 CCL E SEU IMPACTO NA LIQUIDEZ

Visto pelo ângulo do $\text{CCL} = \text{ATIVO CIRCULANTE} - \text{PASSIVO CIRCULANTE}$, o capital circulante líquido constitui uma medida estática da folga financeira que a empresa apresenta para liquidar seus compromissos de curto prazo.

É de se supor que, quanto maior o CCL, menor será o risco de insolvência da empresa.

Gitman (1997, p.618) afirma: "Quanto maior o capital circulante líquido de uma empresa (ativos circulantes menos passivos circulantes), menor será sua lucratividade e menor o risco de ela não poder pagar suas obrigações no vencimento".

Se houvesse elevada participação de estoques de realização difícil ou demorada, a referida folga financeira seria pensada ilusória.

Outro aspecto refere-se à programação de vencimentos das contas a receber e a pagar. Poderíamos encontrar grande volume de duplicatas a receber com prazos superiores há 120 dias, enquanto que as obrigações em curto prazo teriam de ser liquidadas em até 60 dias. Neste caso, a visão estática de um capital circulante líquido elevado estaria encobrindo uma defasagem de fluxos de caixa que demandaria o levantamento de empréstimos bancários e/ou desconto da parte das duplicatas.

Por outro lado, o CCL baixo nem sempre implica em dificuldades financeiras.

Segundo Gitman (1997 p. 618): "quanto menor o capital circulante líquido, maior será a lucratividade da empresa, e maior o risco de ela não poder pagar suas obrigações no vencimento".

2.9 CCL E SEU IMPACTO NA RENTABILIDADE

Um capital circulante líquido elevado prejudica a rentabilidade da empresa, pois o excesso de ativos circulantes poderia indicar ineficiência no uso dos recursos financeiros, que, com exceção dos estoques, os demais ativos circulantes estão expostos aos efeitos da inflação que corrói o poder aquisitivo dos valores a receber ou mantidos sob a forma de disponibilidades;

Segundo Iudícibus (1998, p.110): "Expressar a rentabilidade em termos absolutos tem uma utilidade informativa bastante reduzida".

2.10 FINANCIAMENTO DO ATIVO CIRCULANTE

Se a produção de venda ocorresse uniformemente ao longo de todo o ano a gestão de capital de giro nas empresas industriais seria bastante facilitada porque haveria fluxos regulares da entrada e de saídas de caixa.

Ocorre que muitas empresas estão sujeitas aos fatores sazonais que afetam suas atividades provocando expansão e contração nos ativos circulantes.

Por outro lado, sempre existirá um nível mínimo de estoque, duplicatas a receber e disponibilidades a ser mantido interdependentemente das flutuações

sazonais das atividades. Essa parcela fixa dos ativos circulantes deve ser financiada com recursos próprios e de longo prazo.

Segundo Gitman (1997, p.619):

Os ciclos econômicos e sazonalidades: "Impõem um desafio para os administradores financeiros, que devem providenciar os recursos necessários à sustentação das operações da empresa, assim como antecipar os financiamentos a curto prazo para suprir as necessidades de capital de giro.

2.11 ESTOQUES

2.11.1 Definições

Os estoques representam um dos ativos mais importantes do capital circulante e da posição financeira da maioria das companhias industriais e comerciais.

Martins (2000, p.101) afirma que: "Os estoques são bens adquiridos ou produzidos pela empresa com o objetivo de venda ou utilização própria no curso normal de suas atividades".

Segundo Assaf Neto (2003, p.520):

[...]os estoques podem ser definidos como os materiais, mercadorias ou produto mantidos fisicamente disponíveis pela empresa, na expectativa de ingressarem no ciclo de produção, de seguir seu curso produtivo normal, ou de serem comercializados.

Para Sá (1995, p.198): "O valor dos bens em estoque é controlável através de processos de avaliação, que podem variar".

Gitman (1997, p.713) afirma que:

Estoques, ou bens em mão, são ativos circulantes necessários que possibilitam o funcionamento dos processos de produção e vendas com um mínimo de distúrbio e, como as duplicatas a receber, representam um investimento significativo por parte da maioria das empresas.

2.11.2 Tipos

Podemos citar alguns dos principais tipos de estoques por ordem de liquidez:

- Produtos acabados → representam aqueles já terminados e oriundos da própria produção da empresa e disponíveis para venda;
- Mercadorias para revenda → englobam todos os produtos adquiridos de terceiros para revenda;
- Produtos em elaboração → representam a totalidade das matérias primas já requisitada que estão em processo de transformação;
- Matérias-primas → são os materiais mais importantes e essenciais que sofrem transformações no processo produtivo;
- Materiais de acondicionamento e embalagem → referem-se a todos os itens de estoque que se destinam à embalagem do produto ou a seu acondicionamento para remessa;
- Materiais de Consumo → engloba todos os itens de estoques de consumo geral.

2.11.3 Administração de Estoques

Embora os estoques representem um investimento apreciável pelas empresas, sua administração é feita pela área operacional e os níveis de estoque nem sempre estão de acordo com os níveis planejados, tendo influência direta no capital de giro, requerendo da empresa um maior investimento.

O montante de estoques é influenciado, principalmente, pelo comportamento e volume previstos da atividade da empresa (produção e vendas) e pelo nível de investimentos exigidos.

Segundo Gropelli (2002, p.339) o principal propósito da administração de estoques: "É determinar e manter um nível de estoque que assegure o atendimento pontual dos pedidos dos clientes em quantidade satisfatória".

Existem diferentes pontos de vista em relação ao nível de estoques nas áreas financeira, marketing, produção e compras.

O administrador financeiro, ao avaliar alterações planejadas nos níveis de estoques, deve considerá-las do ponto de vista custo versus benefício no sentido de manter os estoques em níveis baixos, assegurando-se de que o

dinheiro da empresa não esteja sendo investido inadequadamente em excesso de recurso.

O administrador de marketing, a fim de que todos os pedidos sejam atendidos rapidamente prefere que haja grandes estoques.

O administrador de produção enxerga que sua principal responsabilidade é assegurar que o plano de produção seja implementado corretamente e resulte no nível desejado de produtos acabados, com boa qualidade e custos baixos.

Por fim, o administrador de compras, preocupa-se fundamentalmente com o estoque de matérias-primas, sendo sua responsabilidade assegurar o atendimento das necessidades da área industrial em quantidades certas, nos prazos desejados e preços favoráveis.

Assaf Neto (2003, p.521) afirma que: "É interessante sempre evitar quantidades excessivas de estoques, as quais, em função de imprimirem maior lentidão ao giro dos ativos, reduzem a rentabilidade da empresa".

Ross (2002, p.453) diz que: "Numa empresa industrial típica, os estoques podem muito bem superar o nível de 15% dos ativos". Porém, é interessante se observar sempre que a gestão de ativos envolve práticas que precisam equilibrar custos que crescem e custos que diminuem o nível de investimento.

O estoque é um investimento, no sentido de que exige o comportamento de recursos que a empresa poderia aplicar em alternativas rentáveis.

Para Gitman (1997, p.714): "Em geral, quanto maiores forem os saldos médios dos estoques, maiores a quantia investida e os custos envolvidos e vice-versa". O administrador financeiro, ao avaliar alterações planejadas nos níveis de estoques, deve considerá-las do ponto de vista de custo versus benefício.

2.11.3.1 O Ponto de Reecomenda

Na prática, o ponto de reecomenda deve levar em conta o tempo necessário para emitir e receber os pedidos, para que seja possível a empresa visualizar a necessidade de determinar quando emitirá os pedidos.

Gitman (1997, p.719) diz que: "Ponto de reecomenda é o ponto no qual se deve emitir um pedido de reposição de Estoques. É expresso como: o tempo para a reposição em dias x demanda diária".

2.11.3.2 Custo de Estoques

O investimento em estoque deve levar em consideração a possibilidade de a demanda ser superior à quantidade de produtos disponíveis. Dentre os diversos custos relacionados ao estoque, existirá um custo de oportunidade decorrente da falta do produto na empresa de grande relevância. O custo de oportunidade corresponde ao lucro unitário que deixou de ser auferido para cada venda perdida.

Para Assaf Neto (2002, p.177): "Uma forma de reduzir o custo de oportunidade é aumentar o estoque médio; entretanto, essa solução apresenta um custo, decorrente do maior volume de investimento necessário".

Além do Custo de Oportunidade, o armazenamento de material gera determinados custos, tais como:

- Juros;
- Depreciação;
- Aluguel;
- Equipamentos de movimentação;
- Deterioração;
- Obsolescência;
- Seguros;
- Salários;
- Conservação

Segundo Dias (1993, p.45):

"Todos eles podem ser agrupados em diversas modalidades: custos de capital (juros, depreciação); custos com pessoal (salários, encargos sociais); custos com edificações (aluguel, impostos, luz, conservação); custos de manutenção (deterioração, obsolescência, equipamentos)".

Existem duas variáveis que aumentam estes custos, que são a quantidade em estoque e o tempo de permanência em estoque. Grandes quantidades em estoque somente poderão ser movimentadas com a utilização de mais pessoal, ou, então, com o maior uso de equipamentos, tendo como consequência a elevação destes custos. No caso de um menor volume em estoque, o efeito é exatamente o contrário.

Outra abordagem importante é que basicamente, os custos relacionados com os estoques podem ser classificados em duas categorias, que segundo Assaf (2003, p.544):

A primeira categoria reflete os custos efetivos dos bens estocados, obtidos com base em apropriações processadas pela contabilidade. A segunda categoria inclui os custos relevantes para a administração de estoques, os quais exercem nitidas diferenças no processo decisório.

Custo de estocagem total é determinado pelo custo de estocagem unitário (C_e) multiplicado pelo estoque médio.

$$\text{Custo de Estocagem Total} = C_e \times \text{Estoque Médio}$$

Como a demanda do produto é constante, o estoque médio é dado por $(Q/2)$, correspondendo à metade da quantidade de cada pedido.

Assim,

$$\text{Estoque Médio} = Q/2$$

$$\text{Custo de Estocagem Total} = C_e \times (Q/2)$$

2.11.3.3 Estoque de Segurança

O modelo de gestão de estoque parte do pré-suposto que a quantidade demandada de estoque é conhecida. Na prática nem sempre é assim, pois existe um fator de imprevisibilidade na quantidade que a empresa irá necessitar. Havendo número de unidades que pode ser maior ou menor do que o esperado pode significar a falta ou excesso de estoque.

Para Assaf Neto (2002, p.175): "Importância maior tem sido dada à eventual falta do estoque, com conseqüente perda de vendas, e, por isto, para fazer em face de imprevistos da demanda, usa-se formar um estoque de segurança".

Para que se acrescente um volume qualquer de estoque para fazer face à instabilidade da demanda, deve-se quantificar, adequadamente, qual o nível de segurança que se deseja. Considerando-se que a demanda de qualquer produto é probabilística, isto significa determinar a probabilidade que se deseja para a falta de determinado produto.

Assaf Neto (2002, p.175) afirma que: "Quanto menor a probabilidade de falta que se deseja, maior deverá ser o volume do estoque de segurança".

Portanto, ao ser determinado o estoque de segurança, não está descartada a possibilidade de chances do cliente não ser atendido. Deste modo quanto maior for a instabilidade na demanda de determinado produto, maior deverá ser o investimento em estoque de segurança, caso contrário, o custo da falta tende a aumentar.

O investimento em estoque de segurança visa reduzir a chance de um cliente não ser atendido, que significa aumento nas inversões neste ativo. Assim, o administrador deve confrontar a rentabilidade possibilitada pelo atendimento ao cliente com o valor investido no estoque de segurança.

2.11.3.4 Giro de Estoques

O giro de estoques é de grande importância para as empresas, pois seus estoques são os ativos circulantes menos líquidos, como a empresa tem fundos imobilizados nos estoques, é vantajoso para ela vendê-los o mais

rápido possível para liberar o caixa e ter a disponibilidade de usá-los para outro fim. Geralmente um alto giro dos estoques é considerado um uso eficaz desse ativo.

Para Gitman (1997, p. 112): "O giro de estoques geralmente mede a atividade, ou liquidez, dos estoques da empresa".

2.11.3.5 Técnicas de Administração de Estoques

Segundo Silva, (2002, p. 180):

A principal preocupação na administração de estoques consiste na minimização de custos. Dentre as várias técnicas, das mais simples às mais complexas, iremos abordar três técnicas que acreditamos serem as principais.

2.11.3.5.1 Classificação ABC

A Curva ABC é um importante instrumento para o administrador controlar e gerenciar itens em função da representatividade de cada um com base nos investimentos em estoque e identificar os itens mais significativos para a gestão financeira e, assim, imprimir um gerenciamento por exceção.

A Classe A é do grupo de itens mais importantes que devem ser tratados com uma atenção bem especial pela administração.

A Classe B é do grupo de itens em situação intermediária entre as classes A e C.

A Classe C é do grupo de itens menos importantes que justificam pouca atenção por parte da administração.

A curva ABC tem sido usada para a administração de estoques, para a definição de políticas de vendas, para o estabelecimento de prioridades, para a programação da produção e uma série de outros problemas usuais nas empresas.

A sequência dos itens e sua classificação ABC promovem a aplicação de técnicas de gestão administrativa conforme a importância dos itens.

Segundo Gitman (1997, p. 717): "A divisão dos estoques em itens A, B e C permite que a empresa determine o nível e os tipos de procedimentos necessários ao controle de estoque".

2.11.3.5.2 Just In Time

O Just In Time é uma filosofia de gestão empresarial criada no Japão, baseada em dois fundamentos: a eliminação total dos estoques e produção puxada por demanda.

Segundo Silva, (2002, p.180):

A filosofia do Just In Time supõe que a empresa somente deve produzir aquilo que tiver demanda. Inexistindo tal ênfase, o gestor de cada unidade da empresa, para melhorar seu desempenho, geralmente procura produzir sempre mais, independente da existência de demanda.

Isto acontece em decorrência dos custos fixos e dos custos administrativos, que são rateados a cada unidade da organização tendo por base o volume produzido e, por consequência, quanto maior o volume de produção, maior o volume a ser dividido e menor será o custo obtido por produto.

Silva (2002, p.180) afirma que:

Com o Just In Time, a produção só começa quando existir um produto demandado pelo cliente. Por isto afirma-se que na visão tradicional o processo produtivo inicia-se quando existe matéria-prima, enquanto na visão do Just In Time o processo depende da existência de demanda.

Assim, estoques têm sido utilizados para evitar que ineficiências do processo produtivo fiquem evidentes e não para atender ao cliente, e assim, o Just In Time busca a eliminação do estoque, procurando tornar estas ineficiências transparentes.

Para Assaf Neto (2002, p.180):

Com o objetivo de eliminar os estoques, a empresa deve alterar o processo produtivo de tal forma que reduza ao máximo o número de defeitos, o tempo que não agrega valor, o volume de matéria-prima adquirida de fornecedores, a movimentação do estoque e a complexidade do processo de produção.

2.11.3.5.3 – Modelo do Lote Econômico de Compra (LEC)

O modelo do lote econômico de compra é a abordagem mais famosa para o estabelecimento explícito de um nível ótimo de estoque. Em geral, não é

econômico estocar um item se isso excede o custo de comprá-lo ou produzi-lo. Também pode ser demonstrado que não é econômico estocar itens quando as necessidades dos clientes, ou a média de consumo da produção, tenham um excesso correspondente à metade da quantidade econômica do pedido.

Gitman (1997, p. 717) afirma que: "O modelo do lote econômico de compra (LEC), o qual leva em conta vários custos operacionais e financeiros envolvidos, com o fim de determinar a quantidade do pedido que minimiza os custos totais de estocagem".

Excluindo o custo efetivo da mercadoria, os custos relacionados com o estoque podem ser divididos em três grupos gerais: custos de emissão de pedidos, custos de manutenção do estoque e o custo total.

Os custos de emissão de pedidos são compostos pelos custos fixos administrativos incorridos para emitir e receber um pedido.

Os custos de manutenção de estoques são aqueles incorridos durante a permanência do estoque no ativo da empresa, que variam em função da quantidade e valor unitário do estoque.

Os custos totais são definidos como a soma dos custos de pedir e de manter estoques, sendo importante no modelo do LEC, pois o objetivo deste é determinar a quantidade do pedido que o minimiza.

Segundo Gitman (1997, p.719): "o LEC é calculado mediante a seguinte dedução matemática:"

$$\text{LEC} = (2 \times S \times O/C)^{1/2}$$

Onde: LEC = lote econômico de compra;

S = demanda, em unidades por período;

O = custo unitário de emissão de pedido;

C = custo unitário de manutenção de estoque

3 CASOS ESPECIAIS

3.1 O EQUILÍBRIO ENTRE A FILOSOFIA JUST IN TIME E O VOLUME DE COMPRAS/PRODUÇÃO

A adoção do Just In Time, significa que será determinado de quanto e quando pedir de estoque dependente da demanda. No Lote Econômico de Compra, pelo contrário, determina-se o quanto pedir, de tal forma que o custo de gestão de estoque seja minimizado.

Para Silva (2002, p.183): "O just in time e o lote econômico podem ser conciliáveis, que tradicionalmente tem-se subestimado o custo de estocagem, não se levando em conta os custos adicionais decorrentes da movimentação da fábrica".

Ao ser adotado o Just In Time, a empresa depende de uma série de fatores, ou seja, relacionamento adequado com fornecedores, existência de demanda estável ao longo do tempo, o número reduzido de produtos e o fato de o tempo de espera por parte do cliente não significar perda de venda são algumas condições necessárias para sua implantação.

Enquanto que no Lote Econômico de Compra por ser ainda hoje um dos modelos mais utilizados na gestão financeira de estoques, é preciso conhecer bem: a demanda constante que visa determinar a procura do produto; o recebimento instantâneo do custo que diz respeito ao fornecimento dos estoques a serem comercializados; a não existência de descontos, que procura retirar o incentivo dado para compra; buscar não alterar os preços para isolar as variáveis e se possa estudar melhor a gestão de estoques. Considerando somente a variável rentabilidade, o Lote Econômico de Compra nega a existência de risco considerando apenas dois tipos de custo: o custo de estocagem e o custo do pedido. A gestão de um item de estoque não afeta a gestão de outros itens, ou seja, a administração é independente para cada produto.

Portanto, acredita-se que a política de estoque de uma empresa deve procurar determinar quanto e quando solicitar insumos de um fornecedor de acordo com suas necessidades, visando estabelecer a maior eficácia para a demanda.

3.2 PERIGOS QUE O ESTOQUE PODE CAUSAR NA ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

4 METODOLOGIA

Possuir estoques, que compreende produtos e materiais de propriedade das empresas, tem a importante função de tornar o fluxo econômico contínuo.

Entretanto, a avaliação da empresa através de índices exige obrigatoriamente a comparação com padrões e a fixação da importância relativa de cada índice que é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, visando evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa.

Os índices de liquidez mostram a base da situação financeira de uma empresa, e nestas análises, o ativo Estoque pode oferecer alguns perigos, que citamos:

- Risco de roubo;
- Obsolescência;
- Deterioração, e;
- De não serem vendidos.

E, portanto, não podem ser convertidos em dinheiro, não servindo para pagamento de dívidas. É um risco que depende da empresa, do mercado e da conjuntura econômica.

Para Matarazzo (1993, p.121): "Enquanto se verificam esses riscos no Ativo Circulante, o Passivo Circulante é líquido e certo: deve ser pago no dia e na quantia apazada. Daí a idéia de excluir do Ativo Circulante os itens de maior risco, ou seja, os Estoques".

3 - RESULTADOS DO TRABALHO

4 METODOLOGIA

O método utilizado neste trabalho foi o exploratório quanto aos objetivos, pois teve caráter de aprofundamento sobre impactos do estoque no capital de giro de uma indústria de confecções. Quanto aos meios e métodos foi bibliográfico. A presente pesquisa foi feita através de estudo de caso por possuir caráter de profundidade e detalhamento quanto ao tema.

O alvo deste trabalho é no segmento de uma Indústria de confecções de grande porte no ramo de confecções e vestuários no mercado nacional, que envolve especificamente o capital de giro e os níveis dos estoques, para que se possa entender qual sua influência no comportamento do capital circulante líquido e quais os impactos.

A técnica adotada foi à análise documental e a pesquisa bibliográfica pertinentes ao assunto. Para a elaboração deste estudo de caso foi analisada a demonstração contábil de uma indústria, e, através do balanço patrimonial dos exercícios 2004, 2005 e 2006, os índices de liquidez evidenciaram a proposta deste trabalho.

$$\text{Índice de Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Tabela 1
Fonte: Dados da pesquisa (2007)

	2004	2005	2006
Ativo Circulante	234.432	315.404	423.113
Passivo Circulante	69.890	105.143	127.818
Índice	2,61	3,00	3,31

5. – RESULTADOS DO TRABALHO

Para realização das análises por Índices de Liquidez, foi utilizado como fonte de pesquisa dados do site da Comissão de Valores Mobiliários e citações de diversos autores. Os tópicos foram subdivididos em:

- a) Cálculo;
- b) Interpretação;
- c) Conceito.

Para Matarazzo (1998, p. 169):

Muitas pessoas confundem índices de liquidez com índices de capacidade de pagamento. Os índices de liquidez não são índices extraídos do fluxo de caixa que comparam as entradas com as saídas de dinheiro. São índices que, a partir do confronto dos ativos circulantes com as dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa.

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: Longo Prazo, Curto Prazo ou Prazo Imediato.

Os índices de liquidez normalmente empregados são: Liquidez Geral, Liquidez Imediata, Liquidez Corrente e Liquidez Seca. Embora não seja a melhor definição, alguns autores costumam dizer que os índices de liquidez medem "o quanto a empresa tem para cada unidade monetária que ela deve".

A seguir apresentaremos à análise dos índices de Liquidez Corrente e Liquidez Seca da Indústria Gama S/A, mostrando sua capacidade de pagamento de curto prazo, considerando-se o cálculo abaixo:

$$\text{Índice de Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Quadro 1:

Fonte: Dados da pesquisa (2007)

	2004	2005	2006
Ativo Circulante	234.432	315.404	423.113
Passivo Circulante	89.690	105.143	127.618
% Índice	2,61	3,00	3,31



Gráfico 1: Representação gráfica do índice de liquidez corrente
Fonte: Dados da pesquisa (2007)

Entende-se na análise do índice de liquidez corrente, a indústria no Ativo Circulante possui R\$2,61 em 2004; R\$3,00 em 2005 e R\$3,31 em 2006 para cada 1,00 de Passivo Circulante.

Tanto no ano de 2004, 2005 e 2006 o ativo circulante é maior que o passivo circulante, significa que os investimentos no ativo circulante são suficientes para cobrir as dívidas de curto prazo e ainda permitir uma folga de 161%, 200% e 231% respectivamente.

Verificamos, portanto, que em curto prazo a situação é boa, e, pelo exposto, pode-se concluir que quando a liquidez corrente é superior a 1 o excesso em relação ao 1 deve-se a existência do capital circulante líquido.

Em análise mais detalhada, o Ativo Circulante aumentou de 2004 para 2005 em 34,54%, enquanto que o passivo circulante aumentou em 17,23%. Em virtude de o ativo circulante ter um percentual de aumento maior em relação ao passivo circulante na ordem de 100,0% fica evidenciado que a capacidade da empresa em honrar seus compromissos em curto prazo aumentou. Comparando-se entre os anos de 2005 e 2006, observa-se que o ativo circulante aumenta em 34,15% e o passivo circulante aumentou em 21,38%. Portanto, fica evidenciado um aumento na capacidade da empresa em honrar seus compromissos em curto prazo, haja vista que seu ativo circulante teve um maior aumento percentual de um ano para o outro.

Isoladamente os índices de Liquidez Corrente superiores a um de maneira geral, são positivos. Conceituar índice, todavia, sem outros parâmetros, é uma atitude bastante arriscada, por isso desaconselhável.

Um aspecto implícito que podemos exemplificar nesta análise é o item estoque, que representa em 2004 22,61% do Ativo Circulante havendo a possibilidade de tornar mais lenta sua conversão em dinheiro que poderá trazer problemas de ordem financeira para a empresa em curto prazo. Deve-se considerar também a hipótese da empresa sofrer uma paralisação total de suas vendas ou de seu estoque tornar-se obsoleto. Caso isto aconteça, até que ponto o volume (nível) deste estoque influenciaria no Capital de Giro? E quais seriam as chances de serem pagas as suas dívidas em curto prazo com o seu Disponível e Duplicatas a Receber? Para ser visualizada estas respostas, fazem-se necessário uma análise através do Índice de Liquidez Seca, que se exclui o item Estoque.

$$\text{Índice de Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Quadro 2:

Fonte: Dados da pesquisa (2007)

	2004	2005	2006
Ativo Circulante - Estoque	181.419,00	263.560,00	361.331,00
Passivo Circulante	89.690	105.143	127.618
% Índice	2,02	2,50	2,83

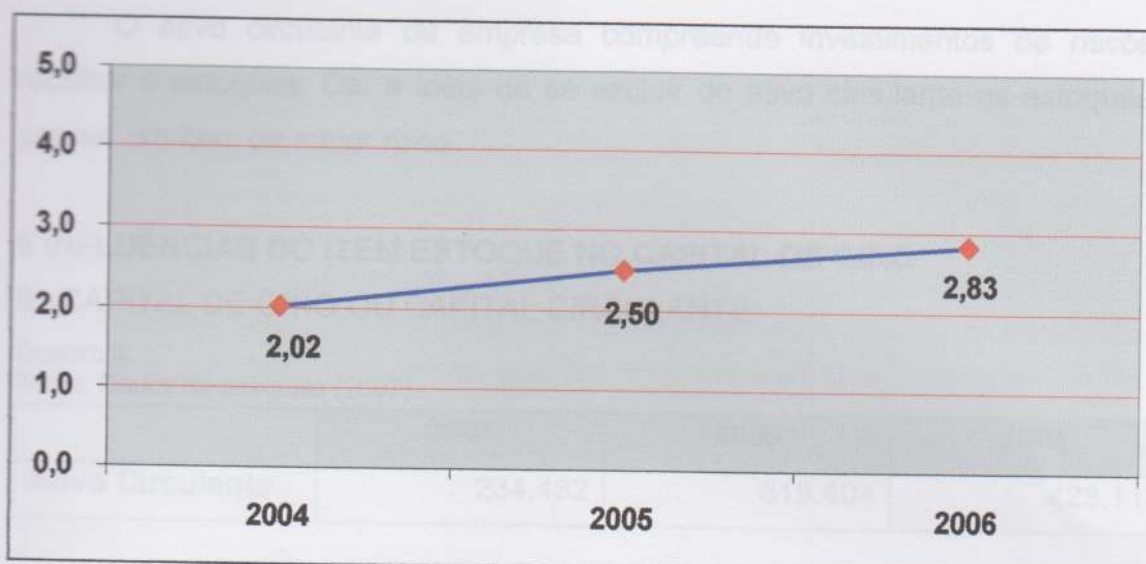


Gráfico 2: Representação gráfica do índice de liquidez seca
Fonte: Dados da pesquisa (2007)

Entende-se na análise do índice de liquidez seca, a indústria no Ativo Circulante possui R\$2,02 em 2004; R\$2,50 em 2005 e R\$2,83 em 2006 para cada 1,00 de Passivo Circulante.

Ao ser calculado este índice, demonstra-se o quanto à empresa possui de ativo líquido para cada R\$1,00 de passivo circulante (dívidas em curto prazo).

Para Matarazzo (1993, p. 119): "Este índice é um teste de força aplicado à empresa; visa medir o grau de excelência da sua situação financeira". De um lado, abaixo de certos limites obtidos segundo os padrões do ramo, pode indicar alguma dificuldade de liquidez, mas raramente tal conclusão será mantida quando o índice de liquidez corrente for satisfatório.

Tanto no ano de 2004, 2005 e 2006 o ativo circulante é maior que o passivo circulante, e isto significa que os investimentos no ativo circulante são suficientes para cobrir as dívidas de curto prazo e ainda permitir uma folga de 102%, 151% e 183% respectivamente.

Em maiores detalhes, podemos observar que o comportamento no ano de 2004, 2005 e 2006 é idêntico ao da liquidez corrente, ou seja, sua capacidade aumentou, haja vista que seu ativo circulante teve aumento de um ano para outro.

O ativo circulante da empresa compreende investimentos de riscos receber e estoques. Daí a idéia de se excluir do ativo circulante os estoques por ser um item de maior risco.

6 INFLUÊNCIAS DO ITEM ESTOQUE NO CAPITAL DE GIRO

6.1 CAPITAL DE GIRO OU CAPITAL CIRCULANTE

Quadro 3:

Fonte: Dados da pesquisa (2007)

	2004	2005	2006
Ativo Circulante	234.432	315.404	423.113



Gráfico 3: Representação gráfica do Capital de Giro ou Capital Circulante

Fonte: Dados da pesquisa (2007)

6.1.1 Quanto o Estoque Representa no Capital de Giro

Quadro 4:

Fonte: Dados da pesquisa (2007)

	2004	2005	2006
Ativo Circulante	234.432	315.404	423.113
[-] Estoque	53.013	51.844	61.782
Resultado %	22,61	16,44	14,60



Gráfico 4: Representação gráfica de quanto o Estoque representa do Capital de Giro
Fonte: Dados da pesquisa (2007)

Na análise de quanto o estoque representa no Capital de Giro da indústria no Ativo Circulante, apresenta no ano de 2004 22,61%; em 2005 16,44% e em 2006 14,60% .

Portanto, é interessante se observar sempre que a gestão de ativos envolve práticas que precisam equilibrar custos que crescem e custos que diminuem o nível de investimentos.

6.2 ATIVO TOTAL

Quadro 5:

Fonte: Dados da pesquisa (2007)

	2004	2005	2006
Ativo Total	938.059	1.129.597	1.334.416



Gráfico 5: Representação gráfica do Ativo Total
Fonte: Dados da pesquisa (2007)

6.2.1 Quanto o Estoque representa do Ativo Total

Quadro 6:

Fonte: Dados da pesquisa (2007)

	2004	2005	2006
Ativo Total (a)	938.059	1.129.597	1.334.416
Estoque (b)	53.013	51.844	61.782
Resultado (a/b)	5,65	4,59	4,63

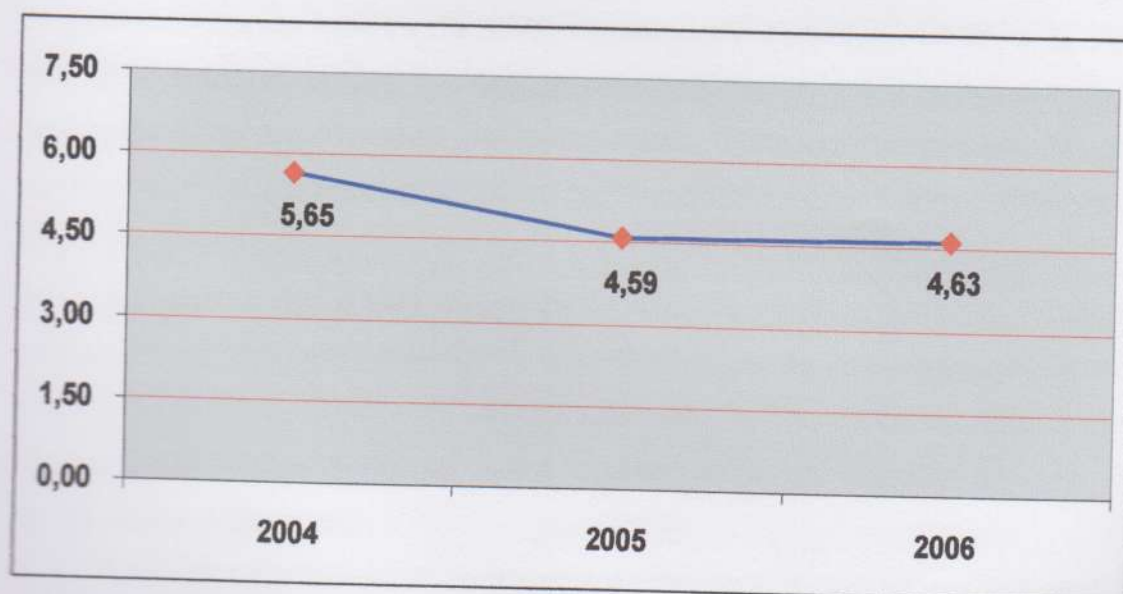


Gráfico 6: Representação gráfica de quanto o Estoque representa do Ativo Total
Fonte: Dados da pesquisa (2007)

Na análise de quanto o estoque representa do Ativo Total da indústria, apresenta no ano de 2004 5,65%; em 2005 4,59% e em 2006 4,63%.

6.2.2 Níveis Percentuais do Estoque no Ativo Total

Ross (2002, p.453) diz que: "Numa empresa industrial típica, os estoques podem muito bem superar o nível de 15% dos ativos".

Na Indústria Gama S/A os percentuais do nível de estoques no Ativo Total em 2004, 2005 e 2006 é de 5,65%, 4,59% e 4,63% respectivamente. Comparando-se com o citado que o autor afirma, e, considerando-se que estoque é um investimento, acredita-se que a gestão dos ativos por parte desta Indústria envolve práticas que visam equilibrar custos que crescem e custos que diminuem o nível de investimento.

7 CONCLUSÃO

Ao término deste trabalho, acredita-se ter evidenciado a influência que o estoque imprime sobre o capital de giro das empresas e quais os impactos, tomando-se como base movimentações de uma indústria de confecções do Rio Grande do Norte.

Através das análises dos indicadores de liquidez, foi possível constatar que a indústria objeto do estudo é solvente e apresenta boa liquidez. A análise demonstra que a empresa mantém uma administração de estoques bem ajustada.

Nas análises do índice de liquidez corrente e o índice de liquidez seca, realizadas nos investimentos no ativo circulante constatou-se serem suficientes para cobrir as dívidas de curto prazo com folga. Contudo a importância do nível de estoque tem influência direta neste resultado.

Ao compararmos os resultados nas análises do índice de liquidez corrente de 2004, 2005 e 2006 com o índice de liquidez seca, ou seja, onde se isola o ativo estoque, os resultados diminuem seu poder de quitar suas dívidas de curto prazo em 29,21%, 20,00% e 16,96 nos anos respectivos.

Também foi analisada a representação do estoque quando isolado do ativo total no ano de 2004, 2005 e 2006 de 5,65%, 4,59% e 4,63% respectivamente, demonstrando uma diminuição significativa na representação do estoque quando isolado no ativo circulante de 22,61%, 16,44% e 14,60% dos anos respectivos. Isto se explica pela relevância que o estoque tem no capital de giro, onde o nível de investimento deste item necessita de uma administração que possa convertê-los rapidamente em caixa, com o objetivo de poder pagar suas obrigações de curto prazo, evitando-se custos adicionais.

Conclui-se que o volume (nível) de estoque de uma empresa influencia seu capital de giro, estando relacionados aos níveis de investimentos que são definidos a partir do volume de vendas esperado, tempo médio da reposição e, naturalmente, capacidade de caixa da empresa em função do giro do recebimento dos clientes.

Os índices analisados demonstram nitidamente que os resultados são alterados de acordo com o nível de estoque e, cabe aos gestores manter este

ativo em condições de serem transformados em disponíveis, atentos aos possíveis riscos que possam apresentar.

Relacionar investimento em estoque com a capacidade de caixa é a política mais adequada para a obtenção do lucro que irá remunerar o capital investido de uma empresa.

_____. Administração de capital de giro. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

_____. Finanças corporativas e valor. São Paulo: Atlas, 2003.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Disponível em: <www.cvm.gov.br>
acesso em: 02 nov. 2007

DIAS, Marco Aurélio P. Administração de materiais. 4 ed. São Paulo: Atlas, 1993.

FAVERO, Luiz Hamilton; LONARDONI, Mário; SOUZA, Clóvis de; TAKAKURA, Masakazu. Contabilidade teórica e prática. 2 ed. São Paulo: Atlas, 1997.

GITMAN, Lawrence J. Princípios de administração financeira. 7 ed. São Paulo: Harbra, 1997.

GROPELLI, A. A.; NIKEBAKHT, Ehsan. Administração financeira. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

HOJI, Masakazu. Administração financeira. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

INDICIBUS, Sérgio de. Análise de balanços. 7 ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MATARAZZO, Dante C. Análise financeira de balanços. 2 ed. São Paulo: Atlas, 1993.

_____. Análise financeira de balanços. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. Princípios de administração financeira. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

REFERÊNCIAS

SANTOS, Edna Oliveira dos. Administração financeira da pequena e média

ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e análise de balanços. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2000

SANTUCCI, Antonio Zoratto. Administração financeira. 3 ed. São Paulo:

_____, Administração de capital de giro. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

_____, Finanças corporativas e valor. São Paulo: Atlas, 2003.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Disponível em <www.cvm.gov.br>
acesso em: 02 nov. 2007

DIAS, Marco Aurélio P. Administração de materiais. 4 ed. São Paulo: Atlas, 1993.

FAVERO, Luiz Hamilton; LONARDONI, Mário; SOUZA, Clóvis de; TAKAKURA, Massakazu. Contabilidade teoria e prática. 2 ed. São Paulo: Atlas, 1997.

GITMAN, Lawrence J. Princípios de administração financeira. 7.ed. São Paulo: Harbra, 1997.

GROPELLI, A. A.; NIKBAKHT, Ehsan. Administração financeira. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

HOJI, Masakazu. Administração financeira. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. Análise de balanços. 7 ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MATARAZZO, Dante C. Análise financeira de balanços. 2 ed. São Paulo: Atlas, 1993.

_____, C. Análise financeira de balanços. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. Princípios de administração financeira. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ANEXOS

SANTOS, Edno Oliveira dos. Administração financeira da pequena e média empresa. São Paulo: Atlas, 2001.

SANVICENTE, Antônio Zoratto. Administração financeira. 3 ed. São Paulo: Atlas, 1997.

ANEXO A - BALANÇO PATRIMONIAL ANEXOS 31 DE DEZEMBRO DE 2004

DESCRIÇÃO	VALORES (REAIS MIL)
Ativos Totais	938.099
Ativos Circulantes (AC)	234.432
Descontos e Provisões	23.337
Exercícios	154.062
Contas a Receber de Clientes	92.046
Contas a Receber de Controladas	61.116
Estoque	53.013
Outros	4.020

ANEXO A - BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2004

DESCRIÇÃO	VALORES (REAIS MIL)
Ativo Total	938.059
Ativo Circulante (AC)	234.432
Disponibilidades	23.337
Créditos	154.062
Contas a Receber de Clientes	92.946
Contas a Receber de Controladas	61.116
Estoques	53.013
Outros	4.020

Participações em Controladas	334.811
Outros Investimentos	295.378
Imobilizado	84.599
Diferido	4.185
Passivo Total	938.059
Passivo Circulante (PC)	59.690
Empréstimos e Financiamentos	50
Fornecedoras	34.302
Impostos, Taxas e Contribuições	12.828
Ondas a Pagar	20.808
Provisões	3.405
Outros	8.099
Passivo Exigível a Longo Prazo	38.979
Ondas com Pessoas Ligadas	38.979
Outros	

Ativo Realizável a Longo Prazo	3.653
Créditos Diversos	2.143
Créditos com Pessoas Ligadas	877
Outros	633
Ativo Permanente	699.974
Investimentos	630.789
Participações em Controladas	334.811
Outros Investimentos	295.978
Imobilizado	64.999
Diferido	4.186
Passivo Total	938.059
Passivo Circulante (PC)	89.690
Empréstimos e Financiamentos	60
Fornecedores	34.502
Impostos, Taxas e Contribuições	12.828
Dividendos a Pagar	29.805
Provisões	3.405
Outros	9.090
Passivo Exigível a Longo Prazo	38.979
Dívidas com Pessoas Ligadas	38.979
Outros	

Patrimônio Líquido	809.390
Capital Social Realizado	620.000
Reservas de Capital	23.707
Reservas de Lucro	165.683
Legal	22.330
Retenção de Lucros	143.353

Fonte: www.cvm.gov.br

ANEXO B - BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

DESCRIÇÃO	VALORES (REAIS MIL)
Ativo Total	1.129.597
Ativo Circulante (AC)	315.404
Disponibilidades	94.870
Créditos	164.679
Contas a Receber de Clientes	136.393
Contas a Receber de Controladas	28.286
Estoques	51.844
Outros	4.011
Ativo Não Circulante	814.193
Imobilizado	77.495
Diferido	3.924
Passivo Total	1.129.597
Passivo Circulante (PC)	405.143
Empréstimos e Financiamentos	96
Fornecedores	37.179
Impostos, Taxas e Contribuições	33.829
Ondados a Pagar	19.546
Provisões	4.677
Outros	9.714
Passivo Exigível a Longo Prazo	131.976
Dívidas com Pessoas Ligadas	65.441
Outros	75.835
Contribuição social sobre lucro líquido-CSLL	75.835
Patrimônio Líquido	593.378

Ativo Realizável a Longo Prazo	2.848
Créditos Diversos	2.843
Créditos com pessoas ligadas	5
Ativo Permanente	811.345
Investimentos	729.925
Participações em Controladas	401.663
Outros Investimentos	328.262
Imobilizado	77.495
Diferido	3.925
Passivo Total	1.129.597
Passivo Circulante(PC)	105.143
Empréstimos e Financiamentos	98
Fornecedores	37.179
Impostos, Taxas e Contribuições.	33.629
Dividendos a Pagar	19.846
Provisões	4.677
Outros	9.714
Passivo Exigível a Longo Prazo	131.076
Dívidas com Pessoas Ligadas	55.441
Outros	75.635
Contribuição social s/lucro líquido-CSLL	75.635
Patrimônio Líquido	893.378

Capital Social Realizado	660.000
Reservas de Capital	21.149
Reservas de Lucro	212.229
Legal	26.454
Retenção de Lucros	185.775

Fonte: www.cvm.gov.br

ANEXO C - BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006

DESCRIÇÃO	VALORES (REAIS MIL)
Ativo Total	1.334.416
Ativo Circulante (AC)	423.113
Disponibilidades	166.708
Créditos	185.062
Contas a Receber de Clientes	148.449
Contas a Receber de Controladas	36.613
Estoques	61.782
Outros	9.561

Ativo Realizável a Longo Prazo	2.280
Créditos Diversos	2.280
Ativo Permanente	909.023
Investimentos	807.571
Participações em Controladas	644.926
Outros Investimentos	162.645
Imobilizado	101.394
Intangível	58
Passivo Total	1.334.416
Passivo Circulante (PC)	127.618
Empréstimos e Financiamentos	116
Fornecedores	25.995
Impostos, Taxas e Contribuições	40.273
Dívidas a Pagar	48.250
Provisões	2.022
Outros	10.962
Passivo Exigível a Longo Prazo	134.970
Dívidas com Pessoas Ligadas	75.431
Outros	59.539
Patrimônio Líquido	1.071.828
Capital Social Realizado	800.000
Reservas de Capital	26.606

Reservas de Lucro	245.222
Legal	36.449
Retenção de Lucros	208.773

Fonte: www.cvm.gov.br