



Uma pequena abordagem sobre gestão de capital de giro e seus impactos sobre os resultados financeiros, através da análise dinâmica de capital de giro

Alexandre Luiz Bach Ribeiro (Faculdade União) alexandrelbribeiro@bol.com.br

Ronei Henrique Fernandes (Faculdade União) roneifernandes1@hotmail.com

Resumo:

Administrar recursos de curto prazo que estão diretamente relacionados as operações da empresa, é uma tarefa que exige grande conhecimento e habilidade, pois estes influenciam diretamente os resultados. O presente estudo propõe uma abordagem ao tema utilizando-se dos problemas mais comuns enfrentados na gestão do capital de giro, assim como, expor soluções e medidas a serem tomadas para uma gestão de capital de giro eficiente, sem que esta comprometa os resultados.

Palavras Chave: Gestão, Capital de Giro, Resultados.

A small approach to working capital management and its impact on financial results through dynamic analysis of working capital

Abstract:

Administer short-term funds that are directly related to the operations of the company, is a task that requires great knowledge and skill, as they directly influence the results. This study proposes an approach to the subject using the most common problems faced in the management of working capital, as well as exposing solutions and measures to be taken for managing capital efficiently turning without this compromise results.

Key-Words: Working Capital, Management, Results.

1 Introdução

O capital de giro é o valor que a empresa dispõe para suprir suas necessidades operacionais do dia-a-dia, ou seja, valores para pagamento de salários, fornecedores, mantimentos de estoque, outras contas e até mesmo o prazo concedido a clientes, sendo assim, esse valor pode variar de acordo com o volume das vendas, políticas de crédito e níveis de estoques.

A gestão de capital de giro é um dos fatores de maior importância para o sucesso de um negócio, principalmente quando estão no início, pois nessa fase os recursos e o acesso ao crédito são

limitados, fato que pode comprometer as atividades da empresa levando esta até mesmo a falência. Dessa forma, a gestão de capital de giro deve ter o total controle das reais necessidades da empresa, para que não haja escassez de recursos que são necessários para manter as atividades em funcionamento.

Um fator de grande importância e que deve ter tratamento especial pela gestão de capital de giro são os prazos de recebimento e pagamento, os prazos formam o ciclo operacional da atividade e quanto menores estes prazos, maior o giro de caixa, por outro lado, os prazos ainda oferecem mais riscos a gestão de capital de giro, principalmente quando o prazo de recebimento é maior que o prazo de pagamento.

O tempo que as mercadorias permanecem em estoque e o prazo de pagamento ofertado aos clientes são variáveis que compõem o prazo médio de recebimento, por isso, quanto maior for estes prazos, maior será o prazo médio de recebimento e com isso a necessidade de capital de giro também será maior.

Com tudo já exposto, o objetivo deste estudo se resume em expor e explicar as questões que estão atreladas a gestão de capital de giro e que de alguma maneira podem interferir na eficiência do processo de gerenciamento do negócio. Para desenvolver o tema, o presente estudo utiliza-se da análise dinâmica de capital de giro proposta por Fleuriet, aplicando sobre os relatórios financeiros da empresa Marcopolo S. A. As demonstrações financeiras desta empresa foram obtidas no site da Bovespa.

2 Referencial Teórico

2.1 Análise Dinâmica de Balanço

Este modelo de análise fornece ao analista, informações que complementam as informações geradas pela análise tradicional, conhecida como análise estática, porém, com uma abordagem distinta.

Para Müller e Antonik (2008, p. 83) “A Análise Dinâmica pode tornar-se uma interessante alternativa de superar as restrições na análise das fontes de financiamento empresarial, além das já oferecidas pela contabilidade tradicional e, assim, servir de complemento alternativo ao trabalho do analista”.

Para a realização desta análise deve-se reclassificar o balanço patrimonial em três grupos:

- **Ativo e Passivo Financeiro:** grupo formado por contas que são compostas de crédito e débito financeiro;
- **Ativo e Passivo Cíclico:** grupo formado por contas voltadas exclusivamente a atividade fim da empresa e que participam do ciclo operacional;
- **Ativo e Passivo Permanente:** este grupo compreende todas as contas de ativo e passivo de longo prazo “permanente”.

Após a reclassificação das contas, o balanço patrimonial deve apresentar uma estrutura como na figura abaixo:

BALANÇO TRADICIONAL		BALANÇO RECLASSIFICADO	
AC	PC	AF	PF
AÑC	PÑC	AC	PC
ARLP	PL	AP	PP
<ul style="list-style-type: none"> • Investimento • Imobilizado • Intangível 			

LEGENDA:

AC = Ativo Circulante	AF = Ativo Financeiro
AÑC = Ativo Não Circulante	AC = Ativo Cíclico
ARLP = Ativo Realizável à Longo Prazo	AP = Ativo Permanente
PC = Passivo Circulante	PF = Passivo Financeiro
PÑC = Passivo Não Circulante	PC = Passivo Circulante
PL = Patrimônio Líquido	PP = Passivo Permanente

Figura 1 - Balanço Patrimonial Reclassificado
Fonte: Kaspczak (2012)

Após a reclassificação do balanço patrimonial, devem-se aplicar as fórmulas para extrair o valor do Capital de Giro, Necessidade de Capital de Giro e Saldo de Tesouraria.

2.1.1 Capital de Giro – CDG

Para Kaspczak (2012, p. 39) “O analista deve entender que os recursos financeiros adentram a empresa pelo PP, atendendo a NCG dela, passando a acumular no AP.” O Capital de Giro é obtido pela fórmula:

$$CDG = PP - AP$$

Fonte: Kaspczak (2012)

O capital de giro é o valor utilizado para manter as atividades operacionais em todos os seus aspectos, sejam eles mão de obra, matéria prima e materiais, água e energia, entre outras despesas. Segundo Braga (2011, p. 81) “O capital de giro corresponde aos recursos aplicados no ativo circulante, formado basicamente pelos estoques, contas a receber e disponibilidades”.

2.1.2 Necessidade de Capital de Giro – NCG

O valor resultante entre Ativo Cíclico e Passivo Cíclico equivale à necessidade de capital de giro, pois, nem sempre o passivo cíclico é suficiente para financiar o ativo cíclico, havendo dessa forma a necessidade de capital. Outros fatores que interferem na necessidade de capital

de giro são os prazos de pagamento e recebimento, quanto maior for a diferença entre os prazos de pagamentos e recebimentos maior será a necessidade de capital de giro. A Necessidade de Capital de Giro pode ser identificada pela fórmula:

$$NCG = AC - PC$$

Fonte: Kaspczak (2012)

2.1.3 Saldo de Tesouraria – ST

O saldo de tesouraria é o resultado da subtração do ativo financeiro pelo passivo financeiro. Segundo Kaspczak (2012, p. 40) “o saldo de tesouraria demonstra se a empresa está sendo financiada com recursos de curto prazo”. O saldo da tesouraria é encontrado através da fórmula:

$$ST = AF - PF \text{ ou } ST = CDG - NCG$$

Fonte: Kaspczak (2012)

Quando o resultado da fórmula for positivo significa que o Capital de Giro é maior que a Necessidade de Capital de Giro, sendo suficiente para financiar as atividades, descartando a necessidade de financiamentos de curto prazo.

Quando negativo o valor obtido, significa que o Capital de Giro é insuficiente para suprir a Necessidade de Capital de Giro, havendo a necessidade de financiamento de curto prazo.

2.1.4 Efeito Tesoura

O Efeito Tesoura é uma consequência financeira que ocorre quando o valor do saldo de tesouraria se torna negativo, ou seja, a necessidade de capital de giro passa a ser maior que o capital de giro, indicando a utilização de recursos onerosos.

Vieira (2008) apud Kaspczak (2012) comenta ainda que existem algumas situações, listadas a seguir que podem provocar o efeito tesoura:

- a) Crescimento elevado das vendas;
- b) Investimento elevado com retorno a longo prazo;
- c) Crescimento expressivo do ciclo financeiro;
- d) Baixa geração de lucro;
- e) Investimento com baixo retorno;
- f) Inflação elevada;
- g) Distribuição de resultados elevada com alto percentual de dividendos;
- h) Redução das vendas;

Para manter o saldo de tesouraria positivo e evitar o efeito tesoura, a empresa deve manter um nível de capital de giro suficiente para suprir sua necessidade de capital de giro, através do monitoramento das situações acima citadas.

Segundo Kaspczak (2012, p. 43) "Um alerta deve ser feito se este aumento de vendas não for acompanhado de um aumento proporcional nos recursos para o capital de giro da empresa".

2.1.5 Prazos Médios das Contas Cíclicas

O cálculo dos prazos médios das contas cíclicas demonstra em dias, os prazos médios de pagamento e recebimento, assim como, identificar os pontos que contribuem com a formação de prazos que possam prejudicar a dinâmica do capital de giro da empresa.

Para Kaspczak (2012, p. 45) “O objetivo ao calcular os saldos médios é o de identificar a dinâmica de algumas verbas do patrimônio da empresa. O seu resultado indicará o número de dias que os ativos levam para girar durante o exercício fiscal da empresa”.

As informações geradas pelo cálculo dos prazos médios das contas cíclicas possibilitara identificar as contas em que o prazo de recebimento é muito maior que o prazo de pagamento,

fazendo com que a empresa necessite de capital de giro para suprir o intervalo de tempo entre o pagamento das dívidas e o recebimento de clientes. O prazo médio das contas cíclicas é obtido pela fórmula:

$$\text{PRAZO MÉDIO} = \frac{\text{Contas Cíclicas} \times 360 \text{ dias}}{\text{Receita de Vendas}}$$

Fonte: Kaspczak

Quanto maior o número de dias existente entre o pagamento de dívidas e o recebimento dos clientes, maior será a necessidade de capital de giro, devido à elevação dos valores que compõem o ativo cíclico.

3 Metodologia e Procedimentos

Segundo Gil (2008, p. 26) “Pode-se definir como pesquisa o processo formal e sistemático de desenvolvimento do método científico. O objetivo fundamental da pesquisa é descobrir respostas para problemas mediante o emprego de procedimentos científicos”.

A utilização da pesquisa se faz importante para o presente estudo para o levantamento de informações e teorias de autoras relacionadas ao tema proposto, com o intuito de encontrar possíveis problemas assim como suas soluções.

Quanto a sua natureza, a pesquisa proposta se caracteriza como pesquisa aplicada, pois seus resultados podem ser aplicados aos problemas abordados pela pesquisa, com o objetivo de contribuir para fins práticos. Segundo Gerhardt e Silveira (2009, p. 35), a pesquisa aplicada, “Objetiva gerar conhecimentos para aplicação prática, dirigidos à solução de problemas específicos. Envolve verdades e interesses locais”.

Quanto aos seus objetivos a pesquisa proposta caracteriza-se como pesquisa descritiva, que segundo Gil (2008, p. 28) “têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou estabelecimento de relações entre variáveis”.

A pesquisa descritiva foi abordada no presente estudo pela sua identificação com a atuação prática dos resultados obtidos. Nesse tipo de pesquisa os dados são observados, registrados e analisados sem intervenções do pesquisador.

Quanto aos procedimentos técnicos optou-se pela pesquisa documental, por se tratar do tema abordado pela pesquisa, que exige esse tipo de procedimento. De acordo com Gil (2008, p. 51) “A pesquisa documental assemelha-se muito a pesquisa bibliográfica. A única diferença entre ambas está na natureza das fontes. Neste caso o presente estudo utilizou-se da pesquisa documental, pelo fato de haver uma análise de registros contábeis da empresa estudada”.

Para a elaboração da pesquisa proposta utilizou-se de uma abordagem qualitativa, que tem como base a relação entre a realidade e o objetivo investigado.

Segundo Michel (2009, p. 37)

Na pesquisa qualitativa, a verdade não se comprova numérica ou estatisticamente, mas convence na forma da experimentação empírica, a partir de análise feita de forma detalhada, abrangente, consistente e coerente, assim como na argumentação lógica das ideias, pois os fatos os fatos em ciências sociais são significados sociais, e sua interpretação não pode ficar reduzida a quantificações frias e descontextualizadas da realidade.

Para coleta de dados necessários para a elaboração do presente estudo utilizou-se a técnica de documentação indireta, pois se utilizou de um levantamento de dados primários feitos através de documentos da empresa. Para Michel (2009, p. 65) “A observação indireta se faz através da

técnica de análise documental, que significa consulta a documentos pessoais ou institucionais, material gráfico, quadros, tabelas fotografias etc".

Segundo Gil (2008, p. 159) "Tabulação é o processo de agrupar e contar os casos que estão nas várias categorias da análise". Para o presente estudo utilizou-se de tabulação eletrônica, onde os dados são compilados e analisados através da utilização de planilhas do Microsoft Excel. Os resultados obtidos serão transformados em números percentuais e índices, e assim seguido de análise descritiva de cada caso isoladamente, a qual se utilizará de uma abordagem qualitativa.

4 Desenvolvimento do Estudo de Caso

4.1 Apresentação da Empresa

Fundada em 6 de agosto de 1949, a empresa abordada no presente estudo atua no setor metalúrgico, mais especificamente na fabricação de carrocerias de ônibus. Com sede na cidade de Caxias do Sul, no estado do Rio Grande do Sul, é a maior fabricante nacional do setor, com 39,2% de participação no mercado, e uma das mais importantes no mundo.

No ano de 1957, devido à falta de capital de giro, para não encerrar suas atividades o então proprietário optou por uma abertura de capital, passando a se tornar uma sociedade anônima. Hoje a empresa conta com 13.600 colaboradores, em 10 fábricas espalhadas pelo mundo, na linha de produção, são produzidos 80 ônibus por dia. No ano de 2012 a empresa teve um faturamento de R\$ 3,81 bilhões e um lucro de R\$ 302,4 milhões.

4.2 Análise dinâmica ou Análise de Fleuriet

O gráfico abaixo demonstra em valores monetários a progressão do capital de giro, da necessidade de capital de giro e do saldo de tesouraria, para os anos de 2010, 2011 e 2012.

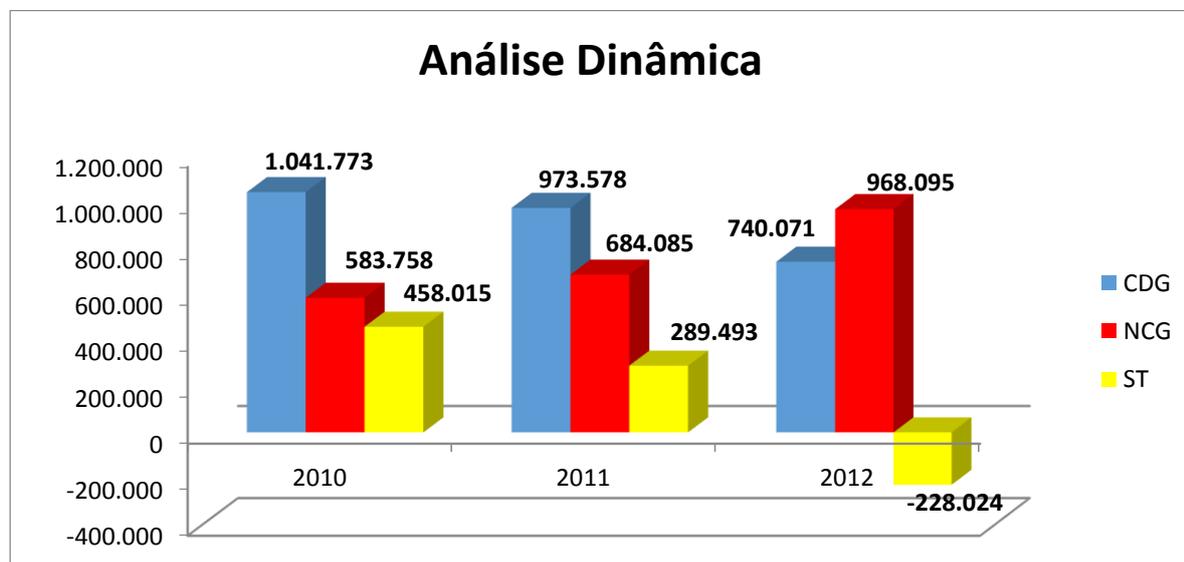


Gráfico 1 - Análise Dinâmica

A análise do gráfico será realizada individualmente para cada ano abordado pela análise. Para o ano de 2010 obteve-se um capital de giro no valor de R\$ 1.041.773.000,00 e uma necessidade de capital de giro de R\$ 583.758.000,00, demonstrando assim um ótimo resultado, pois o capital de giro é mais que suficiente para suprir a necessidade de capital de giro, resultando num saldo de tesouraria de R\$ 458.015.000,00, indicando que as atividades operacionais da empresa estão

gerando capital suficiente para financiar o capital de giro, sem que haja necessidade de recursos de curto prazo.

O ano de 2011 apresentou uma redução no valor de capital de giro, que foi de R\$ 973.578.000,00 e aumento da necessidade de capital de giro para R\$ 684.085.000,00, resultado que mesmo assim continua positivo, pois o saldo de tesouraria foi de R\$ 289.493.000,00 descartando a necessidade de utilização de empréstimos de curto prazo.

Em 2012 o capital de giro reduziu ainda mais, passando para um valor de R\$740.071.000,00, enquanto a necessidade de capital de giro aumentou para R\$ 968.095.000,00, a partir desse momento a situação financeira da empresa deixou de ser satisfatória, pois o capital de giro não é mais suficiente para suprir a necessidade de capital de giro, gerando um saldo de tesouraria negativo no valor de R\$ -228.024.000,00, acusando a utilização de recursos de curto prazo para financiar o capital de giro que não era suficiente.

Analisando os resultados de uma forma geral, torna-se evidente o fato de que a gestão do capital de giro obteve resultados negativos com o passar dos anos, reduzindo o valor do capital de giro e aumentando a necessidade de capital de giro, até a ocorrência do efeito tesoura entre os anos de 2011 e 2012, devido ao fato da necessidade ser maior que capital de giro, resultando num saldo tesouraria negativo que por sua vez levou a empresa à utilização de recursos onerosos como fonte de financiamento das atividades operacionais.

4.9 Efeito Tesoura

O gráfico abaixo demonstra em milhões de reais os valores de capital de giro, necessidade de capital de giro e saldo de tesouraria, para análise do efeito tesoura dos anos de 2010, 2011 e 2012.

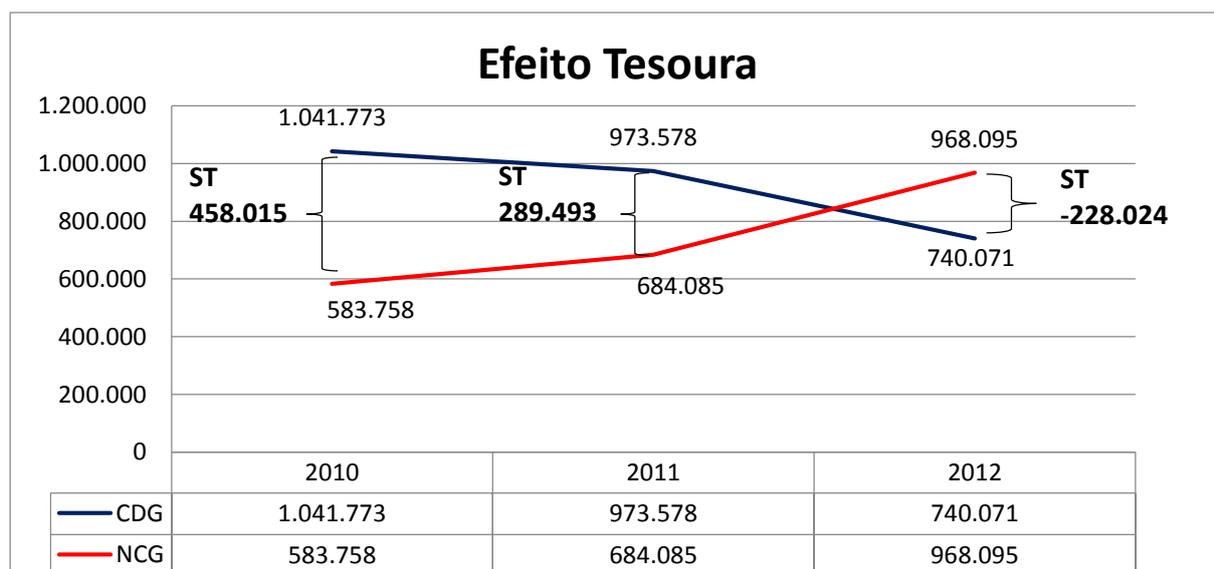


Gráfico 2 - Efeito Tesoura

Para identificar o efeito tesoura é necessário analisar os valores de capital de giro (CDG), necessidade de capital de giro (NCG) e saldo de tesouraria (ST), utilizando-se de dois anos ou mais.

Do ano de 2010 para 2011, houve uma redução do CDG de R\$ 1.041.773.000,00 para R\$ 973.578.000,00 e aumento da NCG de R\$ 583.758.000,00 para R\$ 684.085.000,00, reduzindo consequentemente o ST de R\$ 458.015.000,00 para R\$ 289.493.000,00. Apesar da redução do saldo de tesouraria entre esses dois anos, não houve o efeito tesoura, pois o valor de capital de giro era suficiente para suprir a necessidade de capital de giro, mantendo dessa forma o saldo de tesouraria positivo, descartando a utilização de recursos de curto prazo no financiamento das atividades operacionais.

Analisando o intervalo de tempo entre 2011 e 2012, pode-se identificar a redução de CDG para R\$ 740.071.000,00 e uma considerável elevação da NCG para 968.095.000,00 e mais uma vez a redução do ST para R\$ -228.024.000,00. Essas mudanças nos saldos analisados nesse período resultaram no efeito tesoura negativo, que pode ser explicado pelo simples fato de que o valor de CDG é inferior ao valor da NCG, gerando o saldo de tesouraria negativo, sendo assim, o capital de giro possui valor insuficiente para financiar as atividades operacionais, fazendo com que haja necessidade de captar recursos de terceiros para financiar as atividades operacionais, elevando as despesas financeiras devido à onerosidade na utilização desses recursos.

4.10 Prazos Médios

A tabela abaixo demonstra os prazos médios de recebimento e pagamento total e parcial para cada conta que compõe o ativo e o passivo cíclico.

	PRAZOS MÉDIOS	DIAS	TOTAL	DIAS	TOTAL	DIAS	TOTAL
		2010		2011		2012	
Prazos Médios de Pagamento	Obrigações Sociais e Trabalhistas	16	82	13	75	10	70
	Fornecedores	37		35		36	
	Obrigações Fiscais	8		7		6	
	Outras Obrigações	21		20		18	
(-) Subtrai			(-)		(-)		(-)
Prazos Médios de Recebimento	Contas a Receber	98	154	98	148	106	161
	Estoques	38		39		39	
	Tributos a recuperar	11		6		10	
	Outros Ativos Circulantes	7		5		6	
(=) Saldo em Dias			-72		-73		-91

Tabela 1 - Cálculo dos Prazos Médios Fonte: Kaspczak (2012)

A análise dos prazos médios de recebimento e pagamento permite identificar o prazo de dias que a empresa utiliza recursos próprios no financiamento de suas atividades operacionais, prazo esse que corresponde ao ciclo financeiro, tempo resultante da subtração do prazo médio de pagamento (PMP) pelo prazo médio de recebimento (PMR).

No ano de 2010 a empresa pagava suas contas num prazo médio de 82 dias e recebia suas vendas com um prazo médio de 154 dias, o intervalo de dias existentes entre o pagamento e o recebimento corresponde aos dias em que a empresa precisou utilizar seus próprios recursos para dar continuidade as suas atividades operacionais, quanto maior for este prazo, maior será a necessidade de capital de giro dessa empresa, e por consequência, o capital de giro também terá de ser maior para suprir esse período, que corresponde ao ciclo financeiro. Para este ano a empresa obteve um ciclo financeiro de 72 dias, prazo que pôde ser completamente financiado com o capital de giro disponível, sem necessidade de captação de recursos de terceiros para financiamento das atividades.

Em 2011 o prazo médio de pagamento foi de 75 dias, enquanto o prazo médio de recebimento foi de 148 dias, restando um ciclo financeiro de 73 dias, prazo que aumentou 1 dia em relação ao ano anterior. Para esse ano a empresa também tinha um capital de giro disponível suficiente para suprir o ciclo financeiro.

Para 2012 os resultados já não eram mais satisfatórios, pois além da redução do capital de giro e aumento da necessidade de capital de giro a empresa apresentou um prazo médio de pagamento de 70 dias, enquanto seu prazo médio de recebimento foi de 161 dias, ou seja, ela passou a pagar mais cedo e receber mais tarde e ainda tinha um capital de giro reduzido em relação aos anos anteriores. O ciclo financeiro desse ano foi de 91 dias e o maior aumento desse prazo foi das contas a receber, que passou de 98 dias para 106 dias, fato que prolongou o ciclo financeiro e contribuiu com o aumento da necessidade de capital de giro, que não pode ser financiada pelo capital de giro próprio, havendo a necessidade de utilizar-se de recursos de terceiros como fonte de financiamento das atividades operacionais.

Para esclarecimento dos fatos ocorridos nessa análise de capital de giro, é preciso entender as relações existentes entre os prazos médios e os valores de capital de giro, necessidade de capital de giro e saldo de tesouraria, que também podem explicar a ocorrência do efeito tesoura.

Para se obter uma situação de capital de giro favorável, é preciso conseguir os melhores prazos de recebimento e pagamento, ou seja, receber com o menor prazo possível e pagar com o maior prazo possível, buscando sempre a redução do ciclo financeiro. O ciclo financeiro corresponde ao prazo existente entre pagamento e recebimento, ou seja, ao prazo em que as atividades operacionais são custeadas com recursos próprios.

Quanto maior o ciclo financeiro, obviamente maior será a necessidade de capital de giro e maior deverá de ser o capital de giro para financiar o período correspondente ao ciclo financeiro. O ano de 2012 apresentou o maior ciclo financeiro de todos os anos abordados pela análise, sendo assim sua necessidade de capital de giro também foi elevada, enquanto por outro lado o capital de giro reduziu. Esses três acontecimentos fizeram com que os recursos disponíveis não fossem suficientes para financiar a necessidade de recursos gerada pelo aumento do ciclo financeiro, fato que resultou em um saldo de tesouraria negativo que deu origem ao efeito tesoura, acusando a utilização de empréstimos de curto prazo como fonte de financiamento das atividades operacionais.

5 Considerações Finais

A rentabilidade de uma empresa depende de vários fatores, entre eles está a gestão de capital de giro. Administrar o capital de giro é o mesmo que gerenciar o dia a dia de uma empresa, seja no controle de volume de estoque, nas contas a receber, no volume de vendas, no custo de produção, entre outras, surgindo dessa forma a importância de gerenciar o capital de giro de maneira eficiente.

A análise dinâmica do capital de giro proporciona ao analista uma visão detalhada de situações que comprometem a eficiência da gestão de capital de giro, facilitando o entendimento da

relação entre valores e prazos, sendo estes, os dois fatores principais que determinam o bom desempenho na gestão dos recursos de curto prazo. É possível que uma empresa tenha um valor de ativo circulante superior ao passivo circulante e mesmo assim encontre dificuldades de honrar suas obrigações dentro dos prazos de vencimento.

Analisando o desempenho da empresa Marcopolo S.A. em sua gestão de capital de giro, torna-se evidente que os resultados obtidos pela empresa pioraram ao longo dos três anos abordados pela análise. Para o ano de 2010 a empresa obteve um ciclo financeiro de 72 dias, por outro lado, seu valor de capital de giro era suficiente para cobrir sua necessidade de capital de giro, descartando a possibilidade de utilização de recursos de terceiros no financiamento do capital de giro, demonstrando eficiência em sua gestão.

Em 2011 a empresa obteve um aumento da necessidade de capital de giro, decorrente do aumento do ciclo financeiro para 73 dias, mas ainda assim, o valor do capital de giro foi suficiente para atender essa necessidade, mantendo o bom desempenho na gestão do capital de giro. Entre os anos de 2010 e 2011 a gestão de capital de giro da empresa conseguiu controlar a variação do ciclo financeiro, esse fato foi decisivo para que o valor de capital de giro disponível mesmo reduzido, ainda suprisse a necessidade de capital de giro que oscilou a um nível satisfatório acompanhando o ciclo financeiro.

O ano de 2012 apresentou uma considerável elevação do prazo médio de recebimento, elevando conseqüentemente o ciclo financeiro para 91 dias, esses dois acontecimentos repercutiram diretamente na necessidade de capital de giro que apresentou uma considerável elevação em relação aos anos anteriores. O valor de capital de giro desse mesmo ano reduziu ainda mais, a ponto desse não ser suficiente para compensar a necessidade de capital de giro que a empresa tinha, esse acontecimento ocasionou o chamado efeito tesoura, que ocorre quando a necessidade passa a ser maior que capital de giro disponível, dando origem a um saldo de tesouraria negativo, acusando o financiamento do capital de giro através de recursos de terceiros.

O prazo que mais se elevou e comprometeu o ano de 2012 foi o das contas a receber, que sofreu um aumento de 8 dias, ou seja, a empresa passou a receber 8 dias mais tarde que no ano de 2011, tendo de manter todas as despesas de suas operações com recursos próprios durante esses dias excedentes.

Através de tudo exposto até o presente momento, conclui-se que a eficiência na gestão de capital de giro pode ser afetada por vários fatores, que também vão interferir nos resultados, pois quando se utiliza de recursos de terceiros como fonte de financiamento do capital de giro, ocorre a utilização de recursos onerosos que terminarão em despesas não operacionais, decorrente dos juros pagos pela utilização desses recursos.

Sendo assim, o controle dos prazos médios de recebimento e pagamento deve ser um dos principais objetivos da gestão do capital de giro, isso pode ser feito através do controle dos níveis de estoque mantendo a eficiência nas vendas e do controle dos prazos concedidos aos clientes, assim como os atrasos e inadimplência. Dessa forma, receber mais cedo e pagar mais tarde são os principais passos para se obter sucesso no gerenciamento do capital de giro.

6 Referências Bibliográficas

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e Técnicas de Administração Financeira**, 1º. Ed. São Paulo: Atlas, 2011.

MÜLLER, Aderbal Nicolas; ANTONIK, Luis Roberto, **Análise Financeira: Uma visão gerencial**, 1º Ed. São Paulo: Atlas, 2008.

KASPCZAK, Márcia Cristina de Mello, **Desmistificando a Administração Financeira: uma abordagem ao seu alcance**, 1º Ed. Curitiba: Universo Científico, 2012.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 6º. Ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MICHEL, Maria Helena. **Metodologia e Pesquisa Científica em Ciências Sociais**. 2º. Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MARCOPOLO. **Demonstrações financeiras consolidadas**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/>
acesso em 12/04/2014

GERHARDT, Tatiana Engel; SILVEIRA, Denise Tolfo. **Métodos de Pesquisa**, 1º. Ed. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2009.